

BOFIT Policy Brief
2025 No. 5

likka Korhonen, Heli Simola ja Laura Solanko

Sota määrittää myös Venäjän tulevaa talouskehitystä



Suomen Pankki
Suomen Pankin nousevien talouksien
tutkimuslaitos, BOFIT

BOFIT Policy Brief
Päätoimittaja Sanna Kurronen

BOFIT Policy Brief 5/2025
27.2.2025

likka Korhonen, Heli Simola ja Laura Solanko
Sota määrittää myös Venäjän tulevaa talouskehitystä

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
Mihin Venäjän talous menee?	4
Sota ja pakotteet ovat muuttaneet Venäjän taloutta	4
Sodan aiheuttamat muutokset	4
Pakotteiden aiheuttamat muutokset	4
Sota ja pakotteet määrittelevät myös Venäjän lähivuosien talouskehitystä.....	5
Mitä jos sota jatkuu ja pakotteet pysyvät?	5
Mitä jos sota loppuisi?	6
Mitä jos pakotteet poistettaisiin?.....	6
Entä jos hiilivetyjen kysyntä laskee?	6
Osa talouden muutoksista on pitkäaikaisia	7
Sota on taitekohta Venäjän taloudelle.....	7

Iikka Korhonen, Heli Simola ja Laura Solanko

Sota määrittää myös Venäjän tulevaa talouskehitystä

Tiivistelmä

Kolme sotavuotta, pakotteet ja Venäjän oma irtautuminen maailmantaloudesta ovat muuttaneet maan taloutta hyvin monin tavoin. Osa muutoksista on hyvin todennäköisesti pysyviä. Liiketoimintaympäristö on heikentynyt, ja julkisen vallan rooli taloudessa on kasvanut. Sodan aloittaminen heikensi osaltaan Venäjän jo valmiiksi vaisua väestökehitystä. Jos sota taukoaa ja pakotteita höllennetään, Venäjän kauppa mm. Euroopan unionin kanssa elpyy varmasti jonkin verran, mutta suuri riippuvuus Kiinasta säilyy. Sodan loppuminen tavalla tai toisella vähentäisi julkisen talouden menopaineita selvästi, mikä omalta osaltaan auttaisi inflaation hallinnassa. Jos sota jatkuu ja pakotteet pysyvät nykyisen kaltaisina, julkiset menot jatkavat nopeaa kasvuaan sodan vaatiessa panostuksensa. Tällöin myös inflaatio pysyy nopeana, ja talouden epätasapainot pahenevat entisestään. Kaikissa skenaarioissa Venäjän osuus maailmantaloudesta jatkaa laskuaan. Sillä on kuitenkin resursseja ja halua pitää puolustusvoimien rahoitus ja sotateollisuuden panostukset sodan vaatimalla tasolla.

Asiasanat: Venäjä, talous, sota, pakotteet

Mihin Venäjän talous menee?

Sota ja pakotteet ovat merkinneet suuria muutoksia Venäjän taloudelle. Toisaalta esimerkiksi riippuvuus hiilivedyistä on samankaltainen kuin ennen sotaa. Tässä raportissa tarkastelemme Venäjän talouden mahdollisia kehityskulkuja 2020-luvun loppuun asti. Moni asia riippuu sodan kohtalosta, mutta ei tietenkään kaikki. Emme tässä raportissa käsittele esimerkiksi Venäjän pidemmän aikavälin kasvupotentiaalia¹, vaan tarkastelussa on lähivuosien mahdollinen kehitys.

Sota ja pakotteet ovat muuttaneet Venäjän taloutta

Venäjän aloittama täysimittainen hyökkäyssota Ukrainassa ja sen seurauksena Venäjälle asetetut talouspakotteet ovat aiheuttaneet merkittäviä muutoksia Venäjän taloudessa viimeisen kolmen vuoden aikana. Tässä luvussa käydään lyhyesti läpi keskeisimmät muutokset. BOFIT Policy Brief 2/2025 tarkastelee muutoksia yksityiskohtaisemmin.

Sodan aiheuttamat muutokset

Venäjän on täytynyt lisätä huomattavasti valtion menoja sodasta aiheutuvien kustannusten kattamiseksi. Aiemmin kerättyjä säästöjä on nyt käytetty surutta. Yritykset ovat saaneet edullisia luottoja valtion tuella. Näillä toimilla on pönkitetty erityisesti sotaan kytkeytyviä toimialoja ja niillä tuotanto on lisääntynyt jyrkästi. Samalla näiden toimialojen sekä valtion rooli taloudessa on kasvanut. Sodan tarpeet ovat valtionjohdon näkökulmasta olleet ensisijaisia, joten sotaa tukevia toimialoja ja yrityksiä on suosittu vahvasti muiden kustannuksella. Lisäksi valtio puuttuu entistä laaja-alaisemmin yritysten toimintaan ylipäänsä sääntelyllä, ohjauksella ja jopa ottamalla yrityksiä haltuunsa.

Tuotannon kasvattaminen on vaatinut lisää työvoimaa. Työvoimasta on Venäjällä ollut pulaa jo aiemmin, mutta sodan myötä työvoimapula on pahentunut entisestään. Satoja tuhansia työikäisiä miehiä on värvätty rintamalle ja muuttanut pois maasta välttääkseen sotaa. Myös vierastyöläisten määrä on supistunut. Työvoimapula on johtanut palkkojen nopeaan nousuun, mikä on tukenut yksityistä kulutusta ja lisännyt kysyntää entisestään.

Kysynnän voimakas kasvu on vähitellen heijastunut hintoihin. Etenkin viime vuonna Venäjän inflaatio alkoi kiihtyä selvästi ja loppuvuonna oltiin jo lähes kaksinumeroisissa lukemissa. Inflaation hillitsemiseksi Venäjän keskuspankki on joutunut nostamaan ohjaukorkoaan hyvin aggressiivisesti, etenkin kun valtion tukemien luottojen kasvu on heikentänyt rahapolitiikan välittymistä.

Pakotteiden aiheuttamat muutokset

Hyökkäyssodan vuoksi kymmenet maat ovat asettaneet Venäjälle laajoja talouspakotteita. Pakotteet ovat muuttaneet huomattavasti Venäjän kansainvälisiä taloussuhteita. Venäjän keskuspankki on luopunut markkinasuuntautuneesta valuuttakurssipolitiikasta. Pääomavirroille on asetettu rajoituksia, eikä rupla ole enää vapaasti vaihdettava valuutta.

Ulkomaiset pääomavirrat Venäjälle ovat sodan ja pakotteiden seurauksena tyrehtyneet. Venäjän ulkomaankauppa on vähentynyt. Pakotekoalition maiden osuus Venäjän ulkomaankaupasta on romahtanut ja vastaavasti Aasian maiden, erityisesti Kiinan, osuus on kasvanut jyrkästi. Samalla

¹ Venäjän pidemmän aikavälin kasvupotentiaalia tarkastelee esimerkiksi CEPR Policy Insight No 131, [Policy Insight 131: Russian economy on war footing: A new reality financed by commodity exports](#) | CEPR.

länsivaluuttojen merkitys Venäjän ulkomaankaupassa ja rahoitusmarkkinoilla on supistunut voimakkaasti, kun taas erityisesti juanin rooli on vahvistunut huomattavasti.

Venäjän asema kansainvälisillä markkinoilla on heikentynyt. Venäjä on edelleen riippuvainen raaka-aineiden viennistä ja teknologian tuonnista. Venäjän uusille asiakkaille, Kiinalle ja Intialle, sen merkitys energiantoimittajana ei kuitenkaan ole läheskään yhtä suuri kuin se oli EU-maille ennen sotaa. Myös vientimarkkinana Venäjän merkitys etenkin Kiinalle on pieni. Venäjän mahdollisuudet käyttää ulkomaankauppaa painostuskeinona ovat huomattavasti aiempaa heikommat.

Sota ja pakotteet määrittelevät myös Venäjän lähivuosien talouskehitystä

Sota ja pakotteet ovat olleet keskeisiä Venäjän talouskehitykseen vaikuttaneita tekijöitä viimeisen kolmen vuoden aikana. Siksi niiden merkitys on suuri myös arvioitaessa Venäjän talouden lähivuosien mahdollisia kehityskulkuja. Edellä mainituista sodan ja pakotteiden aiheuttamista muutoksista Venäjän talouteen osaa voidaan pitää väliaikaisina tai ainakin osittain väliaikaisina, kun taas osa muutoksista on todennäköisesti luonteeltaan pysyvämpiä.

Mitä jos sota jatkuu ja pakotteet pysyvät?

Jos sota jatkuu ja pakotteet pysyvät ennallaan, Venäjän talous ajautuu vähitellen yhä vaikeampaan tilanteeseen. Valtion menoja on lisättävä entisestään sodan rahoittamiseksi. Öljyrahaston likvidit varat voidaan joutua käyttämään loppuun jo tänä vuonna menojen rahoittamiseksi. Sen jälkeen joudutaan muista menoista tinkimään entistä raskaammalla kädellä ja lisäämään kotimaista lainanottoa edelleen. Tarvittaessa keskuspankkirahoitus voisi tulla myös lopulta kyseeseen. Näin oltaisiin kuitenkin hyvin suurella todennäköisyydelle valmiita tekemään taloudelle aiheutuvista riskeistä huolimatta.

Kun talouden tuotantokyvyn rajat tulevat enenevässä määrin vastaan, on tuotantoa kuitenkin myös entistä vaikeampi kasvattaa menoja lisäämällä. Hinnat nousevat entisestään. Jos inflaatiota halutaan hillitä, keskuspankin on nostettava ohjaukorkoiaan edelleen. Rahoituskustannukset nousevat ylivoimaisiksi muille kuin tuetuista luotoista nauttiville yrityksille ja kuristavat niiden toimintaa. Jos kireästä rahapolitiikasta luovutaan, inflaatio kiihtyy yhä nopeammaksi ja ostovoima heikkenee. Pahimmassa tapauksessa tämä voisi johtaa hallitsemattomaan inflaatiokierteeseen ja talouden kriisiytymiseen.

Pakotteet vaikeuttavat taloustilannetta entisestään. Pakotteet vähentävät Venäjän vientituloja ja budjettituloja. Ne pahentavat kapasiteettirajoitteita. Monia tuontitavaroita on vähemmän saatavilla ja hinnat ovat kalliimpia. Samalla myös investoinnit uuteen tuotantokapasiteettiin vaikeutuvat. Lisäksi pakotteet tekevät Venäjän taloudesta haavoittuvamman uusille ulkoisille häiriöille.

Kasvun hidastumisesta ja valtion rahoitustilanteen kiristymisestä kuitenkin tuskin aiheutuu laajempaa tyytymättömyyttä kansan keskuudessa, koska viime vuosina talous on kasvanut. Lisäksi propaganda ja repressio estävät levottomuudet. Öljyn hinnan pidempiaikainen pudotus tai Kiinan tuen loppuminen voisivat pakottaa Venäjän entistä vaikeampiin ratkaisuihin – sodan jatkamisesta Venäjä ei kuitenkaan kovin helposti talousvaikeuksien vuoksi luopuisi.

Mitä jos sota loppuisi?

Jos sota taukoaisi tai loppuisi, Venäjä voisi vähitellen luopua talouden epätasapainoja kärjistävästä politiikkatoimistaan. Valtion menoja sodan tarpeisiin ei tarvitsisi enää lisätä, vaikka niitä voitaisiin ylläpitää jo toteutettujen veronkorotusten tukemana. Muiden menojen osalta voitaisiin palata aiemmalle säästölinjalle, jotta valtiontalous saataisiin jälleen tasapainotettua. Samoin muita tukitoimia, kuten tuettuja luottoja, voitaisiin vähitellen ajaa alas. Tarvittaessa mahdolliset tappiot voitaisiin sysätä ainakin osittain pankkisektorin niskoille.

Työmarkkinatilanne helpottuisi, kun rintamalle ei enää tarvittaisi täydennystä. Kysyntä vaimenisi ja inflaatiopaineet vähenisivät. Kokonaistuotannon kasvu hidastuisi, mutta se tuskin aiheuttaisi laajempaa tyytymättömyyttä väestössä. Takana on pari suhteellisen nopean kasvun vuotta ja propagandan avulla tilanne olisi helppo selittää parhain päin. Lisäksi inflaation hidastuminen tukisi ostovoimaa ja mahdollistaisi keskuspankin ohjauskoron laskun. Vuosien 2014 ja 2019 välillä Venäjän bruttokansantuote kasvoi keskimäärin noin 0,9 % vuodessa ilman suuria poliittisia seurauksia.

Mitä jos pakotteet poistettaisiin?

Jos pakotteet poistettaisiin tai niitä höllennettäisiin, Venäjän kansainväliset taloussuhteet todennäköisesti elpyisivät jossain määrin. Ainakin lyhytaikainen ulkomainen pääoma voisi palata nopeastikin Venäjälle portfoliosijoituksina tai luottoina korkeiden tuottojen toivossa. Pääomavirtojen laajamittaisempi paluu edellyttäisi myös Venäjän poistavan omia pääomavirtoihin kohdistuvia rajoituksiaan.

Samoin tavara- ja palvelukauppaa käynnistettäisiin uudelleen vähitellen Venäjän ja pakotekoalition maiden välillä, vaikka tuotantoketjujen järjestäminen jälleen uudestaan veisi jonkin verran aikaa. Ulkomaankauppa helpottuisi myös Venäjän ja pakotekoalition ulkopuolisten maiden välillä, jos kansainväliseen maksuliikenteeseen kohdistuvia rajoituksia purettaisiin.

Pidempiaikaisten sitoumusten, kuten suorien ulkomaisten sijoitusten, palaaminen Venäjälle voisi kuitenkin viedä huomattavasti enemmän aikaa. Hyökkäyssodan jälkeen Venäjän markkinoihin liittyvät poliittiset riskit lienevät selviä. Myös ulkomaankaupassa aiemman kaltaisia raaka-aineriippuvuuksia Venäjältä todennäköisesti pyrittäisiin välttämään. Samoin teknologiaviennissä monista rajoituksista tuskin luovuttaisiin ainakaan nopeasti.

Venäjän vientitulot kasvaisivat ja myös joidenkin tavaroiden vientimäärät voisivat lisääntyä. Öljyn vientimääriä pakotteet eivät juuri ole rajoittaneet, joten niihin pakotteiden poistamisella tuskin olisi suurta vaikutusta. Myös maakaasun vientiin pakotteiden vaikutus on ollut rajallinen, mutta viennin palautumista hillitsee joka tapauksessa kuljetuskapasiteetin puute. Venäjän tuonti todennäköisesti kasvaisi, kun tarjolla olisi laajempi valikoima tuontituotteita ja niiden hankkiminen olisi helpompaa sekä edullisempaa.

Entä jos hiilivetyjen kysyntä laskee?

Sota ja pakotteet eivät ole muuttaneet sitä, että hiilivetyjen tuotanto ja vienti ovat Venäjän taloudelle erittäin tärkeitä. Öljy, öljytuotteet, maakaasu ja kivihiili tuovat yhä noin 60 % Venäjän vientituloista. Vaikka julkisen sektorin muut tulot ovatkin kasvaneet öljy- ja kaasutuloja nopeammin, tuovat ne yhä myös noin kolmanneksen federaatiobudjetin tuloista. Energiayhtiöt ovat (valtionpankkien ohella) Venäjän suurimpia yrityksiä, joiden omistuksessa on usein suuri joukko monien eri alojen alihankkijoita.

Fossiilivapaa energiantuotanto tai liikenteen sähköistyminen ei Venäjällä ole noussut edes vakavaksi puheenaiheeksi, ja sodan loppuminen tuskin toisi tähän muutosta. Venäjällä puuttuu sekä poliittinen tahto että kotimainen osaaminen esimerkiksi uusiutuvien energiamuotojen laajamittaiseen tuotantoon.

Sen sijaan globaalisti öljyn- ja hiilenkysynnän kasvun ennustetaan loppuvan lähitulevaisuudessa. Kansainvälinen energijärjestö IEA ennustaa öljyn kysynnän kääntyvän hitaaseen laskuun vuoden 2030 jälkeen, hiilen kysynnässä käänteen ennustetaan tapahtuvan jo aikaisemmin.

Globaalin kysynnän muutokset ovat kuitenkin niin hitaita, että ne eivät lähivuosina Venäjän talouteen vaikuttane. Fossiilisten polttoaineiden kysyntä kasvaa voimakkaasti Aasiassa (etenkin Intiassa) vielä lähivuodet, vaikka OECD-maissa kulutus jatkaakin supistumistaan. Ellei pakotteita merkittävästi tiukenneta, venäläisille energiatuotteille löytyy vientimarkkinoita jatkossakin.

Osa talouden muutoksista on pitkäaikaisia

Venäjän hyökkäyssota on osoittanut Venäjän nykyhallinnon ensisijaiset poliittiset tavoitteet, joille myös talouspolitiikka on alisteista. Siksi sodankäyntiin tarvittavasta riittävästä tuotantokapasiteetista tullaan huolehtimaan jatkossakin. Jos sota Ukrainassa loppuu tai taukoaa, ei sotaan liittyvää tuotantoa välttämättä tarvitse enää lisätä, mutta sitä ei myöskään ajeta alas tai suunnata siviilitarkoituksiin.

Venäjän ratkaisut ovat jo osoittaneet, että markkinataloutta tukevat toimintatavat ollaan valmiita heittämään tarvittaessa nopeasti romukoppaan. Mahdollisista vaikutuksista ulkomaisten sijoittajien kiinnostukseen Venäjän markkinoita kohtaan ei piitata vähääkään. Venäjä on valmis ottamaan vastaan rahaa länsimaistakin, mutta niitä ei pyritä erityisesti houkuttelemaan tai suosimaan. Vaikka markkinamyönteisempiin politiikkalinjauksiin jossain vaiheessa palattaisiinkin, ne ollaan varmasti jatkossakin valmiita helposti hylkäämään muiden politiikkatavoitteiden sitä vaatiessa.

Sama pätee liiketoimintaympäristöön laajemminkin. Viime vuosina käyttöön on otettu entistä mielivaltaisempia ja entistä enemmän henkilökohtaiseen uskollisuuteen perustuvia toimintatapoja hallinnon ja liike-elämän välillä. Omaisuudensuoja on heikentynyt entisestään. Valtio voi ottaa haltuunsa tai ohjata yrityksiä omien tarpeidensa mukaan liikoja kyselemättä. Nämä käytännöt ovat kolmessa vuodessa vakiintuneet siinä määrin, että niistä tuskin luovutaan, vaikka sota loppuisi ja pakotteet poistettaisiin.

Venäjän kansainvälisten taloussuhteiden muutokset jäänevät myös ainakin osittain pitkäaikaisiksi. Kauppasuhteiden muutokset ovat jo kolmen vuoden aikana ehtineet vakiintua, eikä niitä välttämättä haluta tai voida muuttaa nopeasti uudelleen. Epävarmuus ja epäluulo leimaavat Venäjän ja pakotekoalition maiden taloussuhteita vielä pitkään, joten liiallisia riskejä ja riippuvuuksia halutaan välttää puolin ja toisin. Venäjä ei edelleenkään luovu jo pitkään esillä olleesta tuonninkorvauspolitiikastaan, vaikka sen tulokset ovatkin olleet rajallisia. Kiina pysyy Venäjän tärkeimpänä taloudellisena kumppanina.

Samalla Venäjän asema maailmantaloudessa on heikentynyt pidempiaikaisesti. Venäjän asema Kiinan raaka-ainemarkkinoilla on paljon heikompi kuin aiemmin Euroopassa. Venäjän taloudelliset painostuskeinot muita maita kohtaan ylipäänsä ovat kaventuneet huomattavasti.

Sota on taitekohta Venäjän taloudelle

Käy rintamalla miten tahansa ja riippumatta siitä taukoako sotiminen tänä vuonna vaiko ei, Venäjän talouden tulevaisuus näyttää monin tavoin erilaiselta kuin ennen vuotta 2022. Talouden rakenne on

muuttunut ja talouspolitiikkaa tehdään nyt eri periaatteilla kuin aiemmin. Sotavoimiin ja sotateollisuuteen panostetaan selvästi enemmän kuin aiemmin. Ulkomaankaupassa ja ulkopolitiikassa suhteet Kiinaan – ja riippuvuus Kiinasta – ovat korostuneet entisestään. Suuri osa näistä muutoksista on myös pysyviä.

Samalla on huomattava, että moni Venäjän taloutta määrittävä perustekijä on samankaltainen kuin aiemmin. Venäjä on viennissään ja verotuloissaan suuresti riippuvainen hiilivedyistä. Heikko väestökehitys asettaa omat rajansa talouskasvulle, ja sota on omalta osaltaan vahvistanut tätä negatiivista kehitystä.

Tulevina vuosina Venäjä on supistuva osa maailmantaloutta, mutta energiassa se on edelleen maailmanluokan peluri. Tämä takaa osaltaan sille myös tarpeelliset resurssit sotaan ja siihen liittyvän teollisuuden toiminnan pitämiseksi nykyisellä tasolla. Tämä on myös hallinnon tärkein prioriteetti.

- 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
 - No 12 Juuso Kaaresvirta, Eeva Kerola and Riikka Nuutilainen: Do international investment and trade flows show any signs of fragmentation?
 - No 13 Lauri Vesala: Reorientation and rocket launchers? Regional insights into Russia's wartime economy
 - No 14 Heli Simola: Trends in Chinese value chains 2018–2022
 - No 15 Heli Simola: Latest developments in Russian imports of sanctioned technology products
 - No 16 Heli Simola: The role of war-related industries in Russia's recent economic recovery
- 2024
- No 1 Laura Solanko: Where do Russia's mobilized soldiers come from? Evidence from bank deposits
 - No 2 Risto Herrala: A comparative look at the economic and environmental performances of India and China
 - No 3 Sinikka Parviainen: Ukraine's economy two years on from the full-scale invasion
 - No 4 Heli Simola: Russia's wartime investment boom
 - No 5 Heli Simola: Recent trends in Russia's import substitution of technology products
 - No 6 Falk Laser, Alexander Mihailov and Jan Weidner: Currency compositions of international reserves – recent developments
 - No 7 Henna Hurskainen: Chinese exports to Central Asia after Russia's invasion of Ukraine
 - No 8 Anni Norring: The economic effects of geoeconomic fragmentation
 - No 9 Heli Simola: Detecting irregularities in Russian economic statistics
 - No 10 Tuuli McCully and Heli Simola: Are supply chain vulnerabilities increasing in the era of geoeconomic fragmentation?
- 2025
- No 1 Katja Ahoniemi, Eeva Kerola and Kimmo Koskinen: Exposure of the euro area's financial sector to risk coming from Russia, China, and the Middle East
 - No 2 Iikka Korhonen, Sinikka Parviainen, Heli Simola ja Laura Solanko: Kolme vuotta hyökkäyssotaa – Miten Venäjän talous on muuttunut
 - No 3 Iikka Korhonen, Sinikka Parviainen, Heli Simola and Laura Solanko: How have three years of war changed the Russian economy?
 - No 4 Iikka Korhonen, Heli Simola and Laura Solanko: The impacts of war on Russia's economic future
 - No 5 Iikka Korhonen, Heli Simola ja Laura Solanko: Sota määrittää myös Venäjän tulevaa talouskehitystä