



Die komplette Publikation finden Sie unter: [10.1787/9789264234291-en](https://doi.org/10.1787/9789264234291-en)

Unternehmens- und Finanzausblick der OECD 2015

Zusammenfassung in Deutsch

Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds

Die erste Ausgabe des Unternehmens- und Finanzausblicks der OECD untersucht, auf welche Weise Unternehmen, Banken, Schattenbanken und institutionelle Investoren versuchen, die Auswirkungen der sehr niedrigen Zinssätze und strukturellen Veränderungen in der Weltwirtschaft zu bewältigen. Ohne entsprechende Politikmaßnahmen scheinen Wachstum, Beschäftigung und Renteneinkommen bedroht.

Unternehmensinvestitionen und rätselhafte Stagnation

Die krisenbedingte Lockerung der Geldpolitik hat an den Finanzmärkten einen starken Aufschwung bewirkt, während Unternehmen, die in der Realwirtschaft investieren, kein vergleichbares Wertschöpfungspotenzial zu sehen scheinen. Trotz historisch niedriger Zinssätze stagniert das Wirtschaftswachstum in vielen Regionen, was zum Teil durch die Investitionszurückhaltung bedingt ist. Dies trifft sowohl auf Unternehmen im allgemeinen Industriesektor als auch auf Unternehmen in den Bereichen Infrastruktur und saubere Energien zu. Diese rätselhafte Entwicklung wird anhand von Bottom-up-Daten zu 10 000 der weltgrößten Unternehmen, die im Bloomberg World Equity Index für Industriestaaten und aufstrebende Volkswirtschaften vertreten sind, untersucht; dadurch können Investitionsausgaben und entsprechende Finanzdaten für den Zeitraum 2002-2014 analysiert werden.

Trends, Entwicklungen und Politikerfordernisse an den Finanzmärkten

Durch Politikmaßnahmen und regulatorische Krisenreaktionen werden Exzesse an den Finanzmärkten häufig auf andere Sektoren oder Regionen übertragen. Die Reaktionen auf die Krise von 2008 bewirkten eine Risikoverlagerung auf den Schattenbankensektor und die Märkte für Unternehmensanleihen. Schattenbanken betreiben Kreditintermediation zwischen Investoren mit umfangreichen liquiden Mitteln und Investoren mit Liquiditätsbedarf, die angesichts niedriger Zinssätze und steigender Langlebigkeitsrisiken eine Weiternutzung von Wertpapieren und – direkten oder synthetischen – Zugang zu höher rentierlichen bzw. risikoärmeren alternativen Anlageprodukten anstreben. Die Wurzel des Problems liegt in einer Reihe impliziter Leistungsversprechen an die Investoren, die bei Ausbleiben struktureller Veränderungen und besserer Regulierung wahrscheinlich nicht erfüllt werden können.

In diesem Zusammenhang stellen die Aussichten für die Solvenzlage von Pensionsfonds und Lebensversicherungsunternehmen einen Grund zur Sorge dar. Sofern ihre Zusagen mit veränderlichen Parametern verbunden sind oder an das neue Umfeld mit niedrigen Zinssätzen, niedriger Inflation und niedrigem Wachstum angepasst werden können, sind diese Institutionen u.U. in der Lage, diese schwierige Situation zu meistern. Sollten sich diese Institutionen aber einem übermäßigen Renditestreben verschreiben, um feste Garantiezusagen erfüllen zu können, die sie möglicherweise bei höheren

Zinsniveaus abgegeben haben, bestünde Anlass zu sehr ernster Sorge über die künftige finanzielle Entwicklung. Aufsichtsbehörden und politische Entscheidungsträger sollten wachsam bleiben.

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) spielen eine entscheidende Rolle für die Überwindung der gegenwärtigen Wirtschafts- und Finanzkrise. Die Krise hat zu einem Rückgang der Bankkreditvergabe geführt und insbesondere KMU in Mitleidenschaft gezogen, da die Kreditquellen für kleine Unternehmen in einem Wirtschaftsabschwung in der Regel schneller versiegen als für Großunternehmen. Seit der Krise treten vermehrt Bankkreditlücken auf, die insbesondere außerhalb der Vereinigten Staaten ein Problem darstellen. Daher wird ein zweigleisiger Ansatz zur Förderung der KMU-Finanzierung (im Fall eines angebotsseitigen Problems) vorgeschlagen, der darin besteht, erstens die Banken zu sanieren, um die Bankkreditvergabe zu verbessern, und zweitens die Entwicklung eines breiten Spektrums von nicht bankbasierten Finanzierungsoptionen für KMU an den Renten- und Aktienmärkten zu unterstützen, wobei sich letztere besonders für kleine dynamische, innovationsorientierte KMU eignen. Auf Grund der Diversität des KMU-Sektors bleibt die Finanzierung jedoch eine komplexe Angelegenheit, die vielfältige Instrumente und Ansätze erfordert. Die politischen Entscheidungsträger können regulatorische Unterstützung leisten und zur Verbesserung der Datentransparenz, Standardisierung und Aufklärung über die verfügbaren Finanzierungsoptionen beitragen.

Die neuesten Trends bei globalen und regionalen grenzüberschreitenden Mittelflüssen unter Beteiligung multinationaler Unternehmen werden anhand von Daten zu internationalen Fusionen und Übernahmen sowie ausländischen Direktinvestitionen analysiert. Es werden drei wesentliche Faktoren untersucht, die die Aussichten für die künftige Entwicklung in entscheidender Weise beeinflussen: die allgemeine Wirtschaftsentwicklung, die zunehmende staatliche Beteiligung an der Steuerung der Weltwirtschaft und die Nachhaltigkeit der Investitionstätigkeit multinationaler Unternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften.

Stärkung der marktbasierter Finanzierung von Unternehmensinvestitionen

In den letzten zehn Jahren hat sich die Art und Weise, wie Unternehmen die Kapitalmärkte nutzen, in mehrfacher Hinsicht bedeutend verändert. Diese Veränderungen sind zum Teil durch makroökonomische Ereignisse bedingt, die die Verfügbarkeit traditioneller Finanzierungsquellen beeinträchtigt und dazu geführt haben, dass sich die Kreditaufnahme von Unternehmen teilweise von traditionellen Bankkrediten auf Unternehmensanleihen verlagert hat. Möglicherweise wurden sie durch regulatorische Veränderungen beeinflusst, die zu einer geringeren Inanspruchnahme der Aktienmärkte durch kleine und mittlere Unternehmen beigetragen haben könnten. Auch die Funktionsweise des sekundären Aktienmarkts und die Handelspraktiken haben im Verlauf der letzten zehn Jahre tiefgreifende Veränderungen durchlaufen, die wichtige Fragen hinsichtlich der Politikgestaltung zur Gewährleistung gleicher Rahmenbedingungen für Investoren und einer effizienten Preisbildung aufwerfen. Ferner mussten die Unternehmen angesichts des Niedrigzinsumfelds, in dem institutionelle Investoren Schwierigkeiten haben, ihre Verpflichtungen gegenüber Kunden zu erfüllen, auch auf Forderungen der Investoren nach höheren Dividenden und Aktienrückkaufprogrammen reagieren.

Wettbewerbsfreundliche Politikreformen zur Förderung von Investitionen und Wachstum

In der Erkenntnis, dass der Wettbewerb am Markt den entscheidenden Anreiz für Unternehmen liefert, die Kosten zu senken und neue und bessere Produkte zu entwickeln, erklärten die G20 im Jahr 2014 die Förderung des Wettbewerbs zu einer Priorität. Ökonomische Befunde zeigen, dass Reformen, die den Wettbewerb an den Produktmärkten steigern, zu den effektivsten Strukturreformen zur Ankurbelung des Wachstums zählen. Andererseits gehen die schädlichsten Wettbewerbshemmnisse oft von geschützten staatseigenen Unternehmen oder von einer Regulierungspolitik aus, die den Wettbewerb unnötig einschränkt. Da staatseigene Unternehmen eine wachsende Rolle in der Weltwirtschaft spielen, ist es zunehmend wichtig, für diese Unternehmen ein ähnliches Wettbewerbsumfeld mit gleichen Bedingungen wie für Unternehmen des privaten Sektors sicherzustellen. Die Identifizierung und Umgestaltung der schädlichsten Regelungen kann mit Schwierigkeiten und in vielen Fällen auch mit politischen Herausforderungen verbunden sein. Eine Quantifizierung der Vorteile und Erläuterung der Erfahrungen anderer Länder können helfen, geplante Reformen zu erklären und politische Unterstützung dafür zu gewinnen. Einige Fälle werden hier beschrieben.

© OECD

Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD.

Die Wiedergabe dieser Zusammenfassung ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.

Zusammenfassungen in Drittsprachen enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen, deren Originalfassungen in englischer und französischer Sprache veröffentlicht wurden.

Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich unter Bookshop www.oecd.org/bookshop

Wegen zusätzlicher Informationen wenden Sie sich bitte direkt an die OECD Rights and Translation Unit, Public Affairs and Communications Directorate unter: rights@oecd.org oder per Fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Besuchen Sie unsere Website www.oecd.org/rights



Die komplette englische Fassung erhalten Sie bei OECD iLibrary!

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

doi: 10.1787/9789264234291-en