



Read the full book on: 10.1787/9789264234291-en

OECD:n yritystoiminta- ja rahoituskatsaus 2015

Suomenkielinen tiivistelmä

Lupausten pitäminen matalakorkoisessa toimintaympäristössä

OECD:n ensimmäisessä yritystoiminta- ja rahoituskatsauksessa tarkastellaan sitä, miten yritykset, pankit, muut rahoitusta välittävät laitokset ja yhteisösijoittajat pyrkivät selviämään matalan korkotason ja maailmantalouden rakenteellisen muutoksen toimintaympäristössä. Lupaukset kasvusta, työllisyydestä ja eläkevuosien tulotasosta näyttävät olevan vaarassa tarvittavien poliittisten toimien puuttuessa.

Yritysten investoinnit ja stagnaation ongelmat

Kriisin jälkeen harjoitetun löysän rahapolitiikan seurauksena rahoitusmarkkinoiden kasvu on ollut vahvaa, mutta investointeja tekevilla yrityksillä ei näytä olevan samanlaisia mahdollisuuksia arvon luomiseen. Ennätysellisen matalasta korkotasosta huolimatta monien alueiden talouskasvu polkee paikallaan osittain investointien puutteen takia. Tämä pätee yrityksiin teollisuuden eri aloilla, infrastruktuurialalla sekä puhtaan energian sektorilla. Tätä tutkimusta varten koottiin tietoa kenttätasolta maailman 10 000 suurimmasta yhtiöstä, jotka sijaitsevat sekä kehittyneissä maissa että nousevissa maissa, ja jotka kuuluvat Bloombergin indeksiin (World Equity Index). Analyysit suoritettiin yhtiöiden investointi- ja rahoitustiedoista vuosilta 2002-2014.

Rahoitusmarkkinoiden trendit, kehitys ja julkisen vallan toimia koskevat huolenaiheet

Julkisen vallan toimilla ja sääntelyviranomaisten vastauksilla kriiseihin on usein taipumus vierittää rahoitusmarkkinoiden ylilyönnit toisille sektoreille tai alueille. Vuoden 2008 kriisiä seuranneet toimet siirsivät riskit muille rahoitusalan toimijoille ja yritysten velkakirjamarkkinoille. Ns. varjopankit toimivat välittäjinä suuria käteisvaroja omaavien ja niitä tarvitsevien investoijien välillä, jotka pyrkivät käyttämään arvopapereitaan päästäkseen suoraan tai keinotekoisien rahoitusvälineiden kautta käsiksi vaihtoehtoihin korkeamman tuoton ja matalamman riskin tuotteisiin tilanteessa, jossa korkotasoa on matala ja pitkäikäisyysriski nousee. Ongelma juontaa juurensa investoijille tehtyihin moniin epäsuoriin lupauksiin, joita ei todennäköisesti voida pitää, ellei ryhdytä rakenteellisiin muutoksiin ja saada aikaan parempaa sääntelyä.

Tässä mielessä eläkerahastojen ja henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuustilanteen kehitysnäkymät ovat huolestuttavat. Niin kauan kun niiden lupaukset riippuvat muuttuvista parametreista tai niitä voidaan sopeuttaa uusiin matalien korkojen, matalan inflaation ja hitaan talouskasvun olosuhteisiin, kyseiset laitokset voivat selvitä tilanteesta. Niiden rahoitusnäkymät voivat kuitenkin heikentyä hälyttävästi, jos ne alkavat etsiä kuumeisesti korkeatuottoisia sijoituskohteita täyttääkseen sellaisia taatun vakiotuoton lupauksia, joita ne ovat voineet tehdä korkeamman korkotason aikoina. Siksi sääntelyviranomaisten ja julkisen vallan käyttäjien on pysyttävä valppaina.

Pienet ja keskisuuret yritykset ovat olennaisessa asemassa talouden elvyttämisessä nykyisestä taloudellisesta ja rahoituksellisesta kriisistä, joka on vähentänyt pankkien luotonantoa ja heikentänyt erityisesti pk-yritysten asemaa, sillä talouden taantuessa pankkien lainahanat sulkeutuvat nopeammin pieniltä yrityksiltä kuin suurilta yhtiöiltä. Kriisin jälkeen on syntynyt paljon kattamatonta pankkilainan tarvetta varsinkin Yhdysvaltojen ulkopuolella. Siksi ehdotetaan kaksiosaista pk-yritysten rahoitusta edistävää strategiaa (kun on kyse tarjontaongelmasta) : ensiksi on tervehdytettävä pankit lainanannon parantamiseksi ja toiseksi on tuettava pk-yritysten monenlaisia muita rahoitustapoja joukkovelkakirja- ja osakemarkkinoilla, joista viimeksimainittu sopii erityisen hyvin pienten dynaamisten innovaatioyritysten rahoittamiseen. Koska pk-sektori on erittäin monimuotoinen, sen rahoittaminen vaatii monenlaisia välineitä ja strategioita. Julkinen valta voi tukea kehitystä suotuisalla lainsäädännöllä ja auttamalla parantamaan tiedon avoimuutta ja normeja sekä tiedottamalla tehokkaammin saatavilla olevista rahoitusmahdollisuuksista.

Katsauksessa tarkastellaan viimeaikaisia trendejä maailmanlaajuisissa ja alueellisissa rajatylittävissä pääoman liikkeissä, joihin monikansalliset yritykset osallistuvat. Tutkimus perustuu kansainvälisistä fuusioista ja yrityskaupoista sekä suorista ulkomaisista investoinneista kerättyihin tietoihin. Katsauksessa tutkitaan kolmea päätekijää, jotka vaikuttavat merkittävästi pääoman liikkeisiin tulevaisuudessa. Ne ovat seuraavat: talouden yleiset trendit, hallitusten kasvava rooli maailmantalouden hallinnassa ja nousevien maiden monikansallisten yritysten investointien kestävyys.

Yritysten investointien tehokkaampi markkinarahoitus

Yritysten tapa käyttää rahoitusmarkkinoita on muuttunut monella merkittävällä tavalla kuluneiden kymmenen vuoden aikana. Nämä muutokset johtuivat osaksi makrotaloudellisista tapahtumista, jotka vaikuttivat niiden perinteisiin rahoituslähteisiin ja jotka siirsivät osan yritysten rahoituksesta pankkien lainanannosta joukkovelkakirjalainoihin. Tilanteeseen vaikutti mahdollisesti myös se, että lainsäädännön muutokset saattoivat vähentää osaltaan pk-yritysten halua etsiä rahoitusta pörssimarkkinoilta. Myös arvopaperien jälkimarkkinoiden toiminnassa ja kauppatavoissa on tapahtunut suuria muutoksia kuluneiden kymmenen vuoden aikana, mikä toi tärkeitä haasteita julkiselle vallalle, jonka täytyy taata tasapuoliset pelisäännöt investoijien välillä ja tehokkaat hinnanmuodostusprosessit. Matalan korkotason toimintaympäristössä, missä yhteisösjointajia painostetaan täyttämään omille asiakkailleen annetut lupaukset, myös yritysten on pitänyt vastata niiden kamppanjoiniin korkeampien osinkojen ja osakkeiden takaisinosto-ohjelmien puolesta.

Kilpailua edistäviä toimintapolitiikan uudistuksia investoinnin ja kasvun hyväksi

Vuonna 2014 G20-ryhmä asetti kilpailun edistämisen keskeiseksi painopistealueeksi, sillä se katsoi juuri yritysten välisen kilpailun markkinoilla kannustavan niitä vähentämään kulujaan ja kehittämään uusia ja parempia tuotteita. Taloudelliset tutkimukset osoittavat, että usein tehokkaimmat rakenteelliset uudistukset talouskasvun edistämiseksi ovat sellaisia, jotka lisäävät kilpailua hyödykemarkkinoilla. Kaikista haitallisimmat kilpailun rajoitteet taas aiheutuvat useimmiten suojatuista valtion yrityksistä tai lainsäädännöstä, joka rajoittaa kilpailua tarpeettomasti. Koska valtioiden rooli yritysten omistajina kasvaa maailmantaloudessa, on entistä tärkeämpää varmistaa, että valtion yritykset noudattavat samoja kilpailusääntöjä samoissa olosuhteissa yksityisten yritysten kanssa. Haitallisimpien lakien ja sääntöjen tunnistaminen ja muuttaminen voi olla vaikeaa ja monissa tapauksissa poliittisesti haasteellista. Muutosten etujen määrittely ja selostukset muiden maiden kokemuksista voivat auttaa uudistusten perustelussa ja poliittisen tuen hankkimisessa uudistuksille. Jäljessä kuvaillaan muutamaa esimerkkitausta.

© OECD

Tämä yhteenveto ei ole virallinen OECD-käännös.

Tämän yhteenvedon kopioiminen on sallittua sillä edellytyksellä, että OECD:n tekijänoikeudet ja alkuperäisen julkaisun nimi mainitaan.

Monikieliset yhteenvedot ovat käännettyjä otteita OECD:n julkaisuista, jotka on julkaistu alun perin englanniksi ja ranskaksi.

Julkaisuja on saatavilla maksutta OECD:n verkkokirjastossa osoitteessa www.oecd.org/bookshop

Lisätietoja antaa: OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate
Sähköposti: rights@oecd.org faksinumero: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Vieraile osaston verkkosivuilla osoitteessa www.oecd.org/rights



[Read the complete English version on OECD iLibrary!](#)

© OECD (2015), *OECD Business and Finance Outlook 2015*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264234291-en