

Markkina- katsaus

Kuntarahoitus



Helmikuu 2026

Pääekonomisti Timo Vesala, Senior Analytikko Mika Korhonen

Agendalla tänään



Eurooppa elpyy – Saksan teollisuus herännyt

Saksan näkymät kirkastuvat neljän heikon vuoden jälkeen.



USA riskialttiissa ristipaineessa

Kasvu nojaa AI-investointeihin, muu talous pehmenee, tullit & politiikka epävarmoina.



Suomen käänne käynnissä.

Teollisuuden tilaukset kasvussa, BKT kääntyi nousuun Q4/2025.

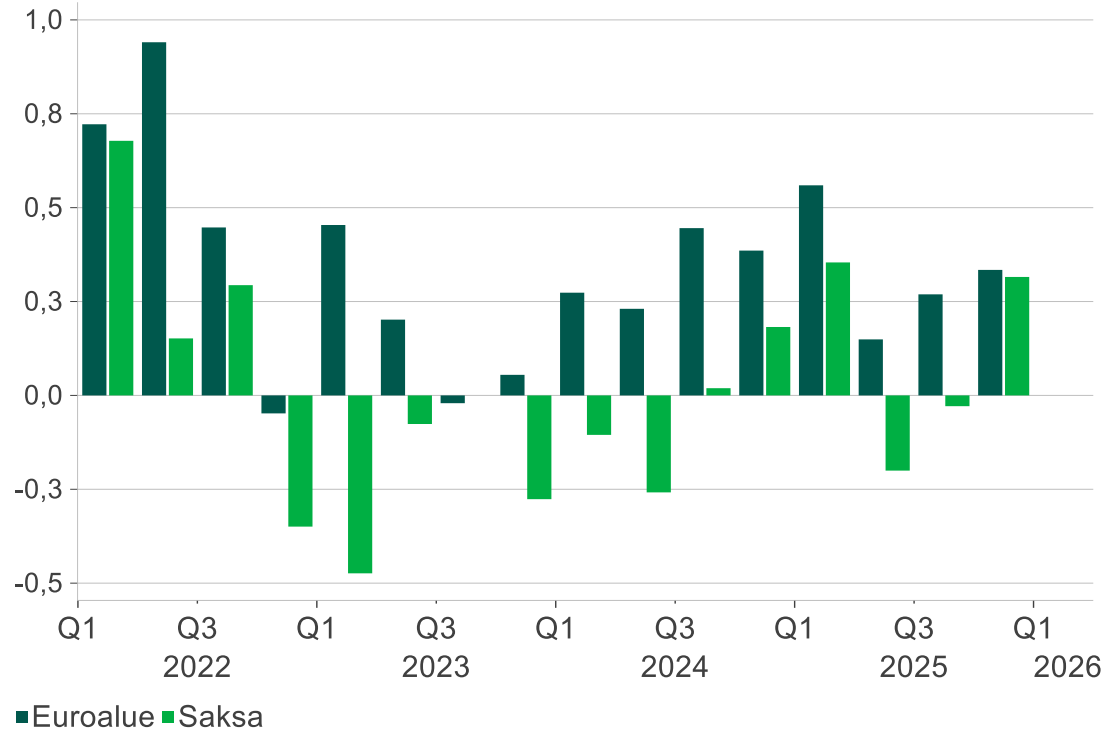


Kuntatalous: vahva vuosi budjetteihin nähden

Tulos pohja kapea (Helsinki, Espoo + 3 kertaerää), mutta toteuma yllätti: 180 kuntaa pussalla.

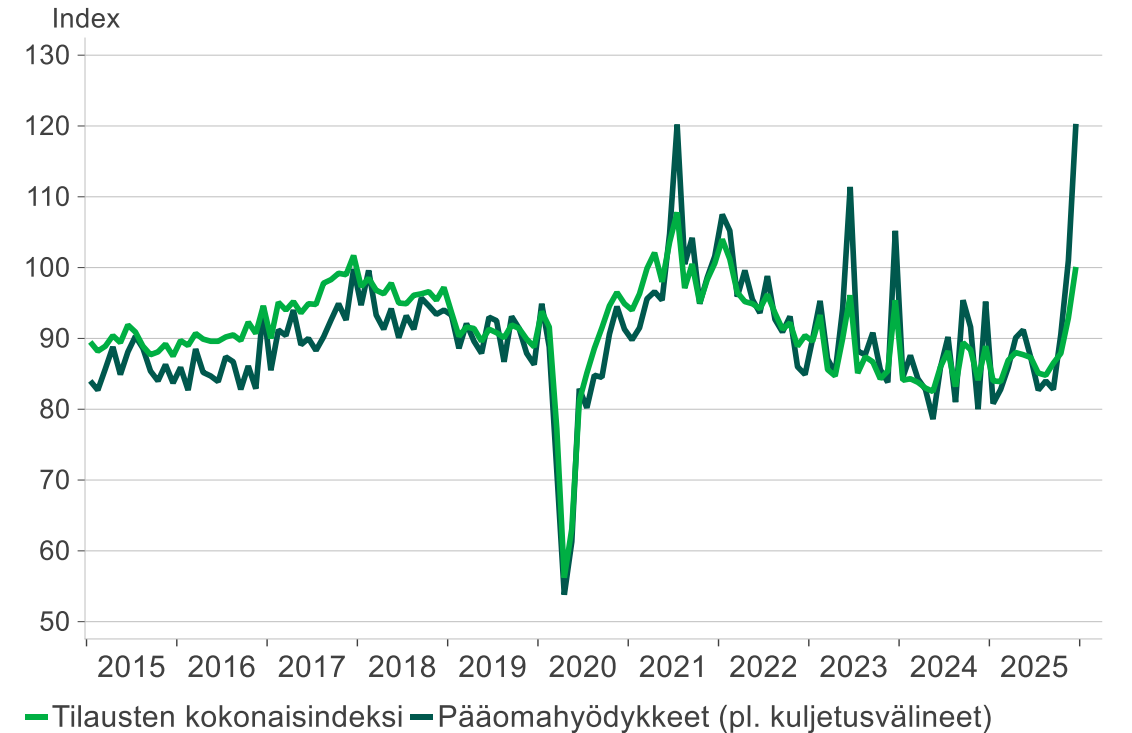
Saksan talous vihdoin heräilemässä?

BKT, muutos edellisestä vuosineljänneksestä, %



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Saksan teollisuustilaukset, kiinteähintaiset indeksit

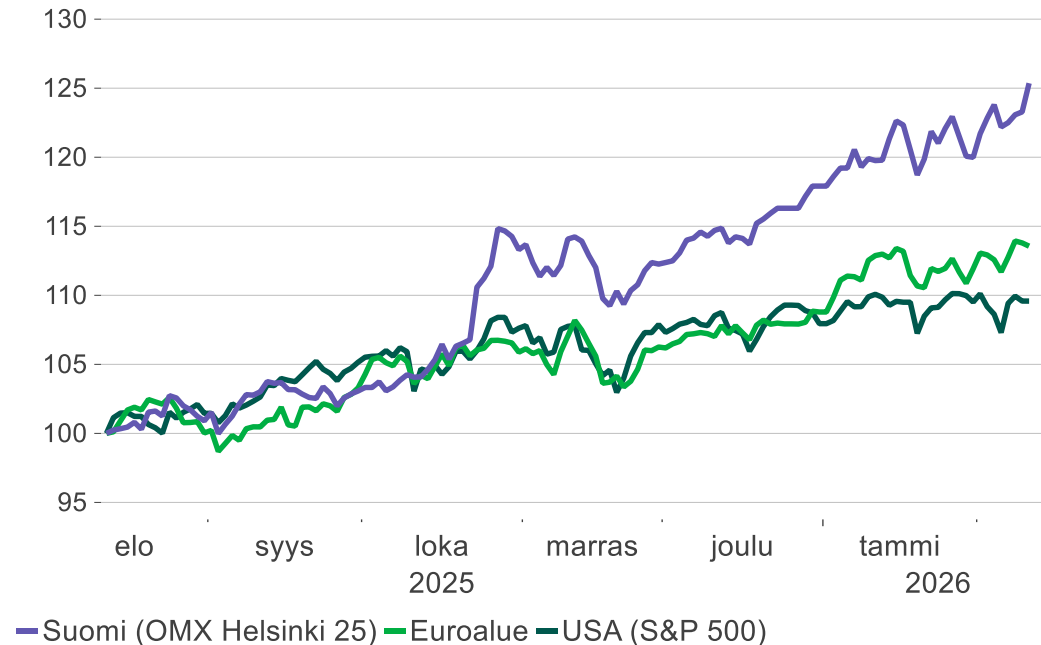


Lähde: DESTATIS, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Osakemarkkinoilla marssijärjestys muuttunut – poliittisten riskien lisäksi USA:n suhdanne-epävarmuus nousussa

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit

100 = 6kk sitten

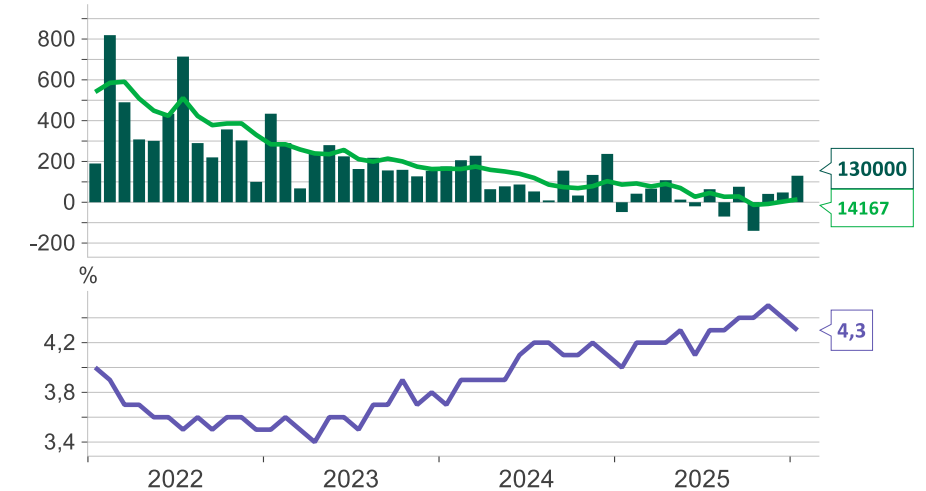


Lähde: S&P Global, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Nasdaq, Deutsche Boerse, SSE, Tokyo Stock Exchange, LBMA, ICE, Macrobond, Kuntarahoitus

- AI-investointien järkevyys?
- Työmarkkinoiden tila?
- Tullien vaikutus inflaatioon?
- Fedin tuleva rahapolitiikka – Kevin Warsh?

USA, työllisten (pl. maatalous) nettomuutos ja työttömyysaste

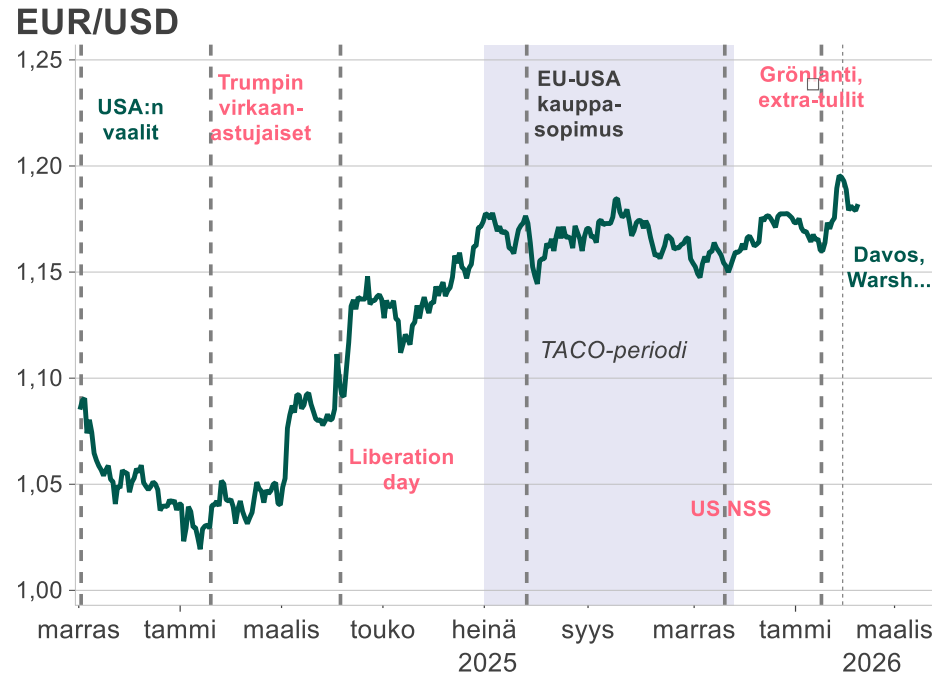
Tuhatta henkilöä



Lähde: BLS, Macrobond, Kuntarahoitus

Yhdysvallat huojuu kahden hyvin erilaisen skenaarion välillä – dollari sijoittajien luottamuksen ilmapuntarina

Suurvaltavetoinen voimapolitiikka vahvistuu – USA:n yhteiskuntarauha ja demokraattiset instituutiot sekä Fedin itsenäisyys koetuksella

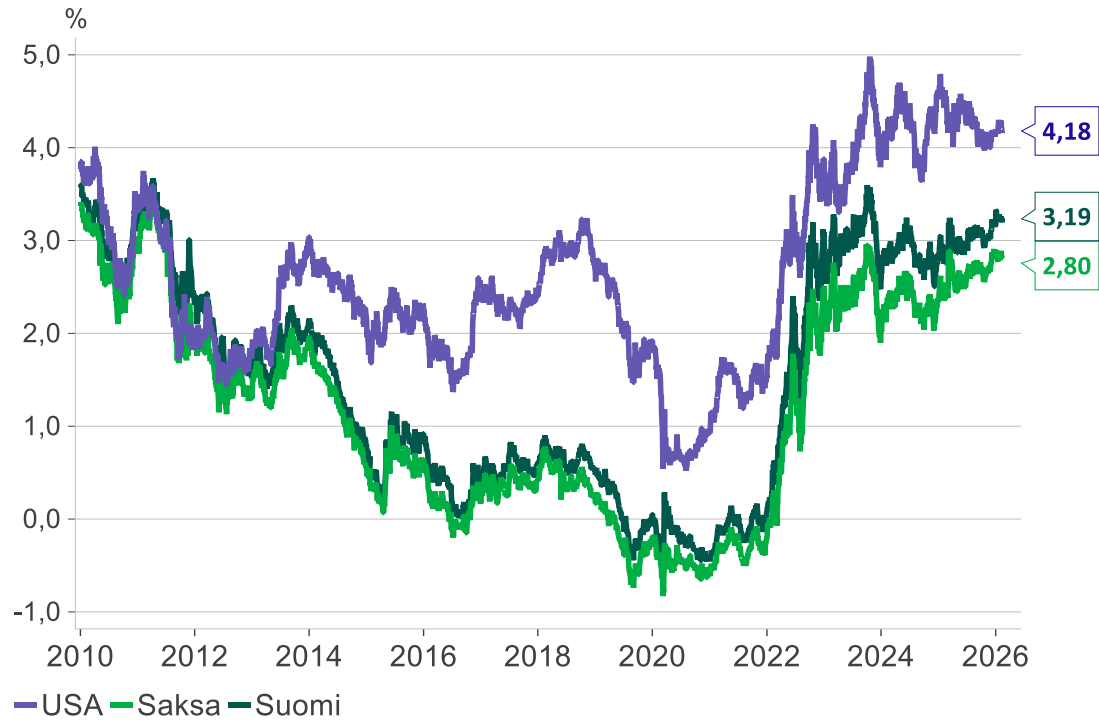


Lähde: Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

Sääntöpohjainen maailmanjärjestys, USA:n demokratia sekä liittolaisuusverkostot (osin päivitetyn ehdoin) ja itsenäinen Fed säilyvät

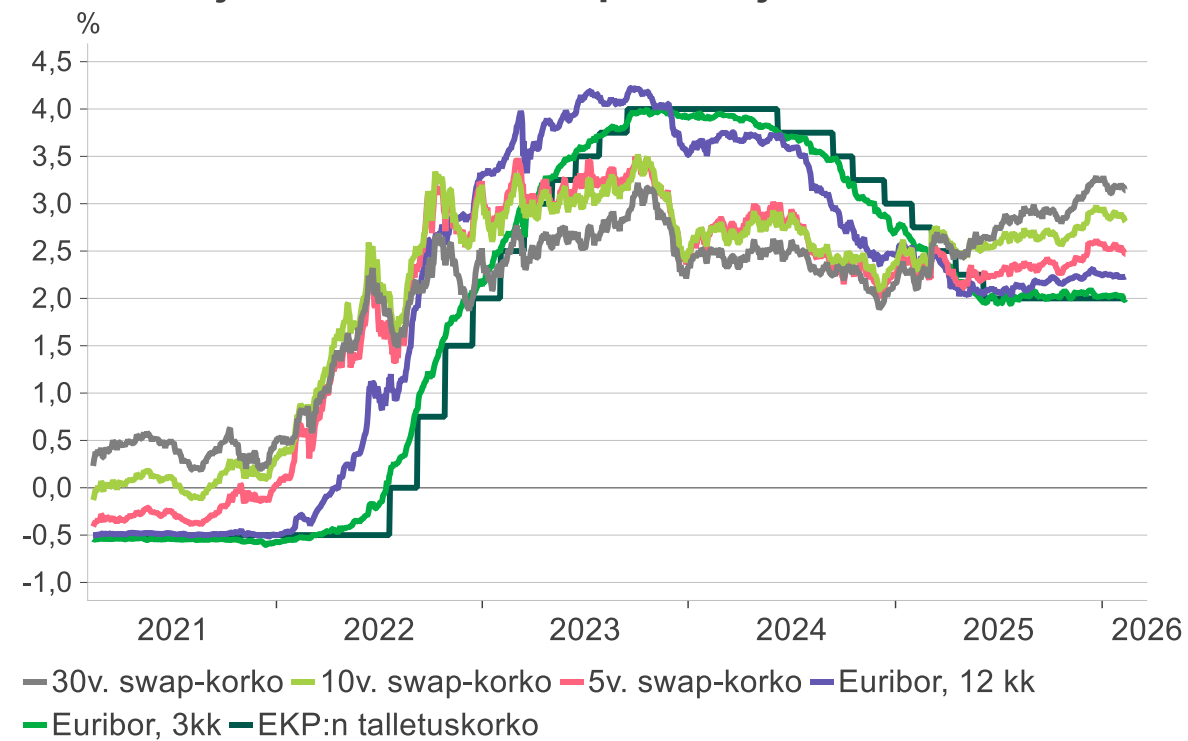
Globaalin toimintaympäristön epävarmuus näkyy mm. pitkien korkojen nousutrendinä

Valtion 10-vuotinen lainakorko



Lähde: Macrobond, U.S. Treasury, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Kuntarahoitus

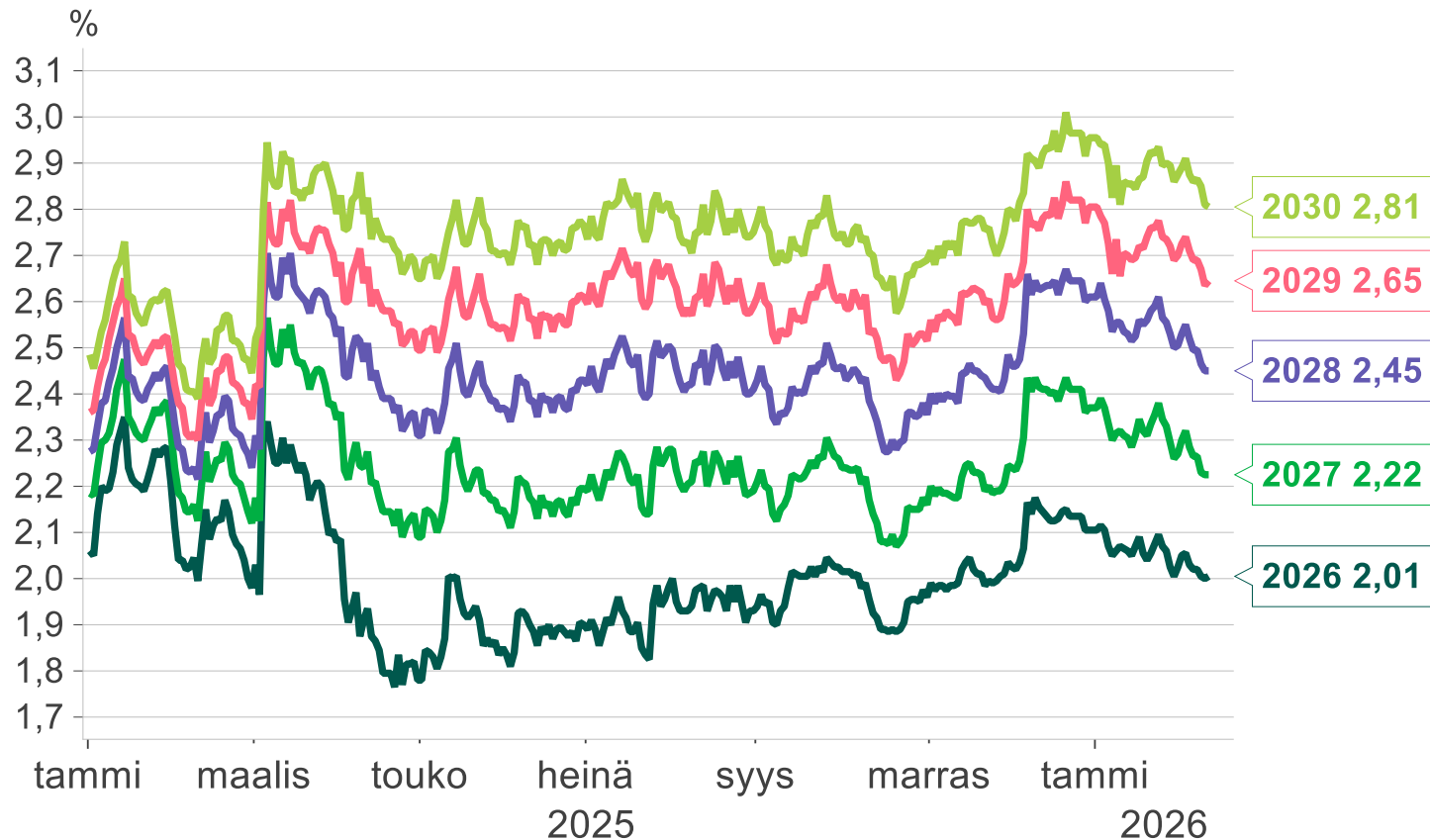
Euriborit ja euroalueen swap-korkoja



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

Markkinahinnoittelussa EKP ei muuta ohjauskorkoja 2026 – 2027 alkaen hinnoissa vajaa yksi koronnosto per vuosi

Markkinoiden odotukset 3kk:n euriborista kunkin vuoden lopussa

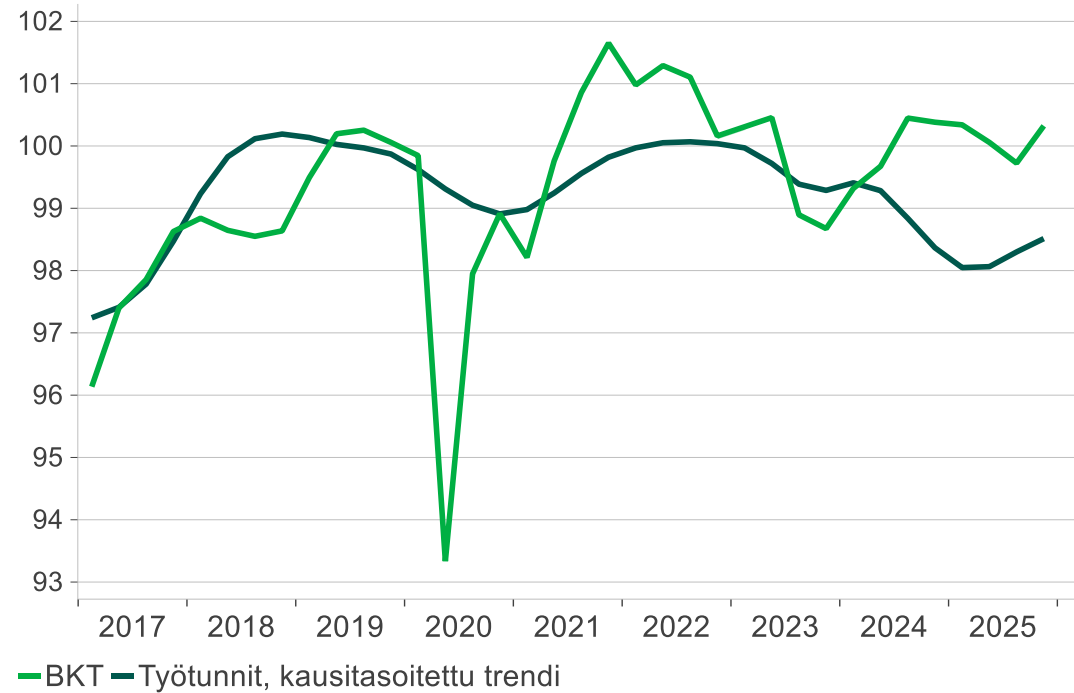


Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), TraditionData, ECB, Eurostat, BLS, Macrobond, Kuntarahoitus

Suomen taloudessa positiivinen suhdannekäännö viennin ja investointien johdolla

Tehdyt työtunnit ja BKT

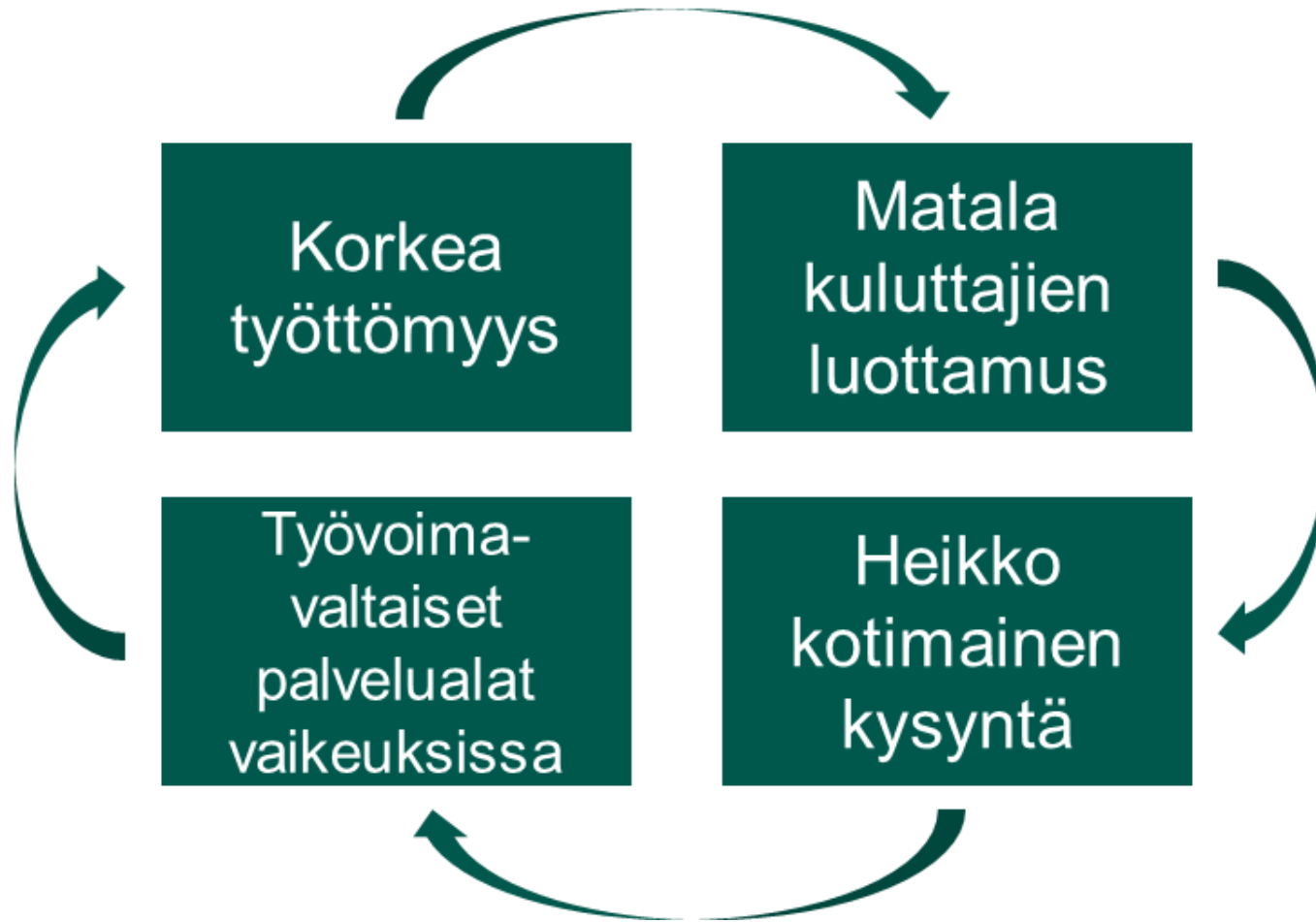
2019 = 100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

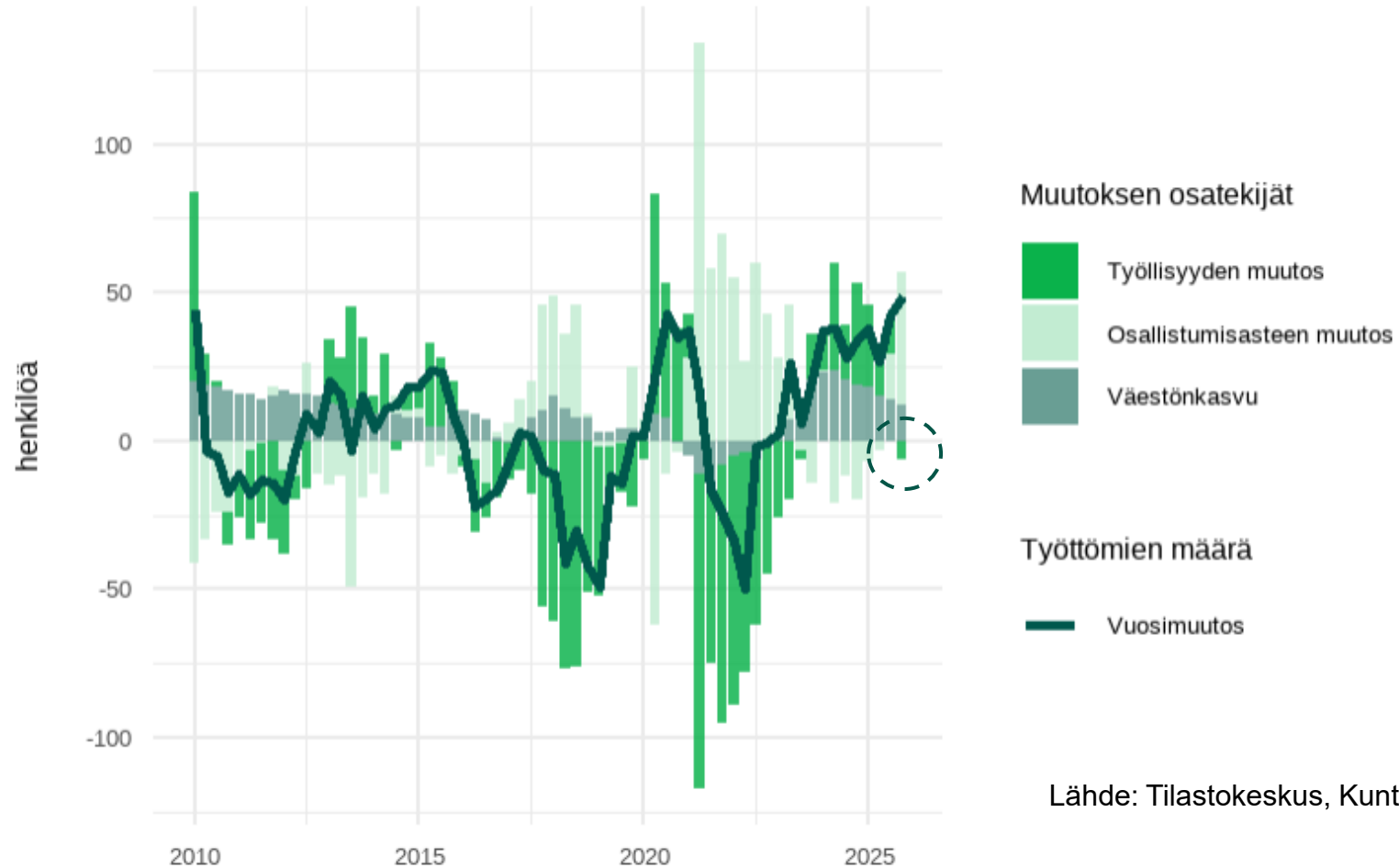
	2024	2025	2026e	2027e
Vienti	+	+	+	+
Investoinnit	-	+	+	+
Yks. kulutus	-	0	+	+
Julk. kulutus	+	-	-	0
Tuonti	-	+	+	+
BKT	+0,4	+0,2	+1,5	+2,0

Yksityinen kulutus kärsii noidankehästä, joka katkeaa vasta kun vienti ja investoinnit kasvattavat riittävästi työllisyyttä



Työttömyyden nousun anatomia muuttui 2025 jälkipuoliskolla

Työttömien määrän vuosimuutos



Nousukauden puuttuva lenkki: Asuntomarkkinoiden ja asuinrakentamisen elpyminen

2024

2026?

2026?

2027?

2027-28?

Kauppamäärät kasvuun

Vanhojen asuntojen hinnat nousuun

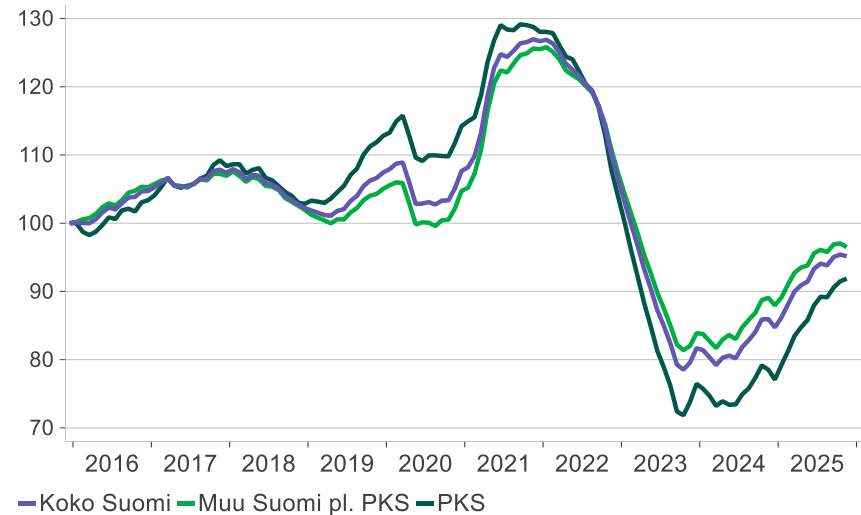
Uusien ja vanhojen asuntojen hintaero kapenee

Myymättömien uudiskohteiden varanto normalisoituu

Vapaaarahoitteinen uudistuotanto käynnistyy

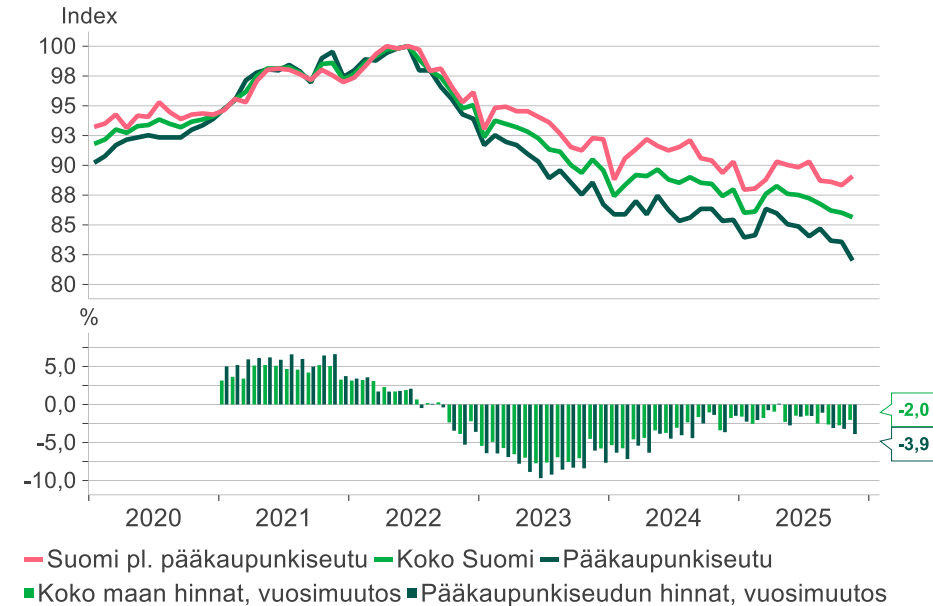
Vanhojen asuntojen kauppamäärät, rullaava vuosisumma

2015=100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Vanhojen osakeasuntojen hinnat (2020=100)

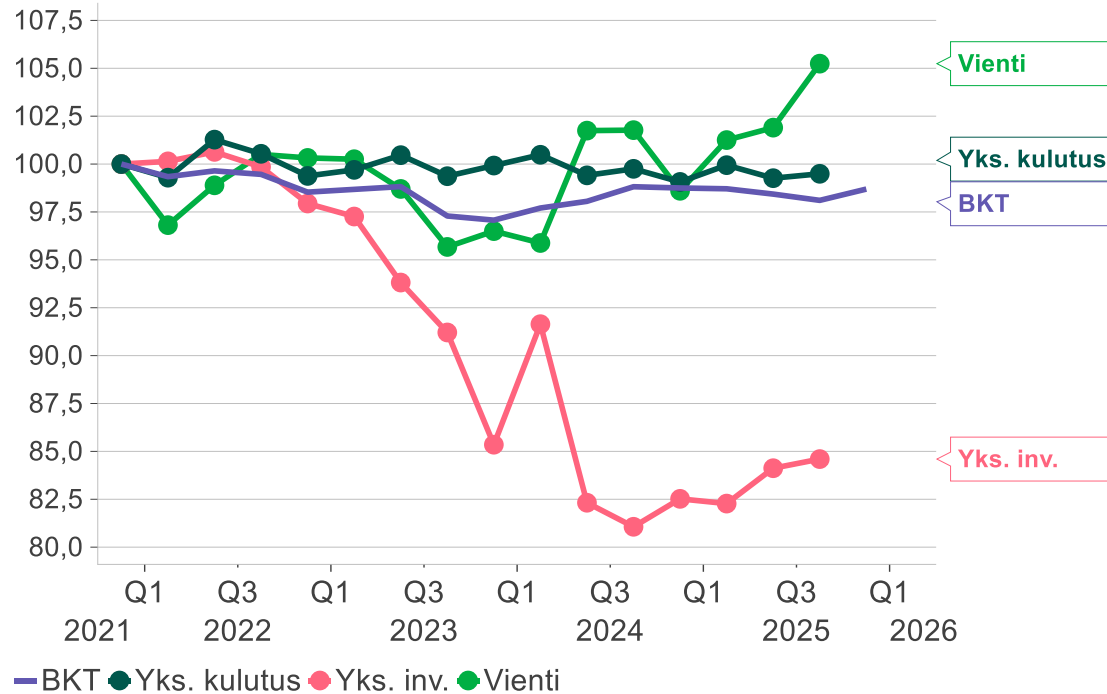


Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Kysymys viennin, erityisesti metalliteollisuuden, näkymistä

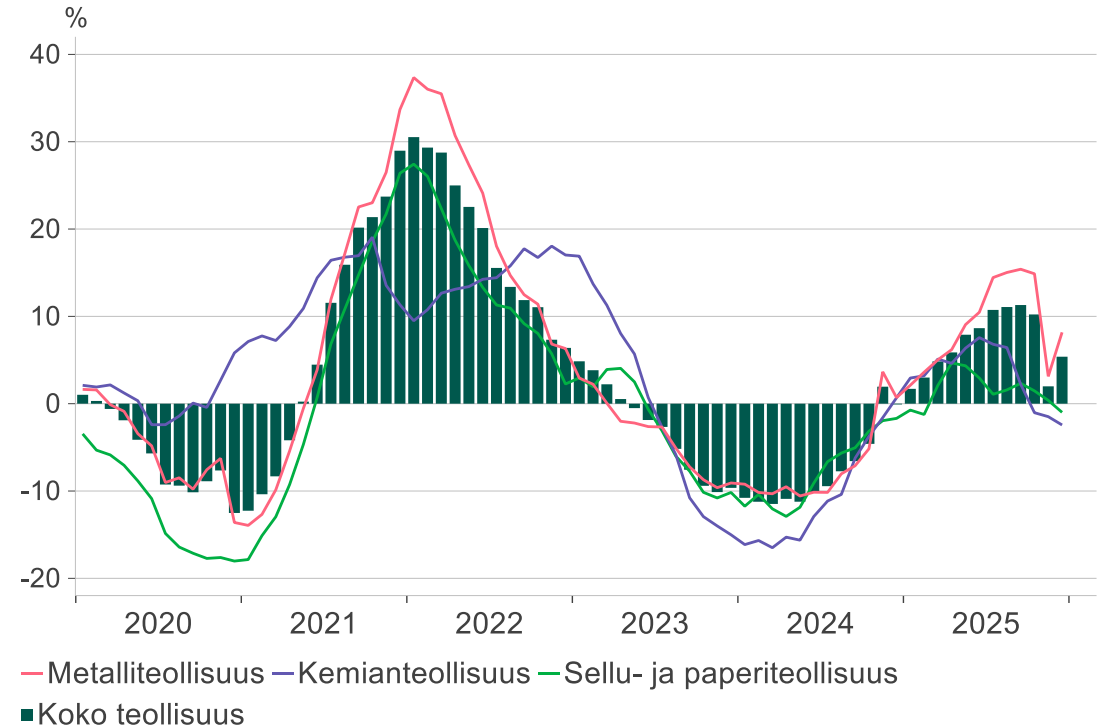
Yksityisten kysyntätekijöiden kehitys ja BKT

Q4/2021 = 100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

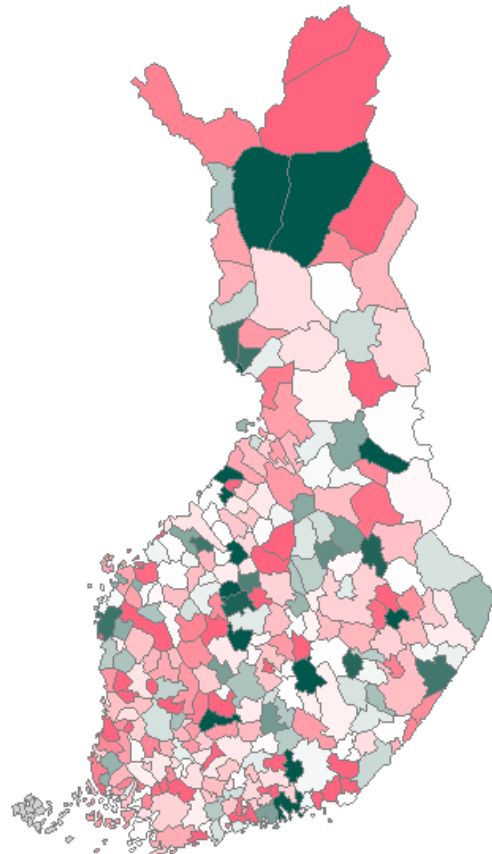
Teollisuuden uudet tilaukset, 12kk/12kk -muutos



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

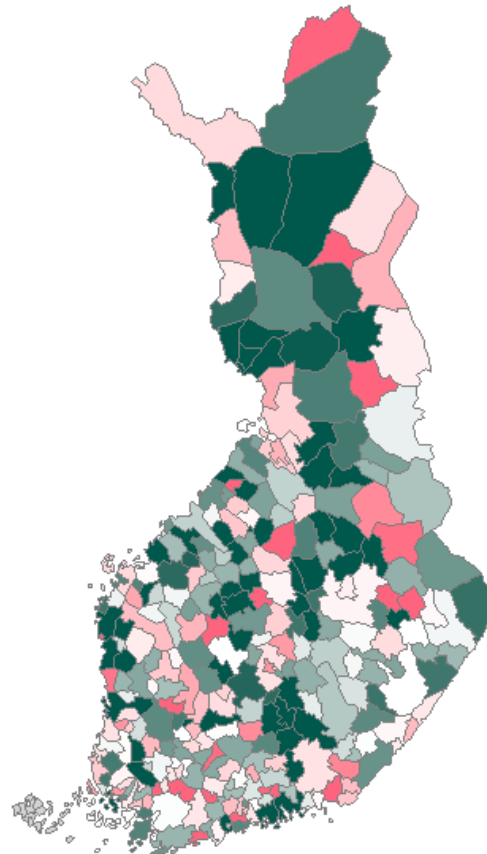
Tilinpäätösarvioiden toteuma vuonna 2025 on talousarvioita valoisampi

Talousarvio 2025



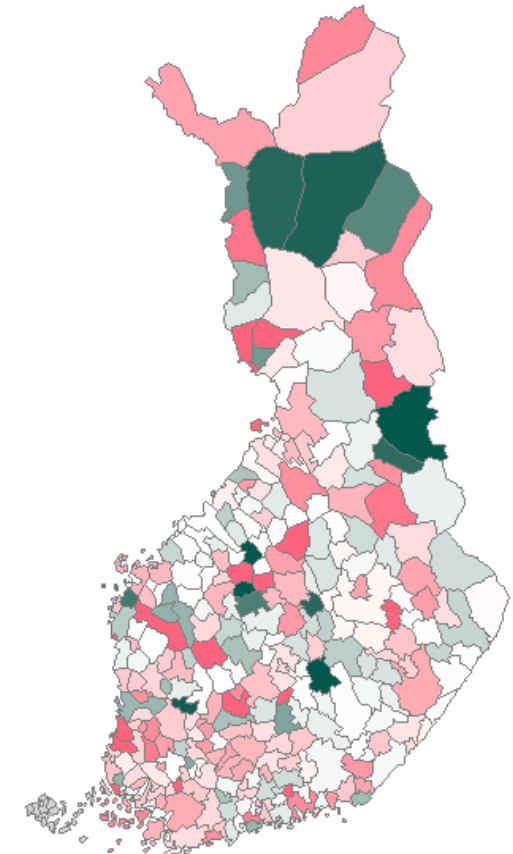
Tieto puuttuu = vaaleanharmaa

Tilinpäätösarvio 2025



Tieto puuttuu = vaaleanharmaa

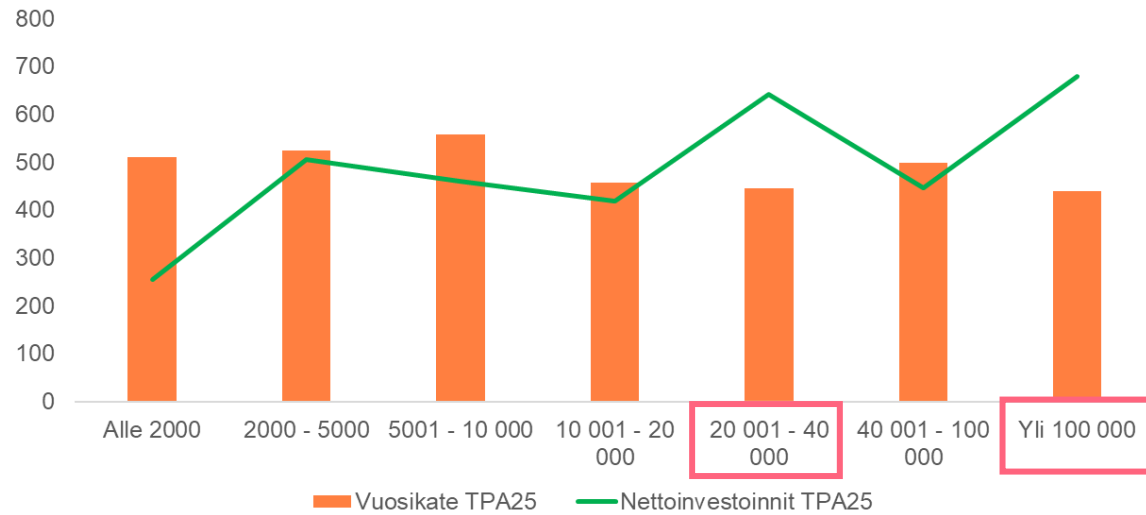
Talousarvio 2026



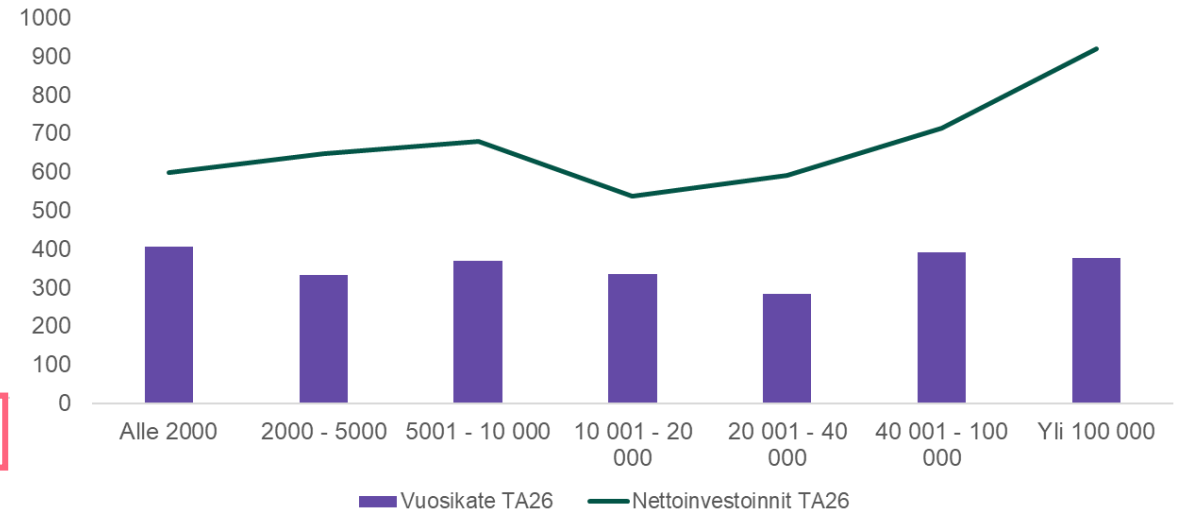
Tieto puuttuu = vaaleanharmaa

Vuosikate nettoinvestointeja alempana suurissa kaupungeissa sekä kehyskunnissa

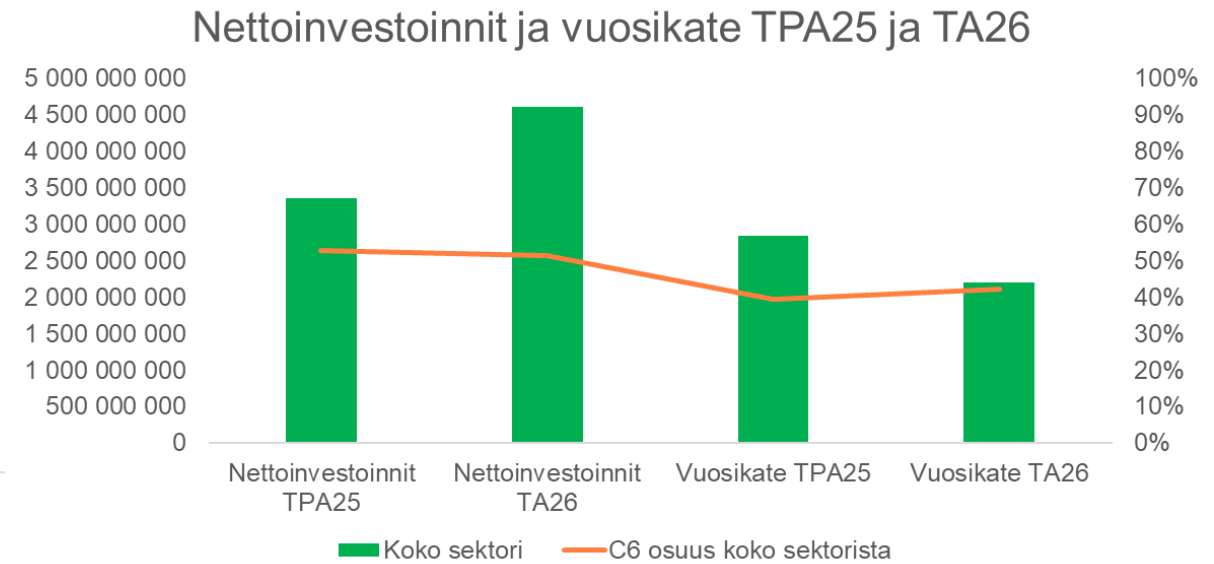
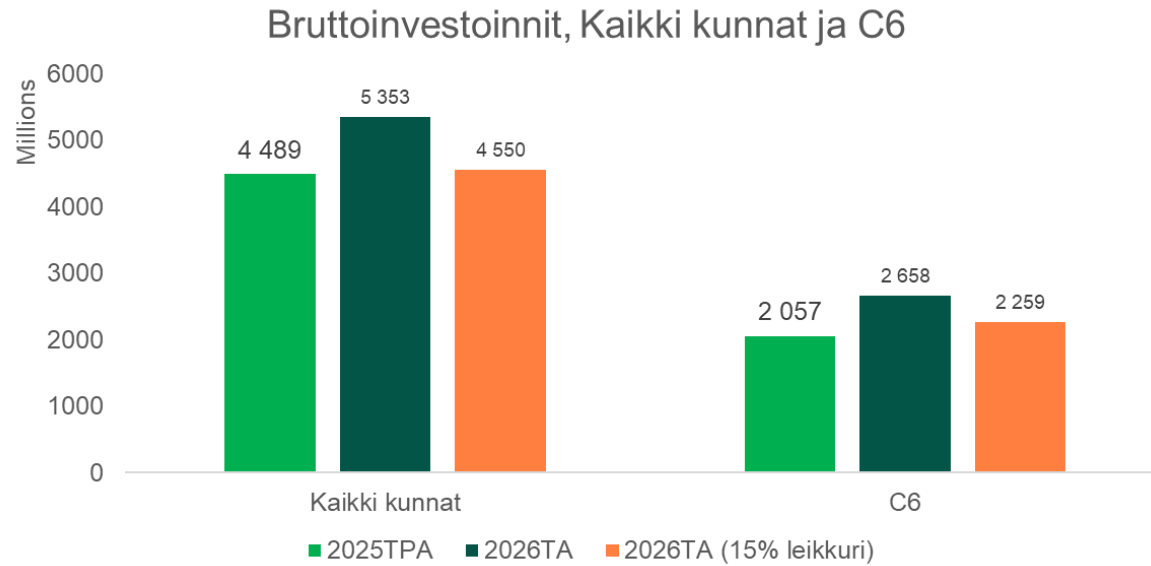
TPA25 nettoinvestoinnit ja vuosikate (eur/as)



TA26 nettoinvestoinnit ja vuosikate (eur/as)

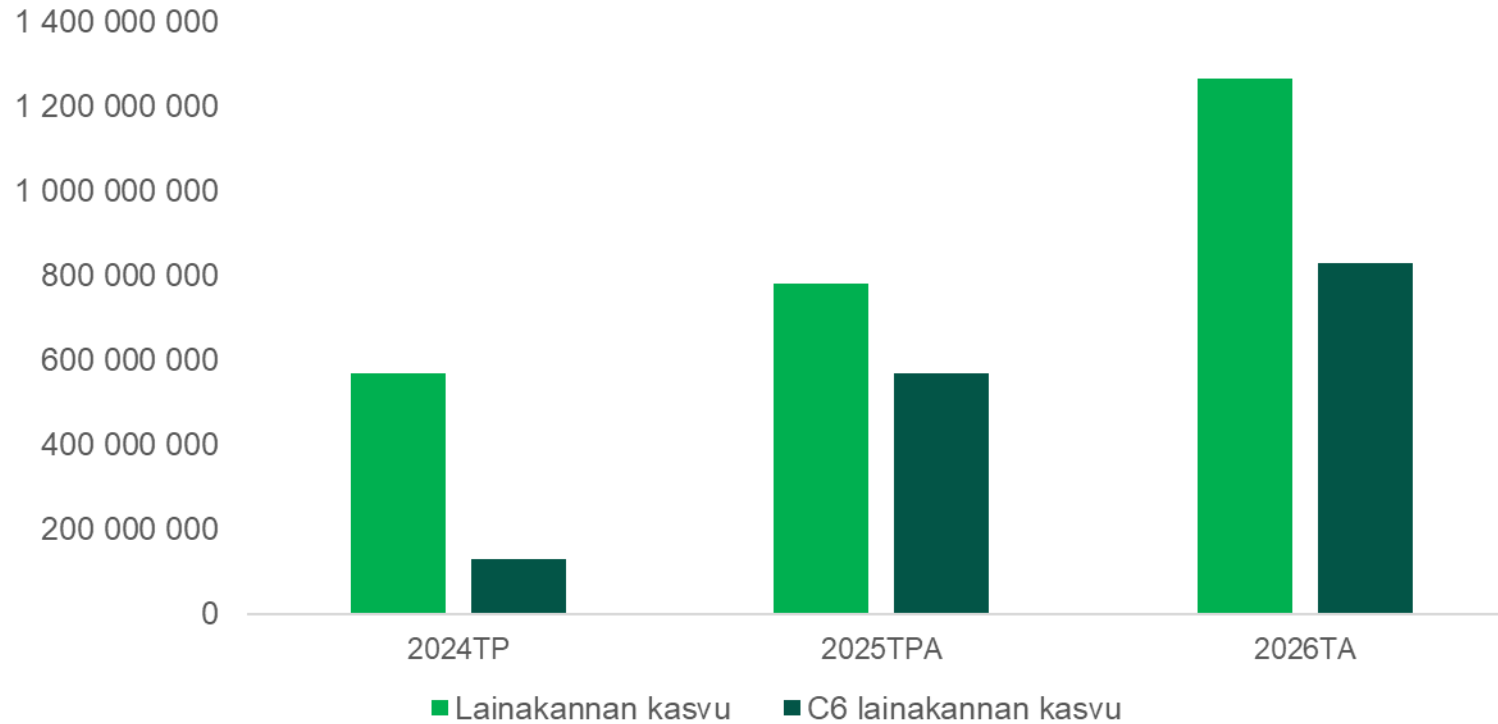


Bruttoinvestoinnit 4,5 miljardia vuonna 2025 ja painottuvat kuuteen suurimpaan kaupunkiin



Lainakannan kasvu painottuu kohti suuria kaupunkeja – vuonna 2025 kuntien lainakanta kasvoi lähes 800 miljoonaa, kuuden suurimman kaupungin osuus kasvusta noin 75 %

Kuntien ja C6 lainakannan kasvu (eur)



Tapahtumavuosi jatkuu



Kuntarahoituksen vuoden 2026 ensimmäinen suhdanneennuste julkaistaan torstaina 12.3.2026 klo 10.

Avoimessa verkkotapahtumassa pureudutaan Suomen lähivuosien kasvunäkymiin sekä kuntatalouden kehityssuuntiin pääekonomisti **Timo Vesalan**, toimitusjohtaja **Esa Kallion** ja asiakkuuspäällikkö **Heidi Havukaisen** johdolla. Tapahtuman juontaa senior analyytikko **Mika Korhonen**.



Timo Vesala
Pääekonomisti



Mika Korhonen
Senior analyytikko

Kuntarahoitus

