

# Suhdanne-ennuste

Kuntarahoitus



Q3/2025

## Suhdannekäännne näkyy jo investoinneissa – työttömyyden kasvu kurittaa kuntien taloutta

Vuoden 2025 kasvutoiveet on lähes menetetty, mutta ensi vuodelta on lupa odottaa jo paljon parempaa.

### Kuntarahoitus:

Suomen talouden ennuste, syyskuu 2025

Määrän muutos, %

	2024	2025e	2026e	2027e
BKT	0,4	↓ 0,5	→ 2,0	2,0
Tuonti	-1,0	↑ 0,5	↑ 4,0	2,0
Yksityinen kulutus	-0,4	↓ -1,0	→ 1,5	2,0
Julkinen kulutus	1,7	↓ -1,5	↓ 0,0	0,5
Investoinnit	-4,9	↑ 3,0	↑ 6,5	3,5
Vienti	1,7	↑ 2,5	→ 3,0	2,0
Työttömyysaste (15–74v.)	8,4	↑ 9,3	↑ 8,7	7,8
Kuluttajahintainflaatio	1,6	↓ 0,5	↓ 1,5	2,0

Nuolet: ennustetta ↑ nostettu ↓ laskettu → säilynyt ennallaan.

\*Ennuste vuosikeskiarvoina. Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Suomen talous viritteli jo viime vuonna lupaavaa nousukäännettä, kun vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä bkt-kasvu oli keskimäärin yli 0,6 prosenttia eli vuositasolle korotettuna talous kasvoi noin 2,5 prosentin vauhdilla. Vuoden 2024 lopussa veto kuitenkin hyytyi ja sittemmin talous on supistunut kolmen peräkkäisen vuosineljänneksen ajan.

Yksityisen kulutuksen yhä jatkuva laskutrendi näyttää erityisen ikävältä, vaikkei sitä näin jälkikäteen arvioituna voikaan pitää kovin yllättävänä. Kotitalouksien kulutusmahdollisuuksiin on viime vuosina kohdistunut sarja iskuja, joista toipuminen vie aikaa.

Ensin inflaatiopiikki ja korkojen nousu aiheuttivat vuosina 2022–2023 syvän loven kuluttajien ostovoimaan. Vaikka palkansaajien reaaliensiot ovat sittemmin alkaneet nousta ja korot laskea, työttömyyden voimakas kasvu sekä sosiaalietuuksien leikkaukset ovat painaneet vaakakupissa enemmän. Julkisen sektorin palvelutuotannon henkilöstövähennykset sekä muut säästötoimet ovat puolestaan supistaneet julkista kulutusta.

Talouden viimeaikainen kehitys on kotimaisen kulutuksen tahmeuden vuoksi ollut karvas pettymys, mutta pinnan alla siintää myös rohkaisevia merkkejä.

Elinkeinoelämän suhdanneodotukset ovat hiljalleen vahvistuneet kaikilla päätoimialoilla ja investoinnit ovat jo yllättävänkin selväpiirteisessä nousussa. Kasvua on erityisesti kone- ja laiteinvestoinneissa, mutta myös rakentamisessa pohja on ohitettu. Nettoviennin trendi on pysynyt positiivisena, vaikka kuluvan vuoden toisella neljänneksellä tulikin takapakkia.

## Investoinnit ovat jo yllättävänkin selväpiirteisessä nousussa.

Ulkomaankaupan luvuille on tyypillistä melko suuri vuosineljänneksen vaihtelu ja **Donald Trumpin** tempoileva tullipolitiikka on ollut omiaan voimistamaan lyhyen aikavälin heilahteluja. Suomen vientiteollisuuden näkymä on kuitenkin kokonaisuutena parantunut, mistä kieli muun muassa metalli- ja kemianteollisuuden tilauskertymien selvä vahvistuminen.

### **Vuoden 2025 kasvutoiveet on lähes menetetty, mutta ensi vuodelta on lupa odottaa jo paljon parempaa**

Valonpilkahduksista huolimatta synkkä alkuvuosi painaa väistämättä kuluvan vuoden bkt-lukuja. Aiempaan 1,0 prosentin kasvunusteeseemme on enää vaikea yltää, vaikka talous kääntysisikin loppuvuoden aikana uudelleen nousuun. Arvioimme vuoden 2025 bkt-kasvun jäävän 0,5 prosenttiin.

Talouden ennustettu käänne on jo turhauttavan monta kertaa jäänyt toteutumatta. Silti elpymistä tukevia seikkoja on sen verran paljon, että pidämme ennusteemme vuoden 2026 bkt-kasvusta 2,0 prosentissa. Odotamme saman vauhdin jatkuvan myös 2027.

## Elpyminen saa tuntuva lisäpuhtia vihreän siirtymän hankkeista.

Suhdanne-elpymisen keskeinen ajuri on investointien kasvu, joka saa tuntuva lisäpuhtia vihreään siirtymään liittyvistä hankkeista. Datakeskus- ja voimalaitosrakentamisen ohella muissakin rakennusinvestoinneissa alkaa pahin alakulo helpottaa. Vaikka rakennusalan lama on ollut syvä ja sieltä nouseminen kestää vuosia, volyymien melko verkkainenkin normalisoituminen voi tuottaa näyttäviä kasvulukuja.

Myös vientinäkymät ovat kohtalaisen myönteiset, vaikka USA:n ja EU:n välisessä kauppasopimuksessa EU:lle määrätty 15 prosentin tullitaso nousikin ennakoitua korkeammaksi. Euroopan suhteellinen kilpailuasema ei sopimuksen myötä heikkene. Lisäksi kauppasopuun sisältyvä yhdysvaltaisten teollisuustuotteiden ja elintarvikkeiden tullivapaus hillitsee osaltaan eurooppalaisen jatkojalostuksen kustannuspaineita. Tullit eivät myöskään rasita palveluita, joiden osuus Suomen viennistä Yhdysvaltoihin on yli 40 prosenttia.

### **Yksityinen kulutus elpyy kunnolla vasta kun työllisyys alkaa kohentua**

Mahdollisuuksia ennustettua ripeämpäänkin kasvuun on, mikäli kulutusta, investointeja ja työllisyyttä vahvistava talouden positiivinen kierre toden teolla käynnistyy. Pitkän taantuman

jälkeisessä elpymisvaiheessa ei kolmen prosentinkaan kasvuvauhdin pitäisi olla mikään kummajainen.

Kasvuyllytyksille ei toistaiseksi ole ollut tilaa kotitalouksien vaisujen rahankäyttöhalujen vuoksi. Yksityinen kulutus on viimeisen parin vuoden aikana toistuvasti pettänyt odotukset. Pahin kivi kengässä on ollut työttömyyden voimakas nousu, mitä ei osattu ennakoita. Kasvanut työttömyyden uhka on lisännyt varovaisuutta myös niillä kuluttajilla, joiden oma taloudellinen tilanne on pysynyt vakaana. Samalla asuntomarkkinoiden toipuminen on viivästynyt. Yksityisessä kulutuksessa onkin huomattavaa elpymispotentiaalia, kunhan suhdannekäänne vain tulee paremmin näkyviin ja työllisyys alkaa kohentua.

## Yksityinen kulutus on viimeisen parin vuoden aikana toistuvasti pettänyt odotukset.

Harmillisesti joudumme kuitenkin jälleen nostamaan työttömyysennustettamme, koska toteutunut kehitys on ollut merkittävästi odotuksia heikompaa. Uusi arviomme kuluvan vuoden keskimääräiseksi työttömyysasteeksi on 9,3 prosenttia. Vuonna 2026 työttömyys jo alenee, mutta pysyy edelleen 8,7 prosentissa ja laskee vasta seuraavana vuonna alle 8 prosentin. Odotammekin yksityisen kulutuksen voimakkaimman kasvusykyksen ajoittuvan vuoteen 2027.

### **Näköpiirissä oleva kasvu ei yksin riitä taittamaan velkasuhteen nousua**

Suomessa julkisia kustannuksia ovat viime vuosina paisuttaneet kalliit palkkaratkaisut, kohonneet korkokulut, eläkemenojen nopea kasvu sekä tarve vahvistaa puolustusta ja huoltovarmuutta. Julkisten menojen voimakas nousu yhdistettynä olemattomaan talouskasvuun on entisestään pahentanut julkisen talouden velkaantumista.

Kunhan talous saadaan kunnolla kasvuun, velkaantuminen hidastuu, mutta julkisen velan kasvuvauhti on tällä hetkellä niin paljon nimellistä bkt-kasvua korkeampi, ettei velkasuhteen taittuminen pelkästään kasvun piristymisen avulla ole realistista. Julkisen talouden säästöjä tarvitaan siis jatkossakin, mutta kasvu- ja sopeutustavoitteiden yhteensovittaminen on erittäin haastava tehtävä.

### **Maailmanpolitiikan sudenkuopat varjostavat kasvuoptimismia**

Positiivisiin suhdanneodotuksiin liittyy eittämättä suuria riskejä. Vaikka Donald Trumpin eri talusalueiden kanssa solmimat tullisopimukset ovat vähentäneet kauppapolitiikan epävarmuuksia, tullien lopullisia vaikutuksia talouden dynamiikkaan on vaikea arvioida. Myös geopolitiikan jännitteet vaikuttavat entistä voimakkaammin talouteen ja saattavat käynnistää odottamattomia kehityskulkuja. Maailmanpolitiikan uhkakuvat voivat edelleen kasvattaa kuluttajien varautumisen tarvetta ja pitää säästämisasteen aiempaa korkeampana.

Oma lukunsa on Yhdysvaltain sisäisen kehityksen arvaamattomuus. Erityisesti USA:n keskuspankin päätöksenteon politisoituminen olisi merkittävä vakausriski sekä kansainvälisille rahoitusmarkkinoille että koko maailmantaloudelle.



## Työttömyyden kasvu kurittaa suomalais kuntien taloutta

TE-uudistus lisää kuntatalouden suhdanneherkkyyttä. Työttömyyden hoitoon ja palvelujen järjestämiseen liittyvät kustannukset ovat kuluvana vuonna vähintään 200 miljoonaa euroa suuremmat kuin niihin on osoitettu valtionosuuksissa varoja. Kustannuslytyksestä noin puolet aiheutuu työllisyyspalvelujen järjestämisestä ja noin puolet etuusmaksuista.

Jos työllisyyden etuuskulujen kustannukset pysyvät loppuvuoden heinäkuun tasolla, koko vuoden 2025 tasolla kulut ylittävät 100 miljoonalla eurolla valtion kompensoiman summan. Mikäli etuuskulujen kasvu jatkuu alkuvuoden tasolla, ylitys voi olla jopa 150 miljoonaa euroa.

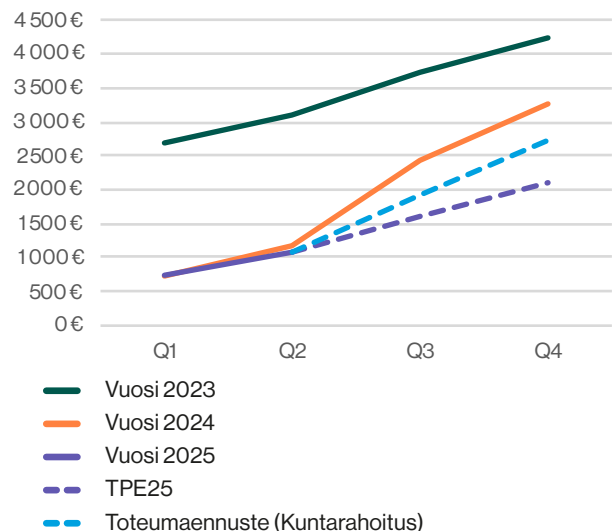
### Kuntien sopeutustoimet purevat.

Kun toteutuneista toimintakuluista poistetaan laskennallisesti TE-uudistuksen vaikutukset – yhteenlaskettuna noin 800 miljoonaa euroa palvelujen järjestämisestä ja etuuskuiluista – kuntien menokehitys on alkuvuonna ollut hyvinkin maltillista. Kuntien sopeutustoimet siis purevat.

### Kuntien omat tilinpäätösennusteet näyttävät liiankin synkiltä

Kuntien merkittävät sopeutustoimet näkyvät yllättävän vähän kuntien omassa tilinpäätösennusteissa. Kunnat näkevät vuoden 2025 vuosikatteen jäävän 1,1 miljardia euroa edellisvuotta pienemmäksi.

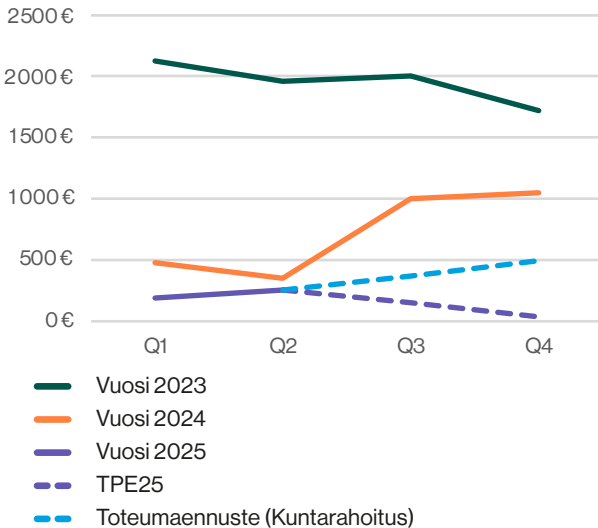
Vuosikate, miljoonaa euroa



Kuntarahoituksen kesäkuun kuntatalousennusteen ja kuluvan vuoden toteutuneiden puolivuotislukujen perusteella kuntien vuosikate näyttäisi kuitenkin sinnittelevän selvästi paremmalla tasolla ja olevan noin 600 miljoonaa euroa viime vuotta heikompi. Suurimmat erot kuntien tilinpäätösennusteiden ja Kuntarahoituksen arvioissa tulevat toimintakatteesta. Kunnat ennustavat kulukasvun olevan 400 miljoonaa euroa Kuntarahoituksen arvioimaa suurempi.

Kuntien yhteenlaskettu tulos vuonna 2025 on tilinpäätösennusteiden mukaan painumassa miljardi euroa viimevuotista heikommaksi. Kuntarahoituksen laskelmissa tulosheikentyä olisi selvästi pienempi, reilu 500 miljoonaa euroa.

#### Tilikauden tulos, miljoonaa euroa



Vaikka kuntien tilinpäätösennusteiden piirtämä kuva osoittautuisikin liian synkäksi, ei kuntatalouden tila ole missään nimessä hyvä. Kuntien rahoitusallijäämä on joka tapauksessa jälleen paisumassa yli miljardin euron tasolle.

#### Etenkin suurten kaupunkien investoinnit jatkavat kasvussa

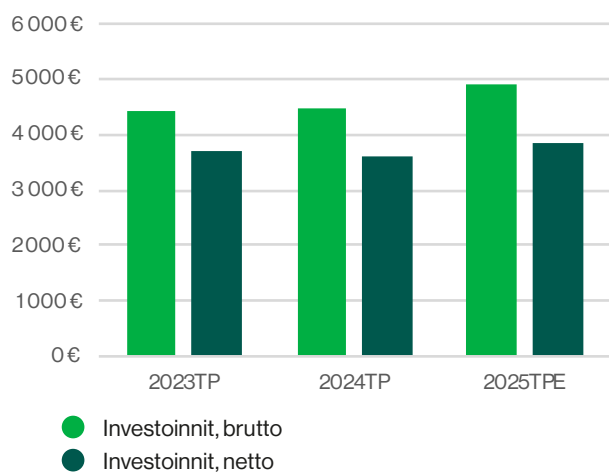
Tilinpäätösennusteiden mukaan kuntien bruttoinvestoinnit ovat kuluvaan vuonna 4,9 miljardia euroa, mikä merkitsee yli 400 miljoonan euron kasvua viime vuoteen verrattuna. Kuntarahoitus arvioi kesäkuun kuntatalousennusteessa investoinneille hieman pienempää kasvua.

Valtaosa investoinneista kohdistuu suuriin kaupunkeihin. Kuusi suurinta kaupunkia investoi 46 prosenttia kaikista kuntien investoinneista ja 20 suurimman kaupungin osuus koko potista on 61 prosenttia.

Tilinpäätösennusteiden mukaan lainakanta kasvaa 1,2 miljardilla eurolla vuoden 2024 lopun 19,3 miljardista eurosta 20,5 miljardiin euroon vuoden 2025 loppuun mennessä. Jos kuntien vuosikate kuitenkin kehittyy enemmän Kuntarahoituksen arvion kuin tilinpäätösennusteiden mukaisesti, lainakannan kasvu voi kuluvaan jäädä selvästi alle miljardin euron.

Kuntien lainatarjouspyynnit Kuntarahoitukselle ovat alkuvuonna olleet viime vuotta vastaavalla tasolla, mikä tukee näkemystä tilinpäätösennusteita maltillisemmasta velan kasvusta.

#### Investointien kehitys, miljoonaa euroa



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 senior analyytikko **Mika Korhonen** ja asiakkuuspäällikkö **Antti Luotola** yhteistyössä pääekonomisti Timo Vesalan kanssa.

Mika Korhonen Antti Luotola