BOFIT Kiina-ennuste
10.11.2025

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2025–2027

SUOMEN PANKKI FINLANDS BANK 18 11 EUROSYSTEM
BOFIT
SUOMEN PANKIN
NOUSEVIEN TALOUKSIEN
TUTKIMUSLAITOS

Suomen Pankki
Nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 09 1831
bofit@bof.fi

www.bofit.fi

BOFIT Kiina-ennuste 2025–2027

BOFIT Kiina-ryhmä

10.11.2025

Tietojen oikeellisuus ja vastuun rajoitus
Suomen Pankin verkkopalvelun tiedot perustuvat luotettaviin lähteisiin. Osaa materiaalista päivitetään säännöllisesti. Teknisistä syistä verkkopalvelussa olevan tiedon oikeellisuutta, muuttumattomuutta ja ajantasaisuutta ei kuitenkaan kaikissa tilanteissa voida taata. Suomen Pankki ei vastaa mistään verkkopalvelun käytöstä mahdollisesti aiheutuneesta vahingosta.

Suomen Pankki varaa oikeuden milloin tahansa muuttaa ja poistaa verkkopalvelussa olevaa aineistoa, joko osittain tai kokonaan.

Verkkopalvelussa olevaa aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava. Palveluun voi myös tehdä linkkejä omilta sivuilta. On kuitenkin muistettava, että vastuu linkin ajantasaisuudesta on linkin tekijällä.

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2025–2027

Vahvan viennin tukemana Kiinan talous on kasvanut kuluvana vuonna hieman odotettua nopeammin. BKT:n kasvu on kuitenkin hidastunut vuoden loppua kohti. Odotamme hidastumisen jatkuvan ennustejakson aikana niin, että kasvu jää ennustejakson lopulla kolmen prosentin tuntumaan. Viennin tuki talouskasvulle heikkenee, investointien kasvu hidastuu eikä kotimaisen kulutuskysynnän kasvu riitä ylläpitämään nykyisen kaltaista kasvuvauhtia väestön ikääntyessä ja supistuessa. Kasvuvauhdin kiihdyttämiseksi tarvittaisiin merkittäviä rakenteellisia uudistuksia, mutta sellaisia ei vaikuta olevan suunnitteilla. Tilastoihin liittyvät epävarmuudet ovat suuria. Ero todellisen ja Kiinan raportoiman BKT:n kasvuvauhdin välillä on edelleen suuri, ja odotamme sen pysyvän suurena myös tulevina vuosina.

Kiinan talous on kuluvana vuonna kasvanut keväällä odottamaamme nopeampaa vauhtia. Lisääntyneistä kaupanesteistä huolimatta viennin kasvu on jatkunut hyvin vahvana, mikä on tukenut talouskasvua selvästi odotettua enemmän. Vahvan viennin vauhdittamana bruttokansantuotteen (BKT) reaalinen kasvu oli Kiinan tilastoviraston mukaan tammi-syyskuussa 5,2 % vuotta aiemmasta. Virallisten tilastojen antamaan kuvaan liittyy kuitenkin edelleen epävarmuuksia, koska BKT:n kasvutavoitteen saavuttaminen on poliittisesti hyvin tärkeää. BOFITin vaihtoehtoinen laskelma BKT:n kasvuvauhdista viittaa kasvun olleen kuluvana vuonna noin prosenttiyksikön virallisia tilastoja hitaampaa, mikä on linjassa myös muiden tahojen laatimien vaihtoehtoisten laskelmien kanssa.

On selvää, että Kiinan tilastoviranomaiset tulevat kuluvanakin vuonna raportoimaan BKT:n kasvulukeman, joka yltää asetettuun noin viiden prosentin tavoitteeseen. Arvioimme todellisen kasvun kuitenkin olevan virallista lukemaa hitaampaa ja odotamme talouden todellisen kasvun yltävän kuluvana vuonna 4 prosentin paikkeille. Odotamme edelleen BKT:n kasvuvauhdin hiljalleen hidastuvan tulevina vuosina ja yltävän 3,5 prosenttiin vuonna 2026 ja 3 prosenttiin vuonna 2027. Myös tulevina vuosina vaihtoehtoisten laskelmien viestimän talouden kasvuvauhdin ja virallisten lukemien odotetaan olevan jatkossakin kaukana toisistaan kiinalaispäättäjien asettaessa edelleen kohtuuttoman korkeita kasvutavoitteita taloudelle.

Kasvua painavat monet rakenteelliset tekijät. Väestö supistuu ja ikääntyy nopeasti. Investointeihin voimakkaasti nojaavan kasvumallin teho on hiipunut, kun pääomia on sitoutunut runsaasti kannattamattomiin tai heikosti kannattaviin hankkeisiin. Tarvittavat laajat rakenteelliset uudistukset ovat edenneet

hitaasti, ja talouden kokonaistuottavuuden kehitys on ollut heikkoa. Vaikka Kiinan talouskasvu ei ole enää yhtä vahvaa kuin aiemmin, kasvuvauhti on edelleen suhteellisen ripeää esimerkiksi kehittyneisiin talouksiin tai koko maailmantalouteen verrattuna. Toimialakohtaisten kasvuerojen odotetaan olevan myös tulevina vuosina suuria, kun hallituksen painopistealoilla ja niitä tukevilla aloilla kasvu on vahvaa.

Viennin tuki BKT:n kasvulle hiipuu

Vahva vienti on kannatellut Kiinan talouskasvua viime vuoden lopulta lähtien. Viennin tuki kasvulle on ollut Kiinan omaan historiaankin verrattuna poikkeuksellisen suurta. Vientiä on vauhdittanut osaltaan Yhdysvaltain tullipolitiikka, mikä lisäsi kiinalaistuotteiden varautumiskysyntää ennen tullien nostoja. Viennin alettua supistua voimakkaasti Yhdysvaltoihin kiinalaisviejät ovat onnistuneet löytämään uusia markkinoita muualta maailmasta. Lisäksi kiinalaistuottajat vaikuttavat löytäneen myös reittejä kiertää Yhdysvaltojen asettamia korkeita tulleja kolmansien maiden kautta. Vahvan tavaraviennin ja samalla heikon tuonnin kehityksen vuoksi vaihtotaseen ylijäämä on kasvanut poikkeuksellisen suureksi.

Laajempi syy vahvalle viennille on ollut kiinalaistuotteiden erittäin hyvä hintakilpailukyky maailmanmarkkinoilla. Esimerkiksi Yhdysvaltojen tuontihintaindeksi kiinalaistavaroille oli heinäkuussa yli kahdenkymmenen vuoden mittaushistorian matalimmalla tasolla, mistä hintaindeksi kuitenkin hieman nousi elokuussa. Kiinassa tuottajahinnat ovat olleet viime vuosina reippaassa laskussa, kun tuotantokapasiteettia on valtiontukien kannustamana lisätty joillakin aloilla merkittävästi, mutta kotimaisen kysynnän kasvu on pysynyt vaimeana. Samaan aikaan hinnat ovat nousseet Kiinan päämarkkinoilla länsimaissa. Erkaantuneen inflaatiokehityksen ohella juanin kurssi on heikentynyt etenkin euroon mutta myös moniin muihin valuuttoihin nähden. Yhtenä viennin hintakilpailukyvyn mittarina käytetty juanin kauppapainotettu reaalinen valuuttakurssi on heikoimmalla tasollaan yli kymmeneen vuoteen.

Viime kuukausina Kiinan tavaraviennin määrän kasvu on jo hieman hidastunut, ja odotamme viennin kasvun jäävän tulevina vuosina nykyistä hitaammaksi. Kiinalaistuotteen kohtaavat yhä enemmän kaupanesteitä maailmalla. Erilaiset kiinalaistuotteisiin kohdistuvat lisätullit ja muut lisämaksut tai suoranaiset kiellot ovat lisääntyneet, ja Yhdysvallat pyrkii puuttumaan myös kolmansien maiden kautta saapuvaan kiinalaisperäiseen tuontiin. Kaupanesteitä on asetettu muuallakin kuin länsimaissa. Esimerkiksi Venäjän asettamat tuontiautojen kierrätysmaksut ovat kuluvana vuonna puolittaneet Kiinan autoviennin Venäjälle, ja Brasilia päätti kesällä 2025 korottaa merkittävästi sähköautojen tuontitulleja estääkseen kiinalaisautojen vyöryn markkinoille. Myöskään Kiinan omat toimet, esimerkiksi harvinaisten maametallien viennin rajoittaminen, maassa toimivien ulkomaisten yritysten aseman heikentämisen ja Venäjän tukeminen, eivät vahvista luottamusta maata kohtaan. On myös vaikea nähdä, että Kiinan jo nyt erittäin suuri osuus koko maailman

tavaraviennistä voisi enää merkittävissä määrin kasvaa. Tuonnin määrän kasvu on sen sijaan viime aikoina piristynyt ja odotamme tuonnin pysyvän kasvussa ennustejaksolla. Hitaamman viennin kasvun ja nopeamman tuonnin kasvun vuoksi odotamme vaihtotaseen ylijäämän pienenevän, mutta ylijäämä pysyy edelleen suurena. Vaihtotaseen nykyinen valtavan suuri ylijäämä luo osaltaan painetta juanin vahvistumiselle.

Kulutuskysynnän kasvu vakaata, investointien kasvu hidastuu

Kotimaisen kulutuskysynnän kasvu on talouskasvun pääasiallinen ajuri. Kuluvana vuonna BKT:n kasvusta yli puolet on tullut kotimaisesta kulutuksen kasvusta siitäkin huolimatta, että kuluttajien luottamus talouteen on edelleen heikkoa, asuntohintojen lasku jatkuu koko maan tasolla ja työmarkkinatilanne vaikuttaa vaikealta. Viime kuukausina kuitenkin kuluttajien luottamus vaikuttaa hieman vahvistuneen, ja kiinteistöhintojen jyrkin laskuvaihe on takanapäin. Kesällä käyttöön otetut kansallinen lapsilisä ja ilmainen esikoulu vahvistavat kotitalouksien luottamusta ja lisäävät jossain määrin kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Toisaalta viime vuonna käynnistetty kodinkoneiden ja -laitteiden ostotukiohjelma on menettämässä nopeasti tehoaan, ja kesällä 2025 ilmoitetun kulutusluottojen tukiohjelman vaikutus on jäänyt ainakin toistaiseksi vähäiseksi. Työmarkkinatilanteen arviointi on vaikeaa puutteellisten tilastojen vuoksi. Nuorisotyöttömyys on noussut suureksi, ja sitä pyritään lievittämään tarjoamalla nuoria työllistäville yrityksille suoraa tukea sekä komentamalla valtionyhtiöitä palkkaamaan enemmän nuoria. Toimien teho on ainakin toistaiseksi jäänyt kuitenkin vähäiseksi.

Investointien kasvua jarruttaa edelleen kiinteistörakentamisen voimakas supistuminen. Kiinteistöinvestoinnit ovat kuluvana vuonna supistuneet nimellisesti noin 20 % vuotta aiemmasta, ja sama koskee pinta-alalla mitattuja uusia rakennusaloituksia. Myös kiinteistöjen myynti supistuu edelleen, joskaan ei niin jyrkästi kuin aiemmin. Kun rakenteilla olevia kiinteistöjä valmistuu markkinoille, myyntiä odottavien vapaiden kiinteistöjen määrä on edelleen kasvanut pinta-alalla mitattuna. Samaan aikaan väestön supistuessa tarve asunnoille vähenee. Erot kaupunkien välillä ovat kuitenkin suuria. Odotamme kiinteistörakentamisen alamäen tasaantuvan ennustejakson aikana, mutta sektori ei tue talouskasvua merkittävissä määrin.

Muut kuin kiinteistöinvestoinnit ovat sen sijaan edelleen kasvaneet. Teollisuuden toimialoista nopeasti investointeja ovat kasvattaneet autoteollisuus ja muiden kulkuvälineiden valmistajat. Viime kuukausina investointien kasvu vaikuttaa kuitenkin hidastuneen tuntuvasti. Kova kilpailu, laskevat hinnat ja heikko kotimaan talous ovat johtaneet siihen, että tappiota tekevien teollisuusyritysten osuus on vuosi vuodelta kasvanut siitäkin huolimatta, että kotimaisia yrityksiä suositaan esimerkiksi julkisissa hankinnoissa aiempaa enemmän. Teollisen tuotantokapasiteetin käyttöasteet ovat olleet laskussa, mikä vähentää investointitarvetta. Kesän aikana presidentti Xi Jinping on korostanut tarvetta

puuttua yritysten liialliseen hintakilpailuun. Vielä ei kuitenkaan ole viitteitä siitä, että moninaisiin investointeihin kannustaviin teollisuustukiin olisi tulossa merkittäviä muutoksia. Investointien osuus BKT:stä on edelleen poikkeuksellisen suuri (hieman yli 40 %), mutta osuus on viime vuosina hiljalleen pienentynyt. Odotamme tämän trendin jatkuvan myös tulevina vuosina siitäkin huolimatta, että joillakin sektoreilla investointien kasvu jatkuu vahvana. Esimerkiksi sähköautojen latausverkostoa ja uusiutuvan energian tuotantokapasiteettia kasvatetaan voimakkaasti tulevina vuosina.

Finanssipolitiikan elvytysvara rajallinen, rahapolitiikan keventämiseen mahdollisuuksia

Kiinan julkisen talouden alijäämä on pitkään ollut erittäin suuri, IMF:n arvion mukaan yli 10 % BKT:stä vuosittain, ja tämän myötä julkinen talous on velkaantunut nopeasti. Velkaa on kertynyt etenkin paikallishallinoille, joille on sysätty vuosien varrella suuri osuus talouden elvytystoimista ja koronapandemian hoitokuluista. Samalla kiinteistösektorin romahdus on kutistanut paikallishallinnoille aiemmin hyvin merkittäviä maaoikeuksien myynnistä saatuja tuloja. Paikallishallintojen ja koko julkisen talouden tilanteen arvioimista hankaloittaa se, että edelleen paljon julkista toimintaa on budjetin ulkopuolella. Viime vuonna käynnistetty monivuotinen ohjelma piilovelkojen siirtämiseksi paikallishallintojen kirjoihin on tervetullut ja lisää sektorin läpinäkyvyyttä. Julkisen talouden mahdolliset elvytystoimet ovat etenkin keskushallinnon varassa, jonka liikkumavara on suurempi. Pitkällä aikavälillä julkisen sektorin menoja ja tuloja on tasapainotettava alijäämän pienentämiseksi ja velkaantumisen hidastamiseksi. Se on kuitenkin hankalaa, kun menojen nousupaineet ovat merkittävät. Nopeasti ikääntyvän väestön terveydenhoitomenot ja julkiset menot eläkkeisiin kasvavat nopeasti.

Hintakehitys on ollut vaimeaa ja kuluttajahintainflaatio on pysytellyt nollan tuntumassa. Samalla korkoero länsimaihin on kaventunut, kun muissa maissa politiikkakorkoja on laskettu ja juanin heikkenemispaineet vaikuttavat hellittäneen. Tästä huolimatta keskuspankki ei ole merkittävissä määrin keventänyt rahapolitiikkaa kuluvana vuonna. Vaikuttaisi siltä, että rahapolitiikkaa olisi mahdollista keventää inflaation kiihdyttämiseksi ja talouden tukemiseksi, mutta samalla se voi aiheuttaa painetta valuuttakurssin heikkenemiselle.

Talouspolitiikassa on nähty positiivisia askelia. Edellä mainitut kansallinen lapsilisä ja ilmainen esikoulu ovat askeleita oikeaan suuntaan kotitalouksien taloudellisen aseman vahvistamisessa ja säästämistarpeen vähentämisessä. Myös vuoden 2025 alusta alkaneet eläkeiän nostot ovat talousnäkymien kannalta parannus, joskin eläkeikä nousee hyvin hitaasti ja vaikutus vuosittaiseen talouskasvuun jää vähäiseksi. Kiinan päättäjät ovat puhuneet paljon myös alueiden välisten kaupanesteiden purkamisesta, mutta ainakin toistaiseksi asia on edistynyt hitaasti. Positiivisista askeleista huolimatta kommunistinen

puolue vahvisti lokakuun lopussa uudessa viisivuotissuunnitelmassaan Kiinan jatkavan viime vuosien kaltaisilla talouspolitiikan painopisteillä. Teollisuutta pyritään kehittämään edelleen ja teknologista ja tieteellistä omavaraisuutta pyritään vahvistamaan. Lisäksi kotimaisen kulutuskysynnän roolia taloudessa pyritään kasvattamaan, mistä on puhuttu jo vuosia. Tälläkään kertaa tuskin on tulossa uudistuksia, jotka nopeasti muuttaisivat talouden rakenteita kulutusvetoisemmiksi.

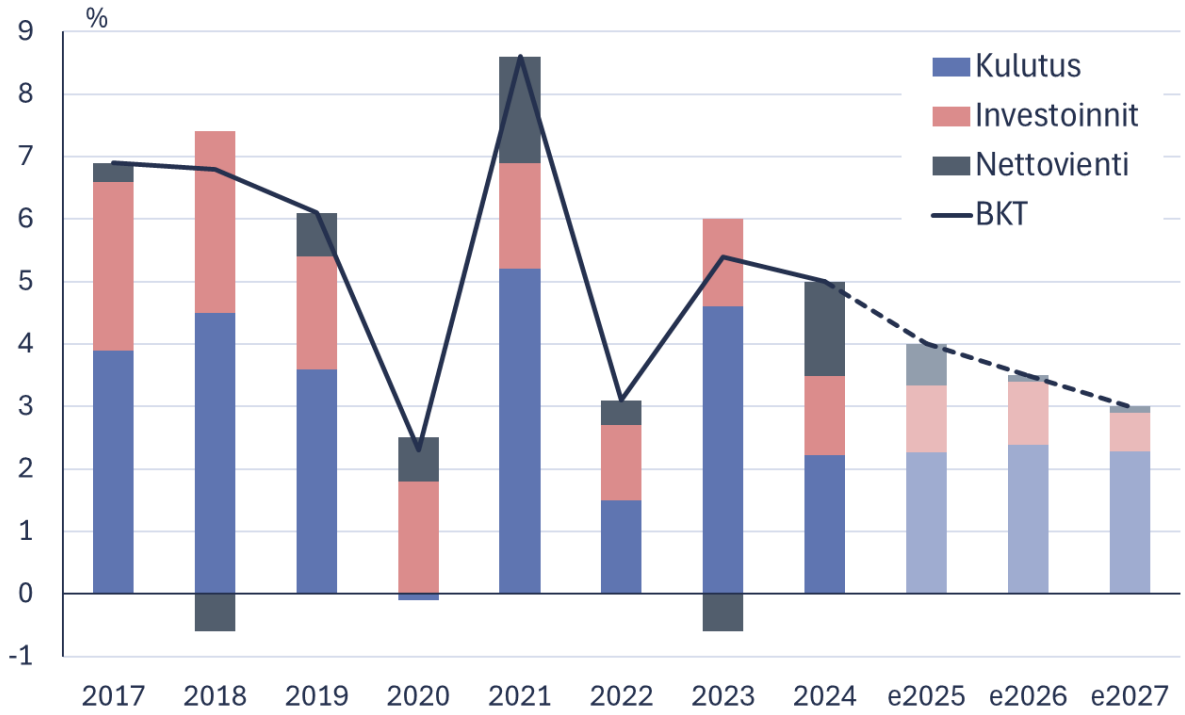
Ennusteeseen liittyy paljon epävarmuutta

Viime vuosina maailmantalouden epävarmuudet ovat lisääntyneet. Yhdysvaltojen ja Kiinan suhteet pysyvät jännitteisinä ja suurvaltakilpailun odotetaan kiihtyvän entisestään. Se saattaa saada muotoja, jotka ovat vaikeasti ennakoitavissa, mutta joilla voi olla merkittäviä vaikutuksia Kiinan talouteen. Samoin Kiinan tuki Venäjän hyökkäyssodalle ja vientivalvonnan kiristäminen esimerkiksi harvinaisten maametallien osalta pitävät Kiinan suhteet myös Euroopan suuntaan jännitteisinä. Ennustejakson aikana myös Taiwanin tilanne saattaa eskaloitua, millä voi olla potentiaaliseesti merkittävät vaikutukset Kiinan talouteen.

Kiinan kotimaan taloudessa rahoitussektorin todellinen tila on jossain määrin arvoitus. Talouskasvun hidastuminen kiinalaisten omia odotuksia hitaammaksi, pandemia, kiinteistösektorin romahdus ja tappiota tekevien yritysten määrän jatkuva lisääntyminen eivät voi olla näkymättä pankkien taseissa. Vähintään pankkien varoja on sidottuna kannattamattomiin kohteisiin, ja näin ne ovat pois kannattavien hankkeiden rahoituksesta. Pankkien lainakannan kasvuvahti onkin parin viime vuoden aikana lähes puolittunut. Kiinan rahoitussektorista on vuosien varrella tullut yhä monimutkaisempi kokonaisuus mikä vaikeuttaa myös valvovien viranomaisten toimintaa. Sektorilla saattaa kyteä piileviä riskejä, joita on mahdoton kattavasti ennakoida.

Viranomaiset ovat presidentti Xi Jinpingin aikana kiristäneet jatkuvasti kansalaisten valvontaa ja toimintavapautta. Myös taloudellisissa kysymyksissä keskusteluilmapiiri on heikentynyt selvästi. Taloudellisista epäkohdista on vaikeampi puhua ja samalla tilastoihin liittyvät epävarmuudet ovat lisääntyneet. Monilta osin Kiinan talous vaikuttaakin olevan yhä sakeamman sumuverhon peittämä. Tämä hankaloittaa etenkin kiinalaisten talouspolitiikkaa valmistelevien virkamiesten työtä ja lisää politiikkavirheiden mahdollisuutta. Aiempina vuosina nähdyt nopeat ja ennalta-arvaamattomat muutokset sääntelyssä ovat edelleen mahdollisia.

Kuvio 1. BOFITin Kiina-ennuste vuosiksi 2025–2027 ja kasvukontribuutiot



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.