

Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2012 lopussa

1 Perustiedot Telan tekemästä sijoitustilastoinnista

Työeläkevakuuttajat TELAn jäsenyhteisöt hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana eläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöiden ja -kassojen TyEL -rahastot sekä julkisaloiden työeläkevakuuttajat: Keva, Valtion eläkerahasto (VER), Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto, Kirkon keskusrahasto (KKR) sekä Suomen Pankin Eläkerahasto (SPERA). Mukana ovat myös erityiseläkeyhteisöjen ryhmä, johon kuuluvat Maatalousyrittäjien eläkelaitos (Mela) ja Merimieseläkekassa (MEK).

Tilastoinnissa on mukana vain lakisääteisen työeläketurvan rahastointi. Mukana ei ole eläkesäätiöiden ja -kassojen hoitaman kollektiivisen lisätyöeläketurvan rahastojen arvo, joka oli noin 4,4 miljardia euroa vuoden 2012 lopussa.

2 Työeläkesijoitusten kanta kasvoi vahvasti

Vuoden 2012 lopputilanne työeläkesijoitusten yhteenlasketun sijoituskannan osalta oli 149,6 miljardia euroa. Sijoituskanta kasvoi vuoden 2012 aikana 13,3 miljardia euroa eli 9,8 prosenttia. Tämä kehitys oli vahvempaa kuin vuosina 2004 - 2011, jolloin sijoituskanta kasvoi vuosittain keskimäärin 6,9 miljardia euroa (6,5 prosenttia).

Vuonna 2012 sijoituskannan kehitys on ollut kokonaisuudessaan noususuuntaista, huolimatta vuoden toisen neljänneksen aikana tapahtuneesta lievistä supistumisesta. Vuoden ensimmäinen neljännes oli osakemarkkinavetoista nousuaikaa, jolloin usko maailmantalouden kasvuun oli vahvaa. Vuoden toisen neljänneksen alkua leimasi syvä epävarmuus, kun eurokriisi kärjistyi ja maailmantalouden kasvuvauhti osoitti hidastumisen merkkejä. Toisen neljänneksen loppupuolella pahimmat pelot hälvenivät ja rahoitusmarkkinoiden kehitys kääntyi positiivisemmaksi jatkuen sellaisena myös loppuvuoden aikana. Rahoitusmarkkinoiden kehitys näkyy hyvin työeläkesijoitusten kannan kehityksessä: Kanta kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 8,1 miljardia euroa, supistui toisella 1,0 miljardia euroa ja jatkoi kasvua kolmannella ja neljännellä neljänneksellä: 3,7 ja 2,5 miljardia euroa.

3 Onnistunut sijoitustoiminta kasvatti kaikkien työeläkeyhteisöryhmien sijoituskantoja

Erinomaisesti onnistuneen sijoitustoiminnan myötä kaikkien työeläkeyhteisöryhmien (julkisaloiden eläkevakuuttajat, MEK ja MELA, eläkesäätiöt ja -kassat, eläkevakuutusyhtiöt) sijoituskannat kasvoivat vuonna 2012. Julkisalojen eläkevakuuttajien sijoituskanta kasvoi muita eläkevakuuttajia rivakampaa tahtia. Julkisella puolella rahastointi on aloitettu yksityistä puolta myöhemmin, joten julkisen puolen sijoituskantaan tulee uutta sijoitettavaa varallisuutta, kun eläkevakuutusmaksut ovat vielä toistaiseksi korkeammalla tasolla ja ylittävät maksettavien eläkkeiden määrän. Yksityisaloiden eläkevakuuttajat ovat vakavaraisuuslainsäädännönalaisia. Tämä sääntely ei koske julkisten alojen työeläkelaitoksia, jotka pystyvät näin ollen harjoittamaan riskillisempää sijoitustoimintaa kuin yksityisaloiden eläkevakuuttajat. Suuremman riskitason ylläpito mahdollistaa korkeamman tuottotason saavuttamisen nousujohtoisessa markkinaympäristössä, kuten vuonna 2012 kävikin.

4 Sijoitusten alueellinen siirtymä kohti euroalueen ulkopuolisia kohteita jatkui

Siirtymä kohti euroalueen ulkopuolisia maita on ollut vallitseva trendi keskipitkällä aikavälillä, vuoden 2005 lopusta alkaen. Tämä siirtymä sai jatkoharppauksen vuonna 2012, kun koko

toimialalla euroalueen ulkopuolisten kohteiden paino nousi 42,2 prosenttiin (nousua 4,6 prosenttiyksikköä). Suomen osuus (31,9 prosenttia) supistui enemmän (-3,3 prosenttiyksikköä) kuin muun euroalueen osuus (25,9 prosenttia, -1,3 prosenttiyksikköä). Kun tarkastellaan koko toimialan kehitystä vuoden 2005 lopusta vuoden 2012 loppuun, voidaan sanoa, että euroalueen (pl. Suomi) osuus ja euroalueen ulkopuolisten osuus ovat vaihtaneet päittäin kokoluokkia. Euroalueen ulkopuolisten osuus on noussut 28 prosentista 42 prosenttiin ja vastaavasti euroalueen (pl. Suomi) osuus on laskenut 41 prosentista 26 prosenttiin. Suomen osuus on pysytellyt vakaampana, vastaavalla ajanjaksolla on päädytty 31 prosentista 32 prosenttiin, mutta ajanjakson vaihteluväli Suomi -allokaation osalta löytyy hieman laajemmasta haarukasta: 29-36 prosenttia.

Yksityisen sektorin työeläkevakuuttajien suhteelliset muutokset sijoitusten alueellisessa jakaantumisessa ovat olleet huomattavampia kuin julkisalojen eläkevakuuttajien koskevat vastaavat muutokset. Vaikka yksityisen sektorin euroalueelle (pl. Suomi) suuntautuvien sijoitusten määrä suhteellisesti pieneni, niin näiden sijoitusten absoluuttinen määrä pysyi vuoden 2011 lopun tasolla. Suomi -allokaation kohdalla tilanne oli kuitenkin toinen. Yksityisen sektorin eläkevakuuttajien Suomeen kohdistuvat sijoitukset pienenivät 1,2 miljardin euron verran vuoden 2012 aikana. Tähän löytyy selitys rahamarkkinasijoitusten ja TyEL - takaisinlainojen vähenemisestä. Vaikka koko toimialan Suomeen kohdistuvat osake- ja joukkovelkakirjasijoitukset kasvoivatkin suotuisan markkinakehityksen myötä, niin huomionarvoista on kuitenkin työeläkeyhtiöiden myynnit: osakesijoituksia -0,8 miljardia euroa ja julkisyhteisöjen joukkovelkakirjoja niin ikään -0,8 miljardia euroa ja julkisyhteisöjen joukkovelkakirjoja -1,0 miljardia euroa.

Koko toimialan tasolla euroalueen ulkopuolisten kohteiden määrä kasvoi 11,9 miljardilla eurolla. Tästä kasvusta 6,3 miljardia euroa selittyy myyntejä suuremmilla ostoilla ja loput arvonnousuilla. Tästä netto-ostosta puolestaan hieman yli puolet (noin 54 prosenttia) ohjautui joukkovelkakirjoihin ja loput osakesijoituksiin. Netto-ostot jakaantuivat eläkeyhteisöryhmittäin siten, että julkisalojen eläkevakuuttajat ostivat noin neljänneksen (26 prosenttia) ja yksityinen sektori osti loput. Julkisalojen eläkevakuuttajien ostot suuntautuivat jonkin verran enemmän osakkeisiin, kun taas yksityinen sektori kallistui joukkovelkakirjojen puolelle.

Tämän alueellisen kohdentumismuutoksen takana vaikuttaa euroalueen velkakriisi ja äärimmäisen alhainen korkoympäristö, jotka ovat johtaneet sijoitusten aktiiviseen siirtoon kohteisiin, joiden odotettu tuoton ja riskin suhde on optimaalisempi. Uusia sijoituskohteita on löydetty mm. kehittyviltä markkinoilta, joiden vauhdikkaampi talouskasvu luo paremmat tuotontekomahdollisuudet sijoittajille.

5 Pääsijoitusluokkien kehitys

Vuoden 2012 aikana koko sijoituskannan pääluokkien painoissa tapahtui vain muutaman prosenttiyksikön kokoisia muutoksia. Osake- ja osaketyyppisten sijoitusten allokaatio kasvoi 2,7 prosenttiyksikköä, kun korko- ja kiinteistösijoitusten allokaatiot puolestaan pienenivät 2,3 ja 0,4 prosenttiyksikköä. Koko sijoituskannan allokaatorakenne oli vuoden 2012 päättyessä seuraava (suluissa vuoden 2011 lopun tilanne): korkosijoitukset 46,5 % (48,8 %), osake- ja osaketyyppiset sijoitukset 42,7 % (40,0 %) sekä kiinteistösijoitukset 10,8 % (11,2 %).

Työeläkesijoitusten kokonaiskannan perusallokaatiot ovat olleet hyvin samantapaisia niin vuosien 2011 ja 2012 loppuissa kuin näiden välissä olevien vuosineljänntenkin päättyessä. Tästä kokonaistason samankaltaisuudesta huolimatta toimija- ja toimijaryhmäkohtaisissa allokaatioissa on havaittavissa eroja.

Toimialan kokonaiskannan selvimmät muutokset olivat korkosijoituksiin kuuluvien rahamarkkinasijoitusten pieneneminen (-EUR 1,5 mrd., -1,7 prosenttiyksikköä) ja noteerattujen

osakkeiden (ml. rahastot) allokaation kasvaminen (+EUR 6,4 mrd., +1,7 prosenttiyksikköä). Merkittäviä muutoksia olivat myös muiden osakesijoitusten eli noteeraamattomien osakkeiden ja pääomasijoitusten allokaation kasvaminen (+EUR 2,1 mrd., +0,8 prosenttiyksikköä) sekä TyEL -takaisinlainakannan supistuminen (-EUR 0,6 mrd., -0,7 prosenttiyksikköä). Myös joukkovelkakirjojen absoluuttinen määrä kasvoi huomattavasti: EUR 5,3 mrd. Tämän suurimman sijoitusluokan suhteelliseen osuuteen tällä määrällä ei kuitenkaan ollut suurtakaan vaikutusta: joukkovelkakirjojen allokaatio kasvoi 0,4 prosenttiyksiköllä.

Kaikki nämä muutokset viittaavat siihen, että suotuisan markkinakehityksen myötä riskillisimpien sijoitusten osuudet ovat kasvaneet jo salkuissa entuudestaan olevien sijoitusten parantuneiden markkina-arvostuksien kautta, mutta myös parantuneen riskinottohalukkuuden kautta. Koko toimialan osakkeiden ostot ovatkin ylittäneet myynnit yhteensä EUR 2,0 mrd.:lla. Tästä netto-ostosta EUR 1,2 mrd. kohdistui osakerahastoihin eli noteeratut osakkeet (ml. rahastot) -luokkaan ja EUR 0,8 mrd. noteeraamattomiin osakkeisiin. Tätä riskiaseman muutosta on rahoitettu likvidoimalla vähemmän riskiä sisältäviä ja helposti rahaksi muutettavia instrumentteja, kuten rahamarkkinasijoituksia. Kun uusia TyEL -takaisinlainoja ei otettu samassa tahdissa kuin mitä vahoja lainoja erääntyi, niin muodostui muihin sijoitusluokkiin, mm. osakkeisiin, allokoitavaa sijoitusomaisuutta. TyEL-takaisinlainakannan supistuminen viestii omalta osaltaan parantuneesta rahoitusmarkkinatilanteesta: yritysten rahoituksen saatavuus on pysynyt hyvällä tasolla.

Suurimpien työeläkeyhteisöryhmien (eläkevakuutusyhtiöt, julkisalojen eläkevakuuttajat sekä eläkesäätiöt ja -kassat) allokaatioiden kehitys oli pääpiirteiltään samankaltainen kuin koko toimialan yllä kuvattu allokaatiokehitys. Julkisalojen työeläkevakuuttajien kohdalla allokaation suhteelliset muutokset olivat hieman muita työeläkeyhteisöryhmiä pienempiä ja muiden osakesijoitusten osuus kasvoi suhteellisesti enemmän kuin noteerattujen osakkeiden (ml. rahastot) -osuus. Julkisalojen eläkevakuuttajat suuntasivatkin netto-ostoja jonkin verran muita työeläkeyhteisöryhmiä enemmän muihin osakesijoituksiin kuin noteerattuihin osakkeisiin (ml. rahastot).

5.1 Osakeallokaatio kasvoi kurssinousun, mutta myös uusien, etupäässä euroalueen ulkopuolelle suunnattujen osakerahastosijoitusten myötä

Koko toimialan osakesijoitukset kasvoivat 9,3 miljardia euroa vuoden 2012 aikana. Tästä valtaosa eli 6,3 miljardia euroa muodostui euroalueen ulkopuolisten osakesijoitusten kasvusta ja 2,1 miljardia euroa selittyy euroalueen (pl. kotimaiset) osakkeiden kasvulla. Kotimaisten osakkeiden osuus kasvoi 0,8 miljardia euroa.

Vuoden 2012 aikana osakemarkkinoiden kehitys oli vahvaa. Osakekurssit pärjäsivät maailmanlaajuisesti hyvin. Esim. OMX Helsinki -portfoliotuottoindeksi nousi 15,5 prosenttia ja globaali MSCI World -osaketuottoindeksi euroissa tarkasteltuna kipusi 14,7 prosenttia. Erityisesti eurooppalaisten osakkeiden vauhtia siivitti toipuminen eurokriisin pahimmilta ajoilta ja esim. MSCI Europe -osaketuottoindeksi nousi 18,1 prosenttia.

Koko toimialan osakeallokaatio kasvoi etupäässä tämän myönteisen osakemarkkinakehityksen myötä. Osakkeita on myös aktiivisesti ostettu lisää ja samalla muutettu osakesijoitusten alueellista kohdentumaa. Koko toimialalla ostettiin osakkeita 2,0 miljardin euron edestä enemmän kuin myytiin. Nämä lisäostot kohdistuivat etupäässä euroalueen ulkopuolisiin maihin sijoittaviin osakerahastoihin ja noteeraamattomiin osakkeisiin. Osakesijoitusten kasvusta (EUR 9,3 mrd.), noin viidesosa oli peräisin osakeallokaation aidosta kasvattamisesta ja loput neljä viidesosaa suotuisasta markkinakehityksestä. Lisäostot ajoittuivat etupäässä vuoden ensimmäiselle neljännekselle. Loppujen neljänneksen aikana ostot ja myynnit ovat olleet lähes yhtä suuria. Pientä netto-ostoa kertyi vielä toiselle vuosineljännekselle, mutta loput neljännekset olivat pienen nettomyynnin aikaa. Myynti on koskenut erityisesti kotimaisia noteerattuja osakkeita ja euroalueelle sijoitettavia osakerahastoja. Loppuneljänneksen aikaisten

liikkeiden taustalla voi olla monia eri syitä, esim. osakeallokaation kasvun rajoittaminen, osakeallokaation sisäisten painopisteiden optimointi tai voittojen kotiuttelu.

Eri eläkevakuuttajaryhmien toiminnassa on ollut yhteneväinen linja euroalueen ulkopuoliseen osakeriskiiniin, jota kaikki ovat ryhmätasolla tarkasteltuna lisänneet. Suhtautuminen Suomen ja muun euroalueen osakeriskiiniin sen sijaan jakaa yhtiöt ja julkisalojen eläkevakuuttajat kahteen eri leiriin. Yhtiöt ovat nettomyyneet kotimaisia osakkeita vuoden ensimmäisen ja varsinkin viimeisen neljänneksen aikana. Yhteensä näitä nettomyynyjä on ollut 0,8 miljardin euron edestä. Julkisalojen eläkevakuuttajat ovat puolestaan netto-ostaneet kotimaisia osakkeita. Ostot ajoittuivat vuoden ensimmäiselle puoliskolle ja koko vuoden netto-ostot olivat 0,3 miljardia euroa. Yhtiöiden ja julkisalojen eläkevakuuttajien käytös menee ristiin myös suhtautumisessa euroalueen (pl. Suomi) osakesijoituksiin. Eläkevakuutusyhtiöt ostivat euroalueen (pl. Suomi) osakkeita ensimmäisen ja viimeisen neljänneksen aikana enemmän kuin myivät. Tätä netto-ostoa syntyi yhteensä 0,4 miljardin euron edestä koko vuoden aikana. Samaan aikaan julkisalojen eläkevakuuttajat ovat myyneet euroalueen (pl. Suomi) osakkeita, nettomyynnin ollessa 0,7 miljardia euroa koko vuoden 2012 osalta.

5.2 Korkosijoitukset - työeläkeyhtiöt myivät euroalueen (ml. Suomi) julkisyhteisöjä ja ostivat euroalueen ulkopuolisten rahoituslaitosten joukkovelkakirjoja ja sijoitusrahasto-osuuksia

Vuoden 2012 aikana koko toimialan sijoitukset joukkovelkakirjoihin kasvoivat 5,3 miljardilla eurolla. Joukkovelkakirjoja ostettiin 1,3 miljardilla eurolla enemmän kuin myytiin. Näin ollen tämän sijoitusluokan kasvusta loput 4,0 miljardia euroa muodostui markkina-arvojen noususta. Joukkovelkakirjaosuuden sisällä myytiin 2,0 miljardin euron edestä euroalueen (pl. Suomi) joukkovelkakirjoja. Euroalueen ulkopuolisia joukkovelkakirjoja puolestaan ostettiin 3,4 miljardin euron edestä.

Koko toimialan tasolla tarkasteltuna julkisyhteisöjen velkakirjojen määrä supistui työeläkeyhtiöiden ostoja suurempien myyntien seurauksena. Koko toimialan tasolla euroalueen julkisyhteisöjen (pl. suomalaiset) joukkovelkakirjoja nettomyytiin 2,0 miljardilla eurolla ja kotimaisia julkisyhteisöjen joukkovelkakirjoja puolestaan 0,8 miljardilla eurolla. Näiden myyntien taustalla vaikuttanee euroalueen hyvän luottoluokituksen omaavien maiden äärimmäisen alhainen korkotaso - korkotuottojen saaminen näistä tuotteista alkaa olla hyvin vaikeaa. Joukkovelkakirjasijoituksista vain julkisyhteisöjen määrä supistui ja muiden kasvoi. Eniten kasvua kertyi rahoituslaitosten joukkovelkakirjoille ja sijoitusrahastoille. Näitä luokkia kasvatettiin koko toimialan toson uusilla euroalueen ulkopuolisten kohteiden ostoilla (EUR 2,0 mrd. ja EUR 1,1 mrd.).

5.3 Sijoitus - ja TyEL -takaisinlainaus - kannat supistuneet, uusien lainojen määrä tavanomainen

Työeläkeyhtiöiden tarjoamien rahoitusmuotojen, sijoitus- ja TyEL -takaisinlainojen, kannat supistuivat vuonna 2012. Myös uusien lainojen euromääräinen yhteismäärä oli hieman edellistä vuotta alhaisemmalla tasolla. Uusien lainojen osalta vuoden 2012 lopputulos muistuttaa vuosien 2004 - 2007 ja 2011 tilannetta, jota voidaan pitää ns. tavanomaisena kehityksenä. Finanssikriisi nosti uusien lainojen euromääräisen yhteismäärän vuosina 2008 - 2010 huomattavasti tätä korkeammalle tasolle. Sekä sijoituslaina- että TyEL -takaisinlainakannat ovat supistuneet vuoden 2012 aikana. Näistä TyEL -takaisinlainakannan supistuminen on ollut huomattavasti vauhdikkaampaa. Nämä tilastot lainakantojen kehittymisestä sekä uusien lainojen määristä kertovat yritysten rahoituksen saatavuuden pysyneen edelleen hyvällä tasolla.

6 Erinomainen tuottovuosi haastavassa markkinaympäristössä

Tuottovuosi 2012 jää historian kirjoihin yksinkertaisesti erinomaisena. Historiallisen vuodesta tekee erittäin vaativa sijoitusympäristö, jossa nämä tuotot syntyivät. Vuoden 2012 kestohuolenaiheina olivat mm. vaisu globaali talouskasvu, USA:n velkakatto ja Euroopan velkakriisi. Vahvimmat lääkkeet näihin ongelmiin tarjottiin keskuspankkien ja valtioiden tukitoimien muodossa. Tämä elvytys valoi uskoa ja luottamusta tulevaan, joka näkyi hyvänä rahoitusmarkkinoiden kehityksenä. Täysin hapuilematonta tämä kehitys ei toki ollut, vaan mukaan mahtui heikkojakin ajanjaksoja, kuten huhti-toukokuu, mutta kokonaisuudessaan vuosi oli rahoitusmarkkinoille positiivinen. Markkinoilla vaihtelu rauhoittui ja tuotot eri sijoituslajeissa olivat kautta linjan erittäin hyviä. Osakkeet ja riskillisimmät joukkovelkakirjat tuottivatkin parhaiten, jopa kaksinumeroisia prosentteja. Riskin ottaminen palkittiin, mm. pankkisektorin osakkeiden kehitys oli vahvaa.

Tässä haastavassa ympäristössä muodostui koko työeläkealan kokonaistuotoksi 9,8 prosenttia. Parhaimmat sijoitusluokkakohtaiset tuotot, 12,8 prosenttia, saatiin osakkeista ja osuuksista. Korkosijoitukset tuottivat 8,1 prosenttia ja kiinteistösijoitukset 5,5 prosenttia. Nämä tuotot ovat huomattavasti parempia kuin kussakin luokassa tai kokonaistasolla 5 ja 15 viimeisen vuoden aikana saavutetut keskimääräiset vuosituotot. Ainoastaan kiinteistösijoitusten keskimääräinen, vuotuinen tuotto viimeiseltä viiden vuoden ajanjaksolta (5,9 prosenttia) on hieman parempi kuin mitä kiinteistösijoitukset tuottivat vuoden 2012 aikana.

Eläkeyhteisöryhmien tuottohaarukka on leveä (8,2 - 12,4 prosenttia), kun korkeimpiin kokonaistuottoihin ylsivät julkisalujen eläkevakuuttajat (12,4 prosenttia) ja yksityisen sektorin pienet toimijat, eläkesäätiöt ja -kassat (11,2 prosenttia) sekä pienemmät eläkevakuutusyhtiöt. Eläkevakuutusyhtiöiden ryhmäkohtainen kokonaistuotto oli 8,2 prosenttia. Tuotontavoittelumahdollisuuksia rajoittavat yksityisalujen eläkevakuuttajille säädetyt vakavaraisuusvaatimukset. Julkisten alojen eläkevakuuttajilla ei ole vakavaraisuussäntelyä.

Erinomaiset tuotot näkyvät myös pitkällä aikajänteellä: Toimialan keskimääräinen, vuotuinen reaalityttö on 3,9 prosenttia ajanjaksolla vuoden 1997 alusta vuoden 2012 loppuun. Yksityisen sektorin osalta vastaava tuotto on 3,8 ja julkisten eläkevakuuttajien 4,2.

7 Näkymät vuoden 2013 osalta

Rahoitusmarkkinoilla alkuvuosi 2013 on ollut viime vuoden tapaan positiivista aikaa. Osakemarkkinat ovat vahvistuneet. Myös luottoriskilliset velkakirjat ovat pärjänneet hyvin ja valtionlainaserkkujaan paremmin. Hyvän kehityksen voi odottaa jatkuvan tästä eteenpäinkin. Makrotalouden tilanne näyttää suotuisalta ja paranevan entisestään. Etenkin USA:sta on saatu alkuvuonna positiivisia ja odotukset ylittäviä talouslukuja. Korkosijoittajan elämä on kuitenkin varuillaan oloa: Äärimmäisen alhaiseksi painunut korkotaso kun lähtee enemmän tai myöhemmin nousuun ja tuo mukanaan arvotustappioita näihin instrumentteihin varansa sijoittaneille. Keskuspankit pitänevät korkojen nousun kuitenkin vielä hyvän aikaa aisoissa, jotta talouskasvu saadaan kestäväälle pohjalle. Monien keskuspankkien tavoitteet näyttävätkin kallistuvan kasvun ja työllisyyden varmistamiseen, inflaatio kun ei vielä tällä erää ole uhkana.

Jotta rahoitusmarkkinoiden nousu on kestävä, niin vuoden 2013 aikana on saavutettava laajamittainen ja selvä reaalitytöuden kasvu. Tämä haaste on Euroopassa suurempi kuin esim. USA:ssa tai kehittyvissä talouksissa, joiden uskotaan kasvavan noin 5 % ja 2 % vauhtia. Euroalue tulee jäljessä, hieman nolllakasvun yläpuolella, mutta myös tämän alueen talouden odotetaan kääntyvän paremmaksi kohti vuoden 2013 loppua mentäessä, viimeistään vuoden 2014 puolella.

Vuodelle 2013 riittää haastetta myös Euroopan velkakriisin hoidossa. Apupaketteja voidaan tarvita vielä lisää. Suuntana on euroalueen talouspoliittisen yhteistyön lisääntyminen, muotoina mm. tuleva yhteinen pankkivalvonta ja suunnitteilla oleva budjettivalvonta yhteisen valtionvarainministeriön puolesta. Paineita tulee myös yksittäisten EU:n jäsenvaltioiden

mahdollisesta halusta neuvotella jäsenyysehdot uudestaan tai saavuttaa itselleen erityisehtoja. Euroopan parannustalkoiden eri vaiheet tulevat sävättämään myös vuoden 2013 aikana rahoitusmarkkinoita. Viimeisimpänä esimerkkinä tästä ovat Italian parlamenttivaalien tasaväkinen lopputulos. Rahoitusmarkkinoiden kannalta tilanne on kuitenkin huomattavasti parempi kuin vuosi puolitoista sitten.