



Read the full book on: [10.1787/9789264234291-en](https://doi.org/10.1787/9789264234291-en)

## Utsikter for næringsliv og finans i OECD – 2015

*Sammendrag på norsk*

### Politiske løfter i et lavrentemiljø

Den første utgaven av Utsikter for næringsliv og finans i OECD (OECD Business and Finance Outlook) ser på hvordan bedrifter, banker, skyggebankmeglere og institusjonelle investorer prøver å operere i et klima med svært lave renter og strukturelle endringer i den globale økonomien. Politiske "løfter" om vekst, sysselsetting og pensjonsinntekter oppleves som å være i fare i fravær av politiske tiltak.

### Bedriftsinvesteringer og stagnasjonsproblemer

I kjølvannet av pengetrykningen forårsaket av finanskrisen har aksjemarkedene steget kraftig, mens selskapene som skal gjøre selve investeringene, ikke synes å se de samme mulighetene til verdiskaping. Til tross for historisk lave renter har den økonomiske veksten stagnert i mange regioner, delvis på grunn av manglende investeringer. Dette gjelder også for selskaper i industrien og innen infrastruktur og ren energi. Data fra 10 000 av verdens største selskaper i Bloomberg World Equity Index for både avanserte og fremvoksende land brukes til å utforske dette forholdet, og vi ser på investeringer og økonomiske data fra perioden 2002–2014.

### Trender, utviklingstrekk og politiske spørsmål i finansmarkedene

Politikk og regulatoriske tiltak mot kriser har en tendens til å overføre økonomiske overskridelser over til andre sektorer eller regioner. Responen på 2008-krisen har forflyttet risiko over til skyggebankvirksomhet og selskapsobligasjoner. Skyggebanker opererer som mellommenn mellom investorer med og uten investerbare midler i forsøket på å gjenbruke verdipapirer og å få direkte eller syntetisk tilgang til produkter med høyere avkastning og lavere risiko i en verden av lave renter og økende langsiktig risiko. Roten av problemet er blant annet en rekke implisitte løfter til investorer som sannsynligvis ikke kan oppfylles i fravær av strukturelle endringer og bedre regulering.

I denne forbindelse er utsiktene for pensjonskassers og livselskapers soliditet særlig aktuelt. I den grad løftene deres er knyttet til dynamiske parametere eller kan justeres til det nye miljøet av lave renter, lav inflasjon og lav vekst, kan disse institusjonene håndtere situasjonen. Det ville derimot vært svært alvorlig for de økonomiske utsiktene dersom slike institusjoner blir tungt involvert i en overdreven jakt etter avkastning for å kunne oppfylle eventuelle garantier de ga da renten var høyere. Regulatoriske myndigheter og politikere bør følge dette nøye.

Små og mellomstore bedrifter (SMB-er) er avgjørende for at verden skal komme ut av dagens økonomiske og finansielle krise. Krisen har redusert bankenes utlån og påvirket SMB-er i særdeleshet, fordi kredittkilder har en tendens til å tørke inn raskere for små enn for store bedrifter i økonomiske nedgangstider. Bankenes utlånspolitikk har i økende grad gått i denne retningen siden krisen, og dette er

særlig tydelig utenfor USA. Derfor foreslås en todelt tilnærming til å fremme SMB-utlån (i den grad det er et problem på tilbudssiden): Først må bankenes soliditet bedres for å øke utlånene, og dernest må man støtte opp om utviklingen av et bredt spekter av finansiering fra andre kilder enn banker for SMB i obligasjons- og aksjemarkedene. Sistnevnte passer spesielt godt for små dynamiske, innovasjonsrettede SMB-er. På grunn av mangfoldet i SMB-sektoren er finansiering fortsatt en kompleks aktivitet som krever en rekke instrumenter og tilnærminger. Politiske beslutningstakere kan bidra med regulatorisk støtte og bistå i forbedringen av datatransparens, standardisering og bevisstgjøring om tilgjengelige finansieringsmuligheter.

Nye trender innen globale og regionale finansstrømmer på tvers av landegrenser som involverer multinasjonale selskaper gjennomgås ved hjelp av data om internasjonale fusjoner og oppkjøp og utenlandske direkteinvesteringer. Tre hovedfaktorer som former utsiktene fremover, undersøkes. Disse er: bredere økonomiske trender, myndighetenes økende involvering i styringen av den globale økonomien samt og bærekraftigheten av investeringer fra multinasjonale selskaper i fremvoksende økonomier.

## **Styrking av markedsbasert finansiering av bedriftsinvesteringer**

I løpet av de siste ti årene har selskapenes bruk av kapitalmarkedene endret seg på en rekke viktige måter. Disse endringene har dels vært drevet av makroøkonomiske hendelser som har påvirket tradisjonelle finansieringskilder og flyttet noe av bedriftenes gjeld fra tradisjonelle bankutlån til selskapsobligasjoner. De kan ha blitt påvirket av regulatoriske endringer som kan ha bidratt til en nedgang i bruken av aksjemarkedene blant små og mellomstore bedrifter. Dyptgripende endringer har også skjedd når det gjelder handelspraksiser og de sekundære aksjemarkedenes virkemåte i løpet av det siste tiåret, noe som reiser viktige politiske spørsmål med hensyn til å sikre like konkurransevilkår blant investorer og effektiv prising. I dagens lavrentemiljø, der institusjonelle investorer møter krav om å oppfylle forpliktelsene de har overfor kundene sine, har selskapene også vært nødt til å svare på investorenes ønske for økt utbytte og aksjetilbakekjøpsprogrammer.

## **Konkurransopolitisk reform for investeringer og vekst**

Å fremme konkurranse ble erklært som en prioritet av G20 i 2014, basert på erkjennelsen av at det er konkurranse mellom bedrifter som gir bedriftene et insentiv til å redusere kostnader og utvikle nye og bedre produkter. Økonomisk historie viser at noen av de mest effektive strukturelle reformene for å fremme vekst er reformer som øker konkurransen på produktmarkedet. På den annen side oppstår de mest skadelige konkurransebegrensningene ofte fra beskyttede statsforetak eller fra regulatoriske bestemmelser som begrenser konkurransen i unødig grad. Fordi statlig eierskap blir stadig mer betydningsfullt i verdensøkonomien, er det stadig viktigere å sikre at selskaper med en statlig eierandel er underlagt samme konkurransevilkår som private bedrifter. Å identifisere og omstrukturere de mest skadelige reglene kan være vanskelig – og i mange tilfeller politisk utfordrende. Kvantifisering av fordeler og historier fra andre land kan bidra til å rettferdiggjøre og skaffe politisk støtte for reformer. Enkelte slike historier er beskrevet her.

© OECD

**Denne oppsummeringen er ingen offisiell OECD-oversettelse.**

Denne oppsummeringen kan reproduseres hvis OECDs copyright og originalens tittel angis.

**Flerspråklige oppsummeringer er oversatte utdrag av OECD-publikasjoner opprinnelig utgitt på engelsk og fransk.**

**Disse er gratis tilgjengelige på OECDs Online Bookshop [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)**

For ytterligere informasjon, ta kontakt med OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate, [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) eller per faks: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Besøk vårt nettsted [www.oecd.org/rights](http://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