



Kasvu jatkuu korko- ja energiariskeistä huolimatta

- Käänte talouskasvussa vahvistui 2026 alussa, mutta energian hintakehitys ja kasvanut epävarmuus hillitsevät kasvuvauhtia loppuvuoden aikana. Laskemme vuoden 2026 BKT:n kasvuennustetta 1,1 prosenttiin (ed. +1,5 %). Ostovoiman hitaampi kasvu rasittaa erityisesti 2027 ennustetta (+0,8 %, ed. 1,9 %).
- Ennustamme kotimaisen inflaation kiihtyvän, mutta muuta euroaluetta maltillisemmin. Inflaation huippu saavutetaan hieman yli 3 % tasolla ensi talvena, mutta kuluvan ja ensi vuoden keski-inflaatio jää hieman alle 2 prosentin.
- Vaikka kotitalouksien luottamus on suhteellisen heikkoa, näemme merkkejä yksityisen kulutuksen asteittaisesta piristymisestä tämän ja ensi vuoden aikana
- Työmarkkinakehitys on jatkunut heikkona. Odotamme maltillista elpymistä, mutta vasta ensi vuotta kohden.
- Asuntorakentaminen on yhä jäissä etenkin tänä vuonna, datakeskusrakentaminen on yllättävän vahvaa. Teollisuuden tilauskirjat kertovat vahvistuvasta kysynnästä

	2025	Ennuste 2026	2027
BKT kasvu	0,2%	1,1% (1,5%)	0,8% (1,9%)
Inflaatio	0,3%	1,9% (1,6%)	1,8% (1,8%)
Työttömyysaste	9,7%	10,5% (9,9%)	10,1% (9,1%)
Ohjauskorko*	2,00%	2,50% (2,00%)	2,00% (2,00%)

Suluissa vanha ennuste.

*Ohjauskorko vuoden lopussa

Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, EKP

Suomen talouden viime vuoden lopulla alkanut kasvukäänne jatkui myös 2026 puolelle. Ensimmäisellä kvartaalilla talouskasvun vauhti oli inflaatiokorjattuna 0,9 %, eli nopeimmillaan sitten vuoden 2021. Pidämme yhä kiinni yleisesti positiivisesta ennustenkymästä, mutta maaliskuussa alkanut Iranin sota, ja sitä seurannut energian hintojen voimakas nousu painavat silti kasvunäkymiä edelliseen ennusteeseemme verrattuna. Kallistuvat polttonesteet ja nousuun kääntyneet asuntolainojen viitekoroit ovat jo nyt ehtineet purra kotitalouksien ostovoimaan, ja samalla taloudellinen epävarmuus on jälleen nostanut päätään.

Emme silti usko pelkän epävarmuuden vievän pohjaa koko alkuvuodesta ennakkoidulta kasvulta. Erityisesti yksityisessä kulutuksessa on edelleen kasvupotentiaalia, vaikka kuluttajien säästämisasteet pysyisivätkin koholla. Reaalinen ansiotaso jatkaa nousuaan tänä ja ensi vuonna, työllisyys elpyy hieman etenkin 2027 aikana. Asuntomarkkinassa ei nähdä merkittävää elpymistä ennustejaksolla, mutta datakeskusrakentaminen ja teollisuuden piristynyt aktiviteetti tukevat investointeja.

3. kesäkuu 2026

Tärkeät vastuuvapauslausekkeet ja vakuutukset löytyvät katsauksen sivulta 6 alkaen.



EKP:n lähestyvien koronnostojen negatiivinen kasvuvaikutus jää lievemmäksi kuin edellisessä nostosyklissä.”

Antti Ilvanen, Senior Analyst

Työllisyys elpyy hitaasti ja viiveellä

Vuosina 2023–2024 työttömyyden kohoaminen söi pitkälti keskiansion elpymisestä syntyneen ostovoiman nousun. Vaikka työttömien työnhakijoiden määrä onkin yhä korkealla, esimerkiksi lomautusten määrä on jo alkanut laskea. Työttömyysasteen trendi on asettunut 10,6 prosenttiin, joka on korkein taso sitten vuoden 1999. Taustalla on heikon työllisyyskehityksen ohella kuitenkin myös työvoiman osallistumisasteen kasvu hetkellisesti jo yli 69 prosenttiin. Näin suuri osa suomalaisista on luettu osaksi työvoimaa viimeksi 1990-luvun alussa.

Voimakasta elpymistä työllisten määrässä ei olla vielä nähty. Hyvänä esimerkkinä työmarkkinoiden laajemmasta tilasta toimivat rakennusalan työpaikat. Muun muassa arkkitehtien ja työnjohtajien työttömyys on jo kääntynyt laskuun, mutta pandemiaa edeltäneistä tasoista ollaan vielä kaukana. Yhteenlaskettuna avoimia työpaikkoja on edelleen tarjolla huomattavan heikosti – keskimäärin vain yksi jokaista yhdeksää työtöntä työnhakijaa kohden. Ennustamme työttömyysasteen asettuvan keskimäärin 10,5 prosenttiin 2026, ja 10,1 prosenttiin 2027.

Inflaatio nousee maltillisesti kevään 2026 öljyn hinnannousun myötä

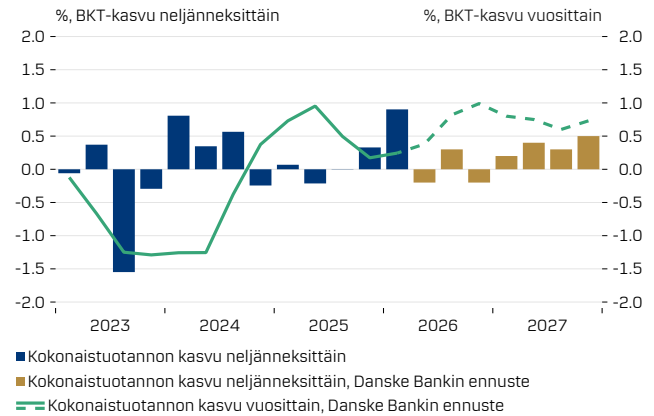
Ostovoiman elpymistä tukee myös elinkustannusten varsin maltillinen kasvu. Kokonaisinflaatio oli huhtikuussa kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna 1,5 % vuodentakaisesta. Jos luvuista jättää pois ailahtelevien ruoan ja energian hintojen vaikutuksen, niin kutsuttu pohjainflaatio oli vain 0,6 %. Heikon asuntomarkkinakehityksen hopeareunus on ollut asumisen inflaation hyvin maltillinen kehitys. Kun esimerkiksi keskivuokrien kasvu on lähestulkoon pysähtynyt, asumisen kustannukset eivät ole pureet hennosti elpyvään ostovoimaan samaan tapaan, kuin monin paikoin muualla Euroopassa. Myös oman asunnon hankinta on keskimääräiseen ansiotasoon nähden poikkeuksellisen edullista.

Laaja-alainen inflaatiopaine niin tavaroiden kuin palveluidenkin saralla oli maltillista sekä Iranin sodan kynnyksellä että sen alkuvaiheessa. Pitkittyessään sodan vaikutukset alkavat näkyä laajemmin esimerkiksi matkailun ja ruoan hinnoissa, mutta tästä huolimatta ennakoimme inflaation kiihtyvän Suomessa muuta euroaluetta maltillisemmin. Ennusteessamme vuositason inflaatiohuippu saavutetaan ensi tammikuussa 3,4 prosentissa, ja keski-inflaatio jää tänä vuonna 1,9 prosenttiin, ensi vuonna 1,8 prosenttiin.

Kuten muidenkin talouksien ennusteissamme, olemme oletta- neet polttonesteiden ja sähköenergian hintojen kehittyvän tulevaisuudessa johdannaismarkkinan nykyhinnoittelun mukaisesti. Erityisesti raakaöljyn hintojen odotetaan markkinoilla laskevan nopeasti lähikuukausien aikana, mikä heijastelee odotusta Iranin sodasta johtuvan energian hintashokin nopeasta helpottamisesta. Kääntäen se tarkoittaa, että sodan pitkittyminen luo keskeisen yläsuuntaisen riskin inflaatioennusteemme ylle.

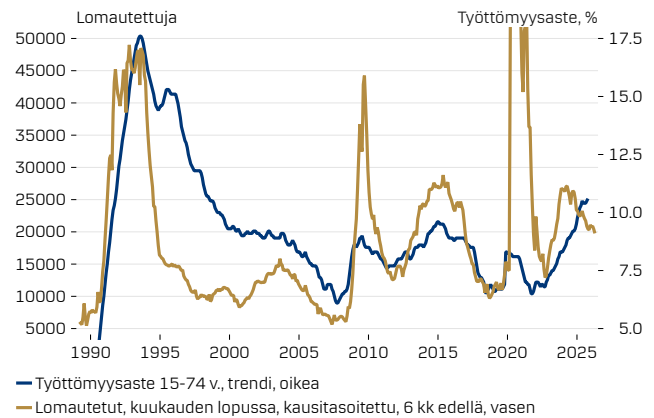
EKP:n koronnostosykli jää selvästi viimekerttaista lyhyemmäksi
Asuntolainojen yleisimpien euribor-viitekorkojen aiempi pudotus

Talous asettuu maltilliselle kasvu-uralle etenkin ensi vuonna



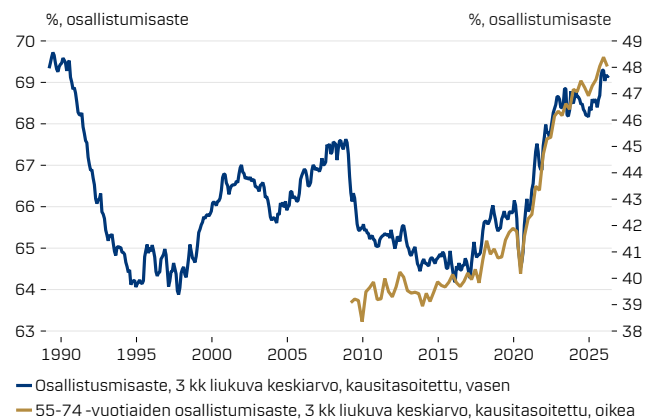
Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, Danske Bank

Laskuun kääntyneet lomautukset kertovat vähitellen elpävää työmarkkinasta



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

Etenkin vanhempien ikäryhmien kasvanut osallistuminen työmarkkinoille on kasvattanut koko väestön osallistumisastetta



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus



Monella suomalaisella on nyt jo mahdollisuuksia lisätä kulutustaan. Laajempi luottamuksen palautuminen ja siten myös yksityisen kulutuksen kääntyminen vahvempaan kasvuun edellyttää työllisyyden vahvistumista.”

Kaisa Kivipelto, yksityistalouden ekonomisti

vaikutti vielä huhtikuussa inflaatioon laskevasti noin 0,4 %-yksikön verran. Euribor-korot ovat kuitenkin jo kevään aikana kääntyneet uudestaan nousuun, kun korkomarkkina ennakoi Euroopan keskuspankin (EKP) nostavan ohjauskorkojaan loppuvuoden aikana.

Kirjoitushetkellä markkina ennakoi EKP:ltä kahta tai kolmea 0,25 %-yksikön kertanostoa. Me ennustamme suhteessa maltillisemmin kahta nostoa kesä- ja heinäkuun kokouksissa. Tämä tarkoittaisi talletuskoron asettuvan 2,50 prosenttiin. Uskomme myös, että EKP voi kääntää korot melko nopeasti myös laskuun jo keväällä 2027. Tällöin 12kk euriborin huippu olisi todennäköisesti jo nähty, ja suunta kääntyisi laskuun ensi syksystä alkaen.

Yksityinen kulutus piristyy vähitellen huolimatta heikosta luottamuksesta

Iranin sodan vuoksi noussut öljyn hinta ja kohonnut korkotaso ovat heikkona jatkuneen työmarkkinatilanteen ohella rasittaneet kotitalouksien odotuksia tulevasta talouskasvusta ja oman talouden tilasta. Samaan aikaan on silti nähty myös ensimmäisiä merkkejä käänteestä parempaan päin: säästämisaste laski Q4/2025 3,3 prosenttiin vuotta edeltävältä 5,6 prosentin tasolta, vähittäismyynnin volyyymi on kasvanut jo lähes vuoden verran ja esimerkiksi autojen ostoaikheet ovat lähestulkoon 10 vuoden keskimääräisillä tasoilla.

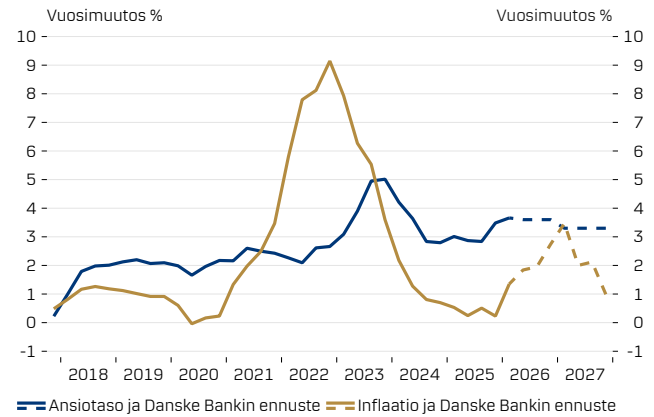
Monella suomalaisella on mahdollisuuksia lisätä kulutustaan. Reaalinen palkkasumma on jo elpynyt vuonna 2022 alkanutta inflaatiiosokkia edeltäville tasoille, ja keskimääräinen reaalinen ansiotaso on lähestulkoon kirinyt ostovoimakuopan kiinni. Kaikkien kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot kuitenkin laahaavat sosiaaliturvan leikkausten vuoksi. Aiemmin sovitut palkkaratkaisut ja suhteellisen maltillinen inflaatio tukevat reaalitulojen kasvua myös tänä vuonna, vaikka öljyn hinta on noussut. Laajempi luottamuksen palautuminen ja siten myös yksityisen kulutuksen kääntyminen vahvempaan kasvuun edellyttää työllisyyden vahvistumista.

Datakeskuksia rakennetaan, asuntomarkkinoiden elpyminen vaivalloista

Investointien osalta kasvukehitys on ollut kaksijakoista. Rakentamisen investointimäärät ovat inflaatiokorjattuna jämähtäneet karkeasti samalle tasolle, kuin finanssikriisiä seuranneessa taantumassa vuonna 2009. Toisaalta kaikkien muiden investointien määrä oli viime vuoden lopulla jo 8,5 % reaali kasvussa vuodentakaiseen verrattuna, eli kasvu oli pandemiaa edeltänyttä trendiä vahvempaa.

Asuntorakentamista jarruttavat yleisen epävarmuuden ohella heikko asuntomarkkinakehitys sekä nousevat kustannukset. Erityisesti materiaalikustannukset ovat jatkaneet nousuaan alkuvuonna, ja uusien asuntojen hinnat ovatkin edelleen selvästi vanhoja korkeammalla. Viimeisen vuoden aikana vanhojen asun-

Inflaatio säilyy pääasiassa ansiotason nousua maltillisempamana tukien palkansaajia



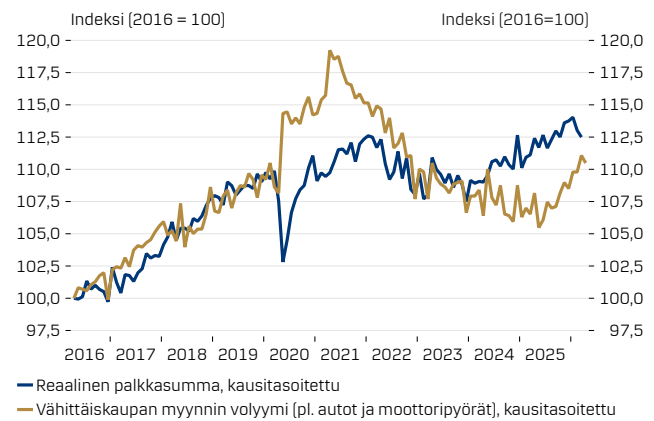
Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, Danske Bankin ennuste

Kotitalouksien tulevaisuuden odotukset synkkenivät



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

Kasvanut reaalinen palkkasumma on tukenut vähittäiskaupan myynnin kasvua



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

tojen hinnat ovat laskeneet useimmissa kaupungeissa noin 1–5 %. Selkeästi vahvinta hintakehitys on ollut Rovaniemellä (+10,2 %), heikointa puolestaan Kouvolassa (-10,2 %). Pohjanmaa on erottunut edukseen sekä muuta Suomea matalammalla työttömyysasteella, että suhteessa hieman vahvemmalla asuntojen hintakehityksellä. Odotamme hintojen laskevan koko maassa tänä vuonna keskimäärin 2,8 % ja elpyvän ensi vuonna 1,0 %.

Alkuvuonna heikentynyt kuluttajaluottamus vaikuttaa painaneen jarrua viime vuonna asuntokauppojen ja uusien asuntolainojen määrässä nähdylle elpymiselle. Uusia rakennuslupia on haettu edelleen vain vähän, mikä tarkoittaa, ettei seuraavan 1–2 vuoden aikana valmistuvien asuntojen määrässä tulla näkemään merkittävää kasvua. Vaikka asuntorakentamisen kehitys näyttää yhä vaisulta, selkeämpiä kasvun merkkejä on nähty esimerkiksi datakeskusten rakennusluvuissa.

Teollisuudessa piristymisen merkkejä

Teollisuudessa tilauskantojen kehitys näyttää edelleen lupaavalta erityisesti metalliteollisuudessa, jolla uusien tilausten määrä on kohonnut jo edellisen huippuvuoden 2022 tuntumaan. Myös kemianteollisuudessa on nähty merkkejä kysynnän vahvistumisesta. Viime vuonna Yhdysvaltojen aloittama kauppasota hämärsi myös Suomen viennin näkymiä, mutta tullitasoissa nähty ailahtelu on sittemmin rauhoittunut.

Kaiken kaikkiaan kauppasodan vaikutukset Suomen vientiin ovat jääneet pelättyä maltillisemmiksi. Sekä Suomen osuus USA:n tuonnista että USA:n osuus Suomen viennistä ovat pysyneet vakaina. Suomen vientikiilpailukyky vaikuttaa siis pysyneen ennallaan, mitä tukee myös työvoimakustannusten maltillinen kasvu erityisesti muihin pohjoismaihin verrattuna.

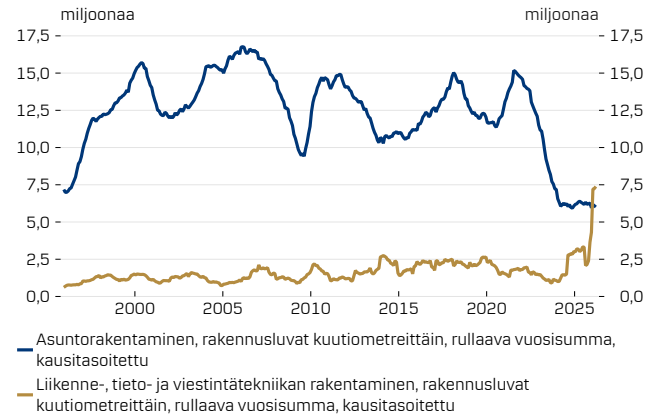
Valtaosa viennin kasvusta viimeisen vuoden aikana on löytynyt Euroopan markkinoilta. Viennin arvon liukuvalla vuosisummalla mitattuna suurinta euromääräistä kasvua on nähty mm. Iso-Britannian, Ruotsin ja Puolan markkinoilta. Kuriositeettina mainittakoon, että nopeimmin kasvaneiden vientimarkkinoiden joukosta löytyy myös Sveitsi, jonka viennin nimellisarvoa on paisuttanut rajusti noussut kullan hinta.

Julkisen velka jatkaa kasvuaan

Julkiset menot kasvavat lähivuosina väestön ikääntymisestä johtuvan menojen sekä puolustuspanostusten vuoksi. Tänä vuonna voimaan astuvat ansiotuloveroalennukset ja ensi vuonna laskeva yhteisöverokanta laskevat verotuloja tänä ja ensi vuonna. Menojen kasvua ja tulojen heikentymistä tasapainottavat jonkin verran tänä ja ensi vuonna tehtävät sopeutustoimet, jotka kohdistuvat muun muassa valtionhallintoon, kuntien valtionosuuksiin ja yritystukiin. Lisäksi valikoidut sosiaalietuuksien indeksijääditykset jatkuvat.

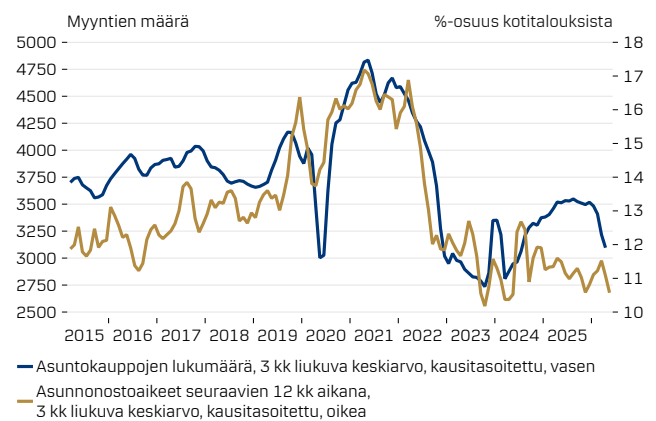
Julkisen sektorin velkasuhde kohosi viime vuoden lopulla 88,5 prosenttiin, ja odotamme kasvun jatkuvan 90,9 prosenttiin tänä ja 93,3 prosenttiin ensi vuonna. Nousun taustalla on rakenteellisen alijäämän ohella myös korkomenojen kasvu, kun taas viime vuosia vahvempi nimellinen talouskasvu auttaa tasapainottamaan velkasuhdetta. Rahoitusmarkkinoilla Suomen valtionvelan luottoriskivakuutuksen hinta (CDS) sekä korkoero Saksaan ovat kehittyneet vakaasti, ja linjassa muiden saman luottoluokituksen eurotalouksien kanssa. Rahoitusmarkkinoiden huolet valtionvelan kehityksestä eivät ole siis merkittävästi kohonneet kevään aikana verrokkimainin nähden.

Datakeskusrakentamisen kasvu on nostanut liikenne- ja viestintärakennusten rakennuslupat asuinrakennusten lupien ohi



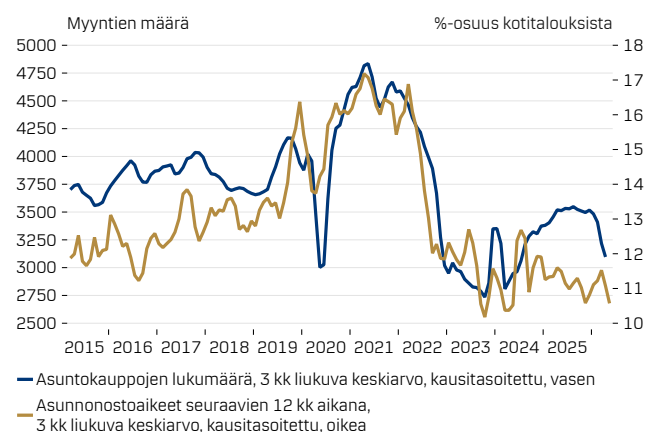
Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

Kotitalouksien heikentynyt luottamus hidastaa asuntokaupan virkoamista



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

Investoinnit ovat kasvussa muualla kuin rakentamisessa



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus

Ennustetaulukko



Makrotaloudellinen ennuste - Suomi

	2025	2025	Ennuste 2026	2027
Kansantalouden tilinpito	mrd euroa (käypiin hintoihin)	muutos	muutos	muutos
BKT	280,6	0,2%	1,1%	0,8%
Tuonti	115,2	1,7%	3,5%	0,1%
Vienti	118,8	3,4%	1,7%	3,7%
Kulutus	215,5	-0,2%	0,4%	1,3%
- Yksityinen	142,3	-0,2%	0,8%	0,9%
- Julkinen	73,1	-0,2%	0,0%	-0,5%
Investoinnit	61,3	0,8%	9,7%	2,5%
Avainlukuja				
Työttömyysaste		9,7%	10,5%	10,1%
Ansiotason muutos		2,8%	3,6%	3,3%
Kuluttajahintojen muutos		0,3%	1,9%	1,8%
Asuntohintojen muutos		-2,5%	-2,8%	1,0%
Julkinen yli-/alijäämä, % BKT:sta		-3,9%	-5,0%	-4,8%
Julkinen velka/BKT, %		88,5%	90,9%	93,3%
Taloudelliset luvut				
Ohjaukorko*		2,00%	2,50%	2,00%

*Ohjaukorko vuoden lopussa
Lähteet: Danske Bank, Tilastokeskus, EKP



Antti Ilvonen
Senior Analyst
ilvo@danskebank.dk



Kaisa Kivipelto
Yksityistalouden ekonomisti
kaisa.kivipelto@danskebank.com

Sisällön määräaika: 2. kesäkuu 2026, kello 17:00 EET

Julkaisu on nähtävillä osoitteessa
www.danskebank.com/danskeresearch

Jos muita lähteitä ei ole mainittu, niin tilastolähteet ovat: Danske Bank, Macrobond, EU, IMF ja muut kansalliset tilastoviranomaiset sekä omat laskelmat.

Vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S ("Danske Bank"). Tämän katsauksen kirjoittajat ovat Antti Ilvonen, Senior Analyst ja Kaisa Kivipelto, Yksityistalouden ekonomisti.

Analyytikon vakuutus

Jokainen tutkimusanalyytikko, joka vastaa tämän katsauksen sisällöstä, vahvistaa oikeaksi, että katsauksessa esitetyt näkemykset vastaavat täsmällisesti analyytikon henkilökohtaista arviota käsitellyistä rahoitusvälineistä ja liikkeellelaskijoista. Jokainen katsauksesta vastuussa oleva analyytikko vahvistaa lisäksi, että hänen kompensationsa ei ole, ei tule olemaan eikä ole ollut, kokonaan tai osittain, eikä suoraan tai välillisesti, yhteydessä tässä katsauksessa esitettyihin erityisiin suosituksiin.

Sääntely

Danske Bankin toimiluvan on myöntänyt ja sitä valvoo Tanskan finanssivalvontaviranomainen (Finanstilsynet). Danske Bankilla on Prudential Regulation Authorityn myöntämä toimilupa Iso-Britanniassa ja sitä valvoo Financial Conduct Authority ja osittain Prudential Regulation Authority. Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Danske Bankista.

Danske Bankin tutkimusraportit on laadittu Capital Market Denmark -yhdistyksen suositusten mukaisesti.

Eturistiriidat

Danske Bankilla on vakiintuneet toimintamallit, joilla ehkäistään eturistiriitoja ja varmistetaan korkealaatuisen tutkimuksen edellytykset perustuen tutkimuksen puolueettomuuteen ja itsenäisyyteen. Nämä toimintamallit on kuvattu Danske Bankin tutkimusta koskevissa ohjeistuksissa. Danske Bankin tutkimusosaston työntekijöitä on ohjeistettu, että mahdolliset pyynnöt,

jotka voisivat heikentää tutkimuksen puolueettomuutta ja itsenäisyyttä, tulee raportoida tutkimusosaston johdolle sekä compliance-osastolle. Danske Bankin tutkimusosastot on organisoitu itsenäisiksi muista Danske Bankin liiketoiminta-alueista eivätkä ne myöskään raportoi muille liiketoiminta-alueille.

Tutkimusanalyttikoiden palkitseminen perustuu osittain Danske Bankin yleiseen kannattavuuteen, sisältäen investointipankkitoiminnan liikevaihdon, mutta he eivät saa bonuksia tai muuta palkkiota, joka olisi yhteydessä tiettyyn yritysrahoitus- tai velkää pääomansäilytykseen.

Katsauksessa käytetyt mallit ja/tai metodologia

Tämän katsauksen laskut ja esitykset perustuvat tavanmukaisiin ekonometrisiin työkaluihin ja metodologiaan sekä julkisiin tilastoihin kustakin arvopaperista, liikkeellelaskijasta ja/tai maasta. Dokumentaatiota on mahdollista pyytää kirjoittajilta.

Varoitus riskeistä

Merkittävät riskit, jotka liittyvät tämän katsauksen suosituksiin tai näkemyksiin, mukaan lukien asianmukaisia oletuksia koskevat sensitiivisyysanalyysit, on mainittu katsauksen yhteydessä.

Katsauksen suunniteltu päivitystiheys

Tämä katsaus on suunniteltu julkaistavaksi neljännesvuosittain.

Julkaisupäivä

Katso ensimmäinen julkaisupäivä viimeiseltä sivulta.

Yleinen vastuuvapauslauseke

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Se on jaettu vain tiedonantotarkoituksessa, eikä sitä tule pitää sijoitus-, vero- tai lainopillisena neuvonantona. Katsausta tai sen tietoja ei ole annettu, eikä niitä missään olosuhteissa tule tulkita, tarjouksena myydä taikka kehotuksena antaa tarjous ”asiaankuuluvan rahoitusvälineen” ostamisesta taikka myymisestä. ”Asiaankuuluvalla rahoitusvälineellä” tarkoitetaan tässä katsauksessa mainittuja rahoitusvälineitä tai tässä katsauksessa mainittujen liikkeeseenlaskijoiden muita rahoitusvälineitä ja/tai optioita, warranteja, oikeuksia tai muita etuusia, jotka liittyvät näihin rahoitusvälineisiin.

Tämä katsaus on laadittu itsenäisesti sekä perustuen vain julkisiin, Danske Bankin luotettavina pitämiin tietoihin, mutta Danske Bank ei ole itsenäisesti varmentanut tätä sisältöä. Vaikka kohtuullisella huolellisuudella on pyritty varmistamaan, että katsauksen sisältö ei ole virheellistä tai harhaanjohtavaa, mitään takeita tietojen ja arvioiden oikeellisuudesta, paikkansapitävyydestä, täydellisyydestä tai kohtuullisuudesta ei anneta nimenomaisesti eikä epäsuorasti, eikä näihin tule luottaa. Danske Bank konserniyhtiöineen ei vastaa mistään suorista tai välillisistä vahingoista tai mistään taloudellisista vahingoista, joita katsauksen tai sen sisältämien tietojen käyttö voi aiheuttaa.

Tässä katsauksessa ilmaistut näkemykset ovat katsauksesta vastuussa olevien analyytikoiden arvioita ja edustavat heidän näkemyksiään mainittuna päivänä. Nämä näkemykset voivat muuttua, eikä Danske Bank ilmoita katsauksen vastaanottajille mistään tällaisista muutoksista tai mistään sellaisista muutoksista, jotka liittyvät annettuihin tietoihin.

Tätä katsausta ei ole tarkoitettu yksityisasiakkaille Iso-Britanniasa [katso alla oleva erillinen vastuuvapauslauseke] tai Euroopan talousalueella [kuten direktiivissä 2014/56 (EU) määritellään], eikä sitä saa asettaa heidän saatavilleen.

Tämä katsaus on suojattu tekijänoikeuksilla, ja se on tarkoitettu vain osoitetuille vastaanottajille. Sitä tai sen tietoja ei saa monistaa taikka levittää kokonaisuudessaan tai osittain tarkoituksiin ilman Danske Bankin ennakkollista kirjallista suostumusta.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Yhdysvaltoihin

Tämän katsauksen on laatinut Danske Bank A/S. Sen on levittänyt Yhdysvalloissa Danske Markets Inc., joka on Yhdysvalloissa rekisteröity välitys- ja myyntipalveluja tarjoava Danske Bank A/S:n tytäryhtiö, jota koskevat SEC Rule 15a-6 sekä siihen liittyvät U.S. Securities and Exchange Commissionin (”SEC”) tulkinnat. Tämä katsaus on tarkoitettu jaettavaksi Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan ”yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille”, kuten määritelty SEC Rule 15a-6:ssa. Danske Markets Inc. hyväksyy vastuun tästä katsauksesta vain siltä osin, kuin se liittyy katsauksen levittämiseen Yhdysvalloissa vain ja ainoastaan ”Yhdysvaltalaisille institutionaalisille sijoittajille”.

Yhdysvaltalaiset määräykset tutkimusraporttien laatimisesta ja tutkimusanalyttikoiden itsenäisyydestä eivät sovellu Danske Bankiin. Lisäksi Danske Bankin analyytikot, jotka ovat laatineet tämän raportin, eivät ole rekisteröityneitä NYSE:ssa tai FINRA:ssa eikä heillä ole NYSE:n tai FINRA:n tutkimusanalyttikon pätevyyttä, mutta he täyttävät asiaankuuluvat Yhdysvaltojen ulkopuolisia lainkäyttöalueita koskevat vaatimukset.

Yhdysvaltalainen sijoittaja, joka on vastaanottanut tämän katsauksen ja joka haluaa ostaa tai myydä ”asiaankuuluvan rahoitusvälineen”, voi toimia näin vain ottamalla suoraan yhteyttä Danske Markets Inc:iin ja huomioimalla, että sijoittaminen muihin kuin yhdysvaltalaisiin rahoitusvälineisiin voi sisältää tai tuoda mukanaan tiettyjä riskejä. Muiden kuin yhdysvaltalaisen yritysten liikkeeseenlaskemia rahoitusvälineitä ei välttämättä rekisteröidä SEC:ssa, eivätkä SEC:n raportointi- ja tilintarkastusstandardit koske niitä välttämättä.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Iso-Britanniassa

Iso-Britanniassa tätä asiakirjaa saa levittää vain (I) henkilöille, joilla on ammatillista kokemusta rahoituspalvelu- ja markkinain (Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion)) Order 2005:n ("Määräys") artiklan 19(5) mukaisista sijoittamiseen liittyvistä asioista; (II) korkean varallisuustason omaaville, Määräyksen artiklan 49(2)(a)-(d) mukaisille yhteisöille; tai (III) henkilöille, jotka ovat FCA Conduct of Business Sourcebook -asiakirjan luvussa 3 mainittuja valikoituja ammattimaisia asiakkaita tai ammattimaisia asiakkaita (kaikkiin tällaisiin henkilöihin viitataan termillä "asiaankuuluvat henkilöt"). Iso-Britanniassa tämä asiakirja on tarkoitettu vain asiaankuuluville henkilöille, eikä muiden tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan perusteella tai luottaa tähän asiakirjaan tai sen sisältöön.

Vastuuvapauslauseke levittämisestä Euroopan talousalueella

Euroopan talousalueen (ETA) jäsenmaissa tätä asiakirjaa levitetään ja se on tarkoitettu vain henkilöille, jotka ovat esiteasetuksen (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129) artikkelissa 2(e) tarkoitettuja kokeneita sijoittajia ("kokeneet sijoittajat"). Kaikkien tämän asiakirjan ETA:n alueella vastaanottavien henkilöiden katsotaan vakuuttaneen, että he ovat kokeneita sijoittajia. Kaikkien vastaanottajien katsotaan myös vakuuttaneen, että he ovat vastaanottaneet tämän asiakirjan vain sellaisten ETA:n alueella sijaitsevien muiden henkilöiden puolesta, jotka ovat kokeneita sijoittajia tai Iso-Britanniassa ja jäsenmaissa (joissa on vastaava lainsäädäntö) sellaisten puolesta, joita koskien sijoittajalla on valtuudet tehdä päätöksiä täysin harkinnanvaraisesti. Danske Bank A/S luottaa edellä mainittujen vakuutusten totuudenmukaisuuteen ja paikkansapitävyyteen. ETA:n alueella sijaitsevien henkilöiden, jotka eivät ole kokeneita sijoittajia, ei tule tehdä toimenpiteitä tämän asiakirjan tai sen sisällön perusteella tai luottaa niihin.

Katsaus laadittu: 2. kesäkuu 2026, kello 17:00 EET

Katsaus ensijulkaistu: 3. kesäkuu 2026, kello 07:00 EET

Global Danske Research

Head of Research
Heidi Schauman
heidi.schauman@danskebank.com

Macro

Head of
Las Olsen
Denmark
laso@danskebank.com

Louise Aggerstrøm Hansen
(maternity leave)
Denmark
louhan@danskebank.com

Bjørn Tangaa Sillemann
Denmark, Japan
bjsi@danskebank.com

Rune Thyge Johansen
Euro Area
rujo@danskebank.com

Allan von Mehren
China macro and CNY
alvo@danskebank.com

Frida Måhl
Sweden
fmh@danskebank.com

Frank Jullum
Norway
fju@danskebank.com

Kaisa Kivipelto
Finland
kakiv@danskebank.com

Minna Kuusisto
Finland coordinator
Global macro, geopolitics
mkuus@danskebank.com

Susanne Spector
Sweden
sspec@danskebank.com

Antti Ilvonen
US and Finland macro, EUR,
USD, AUD, and NZD
ilvo@danskebank.com

FI and FX Research

Co-Head of
Kristoffer Kjær Lomholt
Rates and FX Strategy
klom@danskebank.com

Co-Head of
Filip Andersson
Sweden coordinator
Fixed income strategy
fian@danskebank.com

Mohamad Al-Saraf
EUR, USD, JPY, and
Institutional FX
moals@danskebank.com

Jesper Fjærstedt
SEK, PLN, HUF and CZK
jesppe@danskebank.com

Jens Nærvig Pedersen
DKK, commodities, USD
liquidity, Institutional FX
jenpe@danskebank.com

Kirstine Grønborg
Kundby-Nielsen
EUR fixed income, GBP, CHF
and Corporate FX
kigrn@danskebank.com

Joel Rossier
Fixed income strategy
joero@danskebank.com

Jens Peter Sørensen
Nordic and EUR fixed income
jenssr@danskebank.com

Credit Research

Head of
Jakob Magnussen
Utilities
jakja@danskebank.com

Brian Børsting
Industrials & Transportation
brbr@danskebank.com

Christian Svanfeldt
Real Estate and Industrials
chrsv@danskebank.com

Lina Berg
Industrials
linab@danskebank.com

Mads Rosendal
TMT and Industrials
madros@danskebank.com

Mark Thybo Naur
Financials and Strategy
mnau@danskebank.com

Marko Radman
Norwegian HY
mradm@danskebank.com

Olli Eloranta
Industrials and Real Estate
oelo@danskebank.com

Rasmus Justesen
Credit Portfolios
rjus@danskebank.com

Sebastian Grindheim
High-Yield
sgrin@danskebank.com

Sivert Meland Gejl Trana
Credit Portfolios
sivt@danskebank.com

Marcus Gustavsson
Real Estate
marcg@danskebank.com

Mille Opdahl Müller
Norway coordinator
Industrials & Real Estate
mifj@danskebank.com

Cross Asset Strategy

Head of
Bjarne Breinholt Thomsen
bt@danskebank.com

Piet Haines Christiansen
Chief strategist
phai@danskebank.com

Molly Guggenheimer
Strategist
mogu@danskebank.com

Mathias Christiansen
Analyst
mathch@danskebank.com

Sustainability Research

Head of
Louis Landeman
Sustainability/ESG
llan@danskebank.com

Ebba Edholm
Sustainability/ESG
eedh@danskebank.com