

# Suhdanne-ennuste

Kuntarahoitus



Q1/2025

## Globaalissa taloudessa vallitsevat poikkeuksellisen epävarmat ajat

Suomen talouden hauras nousukäännä sai takapakkia jo ennen Donald Trumpin presidenttikauden alkua, mutta viime viikkojen järjestykset kansainvälisissä suhteissa heikentävät kasvun edellytyksiä entisestään. Alensimme ennustettamme kuluvan vuoden bkt-kasvusta kahdesta prosentista 1,5 prosenttiin. Kuntatalous yllätti viime vuonna vahvuudellaan, mutta kuntien talousennusteet lupaavat huonoa kuluvalle vuodelle.

### Kuntarahoitus:

#### Suomen talouden ennuste, maaliskuu 2025

Määrän muutos, %

		2024	2025e	2026e
Tarjonta	Bkt	-0,2	↓ 1,5	→ 2,0
	Tuonti	-2,5	↓ 0,5	↑ 2,5
Kysyntä	Yksityinen kulutus	-0,1	→ 1,0	→ 1,5
	Julkinen kulutus	1,7	↑ 0,5	↓ 0,0
	Investoinnit	-7,1	↓ 1,0	↑ 4,5
	Vienti	0,1	↓ 2,0	↑ 3,0
Muut ennusteet*	Työttömyysaste (15–74 v.)	8,4	↑ 8,5	↑ 7,7
	Kuluttajahintainflaatio	1,6	↓ 1,2	↑ 1,8

Nuolet: ennustetta ↑ nostettu ↓ laskettu → säilynyt ennallaan.

\*Ennuste vuosikeskiarvoina. Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Talousennusteiden suhteen tällä hetkellä eletään miltei maksimaalisen epävarmuuden oloissa. Uusia maailmanpolitiikan shokkiuutisia saadaan lähes päivittäin – ennen kuin edellistenkään yllätysten merkitystä on kunnolla ehditty analysoida.

Ulko- ja turvallisuuspolitiikan mannerlaatat ovat liikkeessä ja myös globaalien kauppasodan riskit ovat konkretisoitumassa. Donald Trump on asteittain korottanut Kiinasta Yhdysvaltoihin tulevan tavaratuonnin tullimaksuja ja kohdistanut vastaavia toimia myös USA:n liittolaismaihin, kuten Kanadaan ja Meksikoon.

Trumpin määräämät alumiini- ja terästullit koskevat lähes kaikkia USA:n kauppakumppaneita.

Euroopan unionia vastaan Trump on väläytellyt 25 prosentin yleisiä tuontitulleja. Näin rajuilla kaupan esteillä olisi väistämättä merkittäviä vaikutuksia myös Suomen vientiin. Pahinta on kuitenkin tullipolitiikkaan, Ukrainan kohtaloon, transatlanttisiin liittolaisuussuhteisiin sekä Naton uskottavuuteen liittyvä epävarmuus, joka vaikeuttaa ja jopa estää yritysten investointipäätöksiä.

## Kysyntätekkijöiden kehitys oli odotettua heikompaa jo ennen Trumpin kauden alkua

Aiempi kasvuarviomme perustui laskelmaan, jossa ensi vaiheessa maailmanmarkkinoiden elpyminen piristää Suomen vientiä ja vähitellen myös investoinnit ja kulutus alkavat tukea kasvua, kun korkotasoa alenee ja kotitalouksien ostovoima vahvistuu.

## Aittoa nousukäännettä ei viime vuoden toteumatiedoista voi vielä lukea.

Bruttokansantuote kääntyi viime vuonna maltilliseen nousuun, mutta kasvu oli yhä haurasta ja suhdannekäänteiden keskeisissä ajureissa koettiin takapakkia jo ennen Donald Trumpin valtaan astumista. Vaikka ulkomaankauppa toi viime vuonna positiivista kasvua, viennin veto hiipui loppuvuotta kohden. Investoinneissa nähtiin varhaisia merkkejä pohjakosketuksen ohittamisesta, mutta aittoa nousukäännettä ei viime vuoden toteumatiedoista voi vielä lukea.

Suurin pettymys on ollut kotimaisen kulutuksen väheneminen. Inflaatio- ja korkoshokin väistyttyä työttömyyden ja lomautusten uhka on pitänyt kuluttajien luottamuksen heikkona, eivätkä turvallisuuspolitiikan sekasortoiset tunnelmat varmastikaan auta asiaa. Asuntomarkkinoilla kauppamäärät kääntyivät viime kesänä trendinomaiseen nousuun, mutta tahti on yhä verkaista. Suuri myymättömien uusien asuntojen varanto on edelleen iso ongelma, eikä asuntohintoihin kannata odottaa nopeaa elpymistä.

## Alensimme kuluvan vuoden bkt-ennustetta

Kauppasodan lietsonta ja Yhdysvaltain ulkopoliittikan lähes täydellinen suunnanmuutos ovat edenneet niin henkeäsalpaavalla nopeudella, ettei talouden toteutuneista faktoista vielä saa paljoakaan osviittaa kasvuvaikeuksien lopullisesta suuruudesta. Selvää on, että ne ovat Suomen talouskehityksen kannalta negatiivisia.

## Korkotason aleneminen on Suomen talouden toipumisen kannalta tärkeä tukipilari.

Syksystä 2023 lähtien olemme julkaisseet kasvuennusteen vuodelle 2025 ja tähän asti tuo ennuste on ollut tasan kaksi prosenttia. Olemme nyt alentaneet arviomme Suomen kuluvan vuoden bkt-kasvusta 1,5 prosenttiin. Erityisesti viennin ja investointien näkymiä olemme joutuneet tarkistamaan tuntuvasti alaspäin. Vuoden 2026 bkt-ennusteeseen emme vielä tässä vaiheessa tee muutoksia, vaan pidämme 2,0 prosentin kasvuennusteen ennallaan.

Varsinkin kuluvan vuoden ennusteeseen liittyvät riskit ovat suuren poliittisen epävarmuuden vuoksi selvästi alasuuntaiset.

## EKP:n koronlaskut pitävät Suomen taloudessa toivon kipinää yllä

Vaikka kulutus- ja investointihalua nakertava epävarmuus vie ikävästi tehoja rahapolitiikan kevennyksiltä, korkotason aleneminen on silti Suomen talouden toipumisen kannalta tärkeä tukipilari. Markkinakorkojen lasku ei ole vielä täysimääräisesti välittynyt velallisten korkomenoihin, ja jos kevään kehysriihessä ei päätetä uusista etuusleikkauksista, kotimaisessa kulutuksessa on elpymispotentiaalia.

Työttömyys on toki kohonnut odotettua korkeammalle, mutta sielläkin huippu saattaa olla pian käsillä. Työllisten kokonaismäärä on viime aikoina ollut jopa hienoisessa nousussa. Työttömyysennusteeseemme olemme tehneet enää pieniä yläsuuntaisia tarkistuksia viime vuoden ennakoitua heikomman kehityksen vuoksi.

Laskevat korot edesauttavat myös vihreän siirtymän hankkeiden etenemistä. Niiden osalta kuluvan vuoden pitäisikin olla selvästi edellisvuosia aktiivisempi. Samaan aikaan Suomen puolustusteollisuus ja sitä palveleva muu yritystoiminta kerää vahvaa kasvumomentumia, kun Euroopan valtiot joutuvat nopeasti vahvistamaan asevoimiaan.

## Myös Euroopan tasolla on nähtävissä rohkaisevia signaaleja

Pessimististen ja pelokkaiden tunnelmien keskellä on hyvä huomata, että rohkaiseviikin merkkejä on ilmassa. Monien yllätykseksi Euroopan osakemarkkinat ovat alkuvuoden aikana kehittyneet selvästi Yhdysvaltoja paremmin. Trumpin armoton politiikka voi lopulta olla ratkaiseva tölväisy, joka pakottaa Euroopan kauan kaivattuun ryhtiilikkeeseen. Euroopalla on sekä taloudellista että intellektuaalista kapasiteettia pystyä parempaan, olipa kyse puolustuksen ja energiahuollon vahvistamisesta, sääntely-ympäristön keventämisestä tai EU:n sisämarkkinoiden tiivistämisestä. Myös DeepSeekin kaltaiset avoimen lähdekoodin AI-sovellukset voivat avata eurooppalaisille yrityksille mahdollisuuden päästä tekoälyaaltoon paremmin mukaan.

Euroopan mittakaavassa myös talouspolitiikassa on yhä jonkin verran pelivaraa. Sitä on erityisesti Saksassa, missä liittovaltion velkajarru on ollut talouspoliittinen pakkopaita. Saksan hallitustunnusteluissa velkarajoitteiden höllentämisestä on jo alustavasti sovittu.

## Trumpin politiikka voi olla ratkaiseva tölväisy, joka pakottaa Euroopan kauan kaivattuun ryhtiilikkeeseen.

Rahapolitiikassa Euroopan keskuspankin odotetaan laskevan talletuskorkonsa tämän vuoden aikana noin kahteen prosenttiin. Alemmaksikin voidaan tarvittaessa mennä, jos maailmanpoliittisen epävarmuuden negatiiviset talousvaikutukset osoittautuvat ennakoitua vakavammiksi.



# Kuntatalous yllätti positiivisesti viime vuonna, kuluvan vuoden talousennusteet povaavat nopeasti kasvavia alijäämiä

Manner-Suomen kuntien viime vuoden tilinpäätösarvot kertovat merkittävästi ennakoitua paremmasta kehityksestä. Vuoden 2024 talousarvioihin verrattuna kuntien yhteenlaskettu toimintakate oli yli 400 miljoonaa vahvempi, verotuloja kertyi lähes 240 miljoonaa enemmän ja vuosikate nousi miltei 900 miljoonaa arvioitua korkeammaksi.

## **Inflaation arvioitua nopeampi hidastuminen näkyi kuntien kulukehityksessä**

Odotettua myönteisempien kuntatalousuutisten taustalla on useita tekijöitä. Kuntien menoindeksin kehitys jäi viime vuonna melko selvästi ennakoarvioita maltillisemmaksi. Alasuuntainen inflaatioyllätys selittää toimintakatteen vahvistumisesta arviolta noin puolet. Monissa kunnissa on myös jo käynnissä merkittäviä sopeutusohjelmia ja on mahdollista, että niiden tuottamat säästöt ovat alkaneet toteutua ennakoitua nopeammin. Myös kustannustietoisuus on sopeutusohjelmien myötä kasvanut.

## **Alasuuntainen inflaatioyllätys selittää toimintakatteen vahvistumisesta arviolta noin puolet.**

Verotulokertymien vahvuus on vaikeammin selitettävissä. Talouden perustekijät, kuten kasvu, työllisyys, palkkasumma tai yritysten tulokset eivät kehittyneet oleellisesti odotuksia paremmin. Vaikuttaa siltä, että vuoden 2024 kuntaverotilitykset toteutuivat normaalia suuremmalla osuudella jo kyseisen

verovuoden puolella. Jos veroyllätyksen pääasiallinen selitys on poikkeava jaksottuminen, vuonna 2025 kunnille tilittyä edellisvuoden veroja vastaavasti vähemmän, mikä on syytä ottaa huomioon arvioitaessa kuluvan vuoden kehitystä.

Vuoden 2024 hyvää tulosta selittävät myös sijoitustoiminnan odotettua parempi kehitys ja alentuneet korkokustannukset.

## **Vuoden 2025 talousarvot ovat synkkiä – ovatko ne liiankin pessimistisiä?**

Yllättävän vahvojen tilinpäätösarvioiden perusteella näyttää siltä, että kuntien käyttötalous on ollut kuluvan vuoden alkaessa paremmassa kunnossa kuin vielä vuoden 2025 talousarvioiden laatimisen aikoihin osattiin odottaa. Mekaanisesti laskettuna edellisvuoden pohjatietojen päivittyminen viittaisi noin 700 miljoonaa euroa vahvempaan vuosikatteeseen ja yli 500 miljoonaa euroa pienempään rahoitusaliijäämään kuin kuntien yhteenlasketut talousarvot osoittavat.

On kuitenkin hyvä muistaa, että kuluva vuosi tuo mukanaan suuria uusia epävarmuustekijöitä.

TE-uudistus astui vuoden alusta voimaan. Monilla alueilla siirto saattaa aiheuttaa ennakoimattomia kustannuksia. Työttömyys on viimeisen vuoden aikana noussut huomattavasti aiempia arvioita korkeammaksi ja talousarvioiden perusteella näyttää siltä, että TE-menot ovat suurempia kuin valtionosuuslaskelmassa on arvioitu.

Maailmanpolitiikan epävarmuuden ja mahdollisen kauppasodan vaikutukset hyydyttävät Suomen talouden oraalla olevaa elpymistä, millä on väistämättä negatiivisia vaikutuksia kuntatalouteen. Hidas elpyminen hillitsee myös verotulojen kasvua ja asuntorakentamisen voimakas lasku vaikuttaa edelleen negatiivisesti kuntien saamiin maanmyyntituloihin.

### Talousarvioanalyysi: alijäämäisten kuntien osuus kasvaa kaikissa kuntakokoluokissa

Vuoden 2025 talousarvioiden perusteella talouskehitys heikentyy suhteellisesti eniten isoimmissa kaupungeissa. Näköpiirissä ei myöskään ole yhtä paljon omaisuudenmyyntituloja kuin edellisinä vuosina.

Etenkin suurissa kaupungeissa investoinnit ovat yhä kasvussa. Asukaslukuun suhteutettunakin pätee sama perussääntö: mitä suurempi kunta, sen suuremmat investoinnit. Yhdeksän suurimman kaupungin investoinnit ovat hieman alle 1 000 euroa asukasta kohti vuonna 2025 ja kasvavat lähivuosina. Pienempien kokoluokkien kunnissa investointimäärien ennustetaan hieman laskevan vuoteen 2027 mennessä.

Vuoden 2025 talousarvioiden mukaan yli 100 000 asukkaan kaupunkien osuus on yli puolet koko kuntasektorin investoinneista. Tämän kokoluokan kuntien suhteellinen osuus kaikista investoinneista on kasvamassa ja päätyy noin 60 prosenttiin vuonna 2027.

### Asukaslukuun suhteutettunakin pätee sama perussääntö: mitä suurempi kunta, sen suuremmat investoinnit.

Lainakannan kasvu mukailee investointien kasvua. Heikentyneiden vuosikatteiden myötä suurten kaupunkien velkaantumistahti näyttää kiihtyvän. Isoimmat, yli 100 000 asukkaan kaupungit, näyttävät talousarvioiden mukaan velkaantuvan 5 000 euroon per asukas vuoden 2027 loppuun mentäessä, kun vuonna 2025 lopussa niiden velkamäärä on noin 4 000 euroa per asukas.

Velkaantumiskehitykseen liittyy merkittävää epävarmuutta niin yleisen taloustilanteen kehittymisen, investointien toteutumisen kuin kuntien sopeutustoimien toteutumisen näkökulmasta.



Kuntarahoituksen suhdanne-ennusteesta vastaa yhtiön pääekonomisti, valtiotieteiden tohtori **Timo Vesala**. Vesalan näkemyksiin ajankohtaisista talousaiheista voi tutustua suhdanne-ennusteiden ja markkinakatsausten lisäksi myös Kuntarahoituksen Huomisen talous -podcastissa. Podcast löytyy Kuntarahoituksen [verkkosivuilta](#), [Spotifysta](#), [SoundCloudista](#) sekä [Applen](#) ja [Googlen](#) podcast-palveluista.



@TimoVesala



Timo Vesala



Kuntarahoituksen kuntatalousanalyysin tuottavat asiakkuuspäälliköt **Mika Korhonen** ja **Antti Luotola** yhteistyössä pääekonomisti Timo Vesalan kanssa.



Mika Korhonen



Antti Luotola