

Markkina- katsaus

Kuntarahoitus



Elokuu 2025

Pääekonomisti Timo Vesala

Aiheitamme tänään

- USA–EU-kauppasopimus: Nöyryytys vai piilonokkela torjuntavoitto?
- Maailmantalouden suhdannekuva syksyllä 2025
- Ajankohtaiset kuulumiset rahoitusmarkkinoilta
- Suomen talouden ja talouspolitiikan näkymät

USA–EU-kauppasopimus: Nöyryytys vai piilonokkela torjuntavoitto?

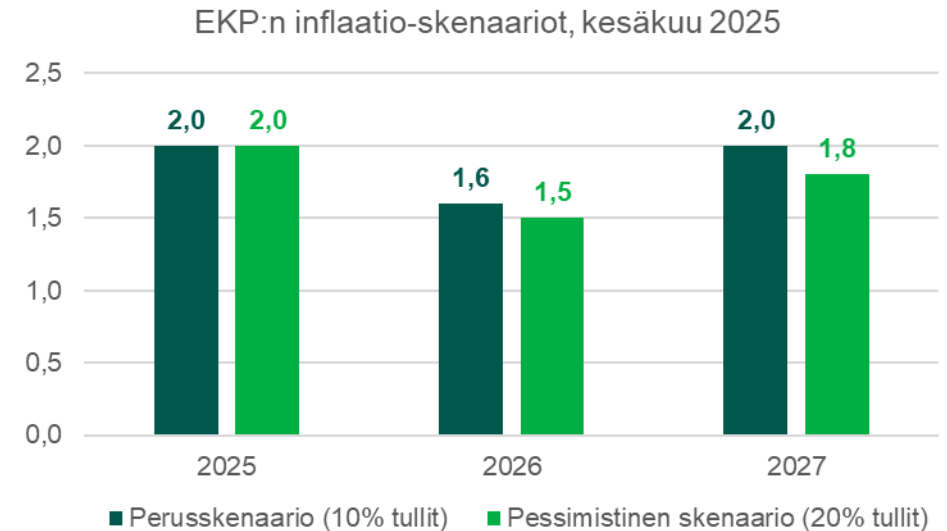
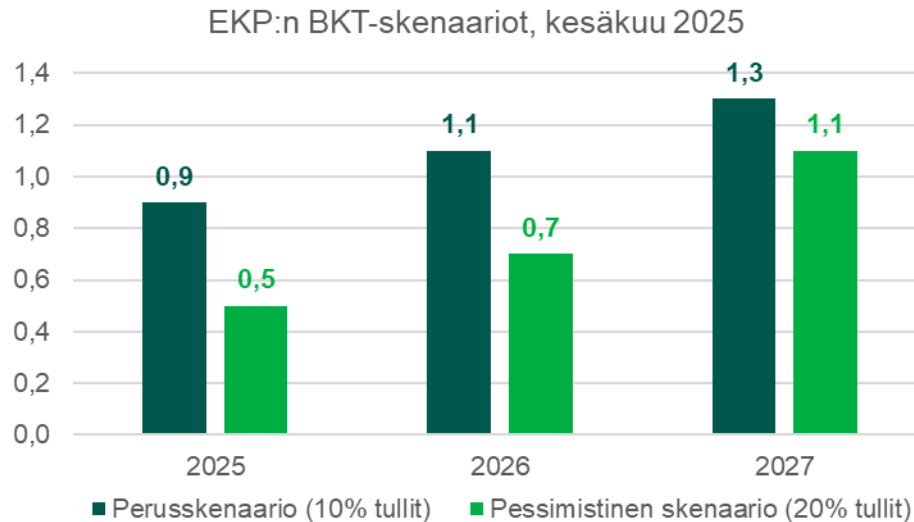
- Geotaloudellinen haavoittuvuus näkyy EU:n neuvotteluasemassa
- Muutamia hopeareunuksia:
 - EU:n tulliaste 10+ % →15+ % (globaalisti 18+ %)
 - Ei vastatulleja, USA:n tuonnin tullittomuus teollisuustuotteissa ja elintarvikkeissa
 - Tavara-/palveluviennin hinnoittelumahdollisuudet
 - Voidaan keskittyä sisämarkkinoiden kehittämiseen
- Riski: Riittääkö poliittinen sopimus poistamaan epävarmuuden?



Kuva: Evelyn Hockstein / Reuters

EKP:n mallinnusten perusteella tullisopimus hidastaa euroalueen kasvua ja inflaatiota vain lievästi

Toteutunut sopimus perusskenaarion ja pessimistisen skenaarion väliltä

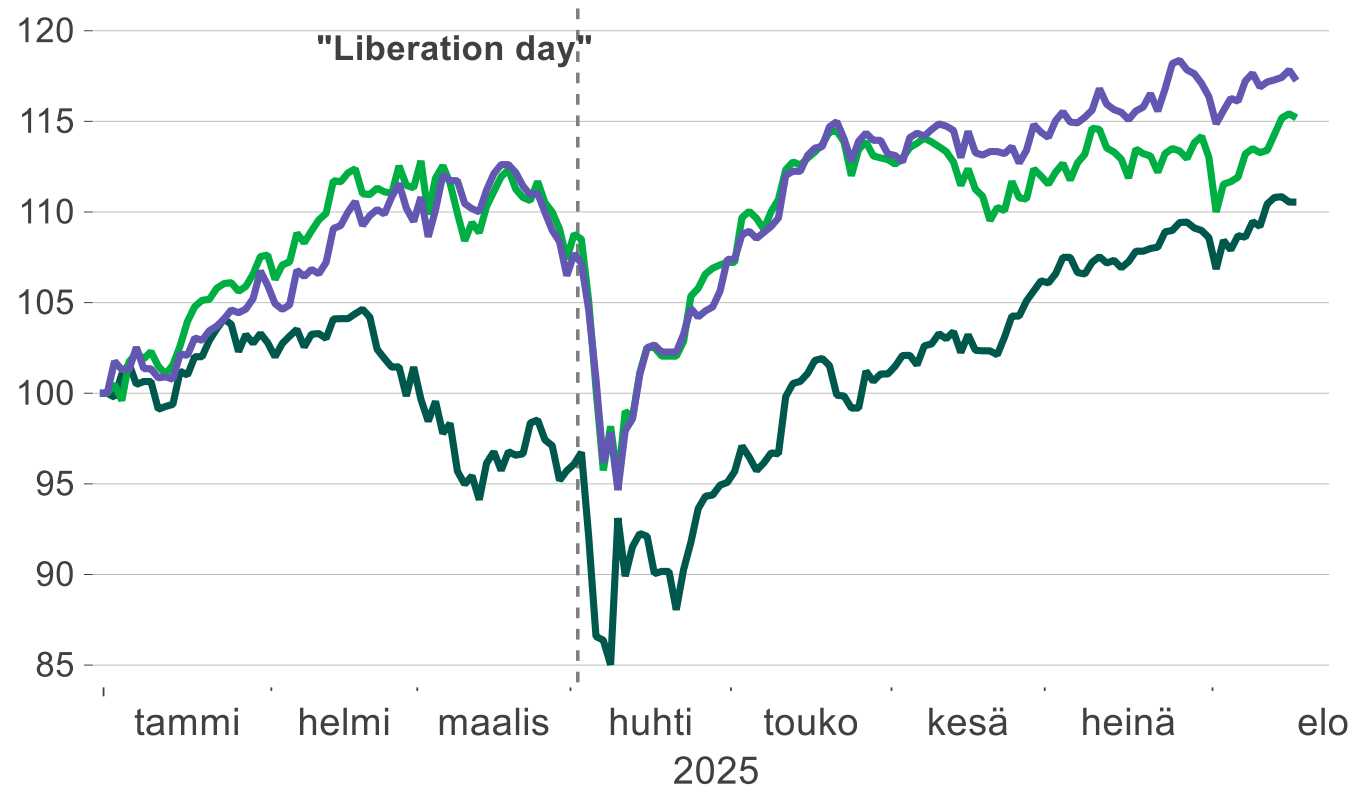


Lähde: EKP:n makroennuste, kesäkuu 2025

Osakemarkkinat pysyneet yllättävän tyyninä, vaikkei "TACO-oletukselle" näytä enää olevan perusteita

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit

31.12.2024 = 100



— Suomi (OMX Helsinki 25) — Euroalue — USA (S&P 500)

Lähde: S&P Global, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Nasdaq, Deutsche Boerse, SSE, Tokyo Stock Exchange, Macrobond, Kuntarahhoitus

Dollarista tullut USA:n poliittisten uhkakuvien ilmapuntari

- Dollarin vahvistumisen piti olla yksi varimmista Trump-treideistä
- Pääomamarkkinat kuitenkin reagoineet 2025 USA:n poliittisiin riskeihin
 - *Hyökkäykset mediaa, sananvapautta, yliopistoja, oikeuslaitosta, Fediä ja jopa tilastoviranomaisia vastaan*
- Kumpi dominoi jatkossa: *kauppatasedynamiikka vai sijoitusten hajautus pois Yhdysvalloista?*

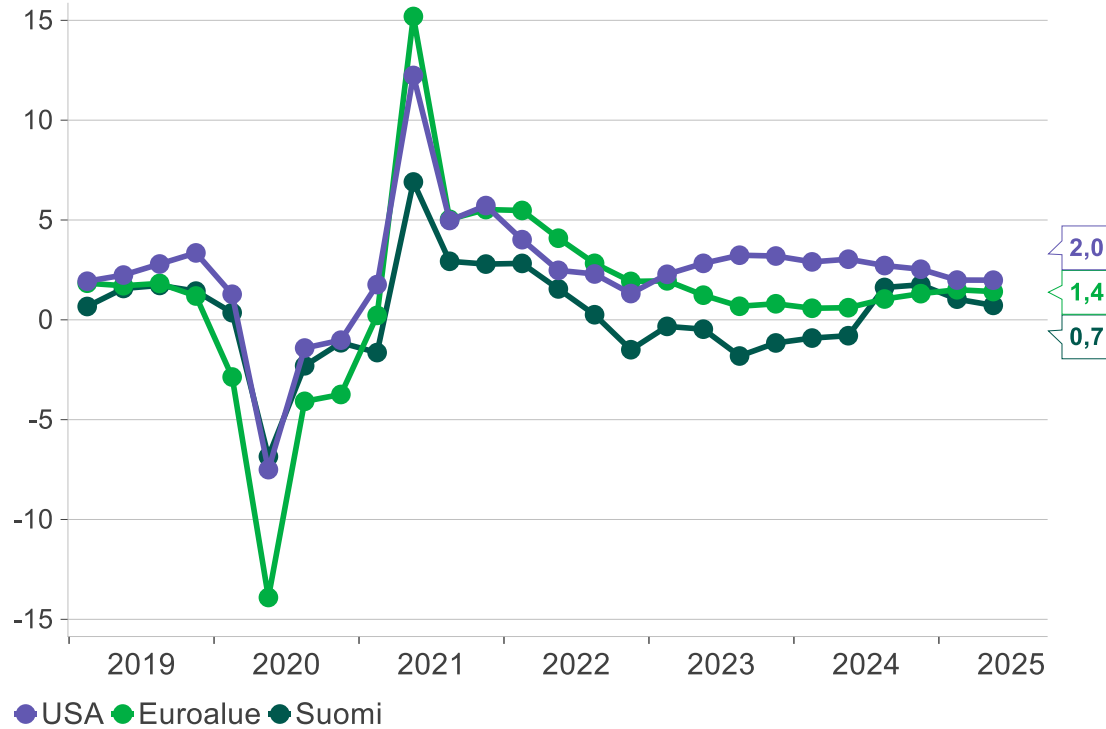
EUR/USD



Lähde: Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

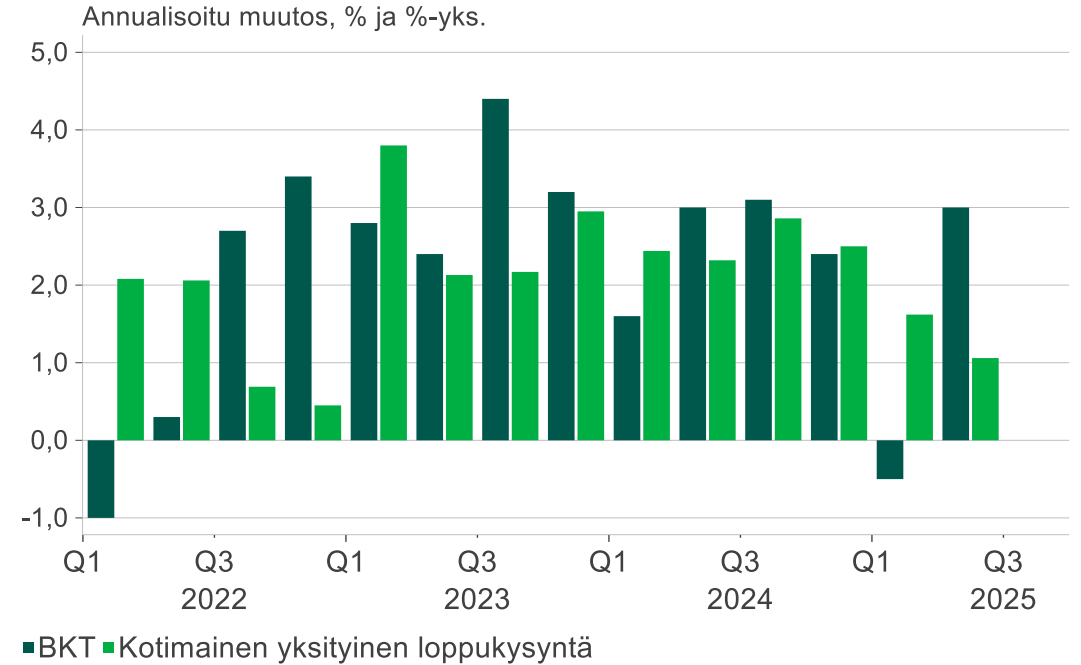
Eurotalous pitänyt odotuksia paremmin pintansa, USA alkanut osoittaa pieniä hyytymisen merkkejä

BKT, vuosimuutos, %



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

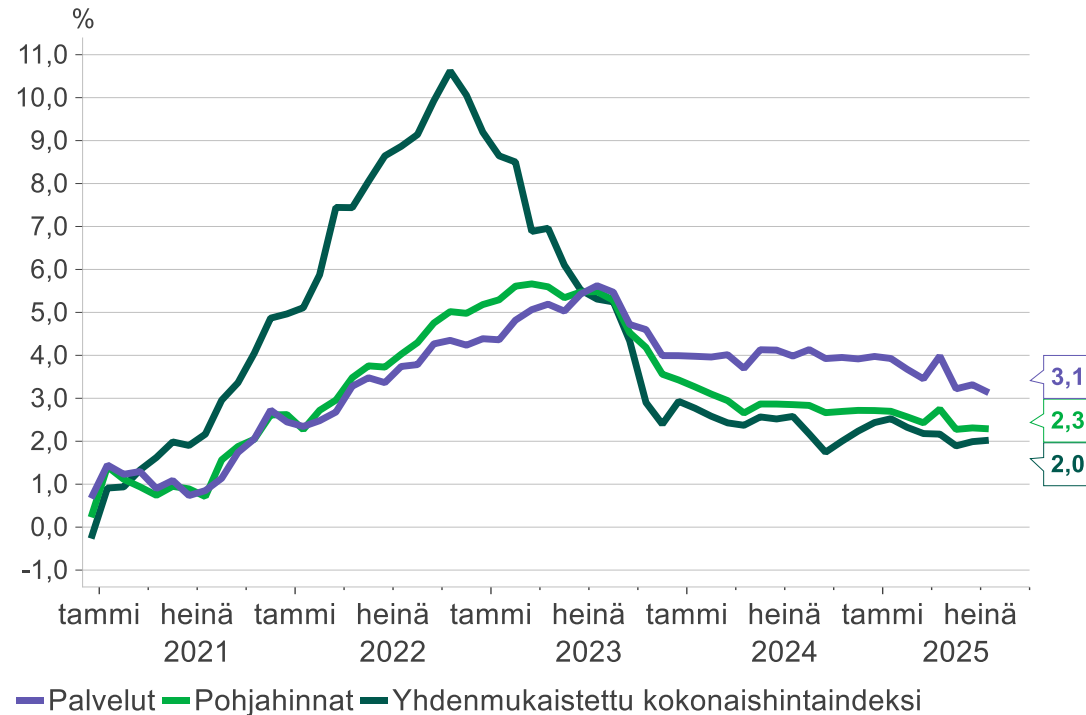
USA:n annualisoitu BKT-kasvu (%) ja kotimaisen loppukysynnän kontribuutio (%-yksikköä.)



Lähde: BEA, Macrobond, Kuntarahoitus

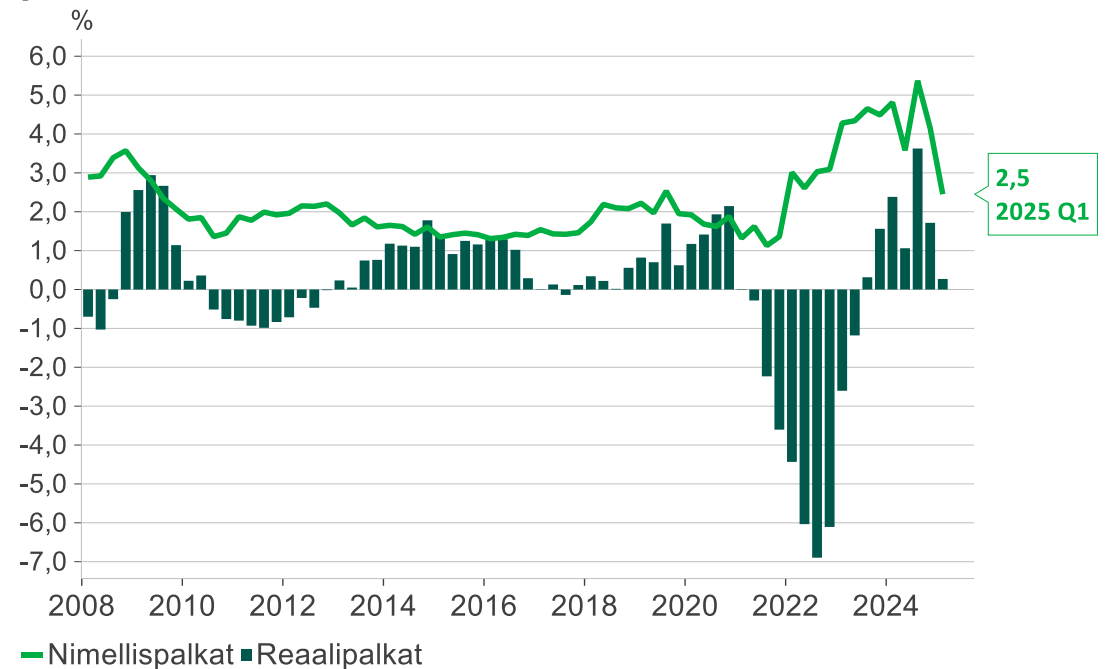
Euroalueella hintavakauteen liittyvät riskit alkavat olla tasapainossa

Euroalue, inflaatio



Lähde: Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

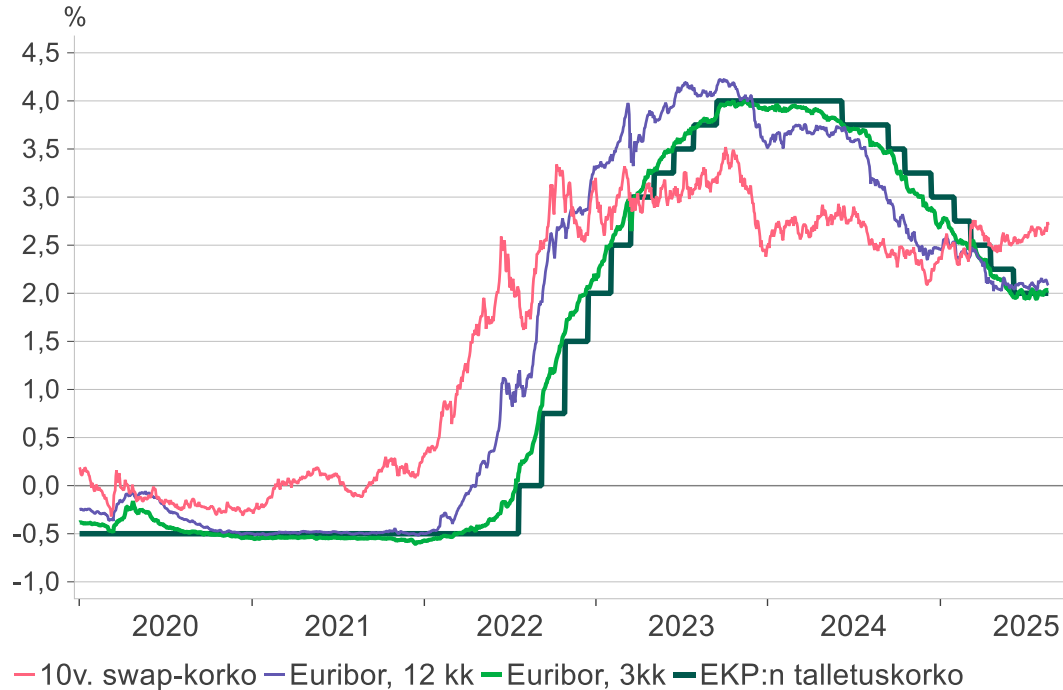
EKP:n indikaattori euroalueen neuvotelluista palkankorotuksista



Lähde: ECB, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

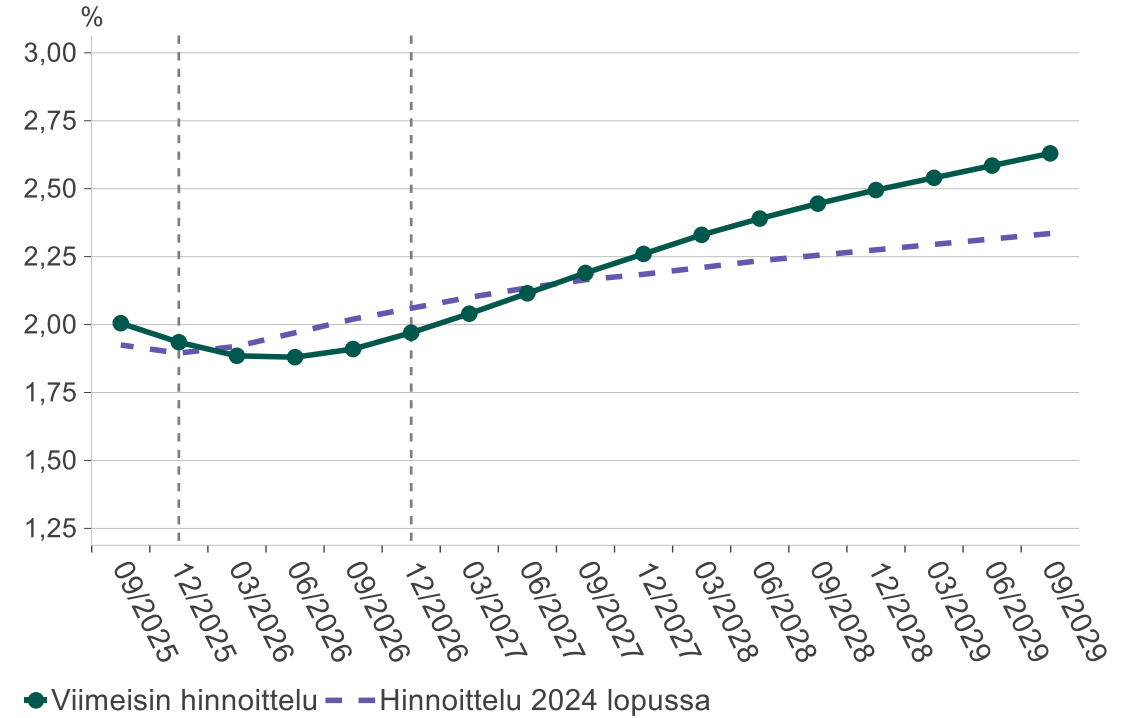
Rahapolitiikan viritys vaikuttaa sopivalta – EKP jo hyvin lähellä koronlaskujen loppua

Euroalueen korkoja



Lähde: TraditionData, Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Macrobond, Kuntarahhoitus

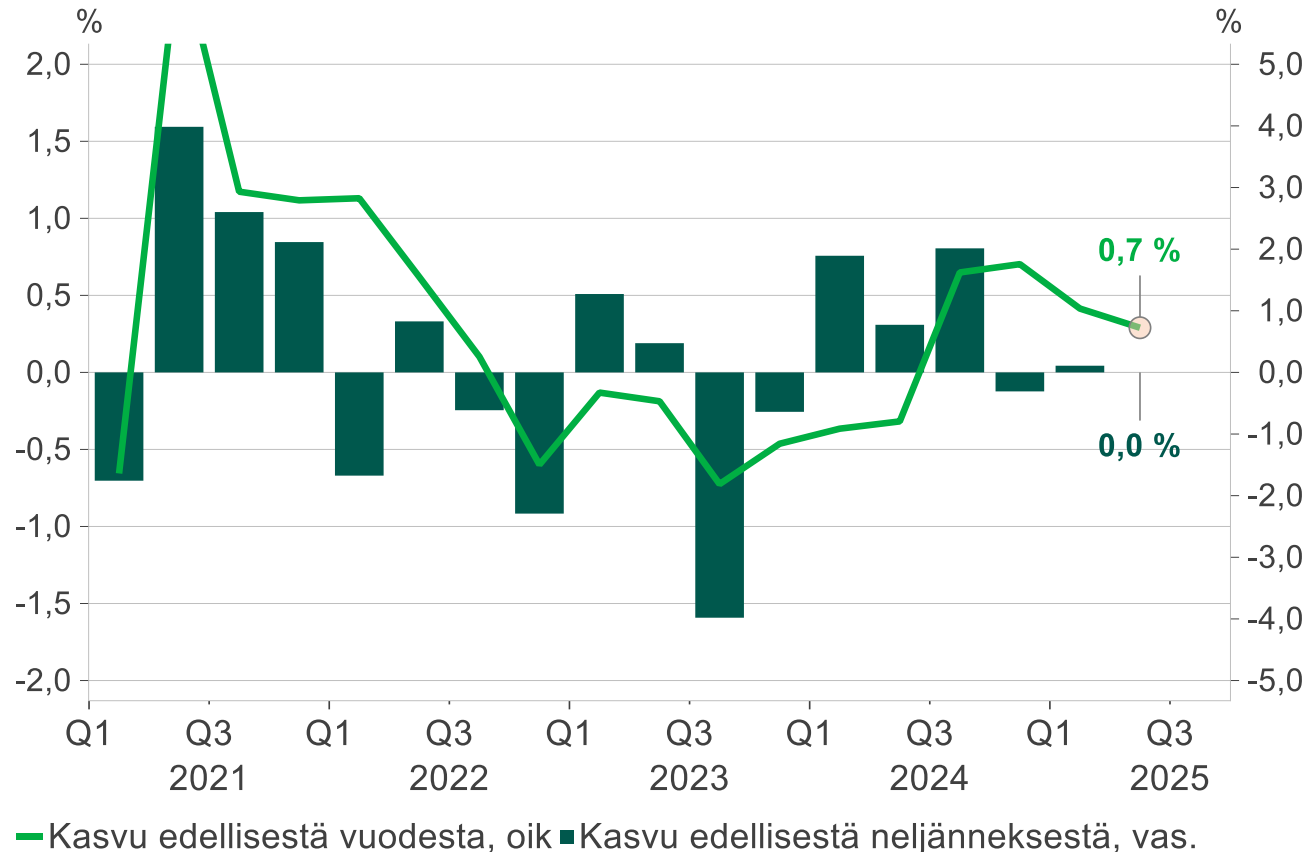
Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), TraditionData, ECB, Kuntarahhoitus

2024 alkanut Suomen talouden lupaava elpyminen on jälleen hyytynyt

Suomen BKT-kasvu



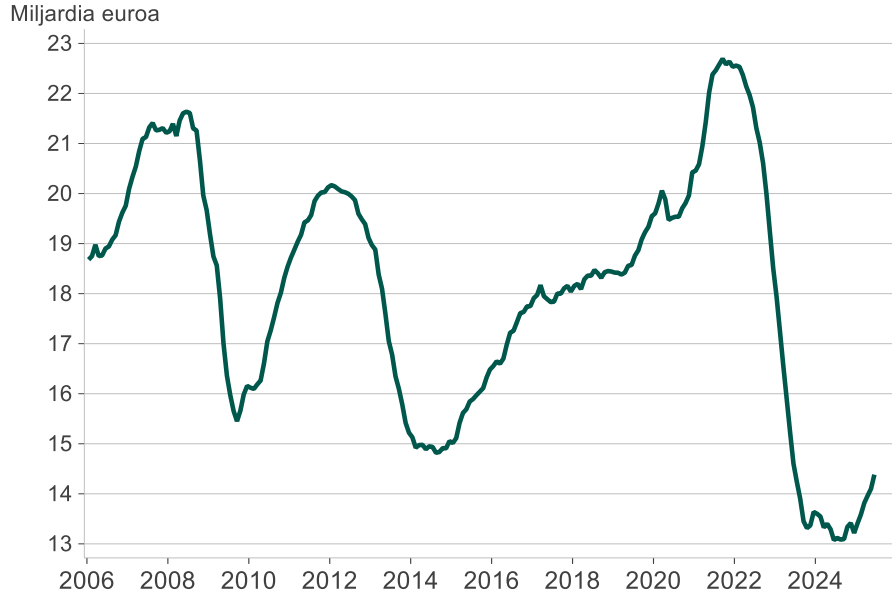
Lähde: StatFin, Eurostat, SCB, Macrobond, Kuntarahoitus

- Kotimainen kulutuskysyntä tahmeaa
- Heikko työllisyystilanne jatkuu
- Asuntomarkkinat yhä vaisuina, vaikka orastavia elpymisen merkkejäkin on

Positiivista:

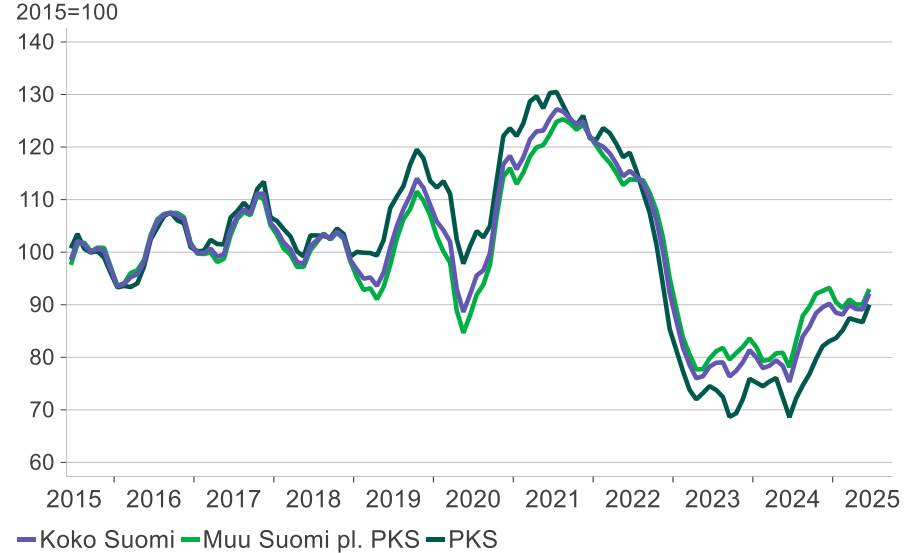
- Teollisuuden tilauskanta kasvussa
- Koronlaskujen vaikutukset pääosin vasta tulossa
- Vihreä investointiaalto voimistuu

Uudet nostetut asuntolainat, rullaava vuosisumma



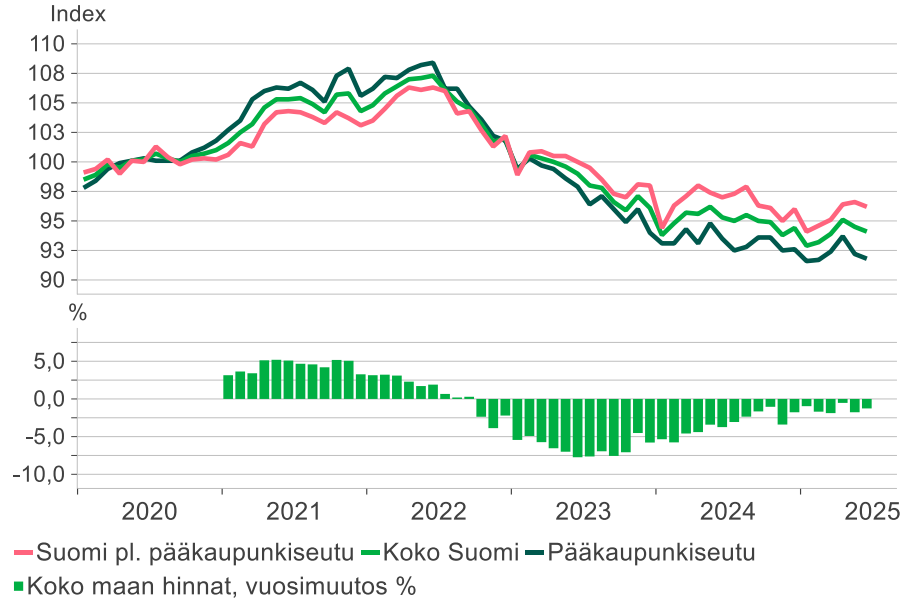
Lähde: Bank of Finland (Suomen Pankki), Macrobond, Kuntarahoitus

Vanhon asuntojen kauppamäärät, rullaava vuosisumma



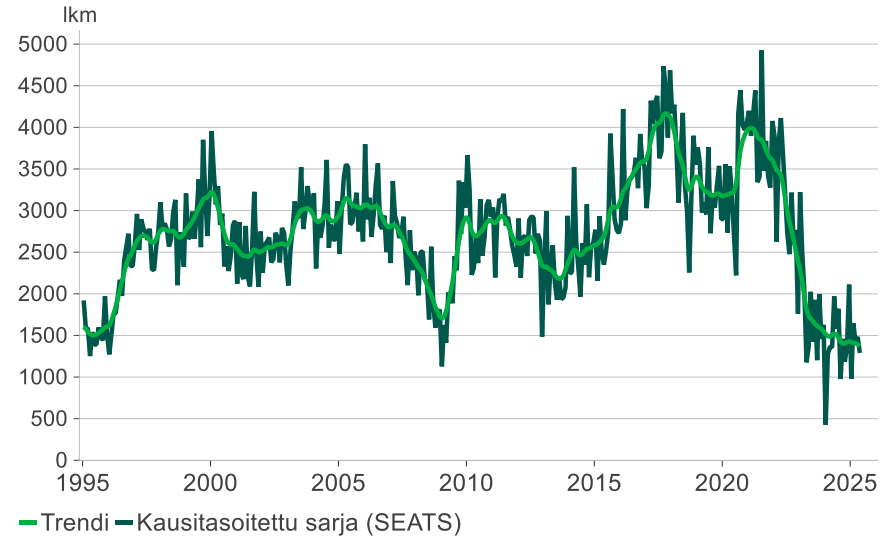
Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Vanhon osakeasuntojen hinnat (2020=100)



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

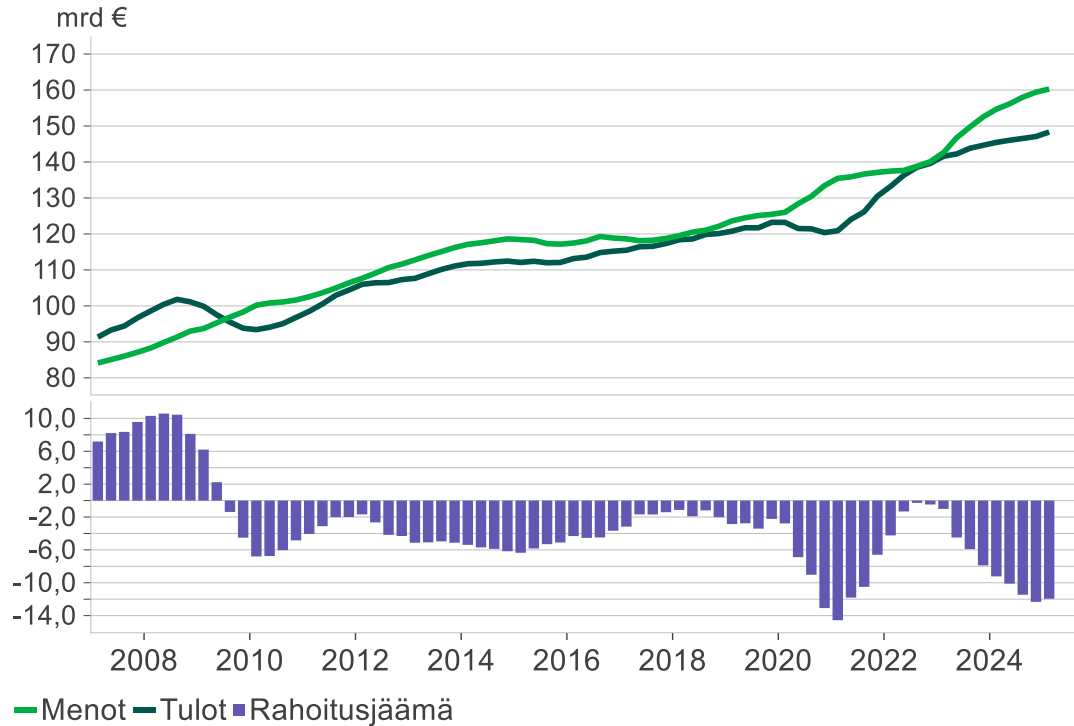
Asuinrakentaminen, kuukausittain myönnetyt rakennusluvut



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

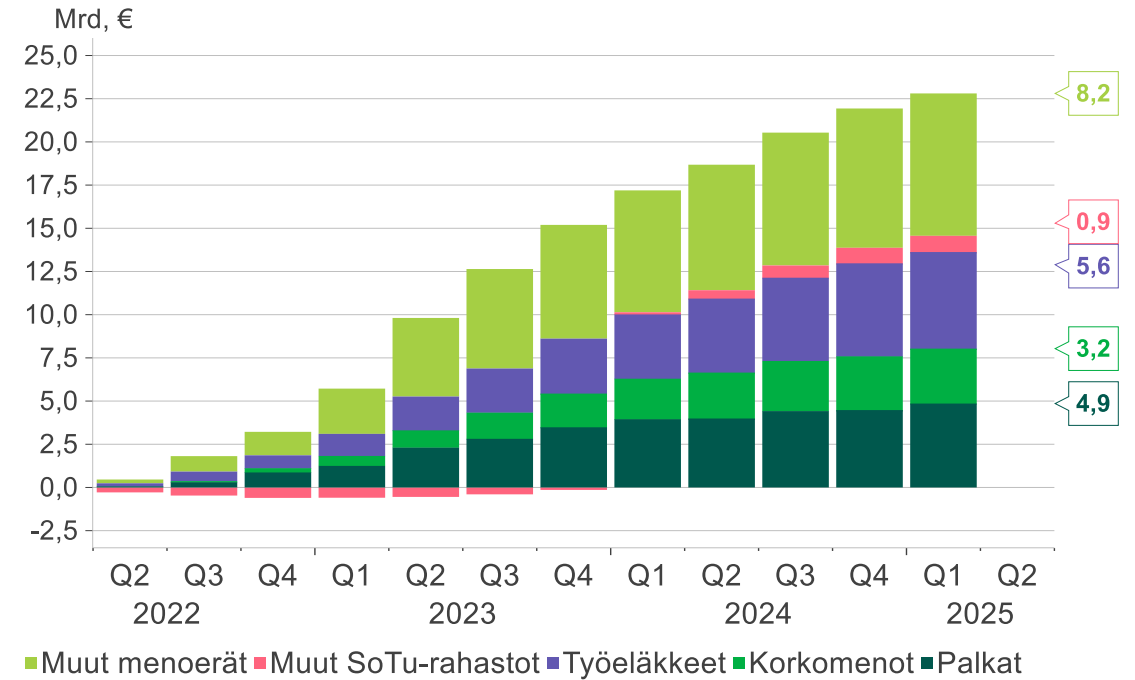
Julkisen talouden menojen kasvu jatkunut sopeutustoimista huolimatta voimakkaana

Julkisyhteisöjen tulot ja menot



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

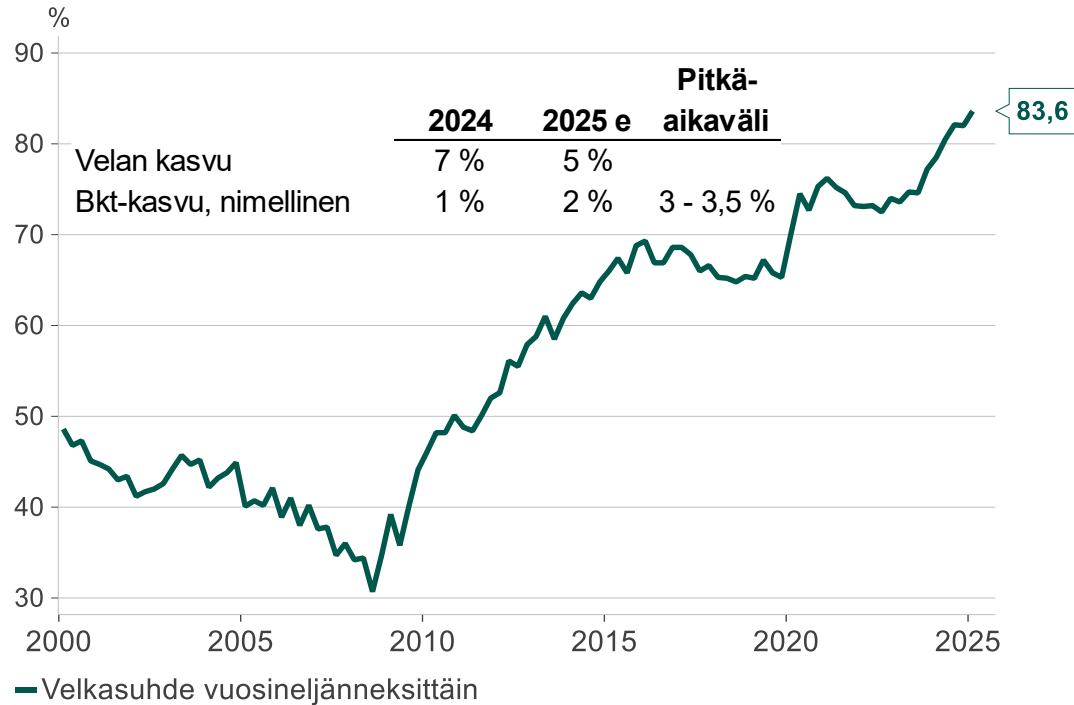
Julkisen sektorin menojen kumulatiivinen lisäys viimeisen 3 vuoden aikana



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

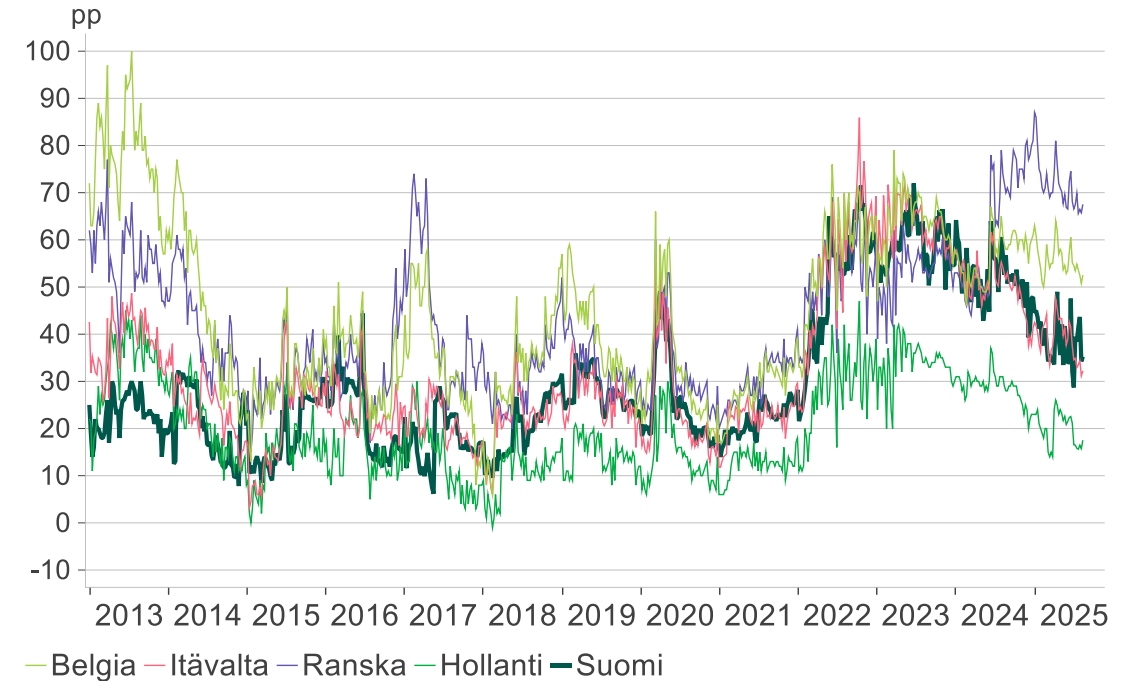
Fitch alensi Suomen luottoluokituksen tasolle AA

Julkinen velka/bkt, %



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Valtionlainat, 10v., spreadi vs. mid-swap, spreadiero suhteessa Saksaan



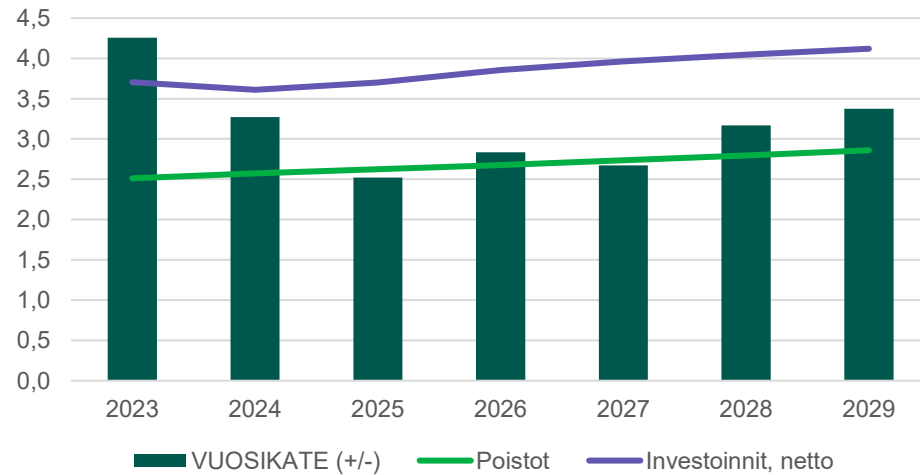
Lähde: TraditionData, Macrobond, U.S. Treasury, Kuntarahoitus

Lähivuodet kuntataloudessa haastavia

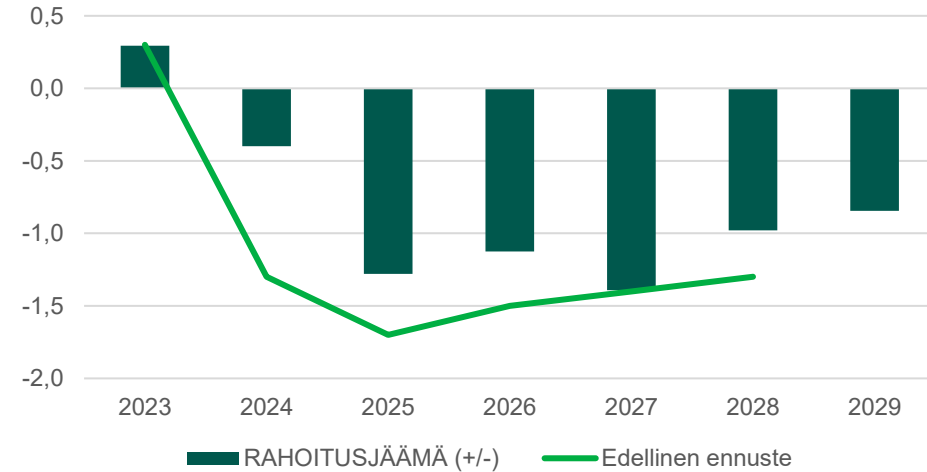
2024 kuntien käyttötalous odotuksia vahvempi, mutta 2025–2027 menot uhkaavat jälleen kasvaa tuloja nopeammin

- Kasvavat palkkamenot, TE-kustannukset
- Soteen liittyvien ylimääräisten valtionosuuksien takaisinperintä ja indeksijarru

Vuosikate, poistot ja investoinnit



Rahoitusjäämä



Valtiovarainministerin budjettiehdotuksessa useita kuntien rahoitusta heikentäviä elementtejä

Leikkauksia (säästöt vuoden 2027 tasossa)

- Yritystuet (36 milj.)
- TKI-rahoitus (160 milj.)
- Kehitysyhteistyö (100 milj.)
- **Kotoutumiskorvaukset (150 milj.)**
- Järjestöavustukset (100 milj.)
- **Peruspalvelujen VOS (150 milj.)**
- **Valtionavut, taide, kulttuuri, liikunta (35 milj.)**
- Yliopistojen rahoitus (112 milj.)
- **Asuntorahoituksen velkavastuiden kasvun jäädytys**



Kestävän kasvun perusedellytykset:

- Riittävät **TKI-panostukset**
- **Osaava** ja **liikkuva** työvoima

Tapahtumavuosi jatkuu



Suhdanne-ennuste Q3/2025

Kuntarahoituksen vuoden 2025 kolmannen kvartaalin suhdanne-ennuste julkaistaan 10.9.2025.

Avoimessa verkkotapahtumassa klo 10–11 analysoidaan Suomen lähivuosien kasvunäkymiä ja kuntatalouden kehityssuuntia pääekonomisti **Timo Vesalan**, toimitusjohtaja **Esa Kallion**, asiakkuuspäällikkö **Heidi Havukaisen** ja senioranalyytikko **Mika Korhosen** johdolla.



Timo Vesala
Pääekonomisti



Mika Korhonen
Senioranalyytikko

Kuntarahoitus





Vastuuvapauslauseke

Kuntarahoitus on laatinut tämän esityksen. Sen tiedot perustuvat esityksen laatimishetken tilanteeseen ja voivat muuttua ilman erillistä ilmoitusta.

Kuntarahoituksella ei ole velvollisuutta päivittää, muokata tai täydentää julkaisua. Esitystä ei ole laadittu erityisesti kenellekään henkilölle tai yhteisölle. Mitään siinä olevaa ei voi tulkita sijoitusneuvoksi tai tarjoukseksi ostaa tai myydä arvopapereita. Esityksen tai sen osan käyttäminen tai kopiointi on sallittua edellyttäen, että lähde mainitaan esitystä tai sen osaa käytettäessä tai kopioitaessa. Tätä esitystä tai sen kopioita ei saa levittää Yhdysvaltoihin eikä yhdysvaltalaisille vastaanottajille vastoin Yhdysvaltain laissa asetettuja rajoituksia. Myös muiden maiden lait ja säännökset voivat rajoittaa tämän esityksen levittämistä.