

Markkina- katsaus

Kuntarahoitus



Toukokuu 2026

Pääekonomisti Timo Vesala, Senior Analyytikko Mika Korhonen

Aiheitamme tänään



Iranin sodan vaikutukset

Miten Hormuzinsalmen pattiin tilanteen jatkuminen vaikuttaa talouteen?



Keskuspankkien reaktiot

Mitä markkinat odottavat Fediltä ja EKP:lta?



Suomen talouden tilanne

Miten käy jo alkaneen nousukäänteeseen?



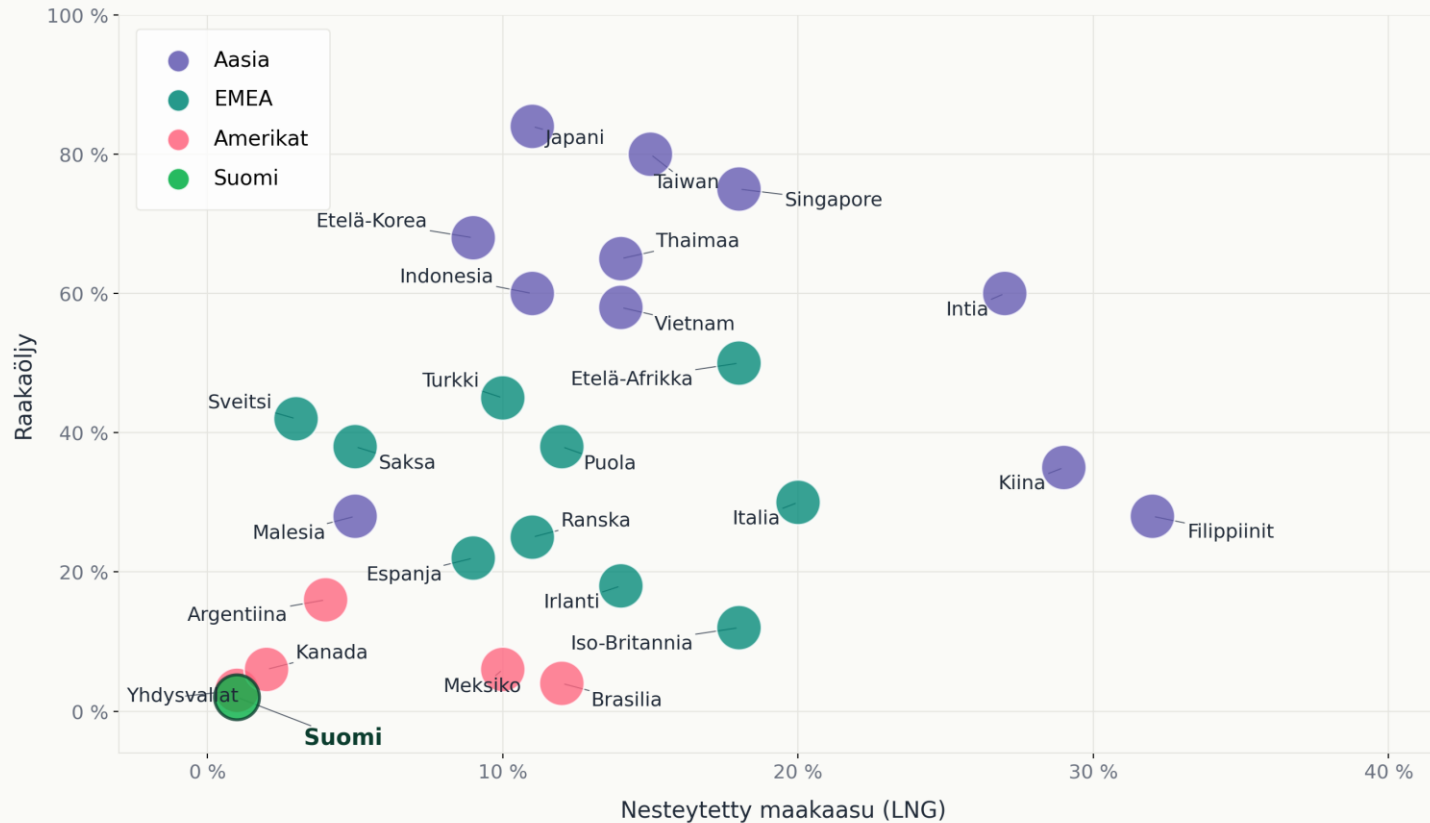
Uusi kuntatalousohjelma

Mitä muutostrendejä ohjelmassa voi nähdä?

Hormuz – avautumassa vai ei?

Hormuzinsalmen kautta tuodun energian osuus

Maiden riippuvuus Hormuzinsalmen kautta kulkevasta öljystä ja kaasusta



Lähteet: BlackRock Investment Institute, World Bank, Kansainvälinen energiajärjestö (IEA), U.S. Energy Information Administration, Kansainvälinen LNG-tuojien järjestö (GIIGNL), OPEC sekä kaupallisten tankkereiden seurantatietokannat (huhtikuu 2026).
Otanta: G7 ja 25 suurinta taloutta.

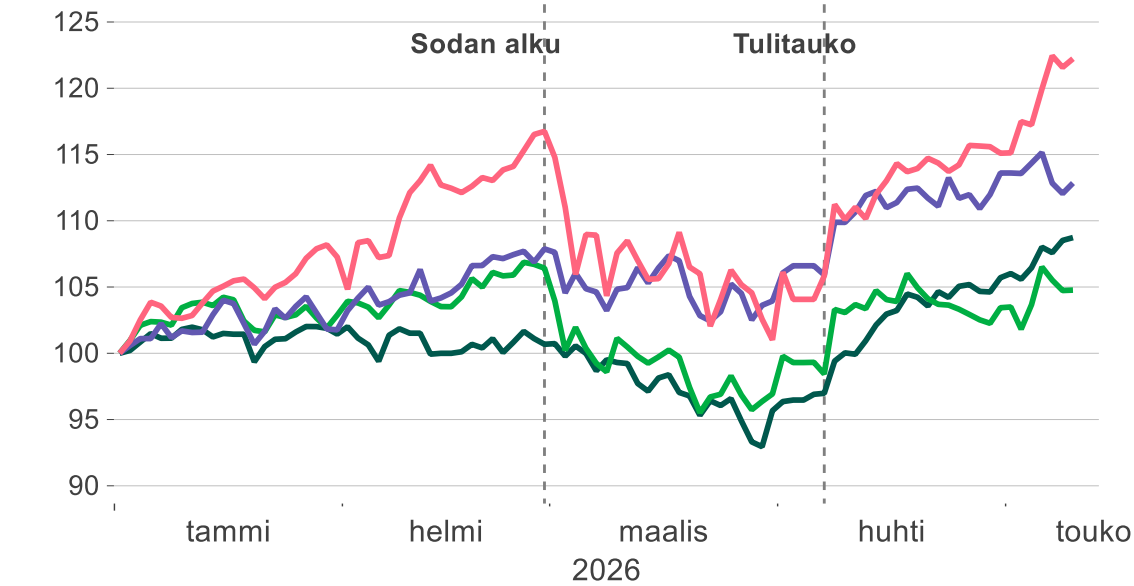
Hormuzin sulkua on globaali talousshokki

Vaikutusviiveiden ja arvoketjujen keskinäisriippuvuuden vuoksi häiriöiden mittaluokkaa ja kestoa vaikea arvioida

Osakemarkkinat tuntuvat karistaneen sodan tomut harteiltaan jo yli kuukausi sitten – mistä moinen optimismi?

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit

31.12.2025 = 100

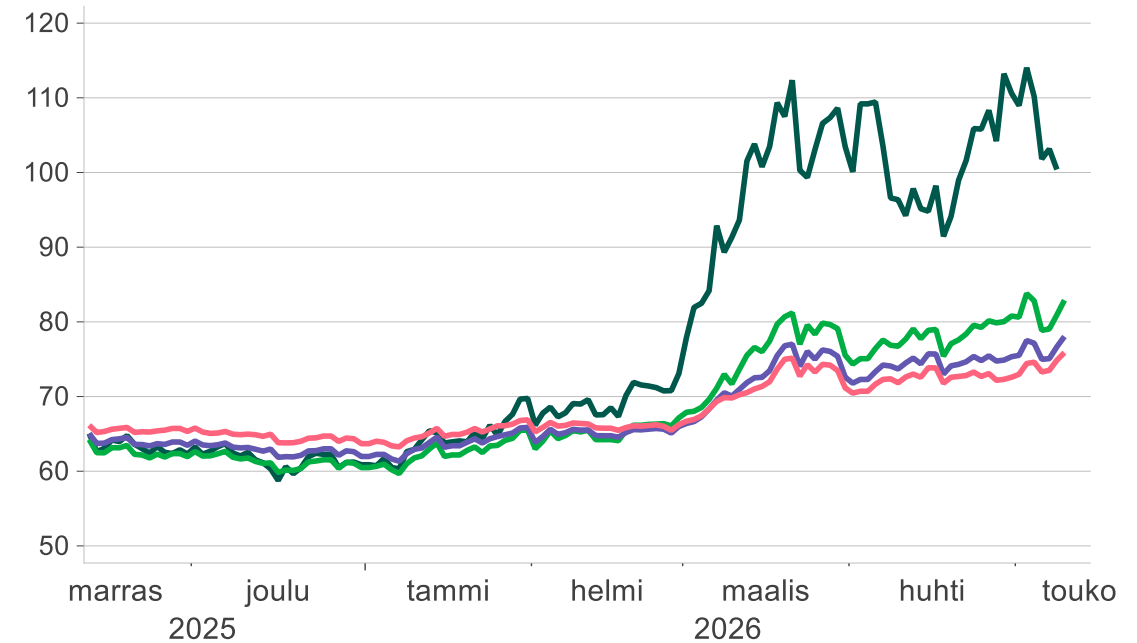


- Aasia (Asia Stoxx) — Suomi (OMX Helsinki 25)
- Euroalue (MSCI Mid & Large Cap) — USA (S&P 500)

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

Öljy, Brent-laatu, spot ja futuurihinnointelu

USD/Barrel

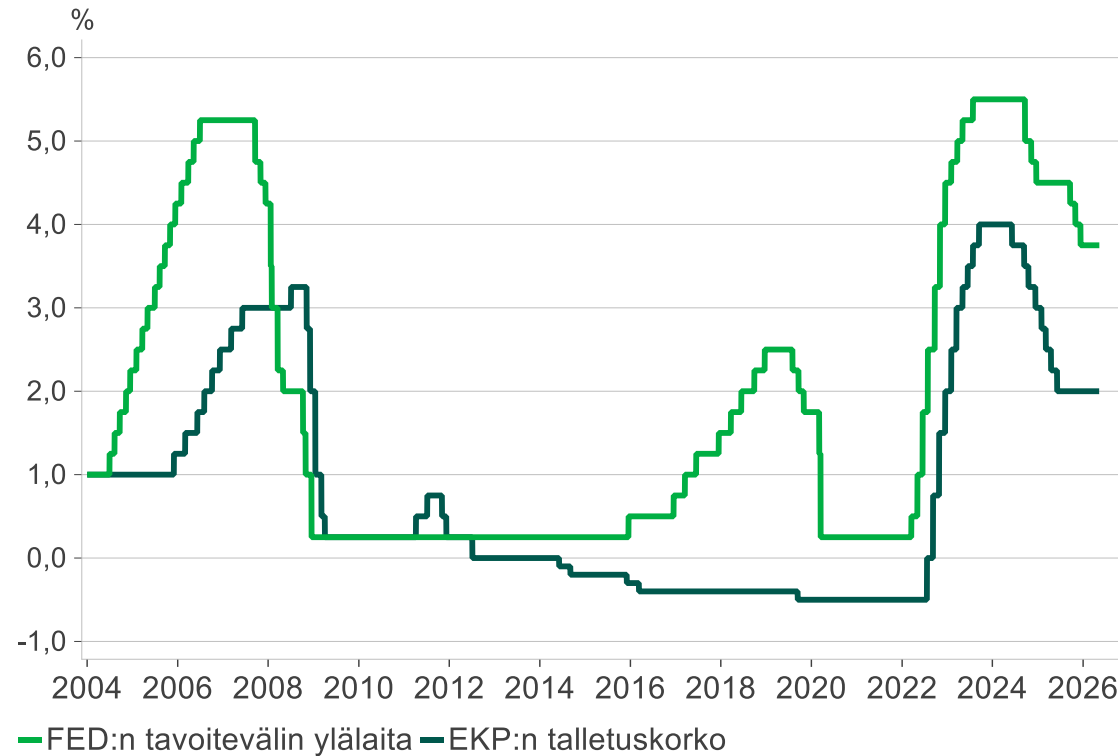


- Toukokuu 2029 — Toukokuu 2028 — Toukokuu 2027 — Spot

Lähde: CME Group, Macrobond, MOEX, Macrobond, Kuntarahoitus

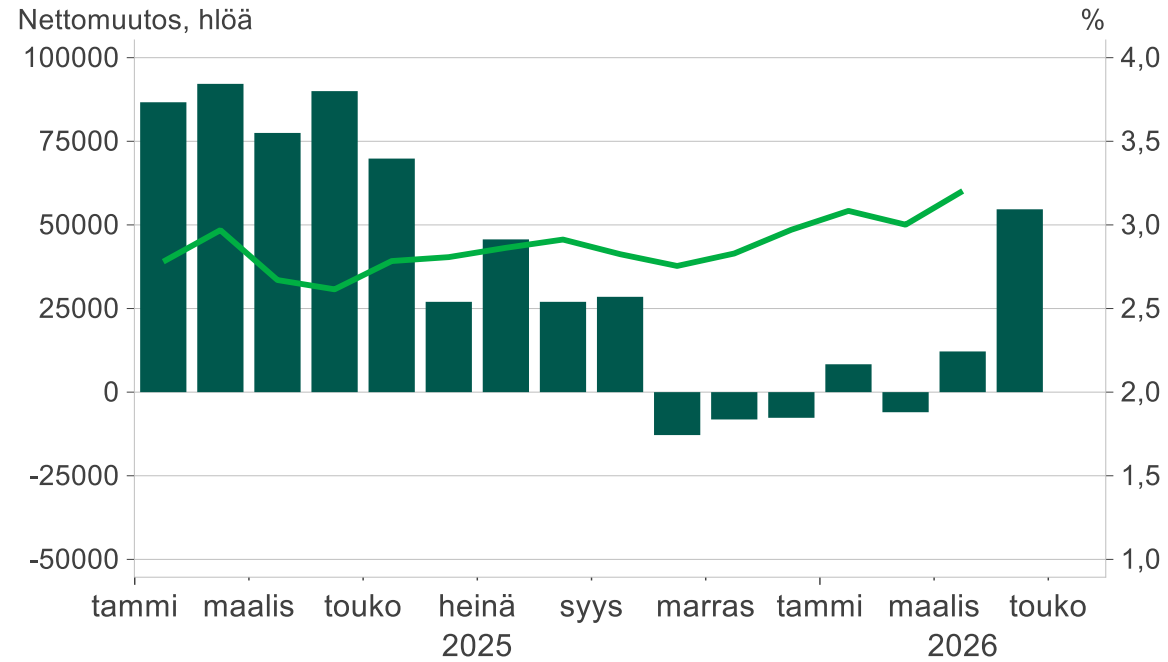
Feditä odotettu lisäkoronlaskuja, mutta tullit sekä Iranin sota kiihdyttävät inflaatiota ja työllisyyskasvukin toipumassa?

Keskuspankkien ohjauskorot



Lähde: ECB, Fed, BoE, Macrobond, S&P Global, Macrobond, Kuntarahoitus

USA, työllisyyden muutos ja PCE-inflaatio

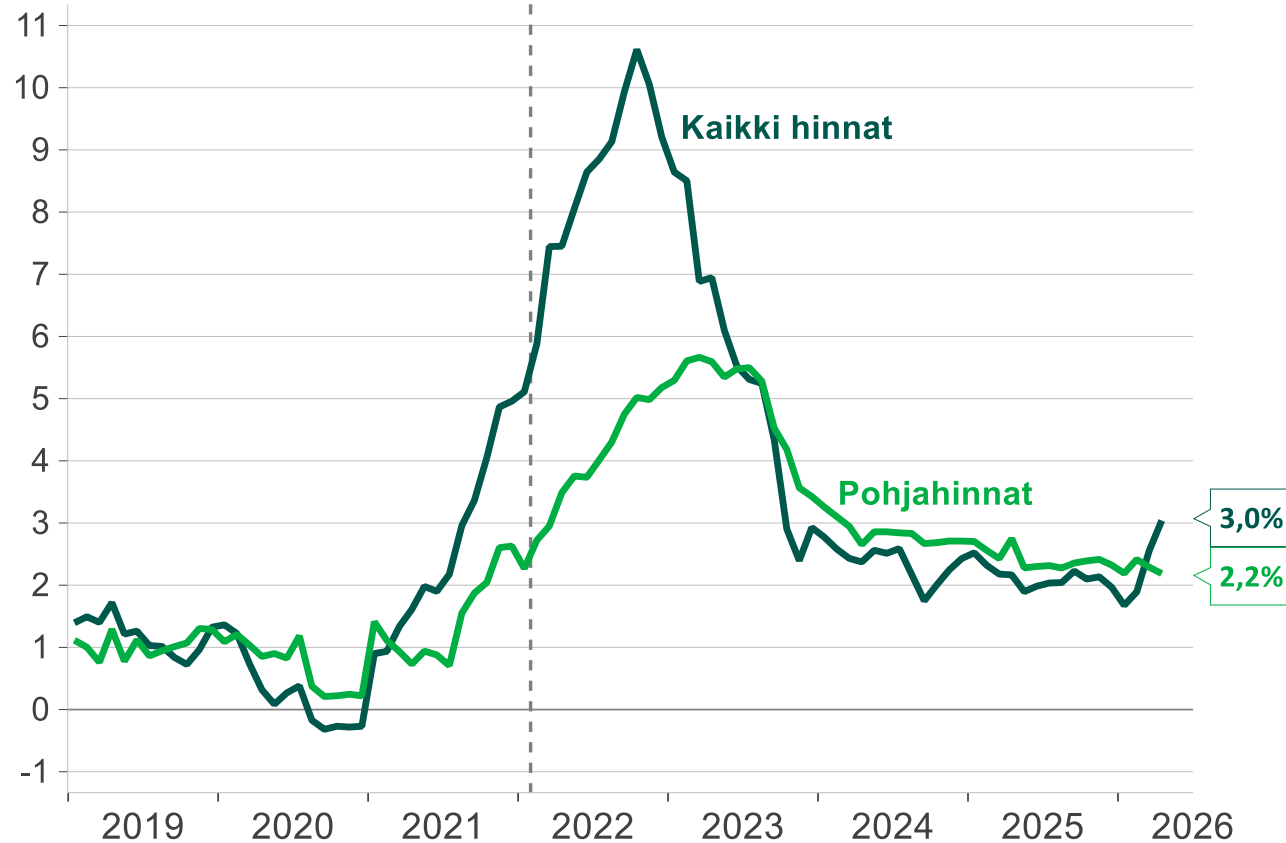


Lähde: BEA, BLS, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroopan vinkkelistä kyseessä on puhtaampi tarjontainflaatio kuin vuosina 2021–2022 – EKP:n reaktio maltillisempi?

Euroalueen inflaatio

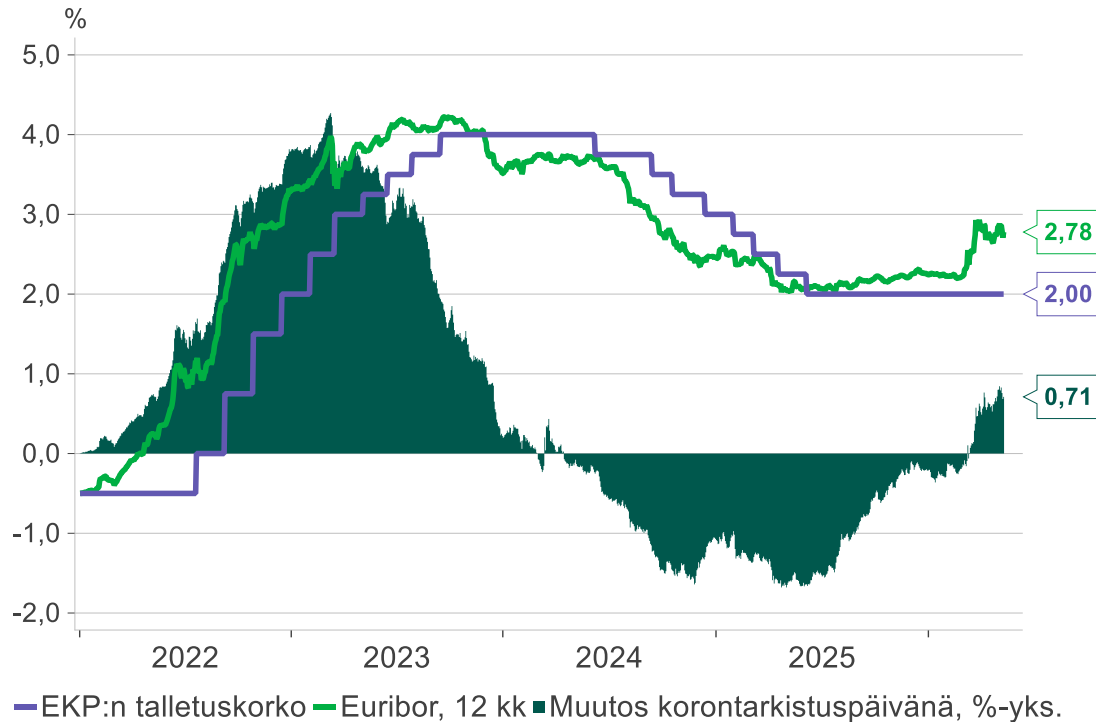
Vuosimuutos, %



Lähde: Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

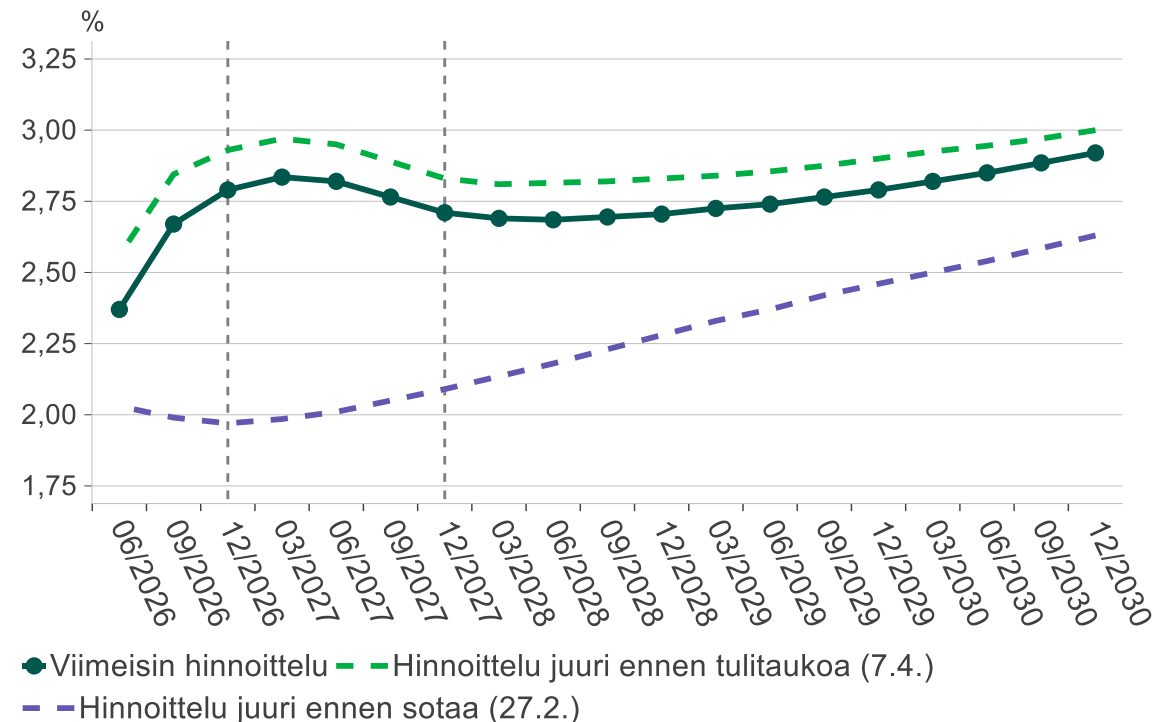
Markkinat hinnoittelevat seuraavalle vuodelle Euroopan keskuspankilta noin kolmea koronnostoa

Euribor 12 kk ja muutos korontarkistuksessa



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

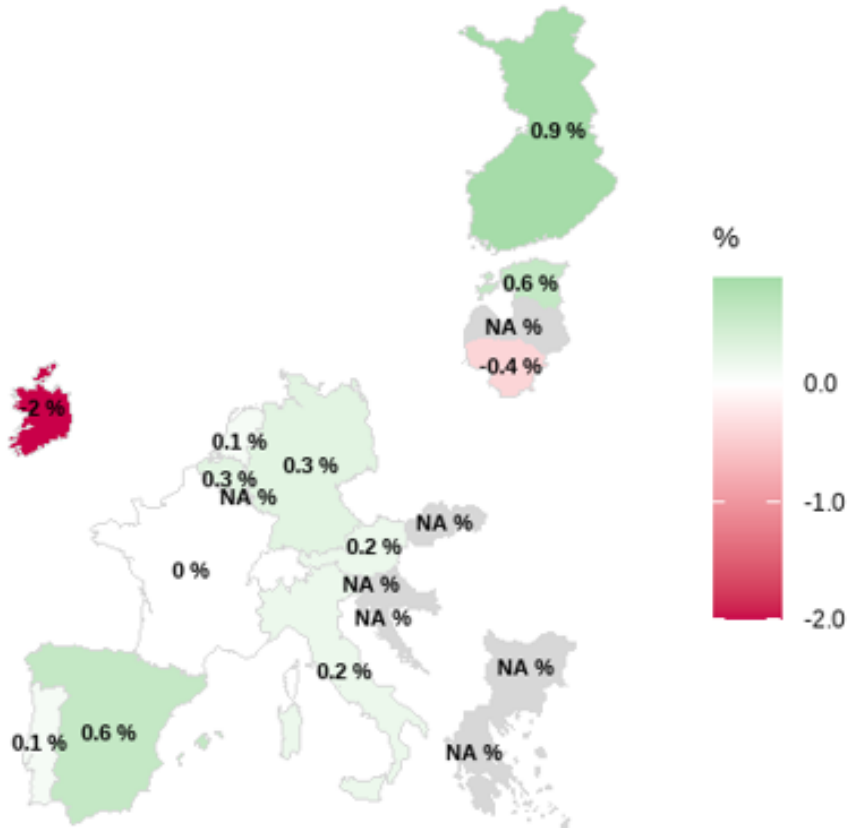
Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



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

Wappuyllätys: Suomi nousi alkuvuonna kasvuvauhdissa euroalueen kärkeen

BKT-kasvu euroalueella Q1/2026



Lähde: Eurostat, Kuntarahoitus

Vahvistaa käsitystä aidosta suhdannekäänteestä

Silti huomioitava, että

- 1) Q1-luvut alustavia ja tarkentuvat
- 2) Tiedot kasvun lähteistä puuttuvat
- 3) Kuvaavat tilannetta ennen Iranin sotaa

Yritysten tunnelmat kotitalouksia optimistisemmat

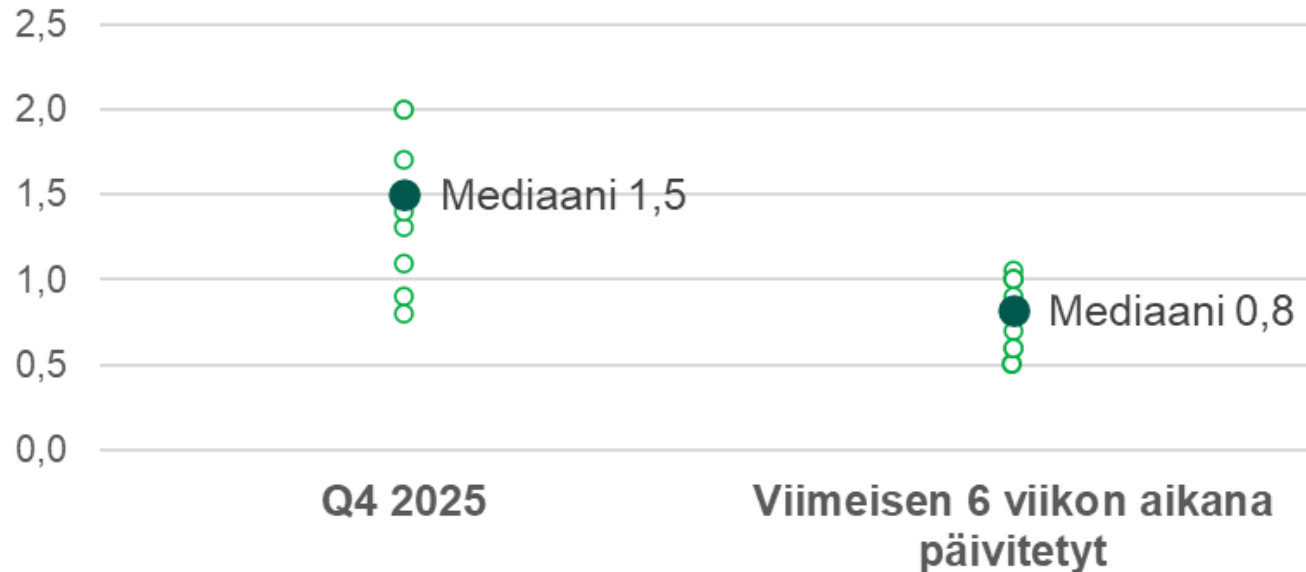
Suomen talouden heatmap – 3kk/3kk muutos



Lähde: Tilastokeskus, EK, Macrobond ja Kuntarahoitus

Lähi-idän konflikti merkitsee Suomen elpymiselle ikävää takapakkia, mutta taantumapuheet ovat vielä ennenaikaisia

Suomen talouden bkt-ennusteita vuodelle 2026, %



Lähde: Kuntarahoitus, tutkimuslaitosten talousennusteet

Osumaa ottavat erityisesti:

- Kuluttajien luottamus, asuntomarkkinat
- Kuljetuskustannukset
- Vientinäkymät?

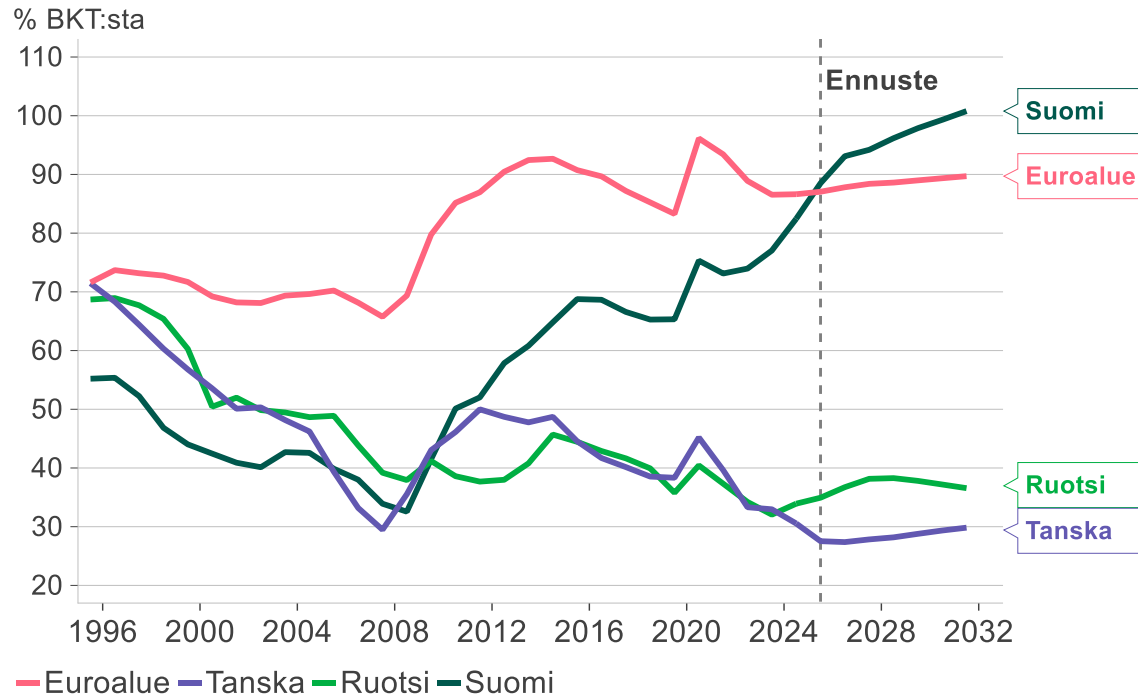
Talouden resilienssiä tukevat:

- Korkea energiaomavaraisuus
- Yrityssektorin odotusilmapiiri
- Vihreään siirtymään, tekoälymurrokseen ja puolustukseen liittyvät investoinnit

S&P heikensi Suomen luokitusnäkymät negatiivisiksi – taustalla nopea velkaantuminen ja julkisten menojen kasvu

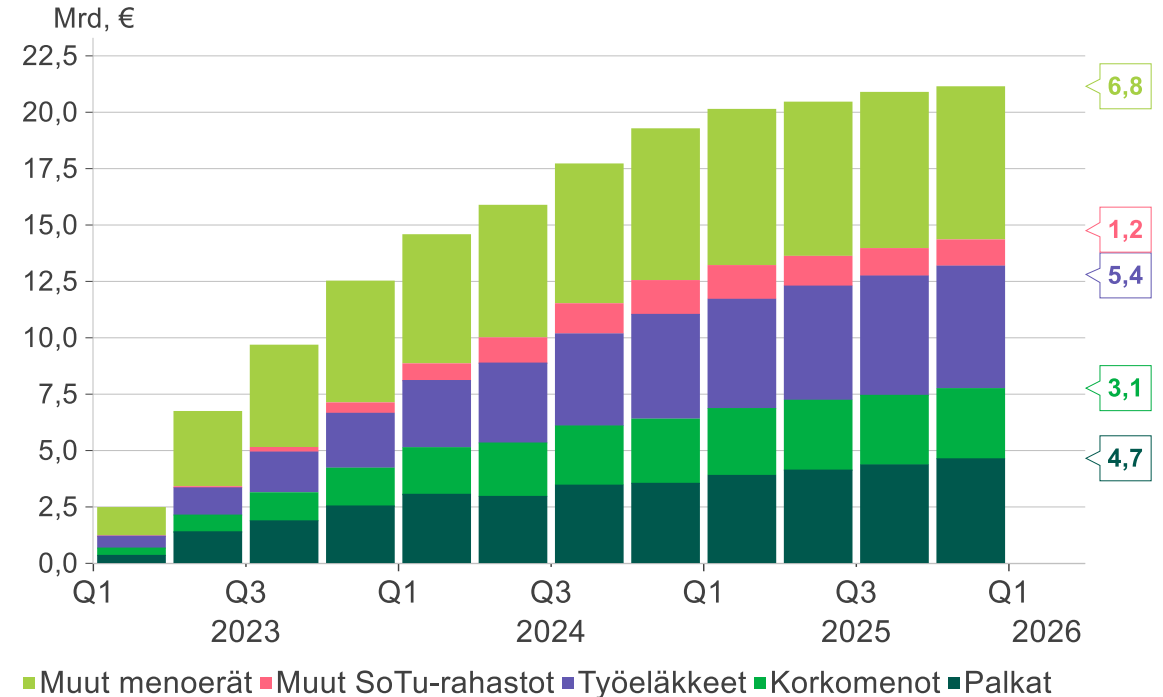
Julkisen talouden velkasuhde

Ennusteurat: IMF:n painelaskelmat



Lähde: IMF, Macrobond, Kuntarahoitus

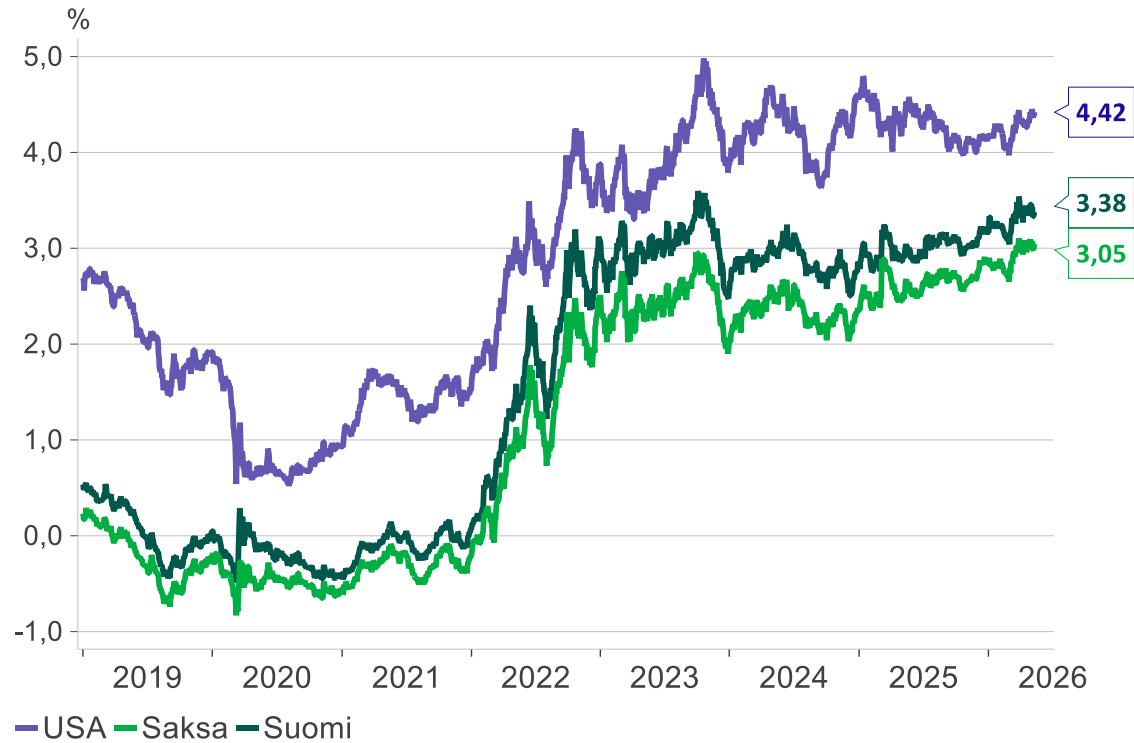
Julkisen sektorin menojen kumulatiivinen lisäys viimeisen 3 vuoden aikana



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

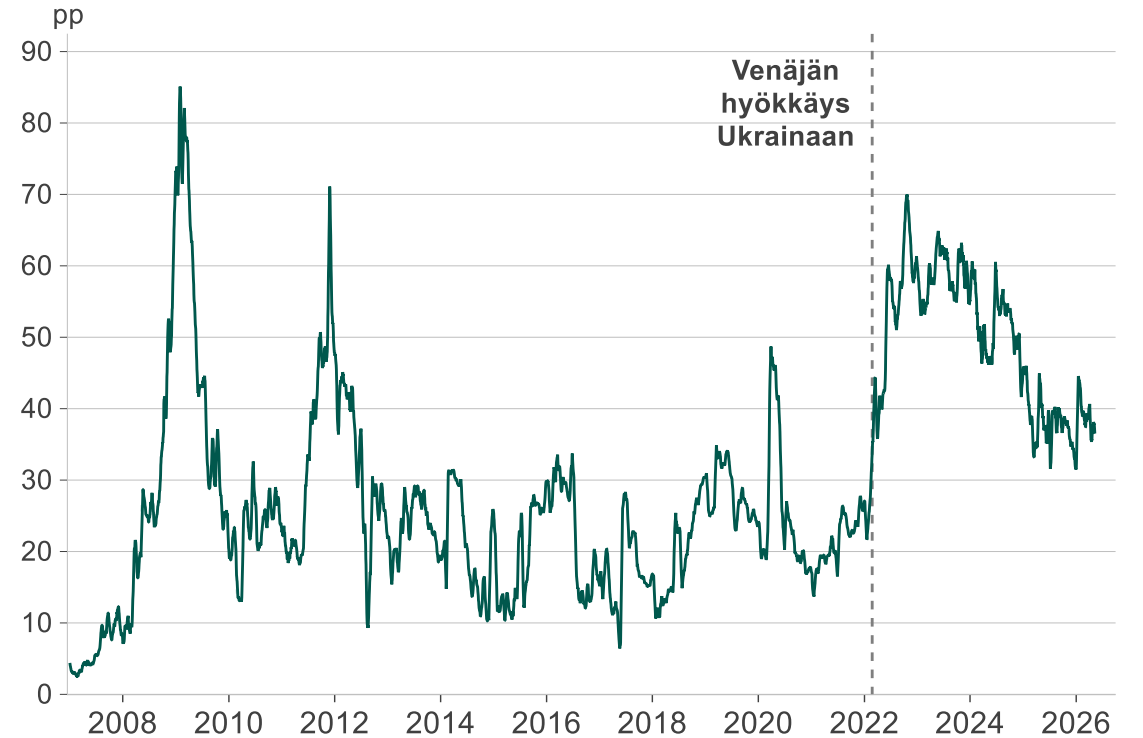
Pitkät lainakorot nousevalla trendillä, kun globaali epävarmuus kasvattaa riskilisiä ja aikapalkkiota

Valtion 10-vuotinen lainakorko



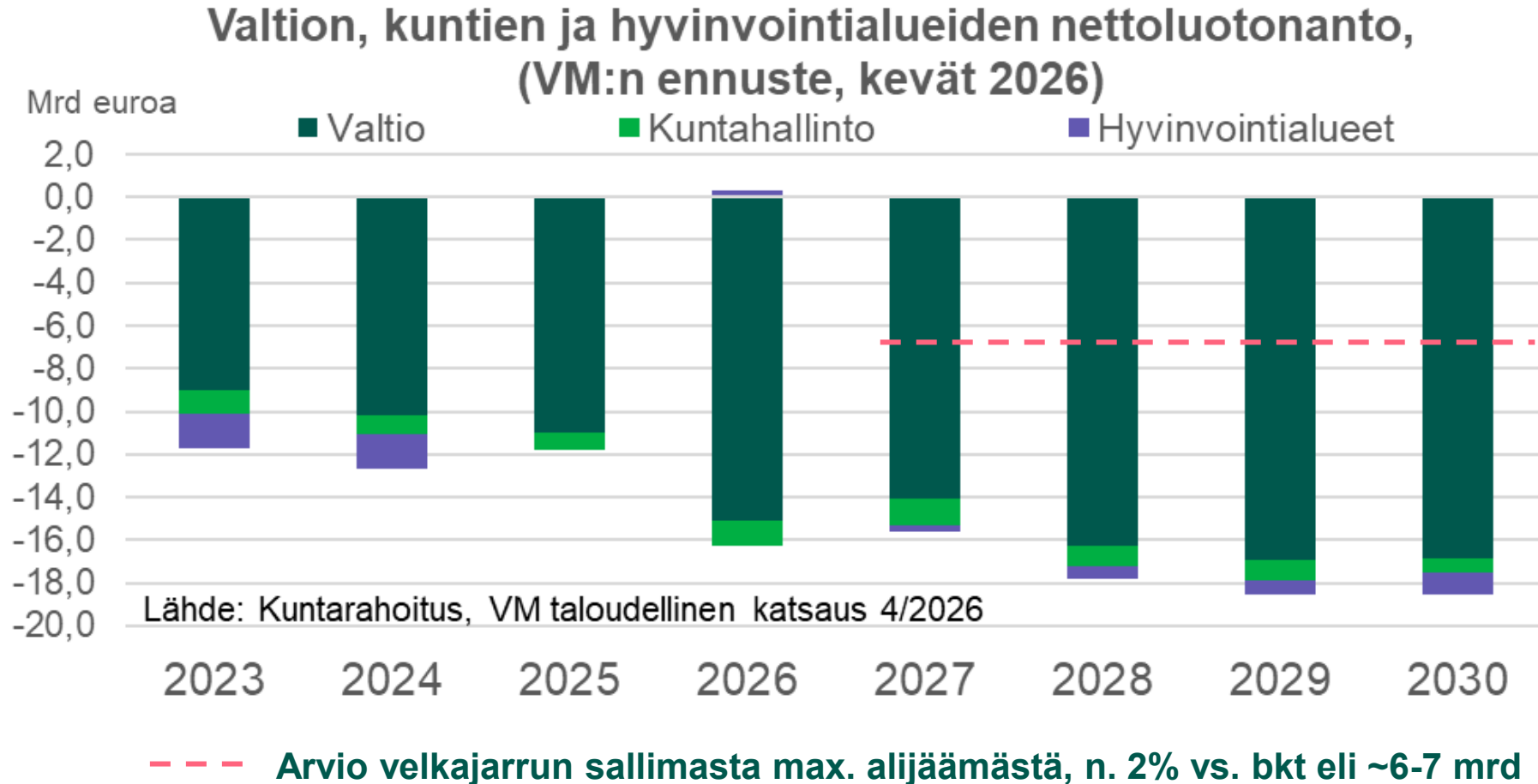
Lähde: Macrobond, U.S. Treasury, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Kuntarahoitus

Korkoero, Suomi vs. Saksa (10-v. obligaatiot)



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

Velkajarruun sitoutuminen edellyttää tulevilta hallituksilta rajuja sopeutuksia; 8–11 miljardin haarukka jopa alakanttiin?



Kuntatalousohjelma — ennustevertailu

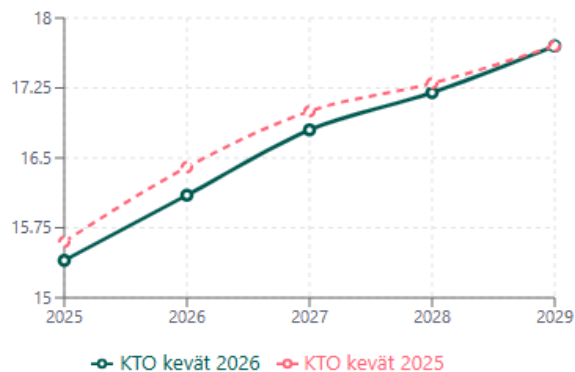
Kevään 2026 ja kevään 2025 kuntatalousohjelmien ennusteet tunnusluvuittain, mrd €

— Kevät 2026 (uusin) - - - Kevät 2025 (vuoden takainen)

Tuloslaskelma

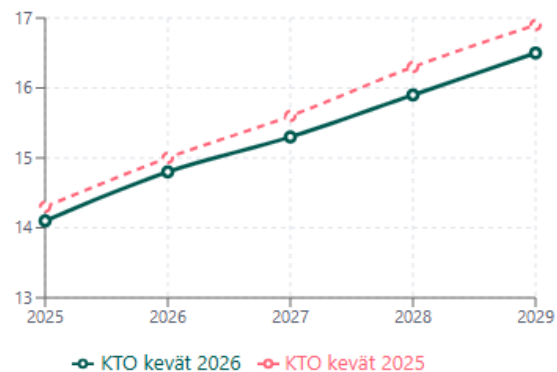
Toimintamenot (netto)

mrd €



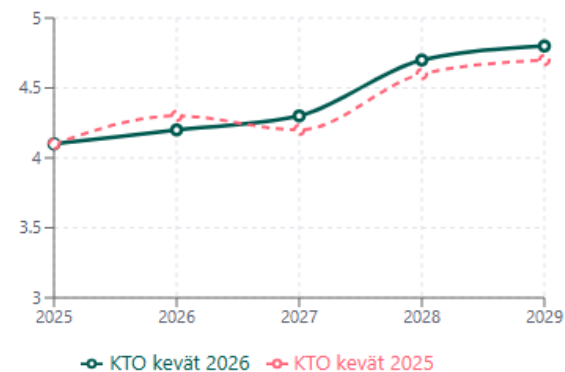
Verotulot

mrd €



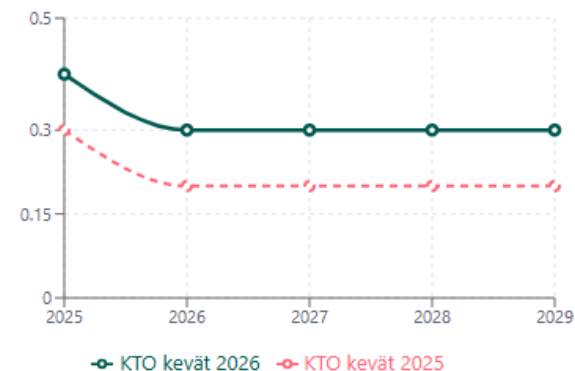
Valtionosuudet, käyttötalous

mrd €



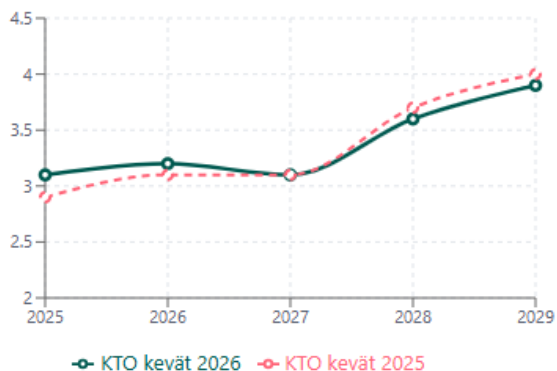
Rahoitustuotot ja -kulut

mrd €



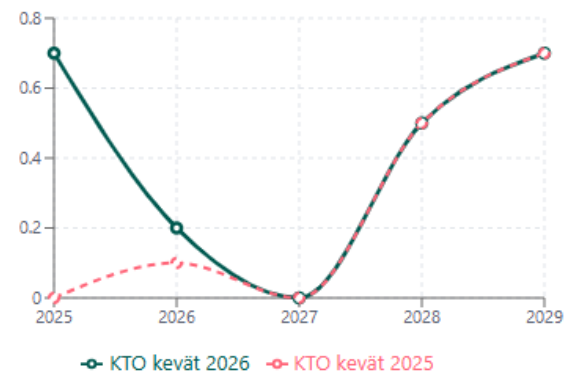
Vuosikate

mrd €



Tilikauden tulos

mrd €



Kuntatalousohjelma — ennustevertilu

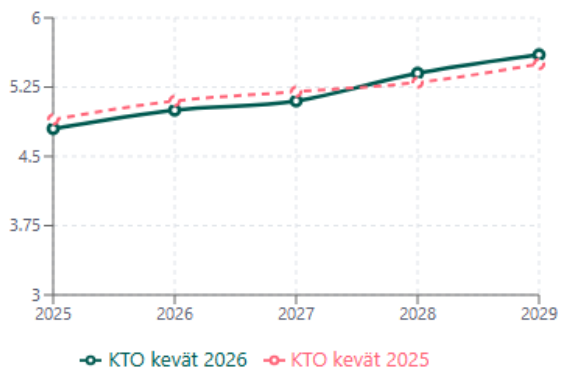
Kevään 2026 ja kevään 2025 kuntatalousohjelmien ennusteet tunnusluvuittain, mrd €

— Kevät 2026 (uusin) - - - - Kevät 2025 (vuoden takainen)

Rahoituslaskelma

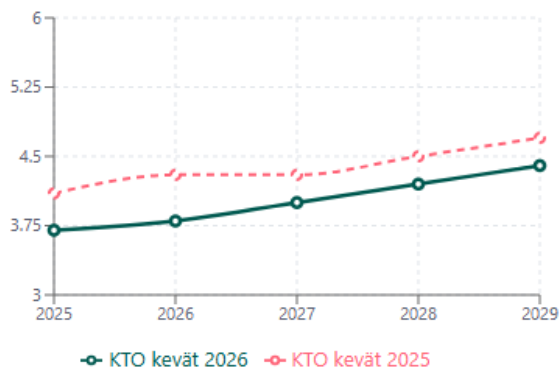
Investoinnit, brutto

mrd €



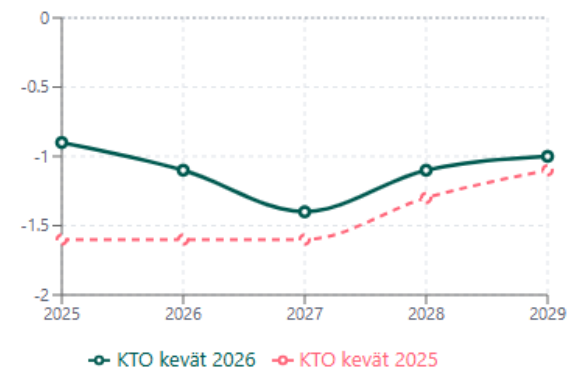
Investoinnit, netto

mrd €



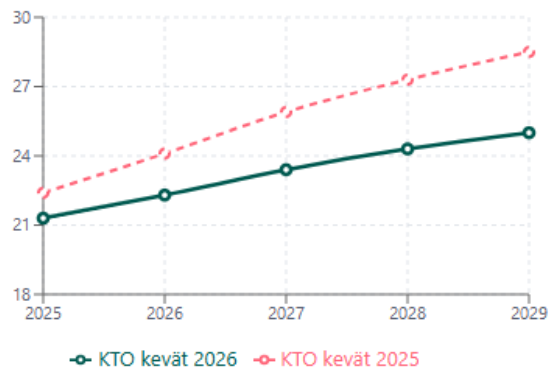
Rahoitusjäämä

mrd €



Lainakanta

mrd €



Seuraavia tapahtumiamme



Ilmasto&kunnat – strategioista tekoihin 27.5.2026 klo 9–10.

Miten ilmastotyötä kunnissa tehdään käytännössä? Miten se organisoidaan, mitä on saatu aikaan, mitkä asiat tuottavat tuloksia ja mitkä nousevat haasteiksi? Avoimessa verkkotapahtumassa keskustelemassa ovat **Santtu Karhinen** Sykestä, **Emilia Savolainen** Pieksämäen kaupungista sekä **Rami Erkkilä** ja **Anssi Wright** Kuntarahoituksesta.



Kuntarahoituksen suhdanne-ennuste ja kuntatalousennuste 9.6.2026 klo 11.

Avoimessa verkkotapahtumassa pureudutaan Suomen 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

