

Suhdanne-ennuste

Kuntarahoitus



Q4/2024

Suomen talouden nousukäänne vahvistui, mutta kunnon kasvu odotuttaa – alijäämäiseksi kääntyvän kuntatalouden aallonpohja on vuonna 2025

Miinusuralla junnannut kotimaan talous on kääntynyt hitaaseen nousuun. Ensi vuonna elpyminen vauhdittuu, kun sekä kulutus että investoinnit piristyvät. Talouden näkymiä sävyttävät kuitenkin monet, osin ristiriitaiset tekijät, joiden yhteisvaikutusta on vielä vaikea arvioida. Kuntataloudessa edellisten vuosien tilapäisten tuloerien puuttuminen kasvattaa nopeasti alijäämiä.

Kuntarahoitus:
Suomen talouden ennuste, joulukuu 2024
Määrän muutos, %

		2023	2024e	2025e	2026e
Tarjonta	Bkt	-1,2	→ -0,3	→ 2,0	→ 2,0
	Tuonti	-6,6	↓ -1,0	↓ 3,5	→ 2,0
Kysyntä	Yksityinen kulutus	0,3	↓ -0,5	→ 1,0	→ 1,5
	Julkinen kulutus	3,4	↑ 1,0	→ 0,0	→ 0,5
	Investoinnit	-9,0	↑ -6,0	↓ 3,5	→ 4,0
	Vienti	0,2	↑ 2,0	→ 5,0	→ 2,5
Muut ennusteet*	Työttömyysaste (15–74 v.)	7,2	↑ 8,4	↑ 8,3	↑ 7,5
	Kuluttajahintainflaatio	6,3	→ 1,9	↓ 1,6	→ 1,7

Nuolet: ennustetta ↑ nostettu ↓ laskettu → säilynyt ennallaan.

*Ennuste vuosikeskiarvoina. Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Tuoreimmat bkt-tilastot vahvistavat, että käänne Suomen taloudessa on tapahtunut. Bruttokansatuote on kasvanut kuluvan vuoden jokaisella neljänneksellä, vaikka matkan varrelle on mahtunut poikkeuksellisen mittavia työtaisteluita ja talousluottamus on pysynyt heikkona. Elpyminen on kuitenkin yhä kapea-alaista. Kasvua ovat toistaiseksi tukeneet lähinnä nettovienti sekä julkiset investoinnit.

Sen sijaan kotimaiset yksityiset kysyntätekijät ovat edelleen heikoissa kantimissa. Yksityiset kiinteät investoinnit ovat laskeneet yli 7 prosenttia viime vuoden lopun tasosta. Huojentavaa kuitenkin on, että investointien volyymi ei vuoden kolmannella neljänneksellä enää supistunut ja myös rakentaminen näyttäisi olevan hiljalleen kääntymässä nousuun.

Viime vuosina koetulla elinkustannusten ja korkotason nousulla on ollut pitkä varjo.

Huolestuttavin tilanne on yksityisessä kulutuksessa, josta on odotettu jopa noususuhdanteen pääasiallista ajuria. Vielä ei siltä näytä. Yksityinen kulutus on painunut selvästi vuoden lähtötasoa matalammalle. Viime vuosina koetulla elinkustannusten ja korkotason nousulla on ollut ennakoitua pidempi varjo. Vaikka ostovoima on jo alkanut kohentua ja korot laskevat, niin työllisyyden heikkeneminen, etuusleikkaukset sekä yleisen arvonlisäverokannan korotus ovat pitkittäneet kulutustaantumaa.

Kahden prosentin kasvuennuste ennallaan – näkymää uhkaavana riskinä työttömyyden nousu

Vaikka kotimarkkinoiden tilanne on odotuksia vaikeampi ja kuluttajien luottamus alamaissa, yritystaloudessa kasvuodotukset ovat alkaneet jo vahvistua. Talouden toteutuneen kehityksen myönteiset ja kielteiset yllätykset ovat kutakuinkin tasapainossa, emmekä tässä vaiheessa vielä näe tarvetta muuttaa lähivuosien bkt-ennustettamme.

Heikon lähtötason vuoksi bkt-kasvu jää kuluvana vuonna vielä lievästi pakkaselle (-0,3 %), vaikka vuoden sisäinen kasvu onkin positiivista. Ensi vuoden lähtöasetelmat ovat selvästi paremmat. Viennin vedon lisäksi myös investoinnit ja kulutus alkavat tuottaa kasvua. Elpymisen laventumisen ansiosta kahden prosentin bkt-kasvu vuosina 2025–26 on edelleen realistinen arvio.

Kotimaassa merkittävän epävarmuus kohdistuu työllisyyteen.

Ennusteeseen liittyvät riskit ovat kuitenkin kasvaneet ja ne ovat voittopuolisesti alasuuntaisia. Kotimaassa merkittävän epävarmuus kohdistuu työllisyyteen. Työttömyys on kuluvan vuoden jälkipuoliskolla noussut aiempia arvioitamme nopeammin ja olemmekin joutuneet tarkistamaan työttömyysennustettamme tuntuvasti ylöspäin. Sen sijaan inflaatiokehitys näyttää hieman aiempia odotuksiamme maltillisemmalta.

Varsinainen riskien runsaudensarvi on kuitenkin kansainvälisen talouden ja politiikan arvaamattomuus.

Ulkoisessa toimintaympäristössä suuria riskejä, mutta myös mahdollisuuksia

Suomen talouden ulkoinen toimintaympäristö kehittyy nyt kaksilla, mahdollisesti hyvinkin eri suuntiin vievillä raiteilla. Yhtäältä Euroopan keskuspankin koronaskut elvyttävät kulutus- ja investointiaikeita. Toisaalta suuri poliittinen epävarmuus vähentää talouden ennustettavuutta ja painaa yleistä luottamusta. Euroalueen mahtimaiden, Ranskan ja Saksan, sisäpoliittinen hajaannus heikentää koko Euroopan unionin kykyä viedä läpi elintärkeitä talouden rakenneuudistuksia.

Samaan aikaan **Donald Trumpin** valinta Yhdysvaltain presidentiksi nostaa maailmankauppaa ja geopolitiikkaan liittyviä riskejä. Trumpin hallinnolta odotetaan protektionistista kauppapolitiikkaa, jonka tavoitteena on korvata tuontia kotimaisella tuotannolla. USA:lla ei kuitenkaan välttämättä ole tuonnin korvaamiseen tarvittavia vapaita resursseja – varsinkin, jos maahanmuuttopolitiikan kiristyksillä heikennetään työvoiman saatavuutta. Lopputuloksena USA:n kauppataaseen alijäämä ei ehkä kokonaisuutena kovinkaan paljon pienene.

Jos tuontitullit kohdistuvat kevyemmin Eurooppaan kuin Kiinaan ja muihin USA:n merkittävimpiin kauppakumppaneihin, suomalaisillekin yrityksille voi avautua mahdollisuuksia kasvattaa markkinaosuuksia Yhdysvalloissa. Kiinasta tuotantoa voisi myös siirtyä kolmansiin maihin, joille tullit ovat matalampia. Periaatteessa Suomi ja euroalue saattaisivat hyötyä tästäkin ilmiöstä. Toisaalta kiinalaista liikatuotantoa voisi kanavoitua alehintaan Euroopan markkinoille korvaten tälläistä tuotantoa.

Kauppapoliittinen nokittelu on arvaamaton peli, joka voi johtaa laajaan kauppasotaan.

Kauppapoliittinen nokittelu on joka tapauksessa hyvin arvaamaton peli, joka voi pahimmillaan johtaa laajamittaiseen kauppasotaan. Tällöin Suomen kaltaiset ulkomaankaupasta riippuvaiset maat todennäköisesti kärsisivät ja elpyminen hidastuisi.



Fedin korkopoliittikka saattaa heikentää EKP:n koronlaskumahdollisuuksia

Yhdysvalloissa Donald Trumpin näköpiirissä oleva talouspolitiikka vaikuttaa voimakkaasti sikäläisiin korko-odotuksiin. Tuontitullit ja työvoiman saatavuutta vähentävä siirtolaispolitiikka rajoittavat talouden tarjontaa ja lisäävät kustannuksia. Veronalennukset puolestaan kiihdyttävät kysyntäperäistä inflaatiota. Inflaatoriskien vuoksi USA:n keskuspankki Fed joutunee pitämään korot korkeammalla kuin ne muuten olisivat olleet.

Euroopassa korkokehitykseen vaikuttava tilanne on Yhdysvaltoja monisysisempi.

Euroalueella tilanne on monisysisempi. Mikäli euroalueen kasvunäkymä Trumpin kauppapolitiikan vuoksi voimakkaasti jäähtyy, Euroopan keskuspankki voi nopeuttaa koronlaskuja ja siten piristää kotimarkkinoita. Toisaalta korkoeron kasvaminen suhteessa Yhdysvaltoihin saattaisi voimistaa euron heikkenemistä, mikä puolestaan voisi nostaa tuontihintoja ja kiihdyttää kustannusinflaatiota. Aiempia arvioita korkeammat korot Yhdysvalloissa voivat siis epäsuorasti rajoittaa EKP:n kykyä laskea omia ohjauskorkojaan.

Markkinat odottavat EKP:n laskevan talletuskorkonsa ensi vuoden aikana melko nopeasti alle kahden prosentin. Markkinaodotuksissa painottuvat tällä hetkellä suhdanteeseen liittyvät epävarmuudet, kun taas inflaatoriskeihin ei enää kiinnitetä yhtä paljon huomiota. Euroalueen inflaatio onkin hidastunut lupaavasti, mutta protektionismi sekä mahdolliset uudet geopoliittiset kriisit voivat yhä aiheuttaa globaaleihin toimitusketjuihin häiriötä ja nostaa tuotantokustannuksia. Näiden riskien vuoksi EKP voi lopulta päätyä alentamaan korkoja markkinaodotuksia vähemmän. Myös talouden elpymisvauhti saattaa yllättää.

Geopoliittisiin riskeihin varautuminen kuormittaa euroalueen maita ja niiden velanottotarpeet kasvavat. Tuottavuuden parantamiseen tarvitaan suuria investointeja, mutta pääomia joudutaan enenevässä määrin käyttämään myös puolustuksen ja huoltovarmuuden vahvistamiseen. Samaan aikaan Euroopan keskuspankin velkakirjojen osto-ohjelmat vähitellen loppuvat. Pääomamarkkinoiden tasapainon muuttuminen onkin jo nostanut julkisten toimijoiden lainojen riskilisiä. EKP:n poikkeustoimien päättymisen voi merkitä, että pitkiin korkoihin kohdistuu jatkossa yleisemminkin nousupainetta tai että ainakin korkokäyrä selvästi jyrkkenee.

Kuntatalousennuste: Alijäämäiseksi kääntyneen kuntatalouden heikoin vuosi on 2025

Neljän poikkeuksellisen hyvän vuoden jälkeen kuntatalouden rahoitusali jäämä kasvaa kuluvana vuonna selvästi, kun tilapäisten tuloerien vaikutukset poistuvat, toimintakulut nousevat ja investoinnit säilyvät korkealla tasolla.

Kuntien rahoitusali jäämä kasvaa vuonna 2025 1,7 miljardiin euroon.

Kunnilla on jo käynnissä merkittäviä säästöohjelmia ja kuntien tuloveroprosenttien painotettu keskiarvo nousee ensi vuonna 0,07 prosenttiyksikköä. Meno- ja tulosopeutuksesta huolimatta arvioimme kuntien rahoitusali jäämän kasvavan vuonna 2025 1,7 miljardiin euroon.

Kuntataloutta rasittavat käyttötalouden menopaineet, sote-siirtojen täsmäytyksen aiheuttamat valtionosuusleikkaukset sekä nettoinvestointien lievä kasvu. Heikentynyt työllisyysnäköymä on puolestaan verokertymille varteenotettava riski.

Julkisen talouden sopeutusvastuuta siirtyy kuntien harteille

Kaiken kaikkiaan julkisen talouden sopeutusvastuuta näyttäisi siirtyvän entistä enemmän kunnille. Konkreettinen esimerkki tästä on hallituksen tuore esitys kotoutumislain muuttamiseksi. Siinä kuntien laskennallista kotoutumiskorvausta leikataan, ja samalla valtio myös siirtää kotoutumislain mukaisten perustoimeentulotukimenojen rahoitusvastuuta kunnille. Nämä päätökset vähentävät kuntien valtionosuuksia vuoden 2028 tasolla yhteensä noin 160 miljoonaa euroa.

Myös hyvinvointialueiden talousvaikeuksilla on omat heijastusvaikutuksensa kuntiin. Kuntien omistamien sote-kiinteistöjen minimivuokra-aika päättyy vuoden 2025 lopussa ja hyvinvointialueet tuskin käyttävät vuokrasopimusten ylimääräistä optiovuotta. Edessä on vuokrasopimusten irtisanomisia tai uusia sopimuksia alennetuilla vuokrilla. Käyttämättömiksi jäävät sote-kiinteistöt aiheuttavat kunnille monenlaisia ylläpito-, muunto- ja purkukustannuksia, jotka vähentävät kuntien pääasiallisiin tehtäviin käytettävissä olevia varoja.

Kuntatalousennuste Q4/2024

Manner-Suomen kunnat
mrd euroa

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Tuloslaskelma						
TOIMINTAKATE (+/-)	-14,5	-14,9	-16,1	-16,4	-16,9	-17,4
Verotulot	14,6	13,8	14,4	15,1	15,8	16,3
Valtionosuudet, käyttötalous	3,7	3,4	3,9	4,0	4,0	4,1
Rahoitustuotot ja -kulut +/-	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1
<i>Korkokulut</i>	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
VUOSIKATE (+/-)	4,3	2,7	2,5	2,9	3,0	3,1
Rahoituslaskelma						
Toiminnan rahavirta, netto	4,3	3,1	2,3	2,4	2,5	2,9
Käyttöomaisuusinvestoinnit, brutto	4,8	5,0	5,2	5,4	5,5	5,7
Rahoitusosuuksien ja myyntitulot	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9
Investoinnit, netto	3,9	4,1	4,2	4,4	4,6	4,8
RAHOITUSJÄÄMÄ (+/-)	0,3	-1,3	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
Kassavarat	6,1	5,9	5,7	5,7	5,8	5,8
Lainakanta	18,8	19,9	21,5	22,9	24,4	25,7

TE-uudistuksen todellisiin kustannuksiin kunnille liittyy paljon epävarmuutta. Julkisten työvoimapaalveluiden järjestämisvastuu siirtyy ensi vuoden alussa kunnille varsin tiukasti budjetoidulla rahoituksella. Uudistus myös lisää kuntatalouden suhdanneriskejä, koska kuntien osuus työttömyysturvamenojen rahoituksesta kasvaa. Pitkäaikaistyöttömyys on jo huomattavasti noussut, mikä levittää matalasuhdanteen kuntatalousvaikutuksia pitkälle tulevaisuuteen.

Maailmantalouden epävarmuus näkyy rahoituskustannuksissa

Epävakaa globaali toimintaympäristö välittyy kuntiin paitsi reaalityalouden, myös rahoitusmarkkinoiden kautta. Lainamarginaalien nousupaineen vuoksi kuntien rahoituskustannukset eivät lyhyellä aikavälillä välttämättä alene yhtä rivakasti kuin viitekorkojen laskun perusteella voisi odottaa. Kyseessä lienee kuitenkin ohimenevä ilmiö, sillä yleensä makrotalouden epävarmuus heijastuu suhteellisesti enemmän yksityisten yritysten ja pankkien kuin julkisten toimijoiden riskien hinnoitteluun.

Sopeutustoimet ja suhdanteen paraneminen vahvistavat kuntataloutta 2026 alkaen

Kuntien näköpiirissä olevat alijäämät ovat niin suuria, että säästöjä ja veronkorotuksia on luvassa tulevinakin vuosina. Talouden sopeutusta voidaan jatkossa joutua tekemään myös jarruttamalla investointisuunnitelmien läpivientiä.

Arvioimme sopeutustoimien ja taloussuhdanteen paranemisen vahvistavan kuntien käyttötaloutta vuodesta 2026 alkaen ja myös kuntasektorin rahoitusaliijäämä kääntyy laskuun. Arvioimme mukaan Manner-Suomen kuntien lainakanta kuitenkin kasvaa vuosina 2025–2028 lähes kuudella miljardilla.



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](#), [Spotify](#)sta, [SoundCloud](#)ista sekä [Applen](#) ja [Googlen](#) podcast-palveluista.



[@TimoVesala](#)



[Timo Vesala](#)



Kuntarahoituksen kuntatalousennusteen ja -analyysin tuottavat asiakkuuspäälliköt **Mika Korhonen** ja **Antti Luotola** yhteistyössä pääekonomisti Timo Vesalan kanssa.



[Mika Korhonen](#)



[Antti Luotola](#)