



## 2015 年经合组织 (OECD) 商业与金融展望

### 中文概要

## 在低利率环境坚守承诺

首期《经合组织 (OECD) 商业与金融展望》报告审视了公司、银行、影子银行中介与机构投资者尝试应付非常低利率环境和全球经济结构变化的方式。在缺失政策行动的情况下，增长、就业和退休收入“承诺”被认为存在风险。

## 企业投资停滞之谜

为应对金融危机而实行宽松的货币政策之后，金融市场出现强劲反弹，而承诺资本支出的公司似乎未看到创造相同价值的机会。尽管利率创历史新低，许多地区的经济增长仍然停滞，部分原因是缺乏投资。一般行业、基础设施和清洁能源行业的公司就是这样。利用彭博社全球股票指数评出的世界前 10,000 名大公司的自下而上式数据探索发达国家和新兴国家的这个谜团，使能够利用 2002-2014 年期间资本支出和匹配的金融数据。

## 金融市场的趋势、发展和政策问题

应对金融危机的政策及所采取的监管措施往往导致其他行业或领域的金融过剩。应对 2008 年金融危机所采取的措施已导致影子银行和企业债券行业面临着风险。影子银行中介调节现金充裕和现金短缺的投资者之间的信用，以在低利率和不断上升的长寿风险环境中再次利用证券，并直接或间接获取高收益和低风险替代产品。问题的根源是，已向投资者作出了一些在缺失结构变化和更佳监管环境下不大可能履行的默示承诺。

就这方面而言，养老基金和人寿保险公司的偿付能力的前景非常值得关注。只有这些承诺与不断变化的参数有关或可调整以适应低利率、低通胀和低增长率新环境，这些机构才有可能从这困境中挺过来。然而，如果这些机构过度“追求收益”以履行其在利率变高时可能作出的任何保证固定收益的承诺，则其金融前景会引起广泛关注。监管机构和政策制定者应保持警惕。

中小型企业 (SME) 对经济从目前的经济和金融危机中复苏过来至关重要。金融危机已导致银行贷款减少，尤其影响了中小型企业，因为在经济低迷时期，小型企业的信贷来源往往比大型企业的枯竭得更快。自金融危机以来，一直出现银行贷款缺口，尤其是与美国以外的各国相关的银行贷款。因此，建议双管齐下，促进中小型企业融资（在出现供应问题的情况下）：首先，恢复银行业健康状况，提高银行贷款额度；第二，支持为债券和股票市场中的中小型企业开发一系列非银行融资渠道。第二种方法尤其适合小动态、创新型中小型企业。由于中小型企业行业的多样化，融资仍然很复杂，需要多种融资手段和方法。政策制定者可提供帮助，通过提高可用融资渠道的数据的透明度，对这些渠道进行标准化及提高中小型企业对这些渠道的意识提供监管支持和援助。

本报告利用国际并购及外商直接投资数据综述了涉及跨国企业的全球性和区域性跨境资金流的最近趋势。本报告研究了影响发展前景的三大因素。它们是：更大范围内的经济趋势；政府越来越多地参与全球经济治理；以及来自新兴市场经济体的跨国企业 (MNE) 投资的可持续性。

## 加强企业投资的市场化融资

过去十年间，公司利用资本市场的一些重要方式已发生变化。造成这些变化的部分原因是受到对传统资金来源产生影响及将企业的一些债务从传统银行贷款转化为企业债券的宏观经济事件的驱动。这些变化可能受到可能导致中小型企业减少利用上市股票市场的监管变化的影响。过去十年，二级股票市场的功能和交易实践也发生了深刻的变化，引起了与确保投资者公平竞争与有效的市场定价相关的重要的政策问题。最后，在低利率环境下，机构投资者被迫履行其客户契约，企业也不得不响应要求更高股息的投资者活动和股票回购计划。

## 促进投资和经济增长竞争力的政策改革

2014年G20峰会宣布，促进竞争力是首要任务；并承认公司之间的市场竞争力是公司降低成本，开发更佳的新产品的一种激励。经济迹象表明，一些最有效的促进增长的结构性的改革是提高产品的市场竞争的改革。另一方面，对竞争力造成最具破坏性的限制行为通常由受保护的国企(SOE)或不必要对竞争施加限制的监管政策引起。由于国家所有权在全球经济中的地位越来越重要，因此，确保国企在同等条件下与民营企业面临类似的竞争环境也越来越重要。确认最具破坏性的法规并重新制定新法规非常困难，在许多情况下，是政治上的一种挑战。利益量化及其他国家的经验报告有助于解释改革并获取政治上的支持。本报告介绍了一些案例。

© OECD

**本概要并非经合组织的正式译文。**

在提及经合组织版权以及原著标题的前提下允许复印本概要。

**多语种概要出版物系经合组织英法双语出版原著的摘要译文。**

由经合组织在线书店免费提供 [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)

如需更多信息，请与经合组织出版事务及通信总司版权及翻译处联系 [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) 或传真：+33 (0)1 45 24 99 30。

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

请访问我们的网址 [www.oecd.org/rights](http://www.oecd.org/rights)



**请在 OECD iLibrary 阅读完整的英文版本!**

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

doi: 10.1787/9789264234291-en