

Markkina- katsaus

Kuntarahoitus



Tammikuu 2026

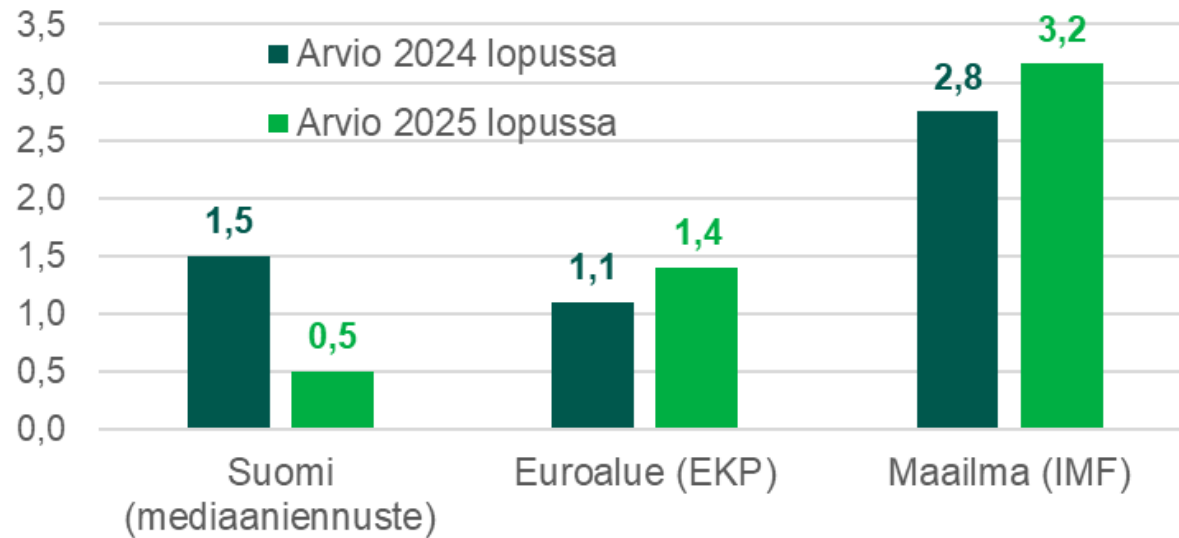
Pääekonomisti Timo Vesala

Aiheitamme tänään

- Kertaus vuodesta 2025: Toteutunut kehitys vs. odotukset
- Uuden vuoden kynnyksellä geopoliittiset jännitteet nostavat taas päätään
 - Sääntöpohjaisen maailmanjärjestyksen murros testaa taloudenkin resilienssiä
- Talouden ja markkinoiden näkymät vuoden 2026 alkaessa
- Kysymyksiä, keskustelua

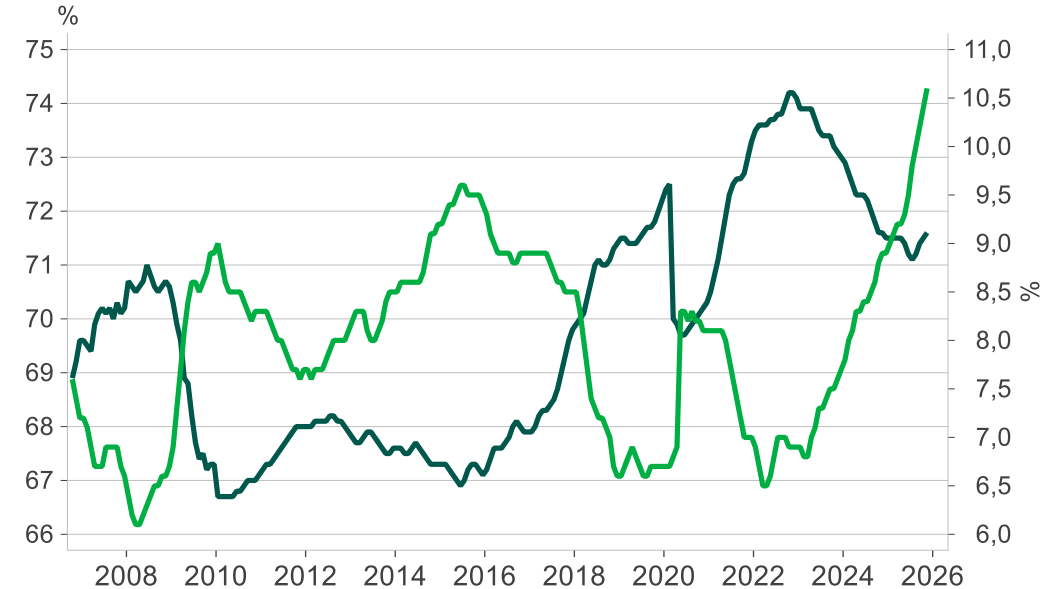
Maailmantaloudessa kasvu oli 2025 ennakoitua vahvempaa, mutta Suomen bkt-kehitys ja työllisyys pettivät odotukset

BKT-kasvu vuonna 2025, %



Lähteet: Kuntarahoitus, kotimaiset ennustelaitokset, EKP ja IMF

Työllisyys- ja työttömyysaste



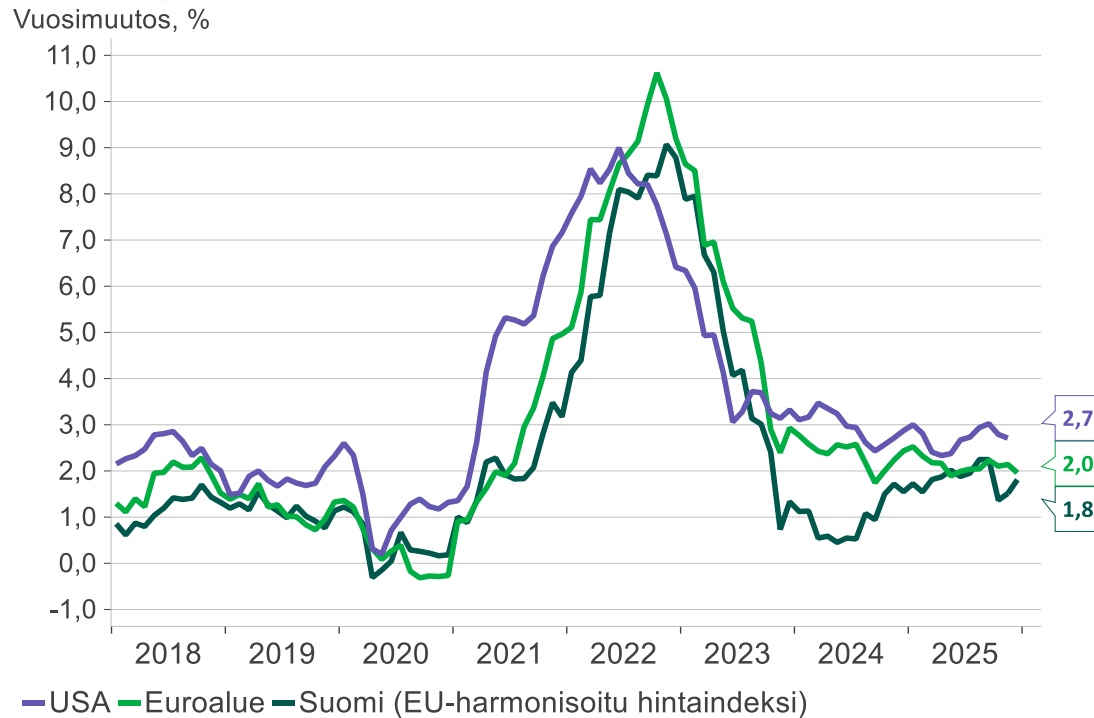
— Työttömyysaste (15-74 v.), kausitasoitettu trendiluku, oik

— Työllisyysasteen (15-64 v.) trendiluku, vas.

Lähde: StatFin, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

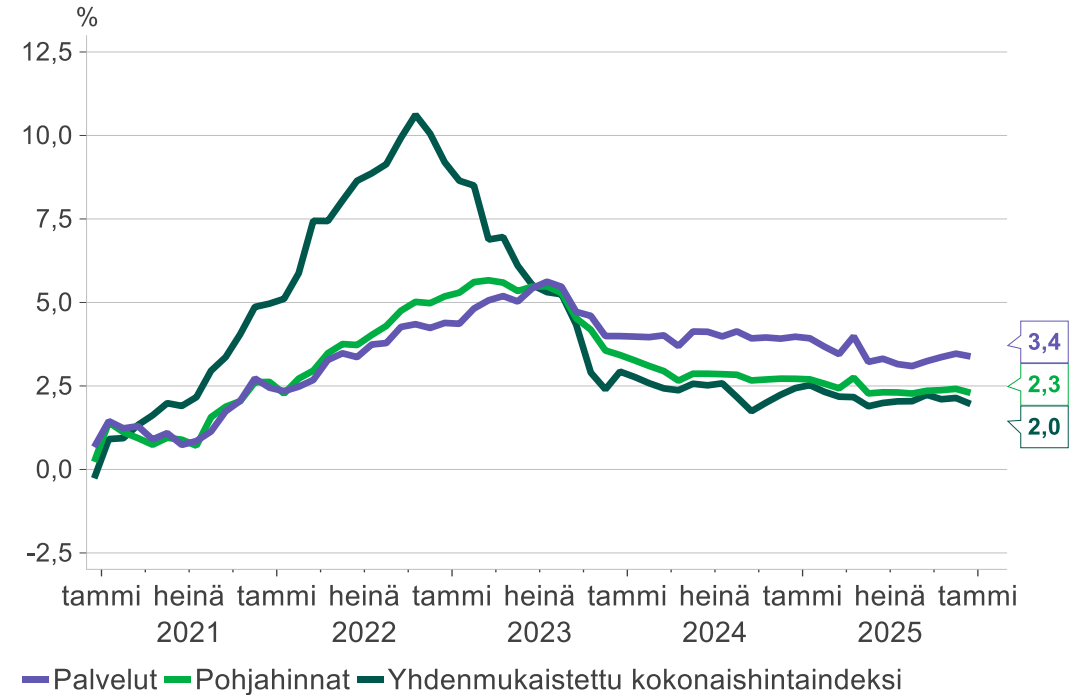
Euroalueen kokonaisinflaatio asettui lähelle tavoitetta – pohja- ja palveluinflaatio pysyivät kuitenkin koholla

Kuluttajahintainflaatio



Lähde: BLS, Dallas Fed, Eurostat, StatFin, DESTATIS, Macrobond, Kuntarahoitus

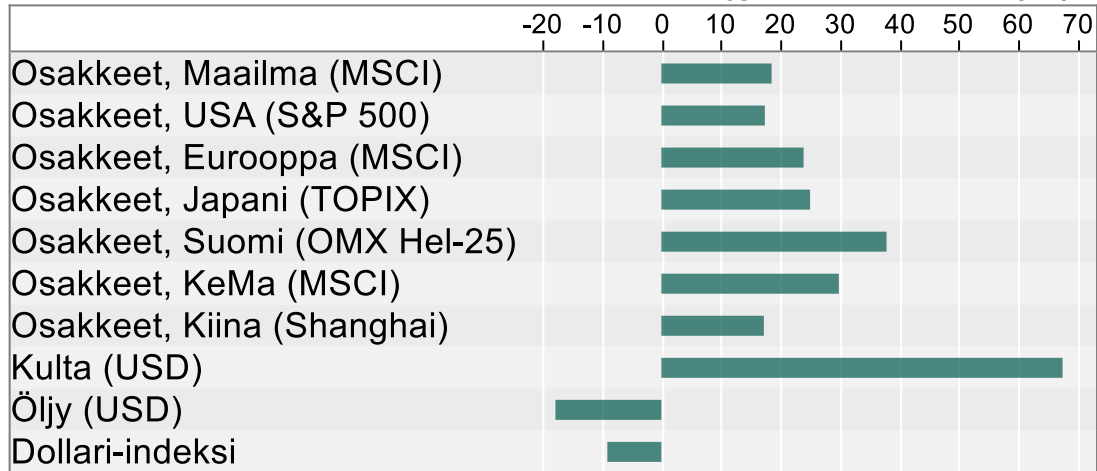
Euroalue, inflaatio



Lähde: Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Osakkeet ja kulta tuottivat loistavasti (outoa!), dollari heikkeni

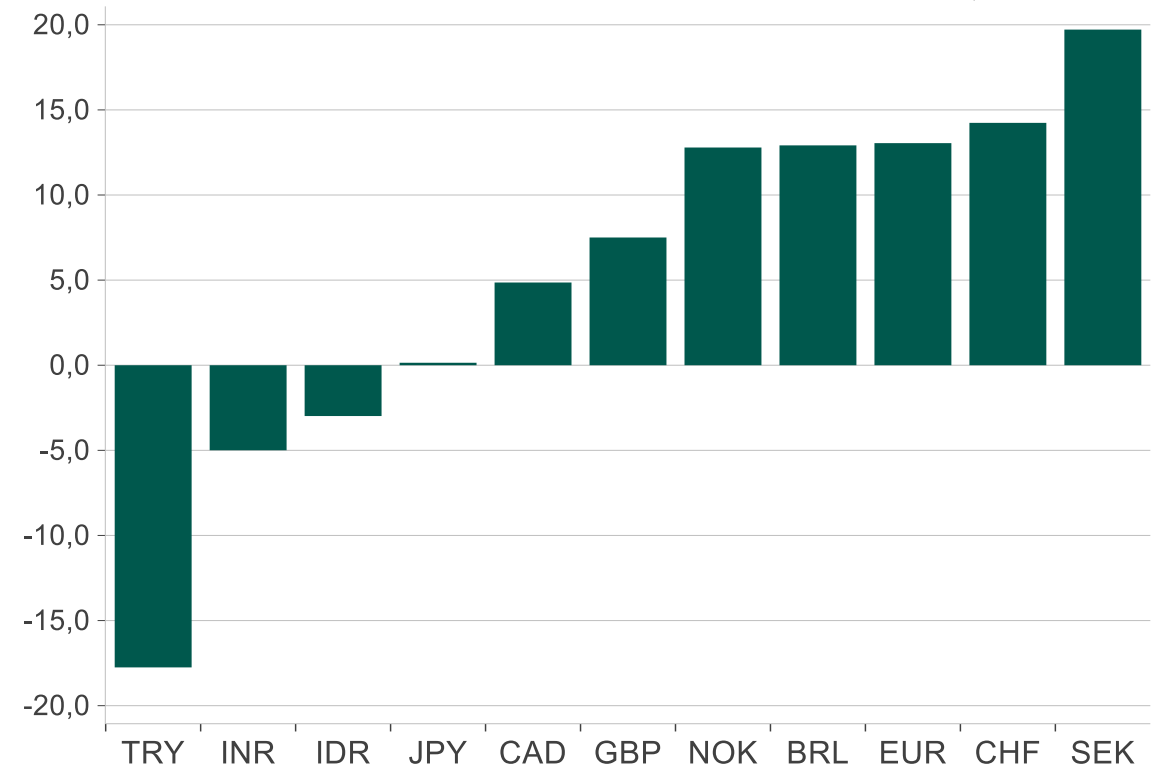
Osakkeiden kokonaistuotot, kulta, öljy, dollari 2025 (%)



Lähde: S&P Global, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Nasdaq, Deutsche Boerse, SSE, Tokyo Stock Exchange, LBMA, ICE, Kuntarahoitus

MACROBOND

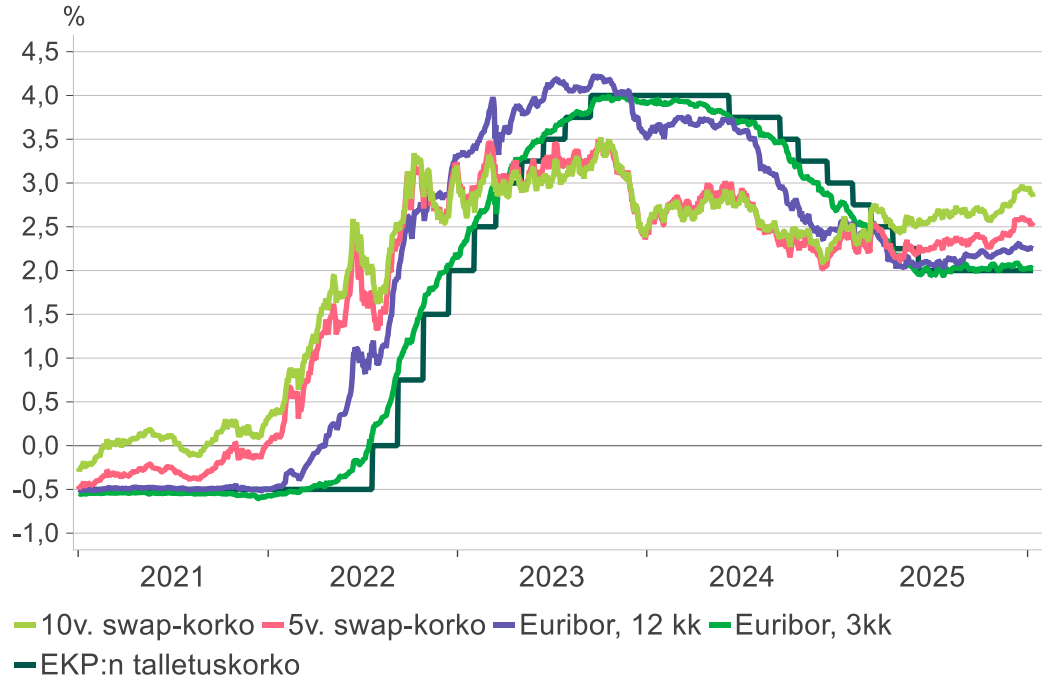
Valuutan arvon muutos vs. USD vuonna 2025, %



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

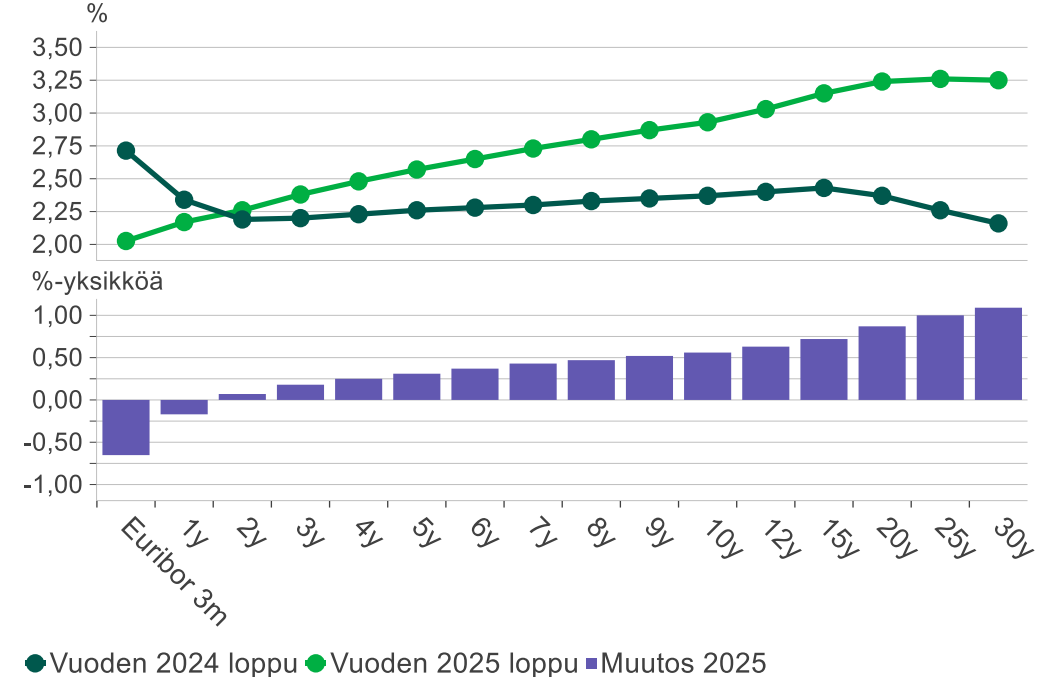
Korkokäyrä jyrkentyi ja palasi kauttaaltaan nousevaksi – erityisesti pitkät korot nousivat selvästi

Euriborit ja euroalueen 5. & 10v. swap-korko



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

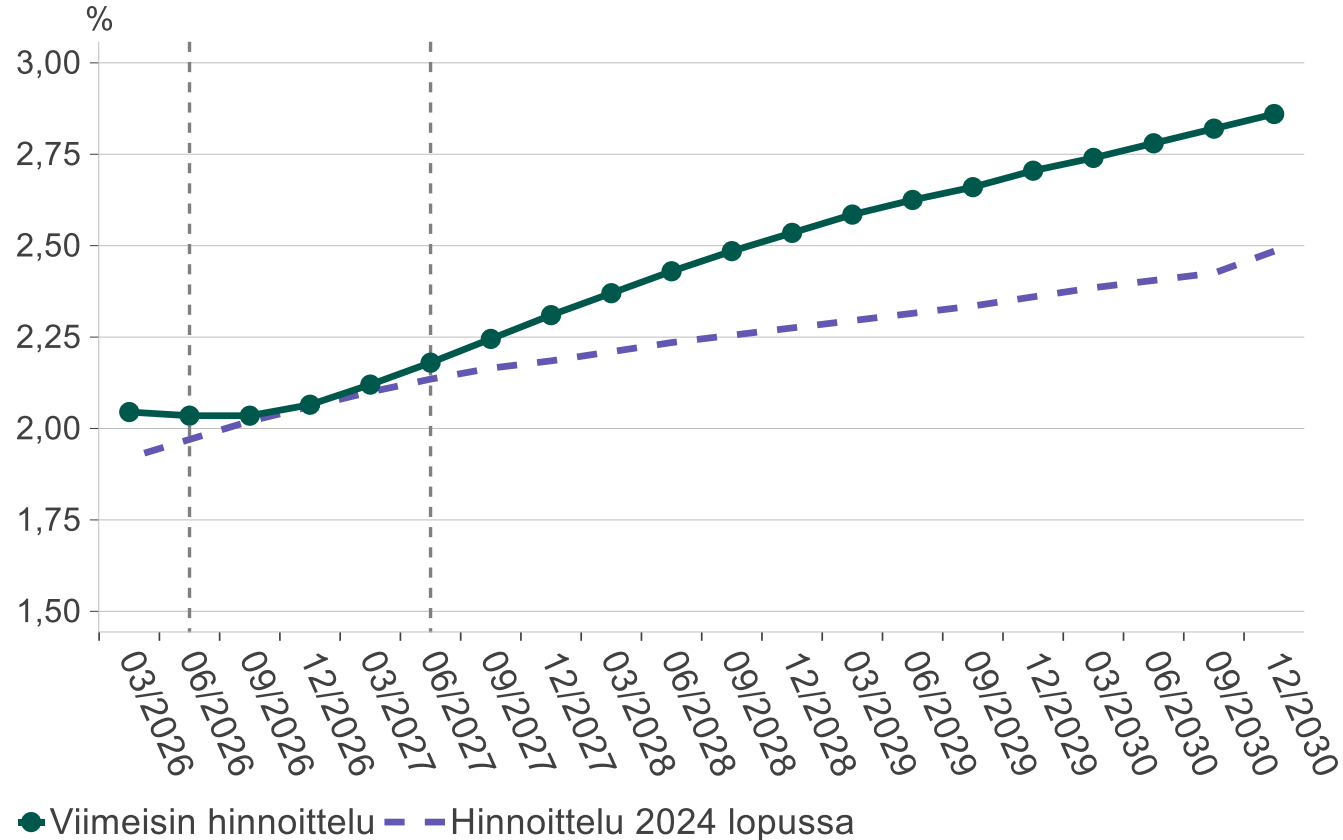
Euroalueen swap-käyrä (Mid)



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

Markkinat hinnoittelevat EKP:itä hieman ripeämpiä koronnostoja kuin vuosi sitten

Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), TraditionData, ECB, Eurostat, BLS, Kuntarahoitus

Geopolitiikassa vuosi alkoi hätkähdyttävästi: USA:n operaatio Venezuelassa, Grönlannin kysymys...

Sääntöpohjainen maailmanjärjestys

- Takuuna USA-johtoinen länsiliittouma
- Globalisaatio kasvun ajuri
- Arvoketjut muovautuvat tehokkuuden perusteella
- **Disinflatorinen, kilpailullinen, kasvua tukeva talousympäristö**

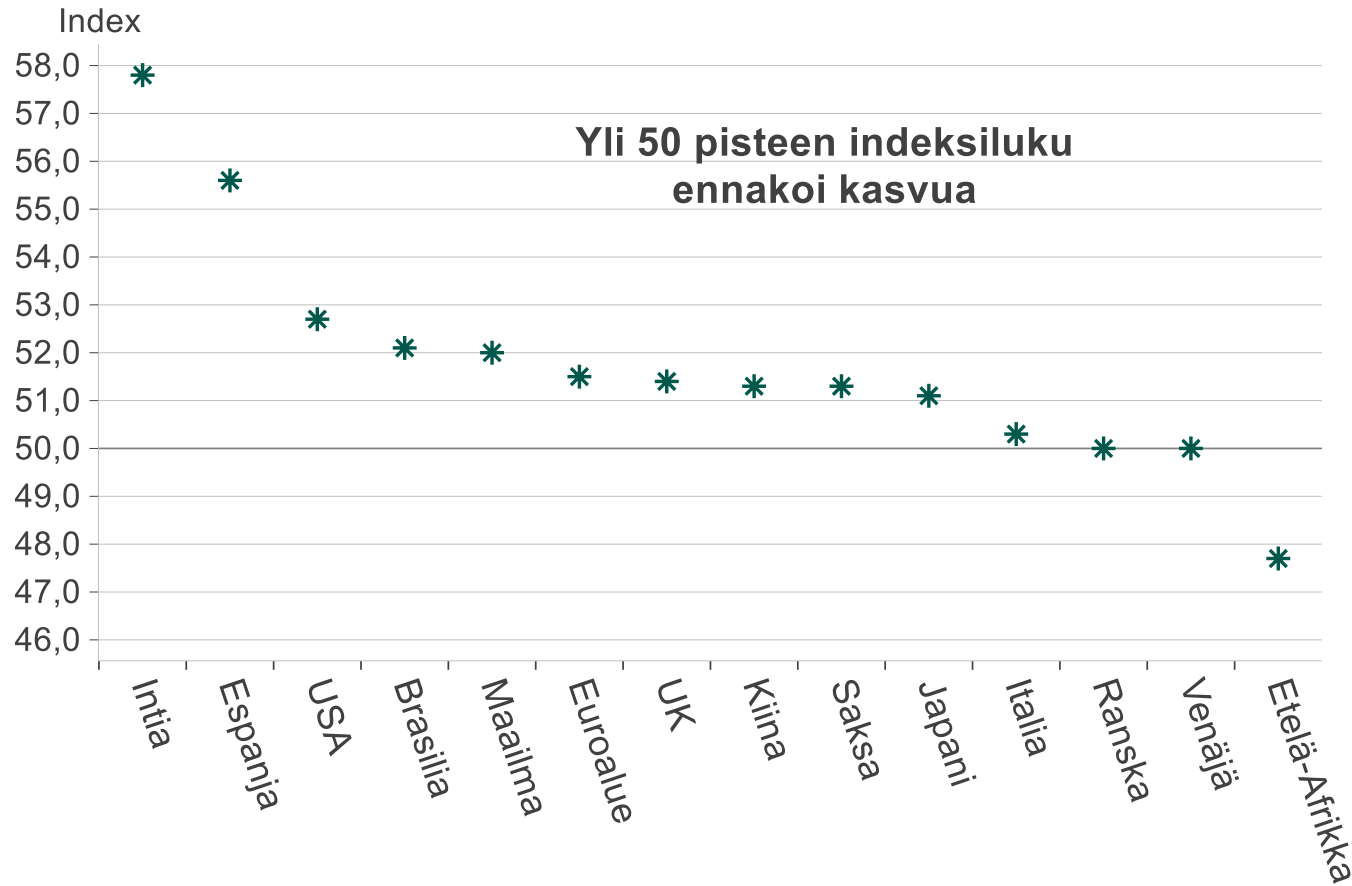


Suurvaltavetoinen intressipolitiikka

- Suurvallat sääntöjen ulkopuolella - liittoumien sijaan suurvaltojen etupiirejä
- Voimapolitiikka, protektionismi ja valtiokapitalismi muovaavat arvoketjuja
- **Stagflatorinen talousympäristö**
 - Alhaisempi trendikasvu, korkeampi inflaatio/korot

Ennakoivat indikaattorit ennustavat vuoden 2026 käynnistyvän maltillisen kasvun merkeissä

Ostopäällikköindeksit (PMI, palvelut + teollisuus)



Lähde: S&P Global, Macrobond, Kuntarahoitus

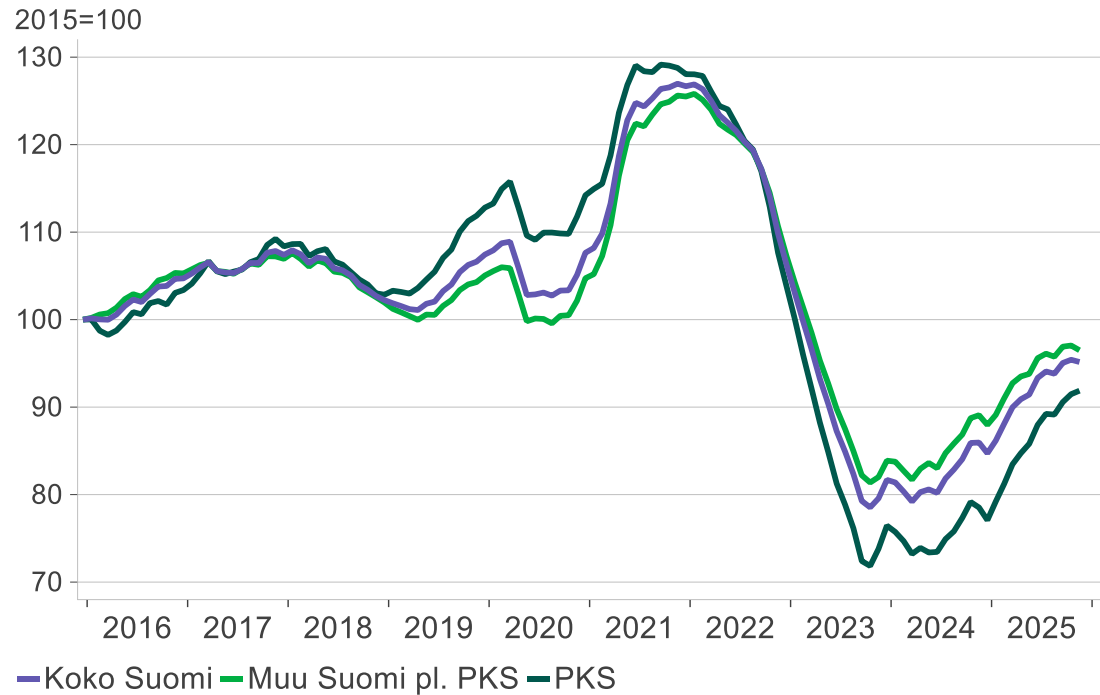
Suomessa kotimainen kysyntä vahvistuu 2026 – nettoviennin heikkeneminen kuitenkin jarruttaa bkt-kasvua

Huoltotase, ennuste %	2025			2026		
	KuRa	VM	SP	KuRa	VM	SP
<u>Kysyntä</u>						
Yksityinen kulutus	0,0	0,0	-0,1	1,0	1,4	1,1
Julkinen kulutus	-2,5	-1,5	-2,0	0,5	-0,5	-0,4
Kiinteät investoinnit	0,5	1,7	0,2	5,5	6,7	6,8
Vienti	2,0	2,4	4,1	2,0	1,3	2,4
<u>Tarjonta</u>						
Tuonti	1,5	2,0	1,9	3,0	3,6	5,2
BKT	0,3	0,2	0,2	1,5	1,1	0,8

Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö, Suomen Pankki

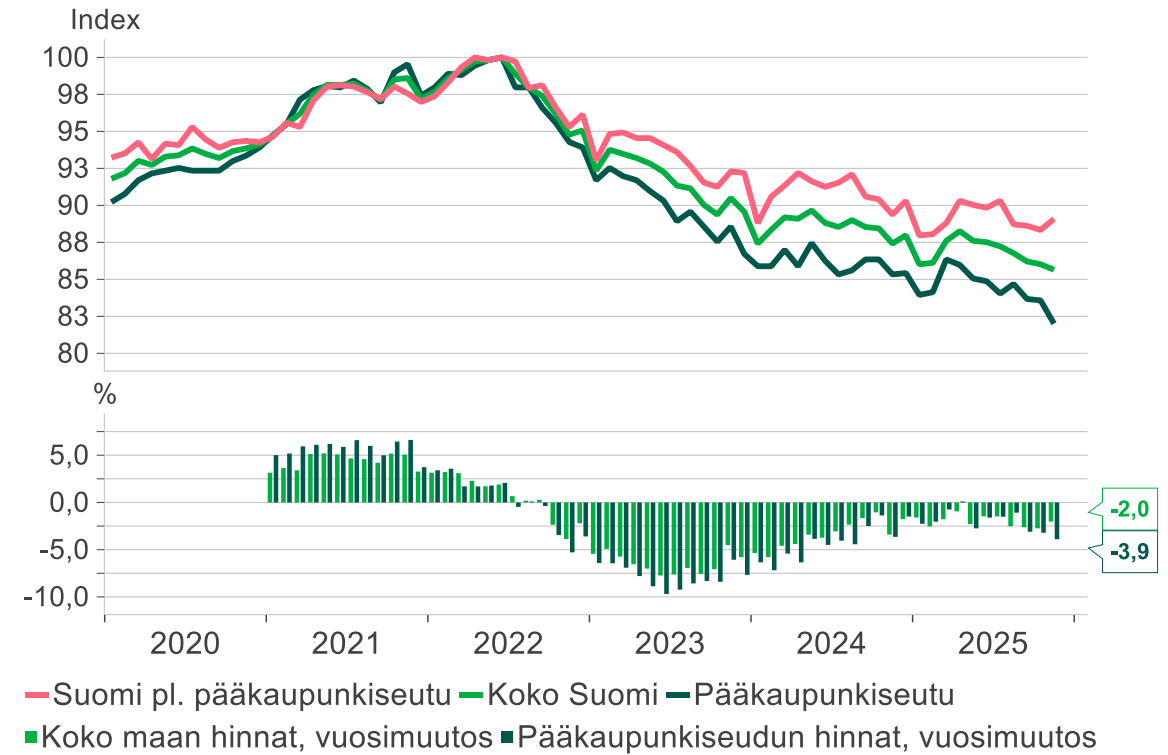
Kysymys asuntokaupan näkymistä – kaupankäyntivolyymit piristyneet, mutta hintakehitys jatkunut laskevana

Vanhojen asuntojen kauppamäärät, rullaava vuosisumma



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

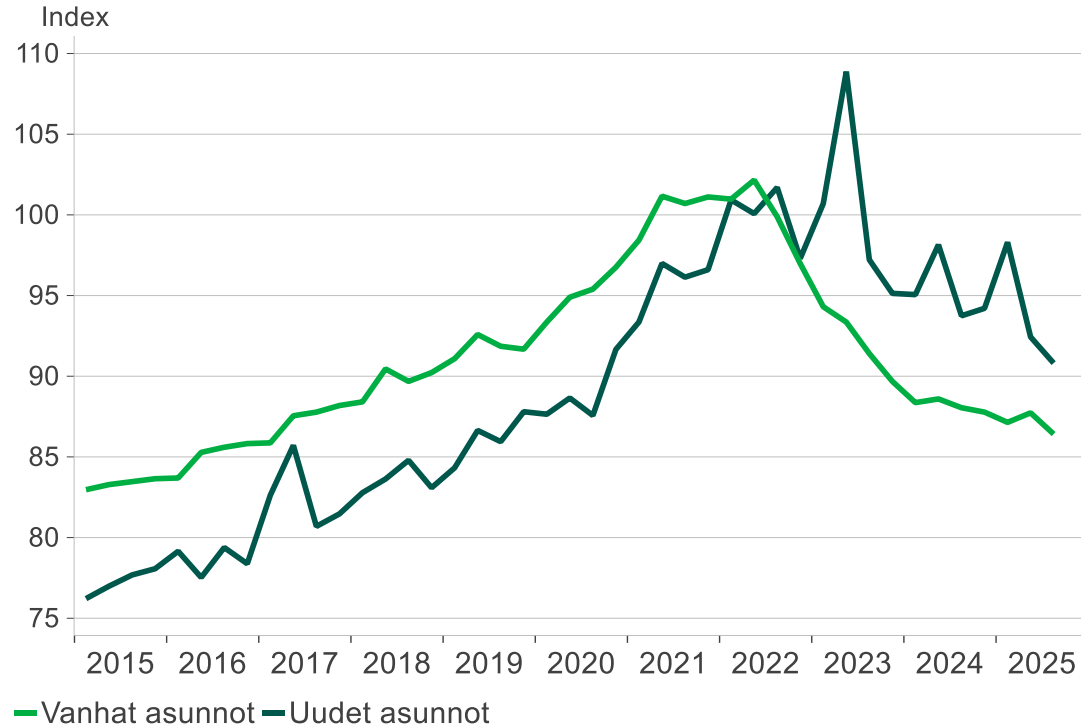
Vanhojen osakeasuntojen hinnat (2020=100)



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

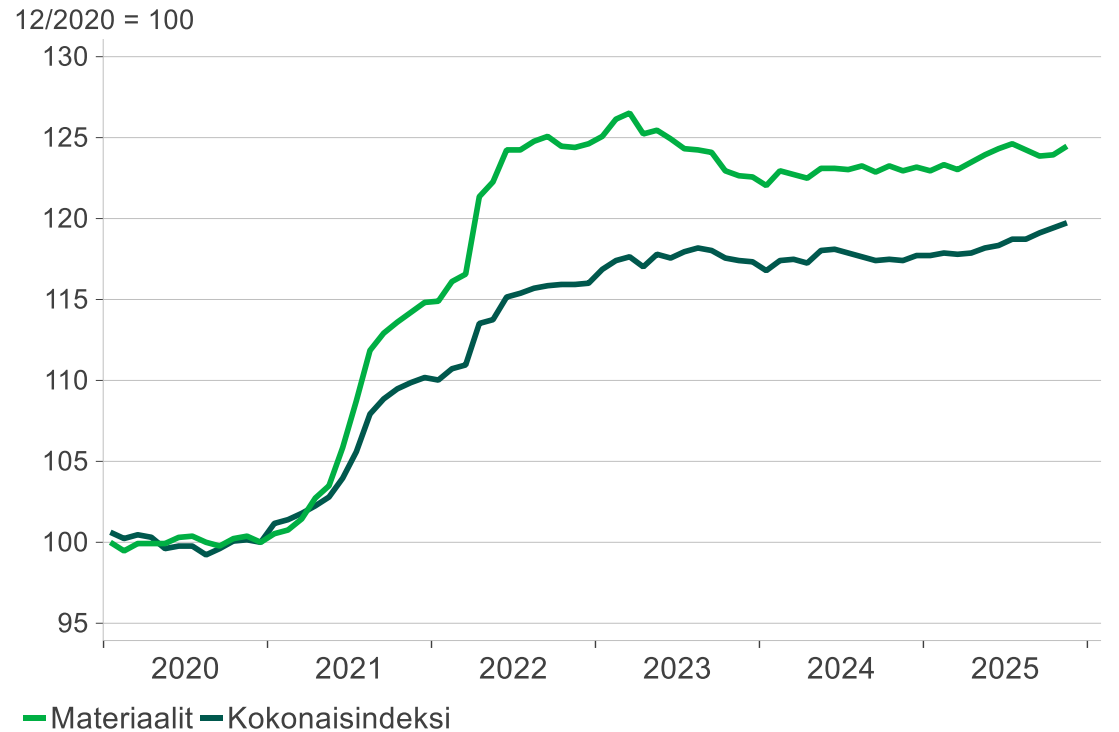
Myymättömien uusien asuntojen suuri varanto sekä vanhoja asuntoja pienempi hintakorjaus ylläpitää pattitilannetta

Pääkaupunkiseutu, osakeasuntojen hinnat, 2022=100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Rakentamisen kustannukset

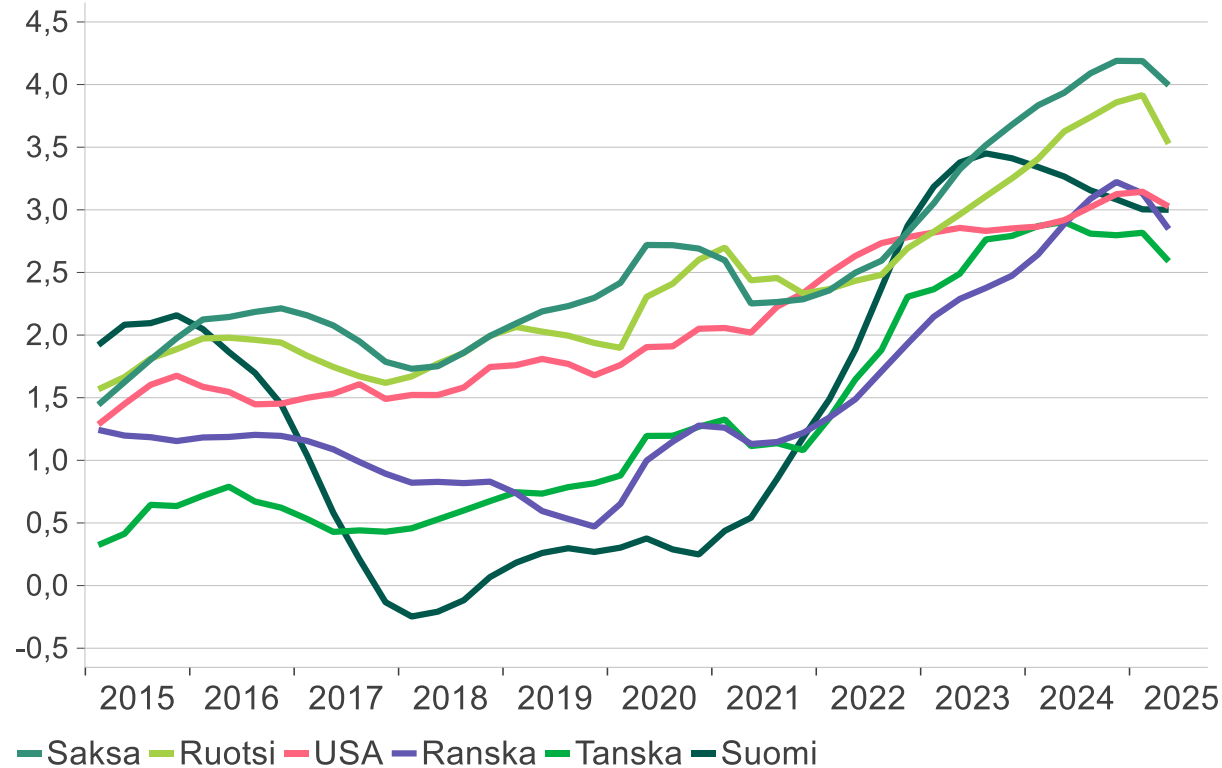


Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Kysymys Suomen kilpailukyvystä – tepsisikö sisäinen devalvaatio?

Yksikkötyökustannukset (OECD)

Vuosimuutos, %, 5v. liukuva ka.



Lähde: OECD, Macrobond, Kuntarahoitus

Valtiolle tuloneutraali *fiskaalinen devalvaatio* = alennetaan työnantajien sotu-maksuja, mutta nostetaan arvonlisäveroa

YTK = palkat *per* tuotos

Tuottavuus = tuotos *per* työtunnit

→ YTK = tuntipalkat *per* tuottavuus

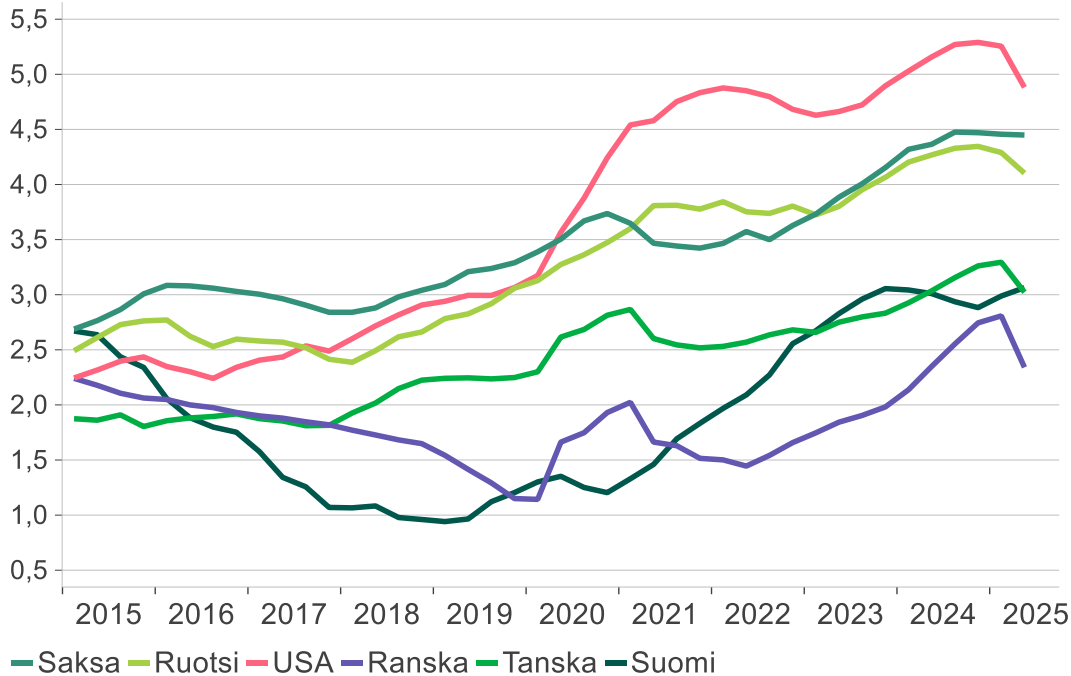
YTK % ≈ tuntipalkat % - tuottavuus %

Reaalinen kilpailukykyongelma vaikuttaa nimellistä vaikeammalta

$$YTK \% \approx \text{tuntipalkat \%} - \text{tuottavuus \%}$$

Tuntipalkat

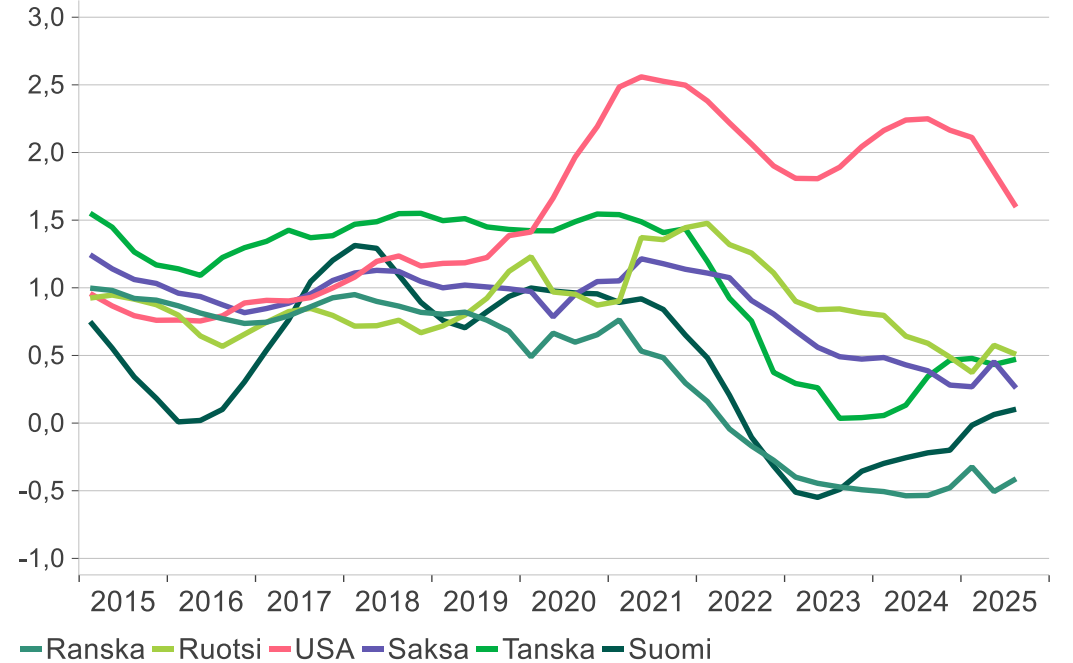
Vuosi muutos, %, 5v. liukuva ka.



Lähde: BLS, Eurostat, ECB, OECD, Macrobond, Kuntarahoitus

Työn tuottavuus, tuotos per tehtyt työtunnit

Vuosi muutos, %, 5v. liukuva ka.



Lähde: BLS, Eurostat, ECB, OECD, Macrobond, Kuntarahoitus

Tapahtumavuosi jatkuu



Markkinakatsaus 2/2026 12.2. klo 10–11

Kuntarahoituksen helmikuun markkinakatsaus julkaistaan torstaina 12.2. klo 10, kun Kuntarahoituksen pääekonomisti **Timo Vesala** pureutuu talouden polttavimpiin kysymyksiin yhdessä senior analyytikko **Mika Korhosen** kanssa.



Suhdanneennuste Q1/2026 12.3. klo 10–11

Kuntarahoituksen vuoden 2026 ensimmäinen suhdanneennuste julkaistaan 12.3. klo 10–11. Tapahtumassa analysoidaan Suomen lähivuosien kasvunäkymiä ja kuntatalouden kehityssuuntia pääekonomisti **Timo Vesalan**, toimitusjohtaja **Esa Kallion**, asiakkuuspäällikkö **Heidi Havukaisen** ja senior analyytikko **Mika Korhosen** johdolla.

Voit ilmoittautua tapahtumiin Kuntarahoituksen verkkosivuilla.



Timo Vesala
Pääekonomisti



Mika Korhonen
Senior analytikko

Kuntarahoitus

