



Read the full book on: 10.1787/9789264234291-en

Horfur í viðskiptum og fjármálum innan OECD 2015

Útdráttur á íslensku

Að halda loforð í lágvaxtaumhverfi

Í fyrsta tölublaði OECD um horfur í viðskiptum og fjármálum er litið á þær aðferðir sem fyrirtæki, bankar, milliliðir í skuggabankabjónustu og stofnanafjárfestar eru að reyna að nota til að bregðast við umhverfi lágra vaxta og skipulagsbreytinga í hagkerfi heimsins. „Loforðin“ um hagvöxt, atvinnu og eftirlaun virðast vera í hættu ef ekki koma til stefnumótandi aðgerðir.

Fjárfestingar fyrirtækja og ráðgátan um stöðnun

Í kjölfar slökunarinnar í peningastefnu, sem leiddi af kreppunni, hafa fjármálamarkaðir tekið vel við sér en fyrirtæki sem fjárfesta í rekstrarfjármunum virðast ekki koma auga á sömu tækifæri til virðissköpunar. Þrátt fyrir sögulega lága vexti hefur hagvöxtur staðnað á mörgum svæðum, að hluta til vegna skorts á fjárfestingu. Þetta á við um fyrirtæki í almennum rekstri og á sviði innvirkjagerðar og hreinnar orku. Grasrótarpplýsingar frá 10.000 stærstu fyrirtækjum heims sem skráð eru í Bloomberg World Equity Index um bæði þróuð ríki og nýmarkaðsríki eru notaðar til þess að rýna í þessa ráðgátu til þess að gera mögulegt að nýta gögn um stofnfjárfestingar og samsvarandi fjárhagsgögn fyrir tímabilið 2002-2014.

Þróun fjármálamarkaðarins og áhyggjuefni

Stefnumörkun og viðbrögð við kreppum með reglusetningu eiga það til að ýta óhófi í fjármálum yfir til annarra atvinnugreina eða svæða. Viðbrögðin við kreppunni árið 2008 hafa ýtt áhættunni yfir í skuggbankastarfsemi og skuldabréfaútgáfu fyrirtækja. Skuggabankar starfa sem milliliðir í lánveitingum milli fjársterkra og fjársveltra fjárfesta í viðleitni til þess að endurnýta verðbréf og fá beinan eða óbeinan aðgang að nýjum fjárfestingarkostum með hærri ávöxtun og minni áhættu í heimi þar sem vextir eru lágir og langlífsáhætta vaxandi. Rót vandans er fjöldi óbeinna loforða sem gefin hafa verið fjárfestum, sem ólíklegt er að verði haldin ef ekki kemur til skipulagsbreyting og bætt löggjöf.

Í þessu tilliti eru horfur varðandi gjaldfærni eftirlaunasjóða og líftryggingarfélaga áhyggjuefni. Að því marki sem loforð þeirra eru tengd við breytur eða hægt er að laga þau að hinu nýja umhverfi lágra vaxta, lágrar verðbólgu og hægs hagvaxtar, gætu þessar stofnanir hugsanlega komist fyrir vind. Hins vegar eru alvarlegar áhyggjur af horfum í fjármálum ef þessar stofnanir leggjast í dauðaleit að ávöxtun í því skyni að efna einhver óhagleg og bindandi loforð sem þær kunna að hafa gefið þegar vextir voru hærri. Löggjafar og stefnumótendur ættu að halda vöku sinni.

Lítill og meðalstór fyrirtæki eru ómissandi þáttur í batanum frá yfirstandandi efnahags- og fjármálakreppu. Vegna kreppunnar hefur dregið úr útlánum banka og það hefur komið sérstaklega illa við lítill og meðalstór fyrirtæki, því aðgengi að lánsfjármagni virðist þrengjast fyrr hjá litlum fyrirtækjum en stórum í efnahagslegum niðursveiflum. Gloppurnar í bankalánum hafa stækkað síðan kreppan skall á og þær eru sérstaklega áberandi utan Bandaríkjanna. Þess vegna er lagt til að tvíþætt nálgun verði notuð til

Þess að styðja við fjármögnun lítilla og meðalstórra fyrirtækja (að því marki sem framboð er vandamálið): í fyrsta lagi að bæta heilsufar banka til þess að bæta útlánastarfsemi þeirra og í öðru lagi að styðja við þróun fjármögnunarstarfsemi utan banka fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki á lána- og hlutabréfamarkaði, en síðarnefndi kosturinn hentar litlum nýsköpunarfyrirtækjum sérlega vel. Vegna fjölbreytileika lítilla og meðalstórra fyrirtækja er fjármögnun flókin og krefst fjölbreytilegra samninga og aðferða. Stefnumótendur geta hjálpað til með lagabótum og með því að auka gegnsæi upplýsinga, koma á stöðlum og auka vitundina um þá fjármögnunarkosti sem fyrir hendi eru.

Rýnt er í þróun í hnattrænu og svæðisbundnu flæði fjármagns fyrir tilstilli fjölbjóðlegra fyrirtækja á grundvelli gagna um alþjóðlega samruna og fyrirtækjakaup og beina erlenda fjárfestingu. Skoðaðir eru þrjú meginþættir sem áhrif hafa á horfurnar til framtíðar. Þættirnir eru: efnahagsþróun, vaxandi þátttaka stjórnvalda í stýringu alþjóðahagkerfisins og sjálfbærni fjárfestinga fjölbjóðlegra fyrirtækja frá nýmarkaðsríkjum.

Að styrkja markaðsfjármögnun fjárfestinga fyrirtækja

Á síðustu tíu árum hefur notkun fyrirtækja á fjármagnsmarkaðinum breyst á margvíslegan og mikilvægan hátt. Breytingarnar hafa að hluta til stjórnast af þjóðhagslegum atburðum sem haft hafa áhrif á hefðbundnar fjármagnslindir og fært hluta af skuldum fyrirtækja frá hefðbundnum bankalánum til skuldabréfaútgáfu fyrirtækja. Þær kunna að hafa orðið fyrir áhrif lagabreytinga, sem kunna að hafa stuðlað að minnkandi notkun almennra hlutabréfamarkaða af hálfu lítilla og meðalstórra fyrirtækja. Djúpstæðar breytingar hafa einnig orðið á virkni eftirmarkaða með hlutafé og viðskiptahefðum á síðasta áratug, sem vekur upp ýmis mikilvæg álitamál um stefnumörkun varðandi jafnræði fjárfesta og skilvirka verðmyndun. Loks er það svo í lágvaxtaumhverfi, þar sem stofnanafjárfestar eru undir þrýstingi að uppfylla kröfur viðskiptavina sinna, að fyrirtæki hafa þurft að bregðast við kröfum fjárfesta um hærra arðgreiðslur og áætlanir um endurkaup hlutabréfa.

Bætt stefna í þágu samkeppni til að örva fjárfestingu og vöxt

G20 ríkin settu samkeppni í forgang árið 2014 og viðurkenndu þar með að það væri samkeppni á markaði sem væri hvatning til fyrirtækja til þess að minnka kostnað og þróa nýjar og betri vörur. Hagfræðileg gögn sýna að einhverjar skilvirkustu kerfisbreytingar til þess að örva vöxt eru þær sem stuðla að aukinni samkeppni á markaði. Á hinn bóginn eru skaðlegustu takmarkanirnar á samkeppni af völdum fyrirtækja í ríkiseigu eða stefnumörkun sem takmarka samkeppni að óþörfu. Þar sem ríkiseign fyrirtækja er að verða meira áberandi í hagkerfi heimsins er vaxandi þörf á því að tryggja að ríkisfyrirtæki búi við sams konar samkeppnisaðstöðu, á jafnréttisgrunni, og einkafyrirtæki. Að greina og endurskipuleggja skaðlegustu þætti eftirlitsumhverfisins getur verið flókið og í mörgum tilvikum pólitískt erfitt. Mæling á ávinningi og frásagnir af reynslu annarra landa geta hjálpað til að skýra málið og afla pólitísku stuðnings við umbætur. Í ritinu er nokkrum dæmum lýst.

© OECD

Þessi útdráttur er ekki opinber OECD þýðing.

Eftirprentun þessa útdráttar er leyfileg, að því tilskildu að getið sé höfundarréttar OECD og titils upprunalegu útgáfunnar.

Fjölmörg útdrættir eru þýdd á grip af útgáfum OECD sem upphaflega voru gefnar út á ensku og frönsku.

Þeir eru fáanlegir án endurgjalds í netbókaverslun OECD www.oecd.org/bookshop

Hafið samband við Réttinda- og þýðingareiningu OECD, framkvæmdanefnd fjölmiðlunar og almannamálefna ef frekari upplýsinga er þörf hjá: rights@oecd.org eða með faxi: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Heimsækið vefsíðu okkar 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