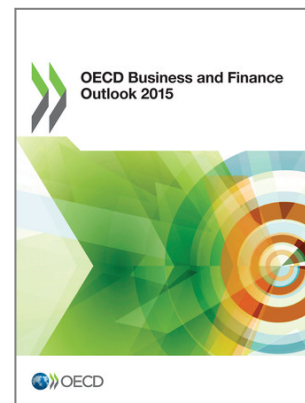


OECD *Multilingual Summaries* OECD Business and Finance Outlook 2015

Summary in Danish



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

OECD handels- og finansperspektiver for 2015

Sammendrag på dansk

Indfrielse af løfter i en situation med lave renter

Den første udgave af OECD handels- og finansperspektiver beskæftiger sig med spørgsmålet om, hvordan virksomheder, banker, formidlere i skyggebanksektoren og institutionelle investorer forsøger at manøvrere i en situation med meget lave renter og strukturelle ændringer i verdensøkonomien. "Løfterne" om vækst, beskæftigelse og højere pensioner menes at stå i fare for ikke at kunne indfris på grund af manglende politiske tiltag.

Virksomhedernes investeringer og paradokset med stagnation

I kølvandet på den løse pengepolitik, som udsprang af krisen, oplever finansmarkederne et nyt stærkt opsving, hvorimod de virksomheder, der skal gennemføre investeringer, ikke på samme måde synes at se muligheder for værdiskabelse. Trods historisk lave renter stagnerer den økonomiske vækst i mange regioner til dels på grund af manglende investeringer. Det gælder for virksomheder i industrien i almindelighed samt for infrastruktur- og energisektoren. Der anvendes bottom-up data for 10 000 af verdens største virksomheder i Bloomberg World Equity Index for både udviklede lande og nye vækstlande med det formål at komme til bunds i dette paradoks, så der kan komme gang i investeringerne, og matchende finansielle data kan anvendes for perioden 2002-2014.

Tendenser, udvikling og politiske hensyn på de finansielle markeder

De politiske og lovgivningsmæssige krisehåndteringsindsatser har en tendens til at flytte finansielle udskjelser til andre sektorer eller regioner. Tiltagene i forhold til krisen i 2008 har flyttet risikoen til skyggebanksektoren og sektoren for virksomhedsobligationer. Skyggebanker håndterer kreditformidling mellem kapitalstærke og kapitalsvage investorer ved genbrug af værdipapirer og ved at skaffe sig adgang enten direkte eller syntetisk til alternative produkter med højere afkast og lavere risiko i en verden karakteriseret ved lave renter og stigende risiko forbundet med højere levealder. Problemet kerne er en række indirekte løfter, som investorer er blevet stillet i udsigt, og som sandsynligvis ikke vil kunne indfris på grund af manglende strukturforandringer og manglende bedre regulering.

Især er det udsigterne for pensionsfondes og livsforsikringssselskabers solvens, der vækker bekymring. I det omfang disse institutioners løfter er knyttet til parametre under udvikling eller kan tilpasses til den nye situation med lave renter, lav inflation og lav vækst, vil de kunne klare sig igennem situationen. Der hersker imidlertid meget stor bekymring for disse institutioners finansielle udsigter, såfremt de skulle finde på at kaste sig ud i en overdreven "jagt efter afkast" for at leve op til eventuelle faste garantiløfter, de har afgivet på et tidspunkt, hvor renterne var højere. Lovgivere og politikere bør følge udviklingen nøje.

Små og mellemstore virksomheder (SMV'er) er helt afgørende for, at den nuværende økonomiske og finansielle krise kan blive afløst af et økonomisk opsving. Krisen har reduceret bankernes udlån, hvilket især har ramt SMV'er, idet kreditgivning har en tendens til at blive strammet hurtigere for små virksomheder end for store virksomheder i tider med økonomisk nedgang. Forskellen i bankernes udlån er blevet større siden krisen, hvilket især gør sig gældende uden for USA. Der foreslås derfor en tostrengt strategi for forbedring af finansiering til SMV'er (for så vidt som det er et udbudsproblem): først genoprettes bankernes sundhedstilstand, så der kan komme gang i deres udlån; og dernæst skal udviklingen bakkes op af en bred vifte af andre former for finansiering end bankfinansiering til SMV'er på markedet for aktier og gældsbeviser, hvor sidstnævnte marked især er velegnet til små dynamiske og innovationsorienterede SMV'er. På grund af SMV-sektorens mangfoldighed er finansiering fortsat kompleks og kræver en bred vifte af instrumenter og strategier. Politikerne kan bidrage med lovgivningsmæssig støtte og bistå med forbedring af datagennemsigtighed, standardisering, og med at skabe større opmærksomhed om eksisterende finansieringsmuligheder.

De seneste tendenser i de globale og regionale grænseoverskridende pengestrømme, hvor multinationale selskaber er involveret, undersøges ved hjælp af data om internationale fusioner og overtagelser og udenlandske direkte investeringer. Der er tre hovedfaktorer, der former udsigterne fremadrettet, og disse undersøges nærmere. Der er tale om; bredere økonomiske tendenser, regeringers stigende involvering i styringen af den globale økonomi, og bæredygtigheden af multinationale selskabers investeringer i forhold til nye vækstøkonomier.

Styrkelse af markedsbaseret finansiering af virksomhedernes investeringer

I de seneste ti år har virksomheders brug af kapitalmarkederne ændret sig på en række vigtige områder. Disse ændringer er til dels udsprunget af makroøkonomiske begivenheder, der har påvirket traditionelle finansieringskilder og flyttet en del af virksomhedernes gæld fra traditionelle banklån til virksomhedsobligationer. De kan være blevet påvirket af lovgivningsmæssige ændringer, der kan have bidraget til et fald i små og mellemstore virksomheders brug af aktiemarkeder. Sekundære aktiemarkeders funktion og handelspraksisser har undergået gennemgribende forandringer i de seneste ti år, og det har rejst vigtige politiske spørgsmål om, hvordan man sikrer lige konkurrencevilkår for investorer og effektiv kursdannelse. Endelig har virksomhederne, i en situation præget af lave renter, hvor institutionelle investorer er presset til at indfri deres kunders forpligtelser, også skullet forholde sig til investorers krav om højere udbytter og aktietilbagekøbsprogrammer.

Konkurrencefremmende politiske investerings- og vækstreformer

En af G20-landenes erklærede prioriterede indsatsområder i 2014 var at skabe bedre konkurrencevilkår. Det skete i erkendelse af, at det er konkurrencen på markedet, der giver virksomhederne et incitament til at reducere omkostningerne og udvikle nye og bedre produkter. De økonomiske data viser, at nogle af de mest effektive strukturreformer til fremme af vækst er dem, der øger konkurrencen på produktmarkederne. Omvendt opstår nogle af de mest ødelæggende begrænsninger på konkurrencen som en konsekvens af beskyttede statsejede virksomheder, eller af lovgivningsområder, der begrænser konkurrencen unødigt. Da statsligt ejerskab får større og større betydning i verdensøkonomien, bliver det tilsvarende stadig vigtigere at sikre, at statsejede virksomheder oplever konkurrencevilkår, der svarer til de vilkår, der gælder for den private sektor. Det kan være vanskeligt at kortlægge og ændre bestemmelser, og i mange tilfælde kan det være en politisk udfordring i sig selv. Det kan være med til at forklare og skabe politisk opbakning til reformer, hvis der kan sættes tal på fordelene, og berettes om andre landes erfaringer. Nogle tilfælde beskrives her.

© OECD

Dette sammendrag er ikke en officiel OECD oversættelse.

Reproduktion af dette sammendrag er kun tilladt på betingelse af, at OECD copyright og titel på den originale publikation nævnes.

Sammendrag på flere sprog er oversatte uddrag af OECD publikationer, der oprindeligt blev publiceret på engelsk og fransk.

De er gratis tilgængelige på OECD Online Bookshop www.oecd.org/bookshop

For yderligere oplysninger kan man kontakte afdelingen OECD Rettigheder og Oversættelser, Direktoratet for Offentlige Anliggender og Kommunikation på rights@oecd.org eller pr. fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Besøg vores website 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