

BOFIT Policy Brief
2023 No. 11

Heli Simola

Turkin talous vaalien jälkeen



Suomen Pankki
Suomen Pankin nousevien talouksien
tutkimuslaitos, BOFIT

BOFIT Policy Brief
Päätoimittaja Eeva Kerola

BOFIT Policy Brief 11/2023
9.6.2023

Heli Simola
Turkin talous vaalien jälkeen

ISSN 2342-205X (online)

Suomen Pankki,
Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos, BOFIT

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

www.bofit.fi

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

Sisällys

Tiivistelmä	3
1. Turkin taloutta ovat koetelleet monet iskut.....	4
2. Turkin talous oli vaikeassa tilanteessa vaalien kynnyksellä	5
2.1 Ongelmana nopea inflaatio	5
2.2 Riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta lisää talouden haavoittuvuutta	6
2.3 Valtiontalouden riskit ovat kasvaneet	7
3. Turkin talousnäkymät epävarmat.....	8

Heli Simola

Turkin talous vaalien jälkeen

Tiivistelmä

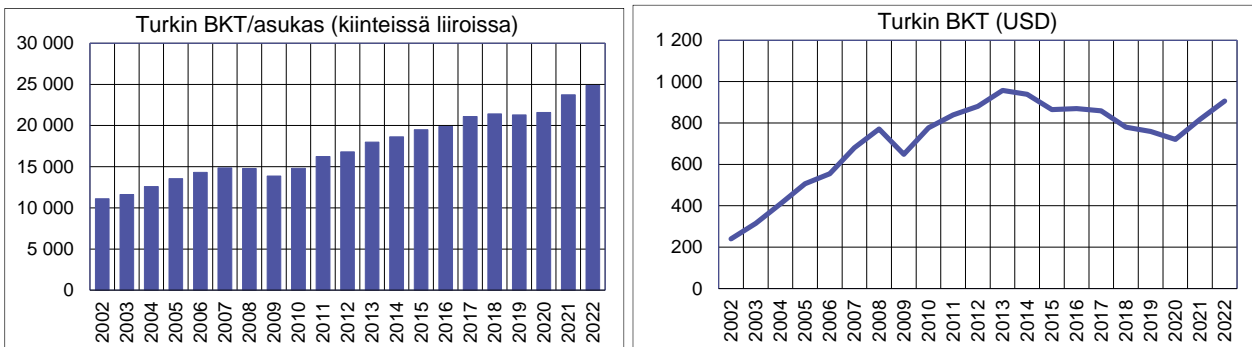
Monet vaikeudet ovat koetelleet Turkin taloutta viimeisen vuosikymmenen aikana ja talouden haavoittuvuudet ovat kasvaneet. Viime vuosina Turkissa on siirrytty erittäin kevyeen rahapolitiikkaan ja samanaikaisesti myös finanssipolitiikka on ollut elvyttävää. Talouskasvu on ollut ripeää, mutta talouden ongelmat ovat kärjistyneet entisestään. Kuluttajahinnat ovat nousseet jyrkästi, valuuttakurssi heikentynyt voimakkaasti ja vaihtotaseen alijäämä kasvanut. Vallankahvassa edelleen jatkava presidentti ja hänen puolueensa joutuvat tulevalla kaudellaan vaikeiden talouspoliittisten haasteiden eteen.

Asiasanat: Turkki, talous, rahapolitiikka, finanssipolitiikka

1. Turkin taloutta ovat koetelleet monet iskut

Turkin talous on kasvanut voimakkaasti viimeisen kahden vuosikymmenen aikana. Asukasta kohden laskettu BKT on kaksinkertaistunut kiinteissä hinnoissa mitattuna (kuvio 1A). Talouskehitys on kuitenkin ollut hyvin vaihtelevaa, sillä Turkin talouteen on kohdistunut monia erilaisia häiriöitä. Turkin asema kansainvälisessä taloudessa ei myöskään ole kohentunut enää viimeiseen vuosikymmeneen. Yhdysvaltain dollareissa mitattuna Turkin BKT saavutti huippunsa vuonna 2013 (kuvio 1B). Vuonna 2022 Turkin BKT oli noin 900 mrd. dollaria ja asukasluku noin 85 miljoonaa.

Kuvio 1. A) Turkin BKT asukasta kohden kiinteissä liiroissa ja B) Turkin BKT Yhdysvaltain dollareissa mitattuna vuosina 2002–2022



Lähde: IMF WEO.

Turkin talous aloitti 2000-luvun kriisissä kotimaisten talousongelmien kärjistyttyä ja globaalin talouden heikennyttyä, mutta Turkki toipui kriisistä varsin nopeasti. Talousuudistusten myötä siirryttiin kurinalaisempaan finanssipolitiikkaan, inflaatiota saatiin hillittyä ja pankkisektoria vahvistettua. Maahan virtasi runsaasti ulkomaisia investointeja. Turkin talous kasvoikin ripeästi vuosien 2008–2009 kansainväliseen finanssikriisiin saakka. Finanssikriisi syöksi myös Turkin talouden jyrkkään pudotukseen, mutta talous elpyi nopeasti.

2010-luku oli Turkin taloudelle monin tavoin vaikea. Globaali talouskehitys oli aiempaa heikompaa, globaalin finanssikriisin jälkeen kiristynyt Yhdysvaltojen rahapolitiikka hillitsi kansainvälisiä rahoitusvirtoja ja kansainvälisten arvoketjujen laajeneminen hiipui. Syyrian sisällissota lisäsi epävarmuutta koko Turkin lähialueella. Turkkiin virtasi lähes neljä miljoonaa pakolaista Syyriasta. Syyrian sodan aiheuttamien jännitteiden vuoksi Turkki ja Venäjä kohdistivat toisiinsa erilaisia taloudellisia rajoitteita, jotka tosin poistettiin myöhemmin. Turkin sisäiset ongelmat kärjistyivät heinäkuussa 2016 tapahtuneeseen vallankaappausyritykseen. Se lisäsi epävarmuutta myös taloudessa.

Samalla Turkin haavoittuvuudet kansainvälisen talouden vaihteluille lisääntyivät. Turkin ulkomainen velka kasvoi ja vaihtotaseen alijäämä repesi entistä suuremmaksi. Lyhyen aikavälin ulkoisen rahoituksen tarve nousi jo 25 prosenttiin BKT:stä. Turkin liira heikkeni vähitellen. Kesällä 2018 tilanne kärjistyi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden tilanteen kiristyttyä ja Turkin ja Yhdysvaltojen välisten poliittisten jännitteiden lisääntyttyä. Liira heikkeni jyrkästi ja keskuspankin piti nostaa rajusti ohjaukorkoaan. Turkin talous vajosi lyhyeen taantumaa vuoden 2018 lopulla.

Turkin talous ehti häidin tuskin elpyä taantumasta, kun koronapandemia runteli koko maailmantaloutta keväällä 2020. Korona iski myös Turkin talouteen rajusti, mutta talous elpyi hyvin nopeasti ja voimakkaasti. Turkki oli yksi harvoja maita, joissa BKT ei vuositasolla supistunut vuonna 2020. Turkki lievitti koronapandemian vaikutuksia melko avokätisesti julkisen sektorin tukitoimilla,

joita oli suunnattu erityisesti luototukseen. OECD:n arvion mukaan koko tukipaketti (sisältäen mm. valtiontakaukset) vastasi noin 13 % BKT:stä.

Turkin BKT kasvoi peräti 11 % vuonna 2021 etenkin yksityisen kulutuksen tukemana. Kotimaisen kysynnän nopea elpyminen, liiran heikkeneminen ja globaali raaka-ainehintojen nousu kiihdyttivät myös inflaatiota. Kuluttajahinnat nousivat jo 20 % vuonna 2021. Venäjän hyökättyä Ukraina helmikuussa 2022 monien raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat jyrkästi. Se lisäsi inflaatiopaineita Turkissa entisestään, koska Turkki on hyvin riippuvainen tuontienergiasta.

Turkin talouskasvu alkoi hiipua vuonna 2022. Samalla erittäin elvyttävän rahapolitiikan ruokkima kiihtyvä inflaatio nakersi turkkilaisten ostovoimaa entistä voimakkaammin. Jo tammi-helmikuussa 2022 kuluttajahinnat nousivat 50 % vuotta aiemmasta. Ostovoiman laskua pyrittiin hillitsemään avokätisillä palkankorotuksilla. Kansallista minimipalkkaa nostettiin 50 % tammikuussa 2022, uudestaan 30 % heinäkuussa 2022 ja vielä 55 % tammikuussa 2023. OECD:n mukaan minimipalkkaa maksetaan noin 65 %:lle virallisen sektorin työllisistä.

Kasvun hidastumisesta huolimatta Turkin BKT kasvoi vielä vuonna 2022 lähes 6 %. Vuosi 2023 alkoi Turkissa kuitenkin jälleen synkissä merkeissä. Helmikuussa valtava maanjäristys runteli maan itäosaa ja aiheutti kymmeniä tuhansia kuolonuhreja sekä mittavia taloudellisia tuhoja. Turkin hallinto arvioi maanjäristyksestä aiheutuvien kustannusten nousevan 11 prosenttiin BKT:stä.

2. Turkin talous oli vaikeassa tilanteessa vaalien kynnyksellä

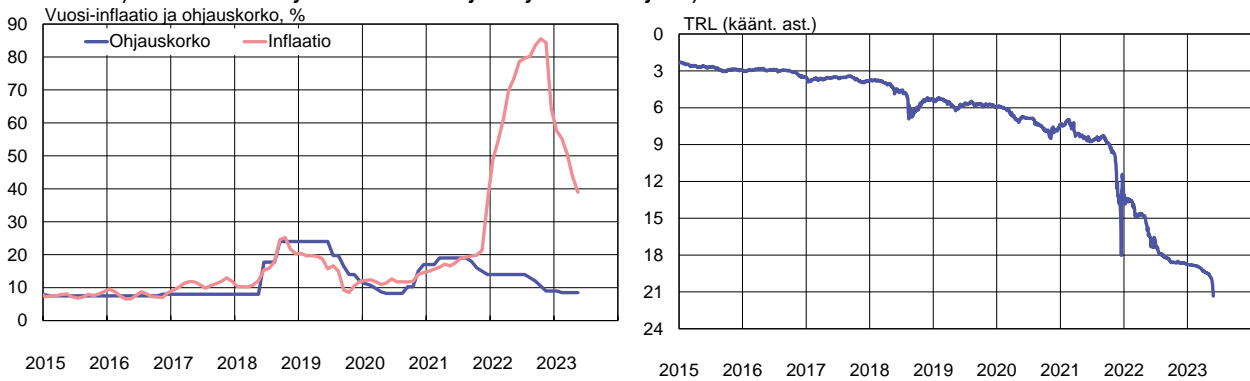
Turkissa lähdettiin vaaliuurnille vaikeassa taloudellisessa tilanteessa. Talouskasvua on tänä vuonna pyritty pitämään yllä valtion tukitoimilla. Ennakkotietojen mukaan Turkin BKT kasvoi tammi-maaliskuussa vielä 4 % vuotta aiemmasta jopa maanjäristysten aiheuttamista tuhoista huolimatta. Samalla taloutta pitkään vaivanneet ongelmat - nopea inflaatio ja riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta – ovat kuitenkin kärjistyneet.

2.1 Ongelmana nopea inflaatio

Tällä hetkellä Turkin talouden keskeinen ongelma on nopea inflaatio. Vuonna 2022 kuluttajahinnat nousivat virallisten tilastojen mukaan 72 %, mutta vaihtoehtoisissa arvioissa on esitetty huomattavasti hurjempiakin lukuja. Inflaatio näyttää hidastuneen viime kuukausina ja oli toukokuussa virallisten tilastojen mukaan 39 % (kuvio 2A). Toukokuun inflaatiota tosin veti alas hallinnon päätös tarjota kaikille kotitalouksille ilmaista maakaasua toukokuun ajan. Inflaatiopaineita on edelleen paljon. Mittavat palkankorotukset, matalien korkojen kiihdyttämä luototus ja liiran voimakas heikkeneminen pitävät yllä kuluttajahintojen nousua jatkossakin.

Presidentti Erdoganilla on jo pitkään ollut oma näkemyksensä rahapolitiikasta. Näkemyksen mukaan inflaatio kiihtyy, jos keskuspankki nostaa ohjauskorkoa. Taloustieteessä yleisesti hyväksytty käsitys on päinvastainen. Presidentti Erdoganin näkemys on korostunut Turkin rahapolitiikassa vuoden 2018 kriisin jälkeen. Vuosina 2019–2021 Turkin keskuspankin pääjohtaja vaihdettiin neljä kertaa. Keväällä 2021 keskuspankki lakkasi nostamasta ohjauskorkoaan ja syksyllä korkoa alettiin laskea kiihtyvistä inflaatiosta huolimatta. Liiran kurssi heikkeni jyrkästi ja keskuspankki joutui tukemaan sitä voimakkaasti vakauttaakseen kurssikehityksen (kuvio 2B).

Kuvio 2. A) Turkin kuluttajahintainflaatio ja ohjauskorko ja B) Turkin liiran dollarikurssi



Lähde: Macrobond.

Vuoden 2021 lopulla esiteltiin Turkin uusi talouspoliittinen malli, jonka tavoitteena on tukea talouskasvua ja vientiä. Keskuspankin ensisijaiseksi tehtäväksi on nimetty hintavakauden saavuttaminen. Mallissa tarjontaa lisätään tukemalla tuotantoa keskeisille tuotannonaloille suunnatulla edullisella luototuksella. Samalla kysyntäpaineita pyritään hillitsemään erilaisilla makrotaloudelliseen vakautteen tähtäävillä pankkisektorin sääntelytoimilla, jotka mm. hillitsevät kulutusluottoja. Keskuspankki pyrkii myös lisäämään liiran käyttöä taloudessa (dollarin sijasta), jotta Turkin talous ei olisi niin haavoittuvainen kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden muutoksille.

Liiran käytön tukemiseksi Turkissa on määrätty vientiyritykset vaihtamaan 40 % valuuttatuloistaan liiroiksi. Vuoden 2021 lopulla liiran kurssin syöksyessä turkkilaiset siirsivät varojaan valuuttoihin ja esim. valuuttamääräisten talletusten osuus pomppasi lähes 70 prosenttiin kaikista talletuksista. Joulukuussa 2021 otettiin käyttöön talletusjärjestelmä, jossa valtio kattaa sen piirissä oleviin liiramääräisiin talletuksiin liittyvän valuuttakurssiriskin. Se lisäsi liiramääräisten talletusten suosiota huomattavasti. Järjestelmää on pidennetty kertaalleen ja tällä hetkellä järjestelmä on voimassa vuoden 2023 loppuun saakka.

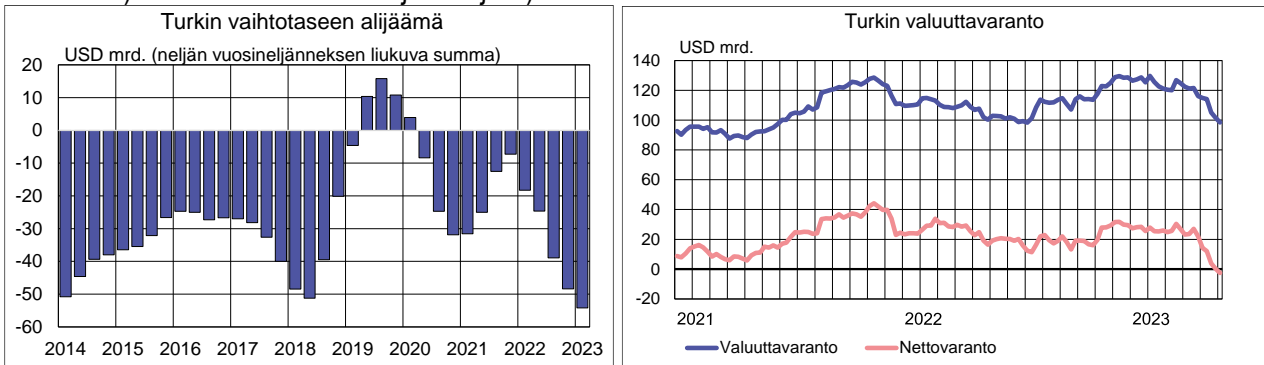
2.2 Riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta lisää talouden haavoittuvuutta

Turkki on jo pitkään ollut hyvin haavoittuvainen kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla tapahtuville muutoksille, koska maa on niin riippuvainen ulkomaisesta rahoituksesta. Turkilla on paljon ulkomaista, etenkin lyhytaikaista velkaa. Kansainvälisen rahoitusmarkkinatilanteen kiristymisen ja Turkin talouteen liittyvien riskien kasvu ovat tyrehdyttäneet ulkomaiset sijoitukset Turkkiin. Viime aikoina Turkki on ollut riippuvainen lähinnä Venäjältä ja Persianlahden maista peräisin olevista pääomavirroista.

Turkki on viimeisen kahden vuosikymmenen aikana kärsinyt myös lähes kroonisesta vaihtotaseen alijäämästä (kuvio 3A). Viime vuosina heikentynyt liira on tukenut vientiä, mutta lisännyt myös tuontipanoksiin tarvittavia menoja. Lisäksi Turkki on hyvin riippuvainen tuontienergiasta, mikä vähentää mahdollisuuksia sopeuttaa tuontia valuuttakurssin heikentyessä.

Viime kuukausina vaihtotaseen alijäämä on revennyt jälleen historiallisen suureksi. Tämän vuoden tammi-maaliskuussa edeltävän neljän vuosineljänneksen yhteenlaskettu alijäämä oli jo 54 mrd. dollaria (noin 6 % BKT:stä). Ulkomaisten pääomavirtojen vähennyttyä sitä on pitänyt rahoittaa pitkälti valuuttavarannosta. Turkin valuuttavaranto onkin tänä vuonna supistunut jyrkästi, kun sitä on tarvittu vaihtotaseen alijäämän rahoittamiseen ja liiran kurssin tukemiseen (kuvio 3B). Nettomääräisesti tarkasteltuna (eli ilman liikepankkien valuuttatalletuksia keskuspankissa) valuuttavaranto on painunut jopa negatiiviseksi.

Kuvio 3. A) Turkin vaihtotaseen alijäämä ja B) Turkin valuuttavaranto



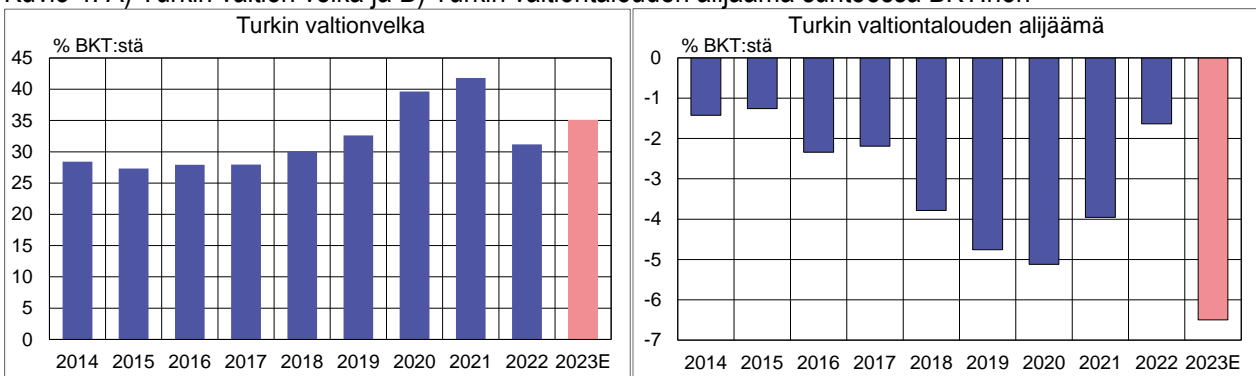
Lähde: Macrobond.

2.3 Valtiontalouden riskit ovat kasvaneet

Valtiontalouden suhteellisen vakaa tila on pitkään ollut yksi Turkin talouden vahvuuksista. Turkilla on edelleen melko vähän valtion velkaa. Vuoden 2022 lopussa velka vastasi noin 30 % BKT:stä (kuvio 4A). Siitä tosin pääosa on ulkomaista, joten liiran heikkeneminen on lisännyt velan kustannuksia. Myös valtiontalouteen liittyvät riskit ovat muutoinkin kasvaneet viime vuosina, kun finanssipolitiikka on ollut voimakkaasti elvyttävää.

Viime vuosina Turkin valtiontalous on ollut selvästi alijäämäinen (kuvio 4B). Alijäämä on ollut monena vuonna peräkkäin 4–5 % BKT:stä. Osittain alijäämä on johtunut väliaikaisista tukitoimista, joita on tehty monissa muissakin maissa lievittämään globaaleja ongelmia, kuten koronapandemiaa ja energian maailmanmarkkinahintojen jyrkkää nousua. OECD:n arvion mukaan Turkin toimet energian hintojen nousun pehmentämiseksi kotitalouksille vastasivat vuonna 2022 noin 0,6 % BKT:stä. Lisäksi tänä keväänä valtion menoja jouduttiin lisäämään tuntuvasti maanjäristysten aiheuttamien tuhojen vuoksi.

Kuvio 4. A) Turkin valtion velka ja B) Turkin valtiontalouden alijäämä suhteessa BKT:hen



Lähde: IMF.

Budjettimenoja on lisätty reippaasti myös kompensoimaan nopean inflaation heikentämää ostovoimaa kotitalouksille. Nämä menonlisäykset ovat usein luonteeltaan pitkäaikaisia. Julkisen sektorin palkkoja on nostettu ja sosiaalimaksuja korotettu. Viimeksi toukokuussa julkisen sektorin työntekijöille luvattiin 45 %:n palkankorotus, jonka arvioidaan kattavan noin 700 000 työntekijää (2 % työllisistä). Valtion valuuttakurssiriskisuojaus liiramääräisille talletuksille on voimassa tämän vuoden loppuun saakka. Toukokuun lopussa järjestelmän piirissä olevat talletukset vastasivat jo 15 % BKT:stä. Liiran heikkeneminen voi lisätä talletusten suojauskustannuksia merkittävästi.

Työmarkkinakehitys voi myös aiheuttaa riskejä julkiselle taloudelle. Työmarkkinoilla viime vuosina nähty suotuisa kehitys vaikuttaa hiipuneen tänä vuonna. Työttömyysaste on Turkissa edelleen melko korkea, noin 10 %. Osallistumisaste on 54 % ja naisten osalta vain 36 %. Vaikka epävirallisten työmarkkinoiden merkitys on viime vuosikymmeninä vähentynyt Turkissa huomattavasti, OECD:n arvion mukaan edelleen noin 30 % työllisistä työskentelee epävirallisilla markkinoilla.

3. Turkin talousnäkymät epävarmat

Toukokuussa järjestetyt presidentinvaalit olivat Turkin mittapuun mukaan poikkeuksellisen tiukat. Istuva presidentti Erdogan voitti lopulta toisella kierroksella 52 prosentin äänisaaliilla. Äänestystulokset heijastavat kuitenkin kansan jakautuneisuutta. Vastaehdokas Kemal Kilicdaroglu sai huomattavasti enemmän ääniä suurissa kaupungeissa ja länsirannikon maakunnissa. Samaan aikaan presidentinvaalien kanssa järjestettiin myös parlamenttivaalit. Niissä presidentti Erdoganin valtuutus AKP voitti jälleen enemmistön edustajanpaikoista.

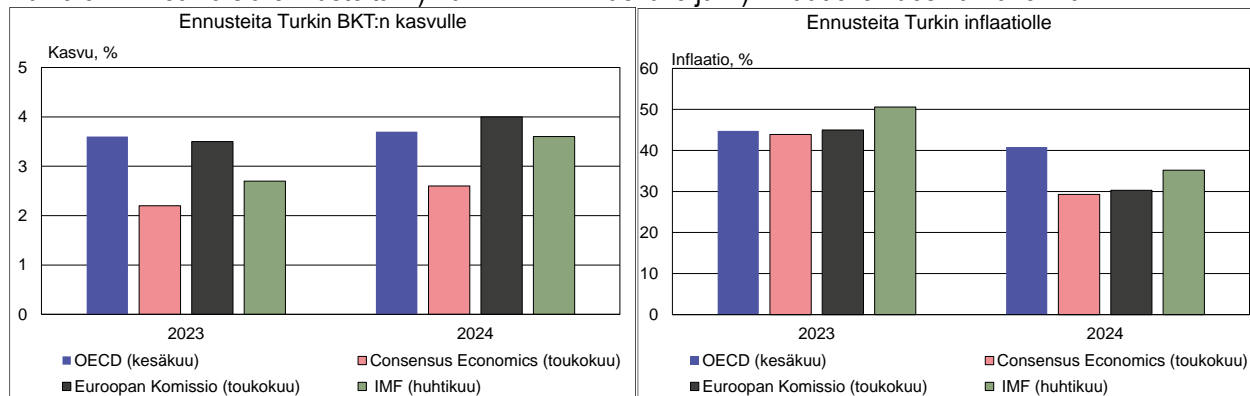
Ensimmäisissä lausunnoissaan presidentti Erdogan on nostonut uuden hallinnon yhdeksi keskeisimmistä tehtävistä inflaation ja elinkustannusten nousun hillitsemisen. Erdogan nimitti uudeksi finanssiministeriksi Mehmet Simsekin. Simsek on aiemmin toiminut Turkin finanssiministerinä ja varapääministerinä vuosina 2009–2018. Häntä pidetään markkinaliberaalina sekä kurinalaisen finanssi- ja rahapolitiikan kannattajana.

Rahoitusmarkkinoilla Turkin vaalitulokset otettiin aluksi vastaan penseästi. Liiran kurssi heikkeni ja Turkin valtionlainoihin liitetty riski kasvoi. Simsekin nimityksen myötä markkinatunnelmat ovat kuitenkin kohentuneet. Ensimmäisissä lausunnoissaan Simsek totesi kurinalaisen finanssipolitiikan ja hintavakauden saavuttamisen olevan talouspolitiikan tärkeimpiä tehtäviä Turkin talouden palauttamiseksi vakaan kasvun tielle. Uuden ministerin ensimmäisinä päivinä ainakin liiran kurssia tukevia toimia on ilmeisesti vähennetty ja kurssin on annettu heikentyä vapaammin. Osa analyytikoista on kuitenkin vielä epäluuloisia sen suhteen, kuinka paljon Simsek lopulta pystyy toteuttamaan tavoittelemiaan politiikkamuutoksia käytännössä.

Kansainvälisten järjestöjen, kuten IMF:n ja OECD:n, suositukset Turkin talouspolitiikalle ovat selkeitä. Raha- ja finanssipolitiikkaa täytyy kiristää. Ohjaukorkoa pitää nostaa ja keskuspankin itsenäisyyttä lisätä. Monimutkaisia pankkisektorin sääntely- ja ohjaustoimia tulee purkaa vähitellen sekä luopua valtion valuuttakurssisuojausliirämääräisille talletuksille tarjoavasta järjestelmästä. Valtiontalouden alijäämää pitää supistaa ja valtion tukitoimet kohdistaa vain kaikkein haavoittuvimmille kotitalouksille. Talouspolitiikan kiristäminen ei tule olemaan helppoa ja se väistämättä hidastaa kasvua lyhyellä aikavälillä. Se on kuitenkin välttämätöntä suotuisan talouskehityksen turvaamiseksi pidemmällä aikavälillä.

Tuoreimmista ennusteista Turkin BKT:n odotetaan kasvavan tänä vuonna 2–4 % ja ensi vuonna 3–4 %. Inflaation hidastumisesta huolimatta sen odotetaan tänä vuonna yltävän edelleen 40–50 prosenttiin. Analyytikot odottavat liiran kurssin jatkavan heikentymistään tulevina kuukausina. Turkin vaikeaksi ajautunut taloustilanne vaatii hyvin taidokasta talouspolitiikkaa, ja riskit huomattavasti heikommasta kehityksestä ovat joka tapauksessa suuret. Aiempina vuosina Turkin talous on kuitenkin selvinnyt hämmästyttävän hyvin monista vaikeista iskuista.

Kuvio 5. Viimeaikaisia ennusteita A) Turkin BKT:n kasvulle ja B) inflaatiolle vuosina 2023–2024



- 2019
- No 1 Mariya Hake and Alice Radzyner: Western Balkans: Growing economic ties with Turkey, Russia and China
 - No 2 Iikka Korhonen: Sanctions and counter-sanctions – What are their economic effects in Russia and elsewhere?
 - No 3 Carsten Sprenger and Srdjan Todorović: Corporate Governance of the Largest Russian Banks
 - No 4 Heli Simola: Effects of external shocks on Russian economy
- 2020
- No 1 Laura Solanko: From reforms to stagnation – 20 years of economic policies in Putin’s Russia
 - No 2 Riikka Nuutilainen and Jouko Rautava: Russia and the slowdown of the Chinese economy
 - No 3 Le Xia: Lessons from China’s past banking bailouts
 - No 4 Heli Simola: CO2 emissions embodied in EU-China trade and carbon border tax
 - No 5 Jouko Rautava: Protektionismi ja uudistusvastaisuus estävät Intian nousun keskeiseksi globaaliksi taloustoimijaksi
 - No 6 Heli Simola and Laura Solanko: Domestic and global economic effects of corona containment measures - Russia in international comparison
 - No 7 Heli Simola: Venäjän talous koronan kourissa
 - No 8 Christian Alexander Belabed and Thomas Theobald: Why the Chinese recovery will slow – some lessons from sectoral data
 - No 9 Risto Herrala: Capital controls in an integrated world: A review of recent developments, policies and the academic debate
 - No 10 Vesa Korhonen: Chasing developments in Russia’s government budget
 - No 11 Heli Simola: Climate change and the Russian economy
 - No 12 Jinsok Sung: Implications of sectoral sanctions on Russia’s gas sector
 - No 13 Yin-Wong Cheung: A Decade of RMB Internationalization
 - No 14 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola, Riikka Nuutilainen, Seija Parviainen ja Laura Solanko: Miten kaukana ilmastotavoitteista ollaan? – katsaus Kiinan energiasektoriin
- 2021
- No 1 Julia Lintunen: An overview of China’s regional trade agreements
 - No 2 Heli Simola: The impact of Covid-19 on global value chains
 - No 3 Seija Parviainen: Jiefang-kuorma-autosta Nio-sähköautoon: Kiinan autoteollisuuden pitkä marssi
 - No 4 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola, Riikka Nuutilainen, Seija Parviainen ja Laura Solanko: How far is China from hitting its climate targets? – An overview of China’s energy sector
 - No 5 Juuso Kaaresvirta and Helinä Laakkonen: China as an international creditor
 - No 6 Heli Simola ja Laura Solanko: Venäjän öljy- ja kaasusektori globaalien energiemarkkinoiden murroksessa
 - No 7 Heli Simola and Laura Solanko: Russia’s oil & gas sector in global energy transition
 - No 8 Jamie Barker and Risto Herrala: Assessing the mid-term growth outlook for the Indian economy
 - No 9 Iikka Korhonen: Russia’s growth potential post-COVID-19
 - No 10 Heli Simola: CBAM! – Assessing potential costs of the EU carbon border adjustment mechanism for emerging economies
 - No 11 Heli Simola: Long-term challenges to Russian economic policy
 - No 12 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola ja Riikka Nuutilainen: Kiinan kiinteistösektorin kriisiytymisen vaikutuksista Kiinan talouteen ja euroalueelle
 - No 13 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola and Riikka Nuutilainen: China’s real estate sector and the impacts of its possible disorder on Chinese economy and the euro area
- 2022
- No 1 Vesa Korhonen: Russia’s government budget swings around elections and recessions
 - No 2 Iikka Korhonen and Heli Simola: How important are Russia’s external economic links?
 - No 3 Heli Simola: Made in Russia? Assessing Russia’s potential for import substitution
 - No 4 Heli Simola: Trade sanctions and Russian production
 - No 5 Heli Simola: Russian foreign trade after four months of war in Ukraine
 - No 6 Aino Röyskö and Heli Simola: Russia’s technology imports from East Asia
 - No 7 Heli Simola: Can Russia reorient its trade and financial flows?
- 2023
- No 1 Lauri Heinonen and Iikka Korhonen: The effects of the war on the Ukraine economy: The situation at the end of 2022
 - No 2 Heli Simola: Venäjän öljy- ja kaasutulot ovat supistumassa jyrkästi tänä vuonna
 - No 3 Laura Solanko: Sotavuosi runteli Venäjän rahoitusmarkkinoita
 - No 4 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola ja Riikka Nuutilainen: Suomen ja EU:n Kiinan-tuontiriippuvuuden tarkastelua
 - No 5 Heli Simola: Consumed in China - Rebalancing China’s demand and Chinese imports
 - No 6 Eeva Kerola: Taiwan – kokoaan merkittävämpi saari
 - No 7 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola and Riikka Nuutilainen: Assessing the dependency of Finland and the EU on Chinese imports
 - No 8 Heli Simola: What the literature says about the effects of sanctions on Russia
 - No 9 Heli Simola: The shift in Russian trade during a year of war
 - No 10 Alicia García-Herrero and Robin Schindowski: Global trends in countries’ perceptions of the Belt and Road Initiative
 - No 11 Heli Simola: Turkin talous vaalien jälkeen