

Markkina- katsaus

Kuntarahoitus



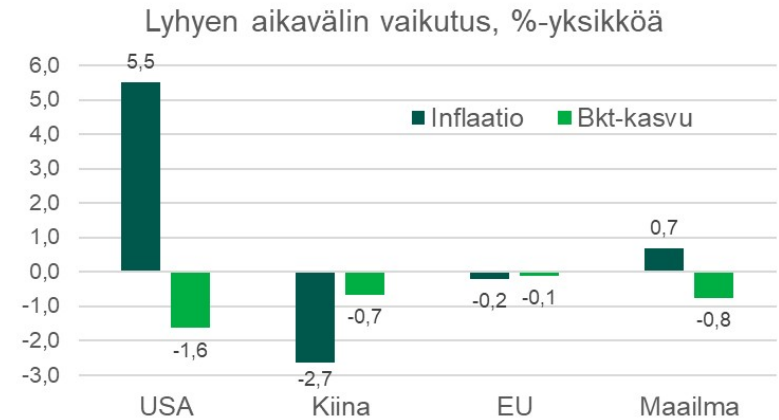
Toukokuu 2025

Pääekonomisti Timo Vesala

Tuoreimmat simulaatiot ennakoivat kauppasodan iskevän nykytiedoilla voimakkaimmin Yhdysvaltoihin

- **Kauppasodan nykytilaan perustuva KITE-mallin simulaatio**
 - 10%:n yleistullit, 145%/125% USA vs. Kiina
 - Yhdysvalloissa inflaatio kiihtyy ja kasvu hidastuu voimakkaasti
 - Myös vaikutukset Kiinalle taloudelle suuria
 - Vaikutukset Eurooppaan yllättävän pieniä
- **Tulosten tulkinnessa syytä olla varovainen**
 - Epävarmaa, **mihin tullit lopulta asettuvat**
 - Miten **epävarmuus itsessään** vaikuttaa?
 - Miten hyvin mallit huomioivat epäsuorien **ketjureaktioiden** vaikutuksen?

Kiel Institute for the World Economy, KITE-malli

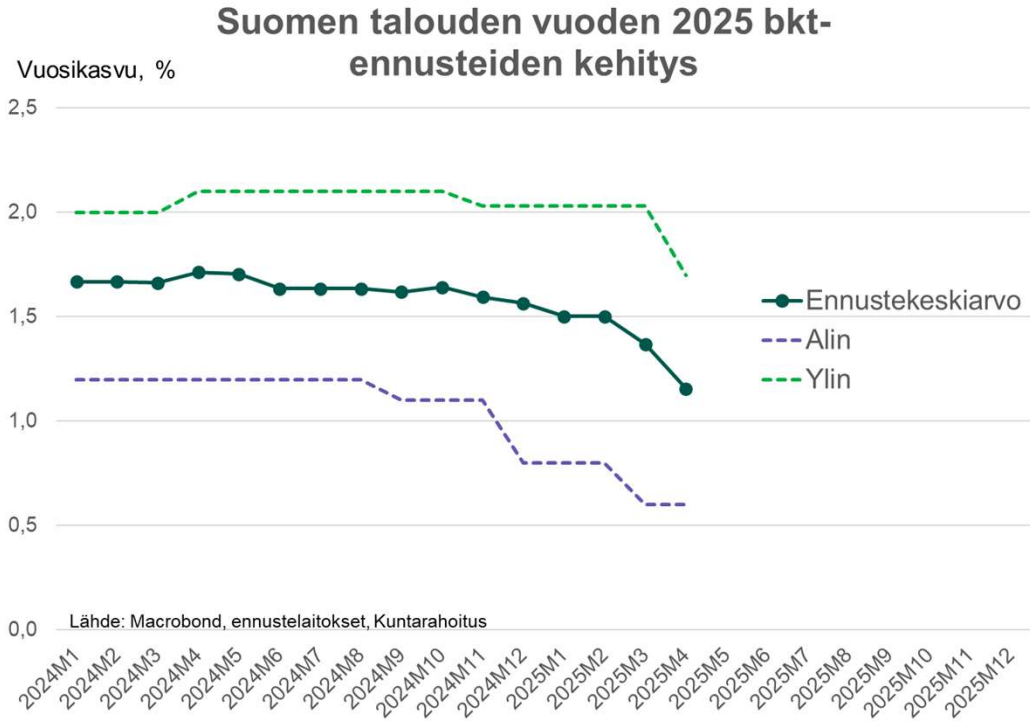


Lähde: Kiel Institute for the World Economy, Kuntarahoitus

%-yks.	Inflaatio	Bkt-kasvu	Vienti
USA	5,5	-1,6	-17,0
Kiina	-2,7	-0,7	-4,8
EU	-0,2	-0,1	0,0
Maailma	0,7	-0,8	-5,3

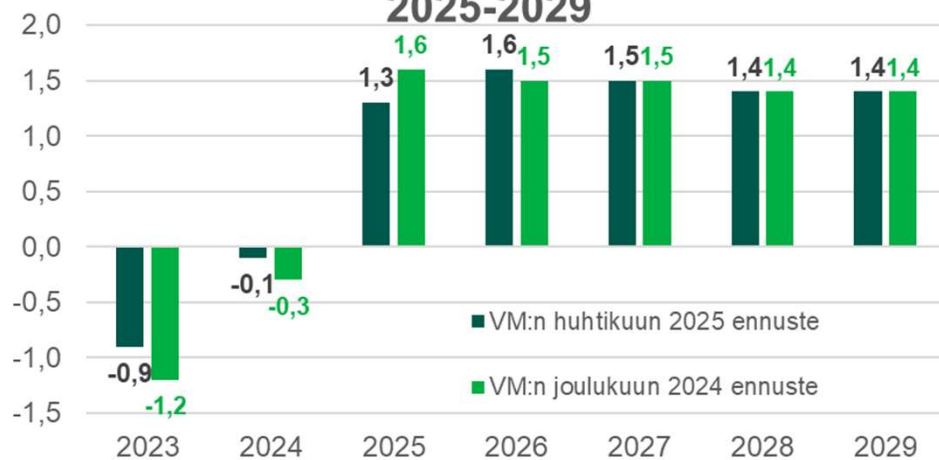
IMF:n ennusteissa negatiiviset vaikutukset jakautuvat tasaisemmin – myös Suomessa bkt-ennusteiden trendi selvästi alaspäin

IMF:n ennusteet (WEO)				
BKT % 2025	USA	Kiina	Euroalue	Maailma
Syksy 2024	2,2	4,5	1,2	3,2
Kevät 2025	1,8	4,0	0,9	2,8
Muutos, %-yks	-0,3	-0,5	-0,4	-0,5



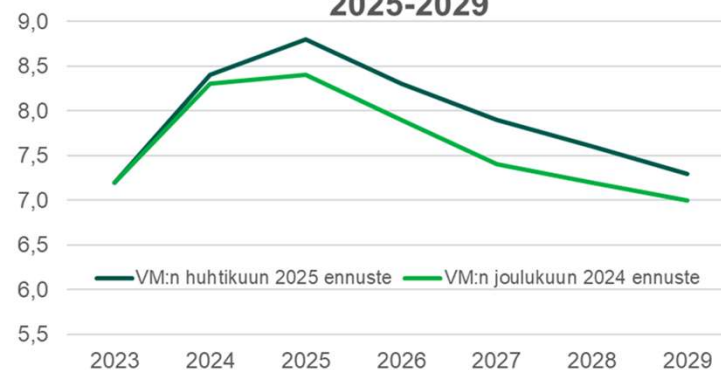
VM:n tuoreet arviot Suomen talouden näkymistä

VM:n Suomen kasvuennuste, %, 2025-2029



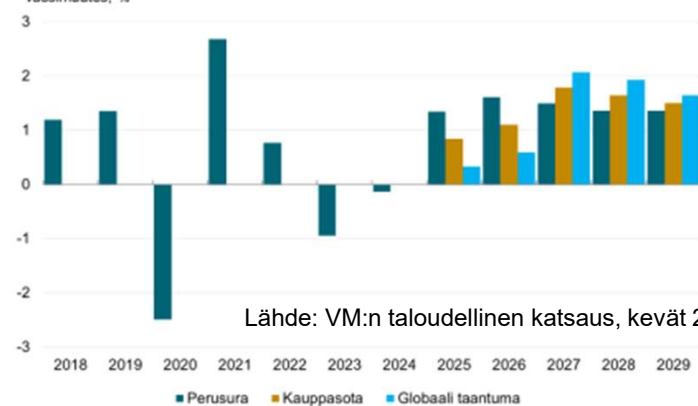
Lähde: Kuntarahoitus, VM:n taloudelliset katsaukset

VM:n ennuste työttömyysasteesta, %, 2025-2029



Lähde: Kuntarahoitus, VM:n taloudelliset katsaukset

BKT skenaarioissa vuosimuutos, %

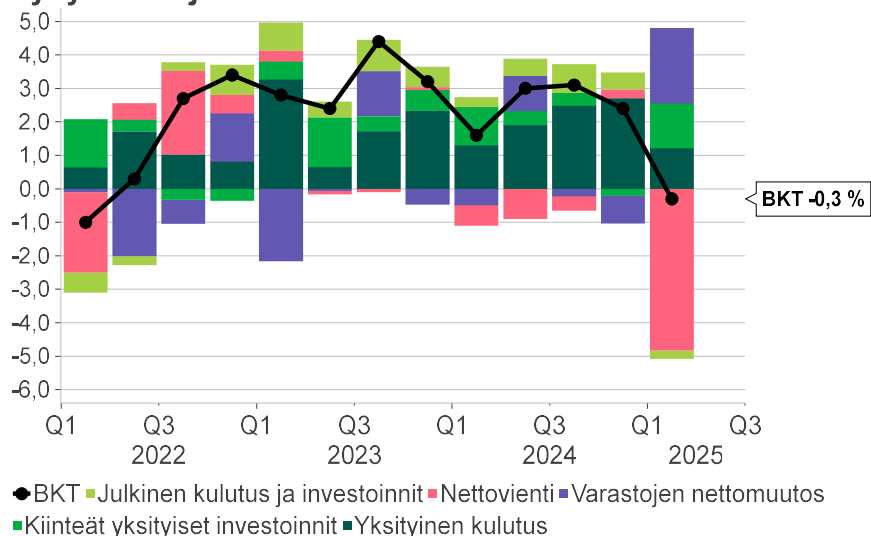


Lähde: VM:n taloudellinen katsaus, kevät 2025

Lähde: Tilastokeskus, VM

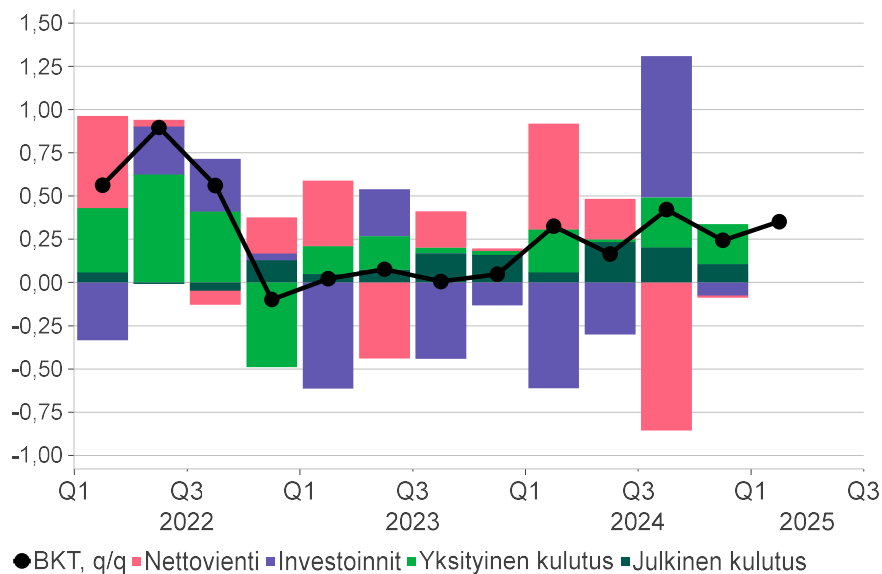
Tuonnin voimakas kasvu vaikutti USA:n bkt-lukuihin Q1:llä – kotimainen loppukysyntä yhä vahvaa

USA:n BKT:n annualisoitu kasvuvauhti, %, ja kysyntätekijöiden kasvukontribuutiot



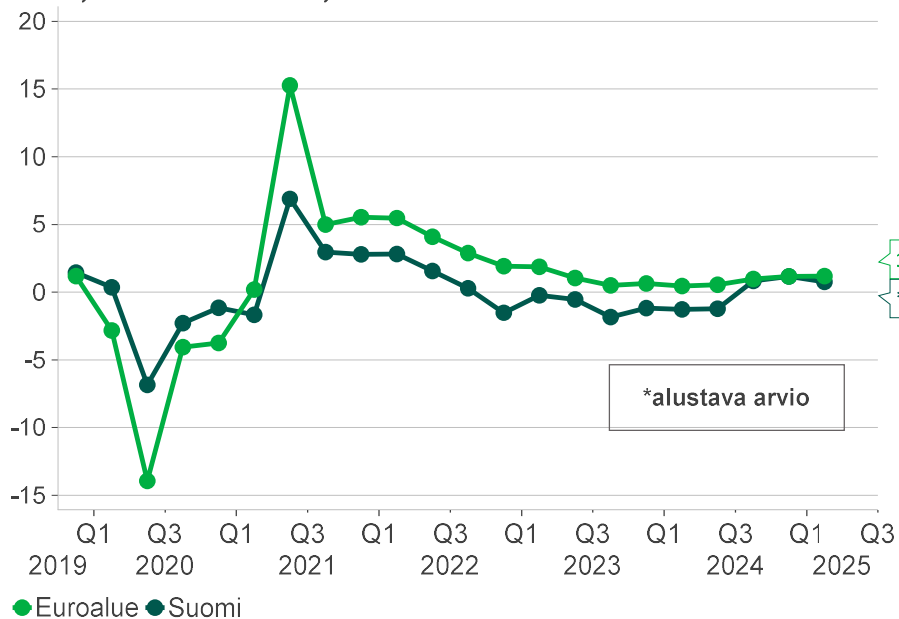
Euroalueen kasvu yllätti myönteisesti

Euroalue, BKT, kvartaalikontribuutiot



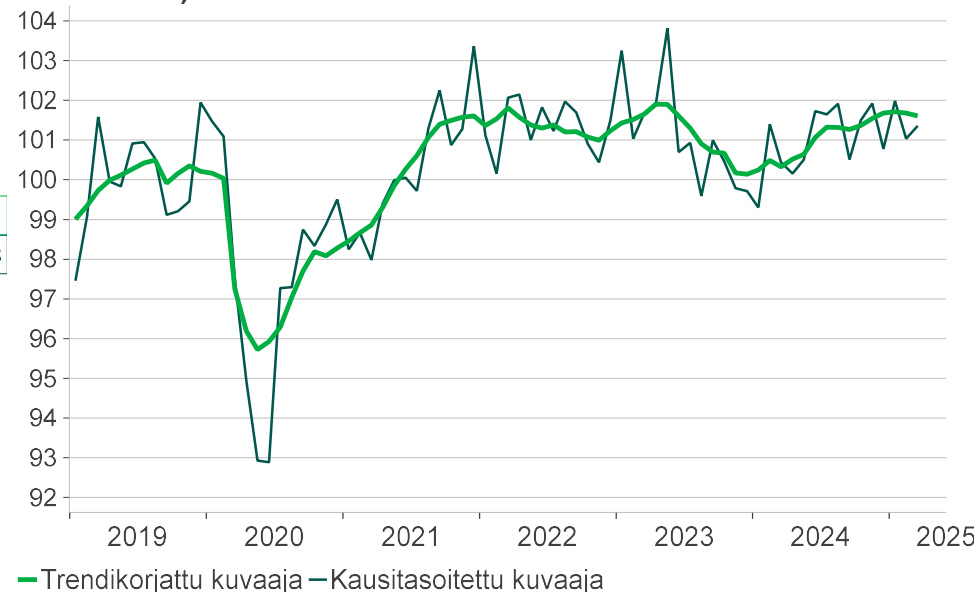
Myös Suomi on palannut kasvuun, mutta luottamuksen puute hydyttämässä elpymisen?

BKT, vuosimuutos, %



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

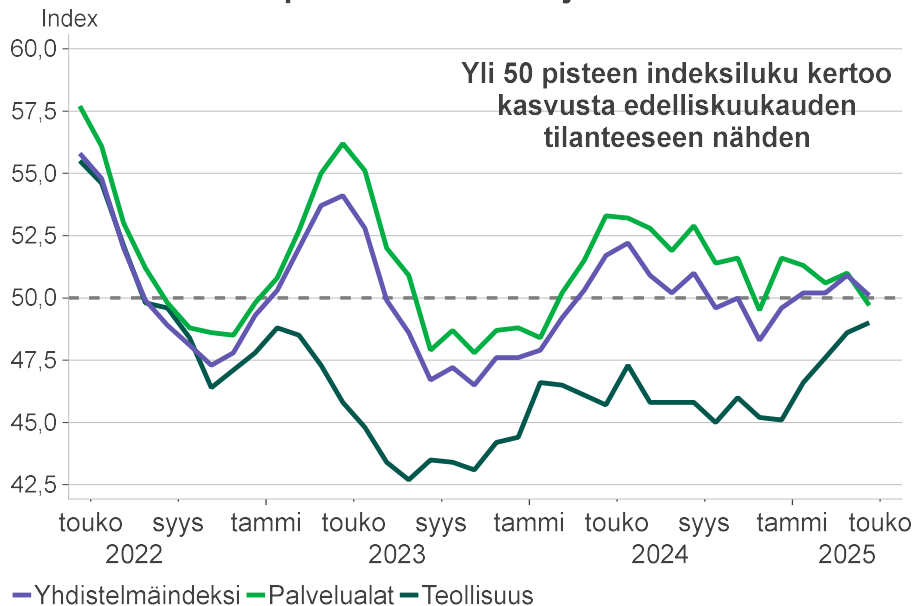
Tuotannon suhdannekuvaaja (kuukausiaineisto, 2019=100)



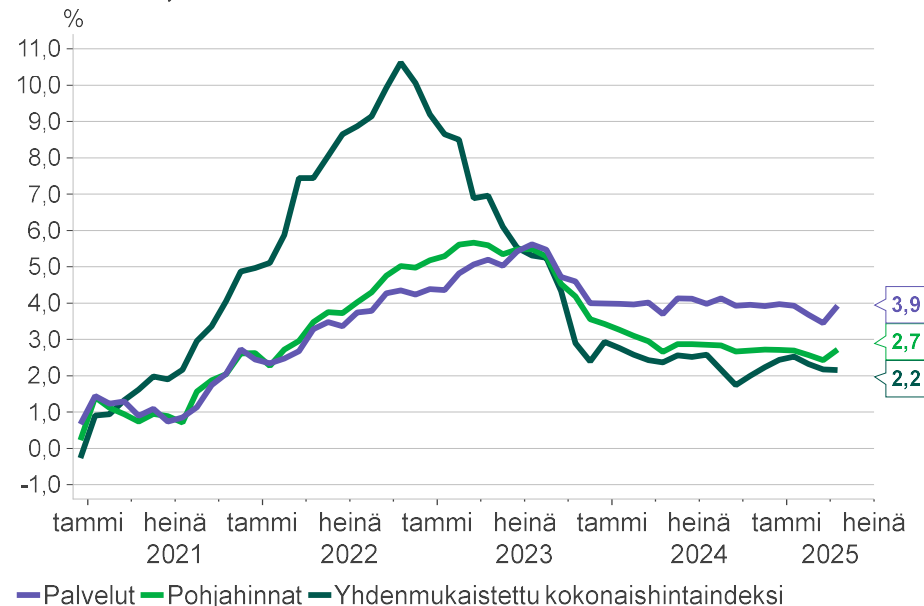
Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Palveluinflaation kiihtyminen on epämiellyttävä yllätys, mutta tuskin vielä muuttaa EKP:n kokonaiskuvaava inflaatiosta

Euroalueen ostopäällikköindeksejä

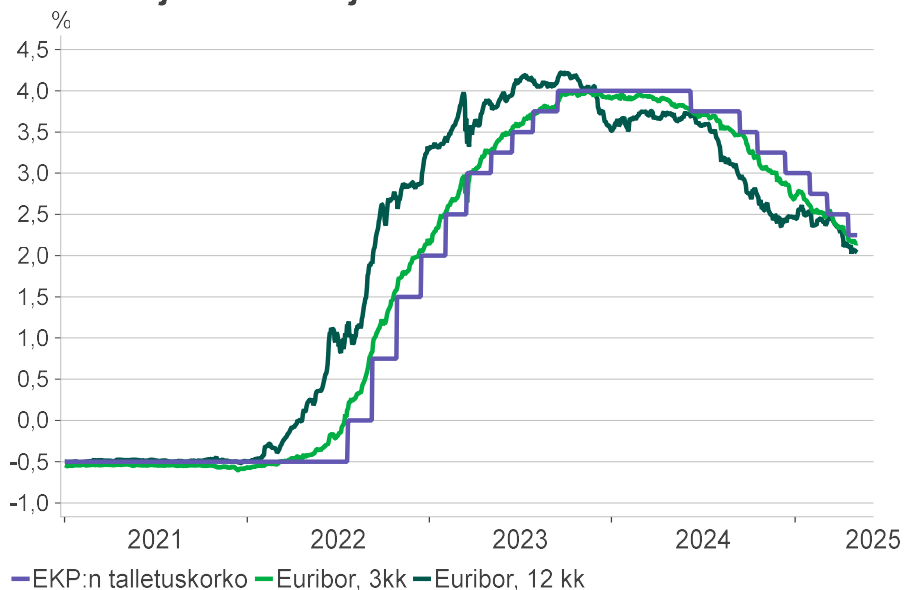


Euroalue, inflaatio



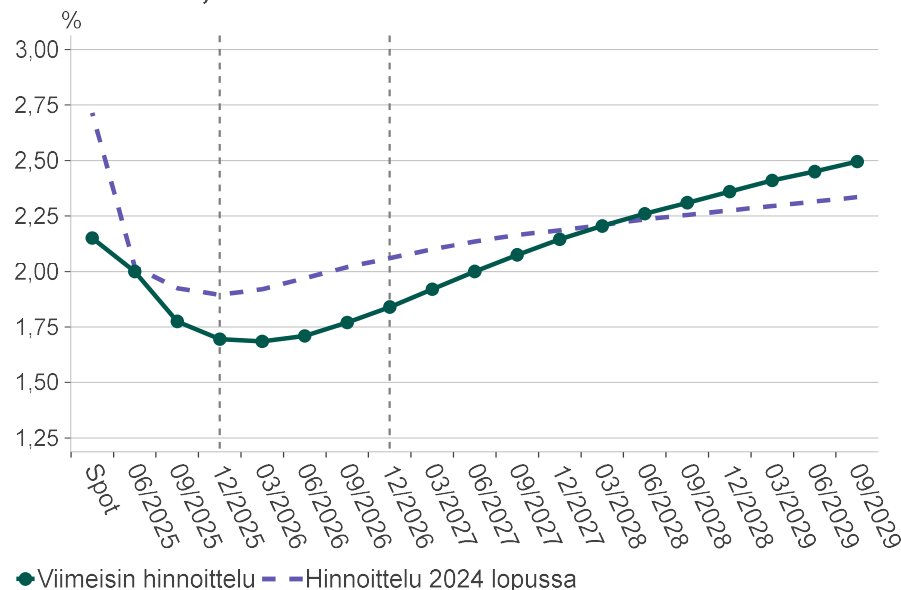
EKP on viestittänyt lyhyen aikavälin kasvuriskeistä, mutta muistuttaa suurien puolustus- ja infrainvestointien elvyttävän taloutta tulevina vuosina

Euriborit ja EKP:n ohjauskorko



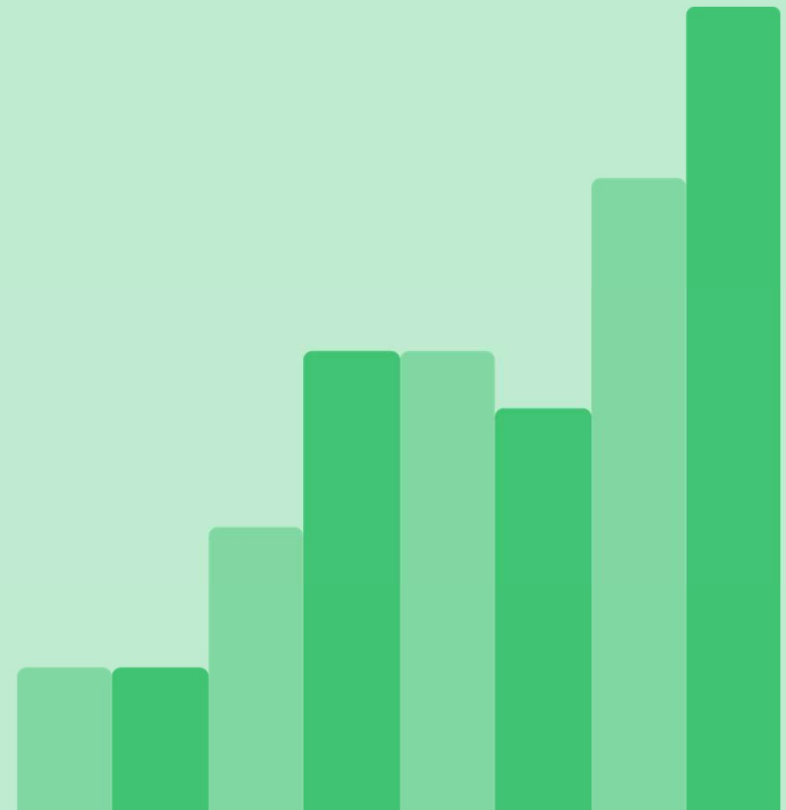
Lähde: European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Eurostat, TraditionData, Macrobond, Kuntarahoitus

Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



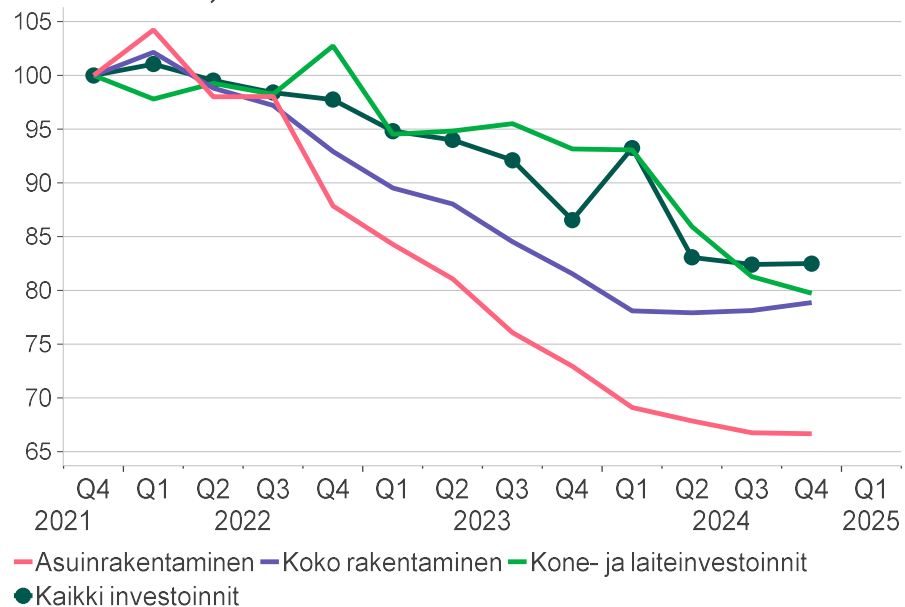
Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), TraditionData, ECB, Kuntarahoitus

Kysymyksiä ja keskustelua



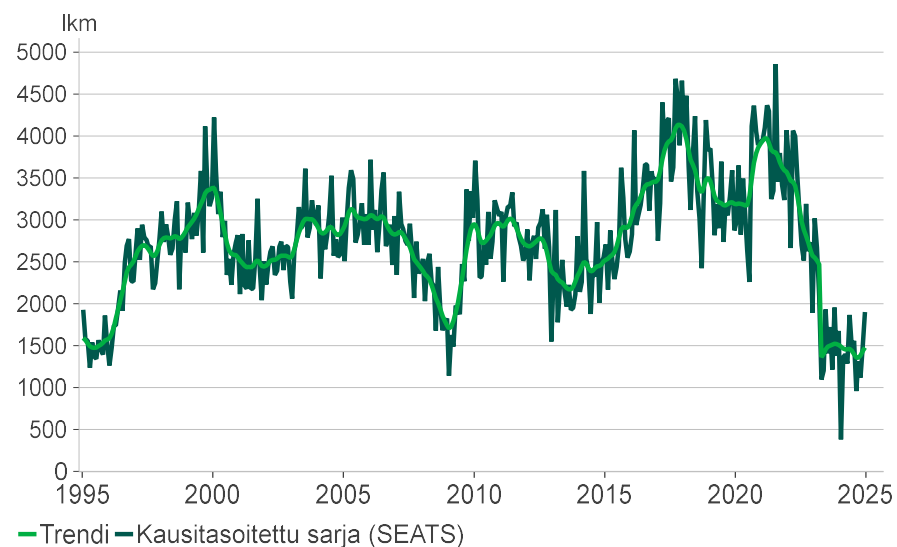
Ennakkokysymys: Millainen on suhdanteen tila rakentamisessa?

Investoinnit, Q4/2021 = 100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

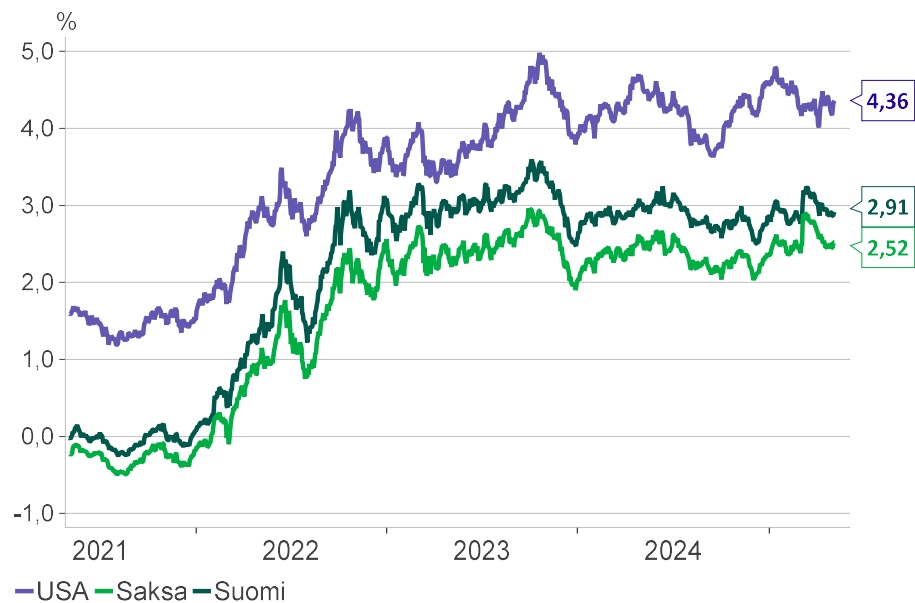
Asuinrakentaminen, kuukausittain myönnetyt rakennusluvut



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Markkinat luottavat kauppasodan lientymiseen?

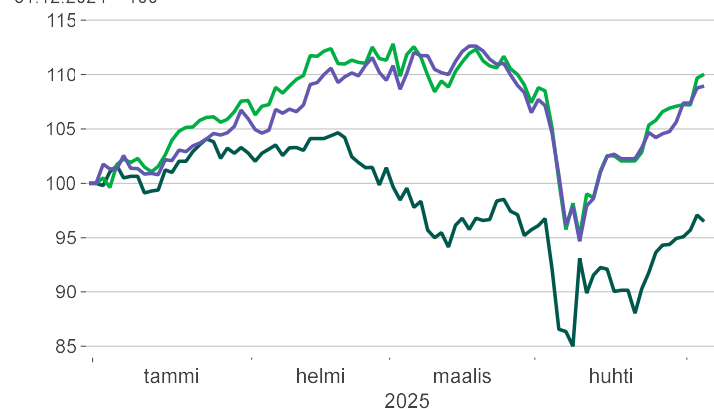
Valtion 10-vuotinen lainakorko



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

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit

31.12.2024 = 100



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

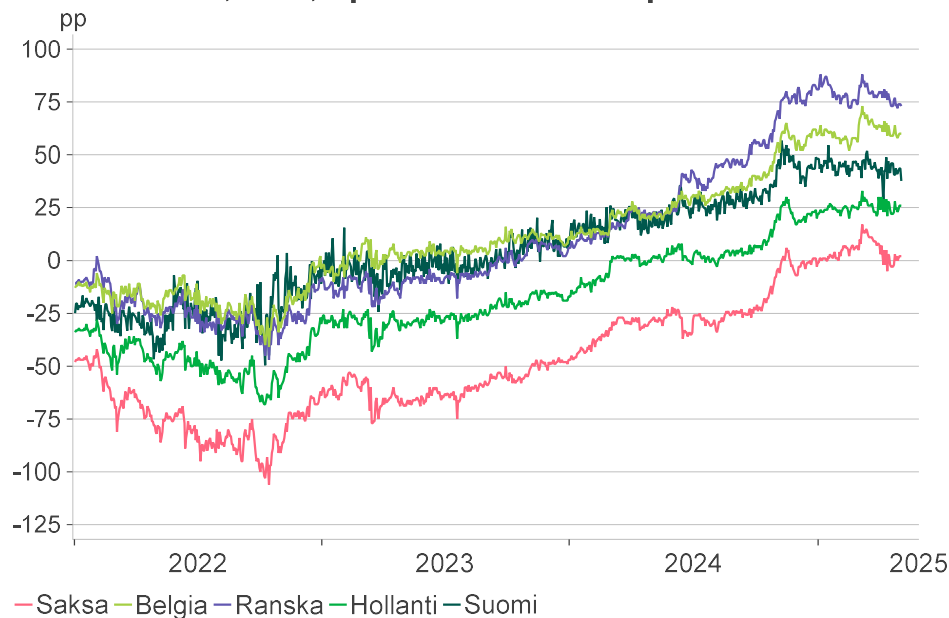
EUR/USD -vaihtokurssi



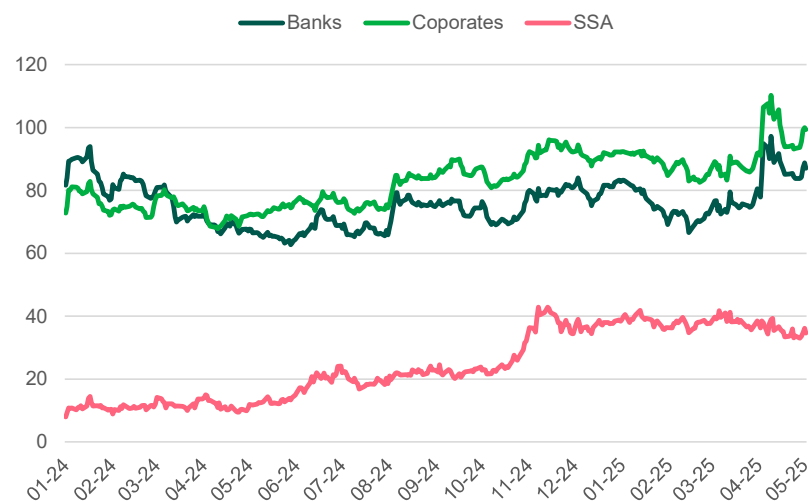
Lähde: Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

Toimintaympäristö Suomen ja Kuntarahoituksen näkökulmasta: SSA-sektorin riskipreemiot vakaat

Valtionlainat, 10v., spreadi vs. mid-swap



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



Markit iBoxx € Sovereigns & Sub-Sovereigns 5-7 Index

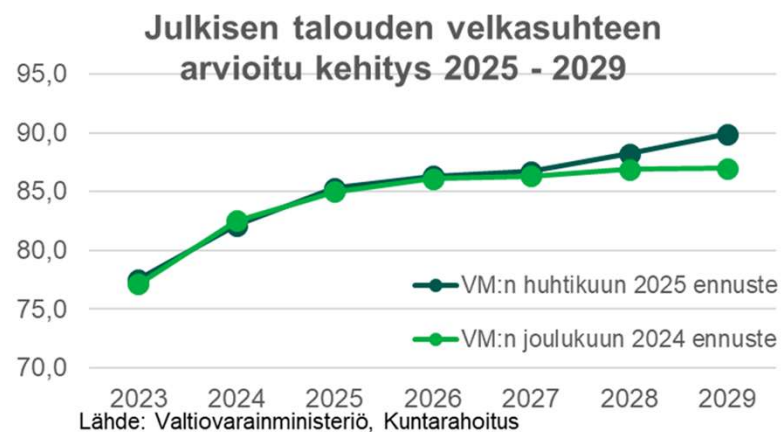
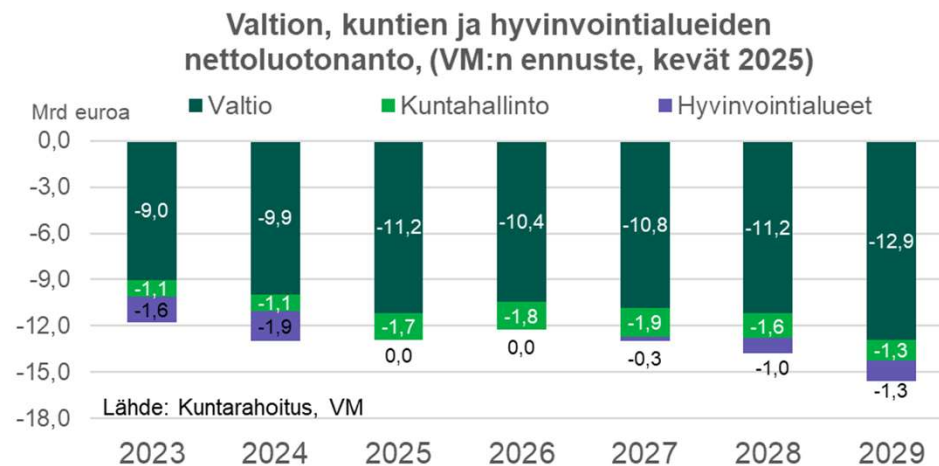
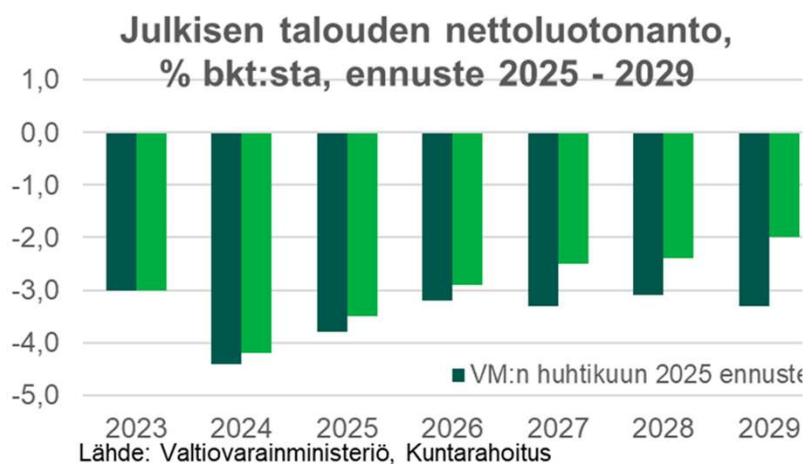
Markit iBoxx € Banks Senior Preferred

Markit iBoxx € Non-Financials Senior

Kehysriihen anti: vaikuttavatko kasvutoimet?

- **Lyhyt aikaväli, suhdanneluontoinen vaikutus:**
 - Ansiotuloverotuksen kevennykset (erit. pieni- ja keskituloisten ostovoiman paraneminen)
 - Yhteisöveron lasku?
- **Pitkä aikaväli, pysyvä vaikutus**
 - Ansiotuloverotuksen kevennysten kannustinvaikutukset (ylimpien rajaveroasteiden lasku)
 - Kasvuyhtiöihin suunnatut toimet (tappioiden verovähennysoikeuden alentaminen, ulkomaisten osaaajien verohuojennus, asiantuntijoiden maahanmuuttoprosessien sujuvoittaminen jne.)
 - Yhteisöveron lasku?
- **Yllätyksiä ja riskejä**
 - Perintöveron huojennus sekä 14%:n alv-kannan alennus – veromenetykset n. 250 miljoonaa, linkki talouskasvuun?
 - Ansiotuloverotuksen muutosten kokonaisvaikutus keski- ja hyvätuloisten kannustimiin?
 - Yhteisöveron laskun kasvuvaikutukset vs. staattiset verotulomenetykset?

VM:n arvioita julkisesta taloudesta



Tapahtumavuosi jatkuu



Suhdanne-ennuste Q2/2025

Kuntarahoituksen vuoden 2025 toisen kvartaalin suhdanne-ennuste julkaistaan 10.6.2025.

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



Timo Vesala
Pääekonomisti

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.