

化逆境为助力

成为下个经济下行期的赢家

马丁·里维斯 (Martin Reeves)、David Rhodes、Christian Ketels、Kevin Whitaker

伟大领导者为逆境欢欣鼓舞，正如勇士在战场奏响凯歌。

—卢修斯·阿奈乌斯·塞内卡
古罗马政治家、哲学家

全球经济状况引发的担忧继续加深。主要经济指标尽显疲态；经济学家和政策制定者普遍预测未来增长会放缓、股市持续震荡、地缘政治风险也将攀升。对于商界领袖来说，为下一个经济下行期提前做好准备是审慎之举——但他们也应当提醒自己：逆境同样是一次赢得竞争优势的机遇。

从以往的经验来看，企业通常会低估在经济下行期生存和发展所需方案的紧迫性、规模和广度。此外，下个经济下行期的特点和影响可能与以往大相径庭——不仅是新的宏观经济形势有所改变，当下的商业环境也已经截然不同。对此，我们为企业领导者提出了十项行动策略，帮助企业在下一个经济下行期发展壮大。

下个经济下行期的挑战和机遇

世所公认，全球经济很可能经历下行，但不会陷入衰退。许多发达国家正在经历或已经度过了最困难的时期，经济政策的扶持力度也逐步减弱，预示未来将迎来缓慢的增

长而非更深层次的衰退。然而，这一前景仍然存在诸多下行风险：依靠适当的经济政策实现“软着陆”的难度已经在历史经验中得到证明，其他几种政治和经济风险也同时存在。在此背景下，深谋远虑的企业领导者应该为各种潜在的情况做好准备。

经济下行会对企业总体产生哪些影响？在研究了过去五次经济下行时期逾5,000家美国企业之后，我们发现企业的收入在经济下行发生前的三年，一般年均增长8%，而下行期间则每年下降1%。与此同时，多数企业的利润率和股东总回报也会下滑。¹ 业绩疲软或彻底失败的企业日益受到急功近利的投资者的胁迫——自上次经济下行期以来，这种几率增长了三倍之多。

企业对经济下行的反应通常是被动、滞后且不充分的。例如，根据波士顿咨询公司 (BCG) 对439家跨国企业的调查显示，在2007到2009年的经济下行期，企业普遍更重视短期行为而非更长期的计划。它们还习惯于被动，而不是主动出击——企业往往在受到经济下行的直接影响后才采取行动——此外，它们也不愿意采取大胆行动去抵御不利因素，并在最终复苏到来时抢占先机。

但是经济下行也带来了机遇——要抓住

这些机遇，企业绝不能仅仅采取防御姿态。在经济下行时期，企业竞争的波动性加剧（例如，企业每年进入或落选财富100强企业榜单的速度上升50%），不仅为企业提供了利用经济下行期增强竞争优势的机会，并购和收购等投资成本也普遍降低。此外，一些企业还利用这一契机实施重大的内部改革。例如，在2008年金融危机期间，美国运通公司遭受违约率上升和消费者需求下降的双重挑战，通过降低成本并剥离非核心业务来力求在经济下行期自保。此后美国运通公司又再次聚焦新的伙伴关系并采用数字化技术，使公司股价在此后的10年内增长了10倍多。

然而，经济下行期，企业所面临的竞争风险也随之升高。在过去四个经济下行期，尽管经济形势充满挑战，仍有14%的企业提高了销售增长率和息税前利润。经济下行期间，这些企业的营收和息税前利润分别提升了14个百分点和7个百分点，与此同时有44%的企业这两项指标出现双下滑（参阅图1）。

下个经济下行期到来时，你的企业如何发展壮大？

如何利用下个经济下行期

下个经济下行期的影响——以及制胜的关键——毫无疑问将因行业和企业而存在差异。例如，经济放缓初期往往会对工业品生产企业产生较大影响，而消费品企业普遍受影响较小（通常到了后期，经济下行

影响到就业时才会发觉）。

然而，现实揭示了一些广泛适用的基本规则——领导者可以将此作为出发点，为企业制定专属方案。基于大型改革的实证研究，我们对经济下行期的影响模式和成功因素进行分析，找到了领导者利用下个经济下行期实现发展的十种方法。

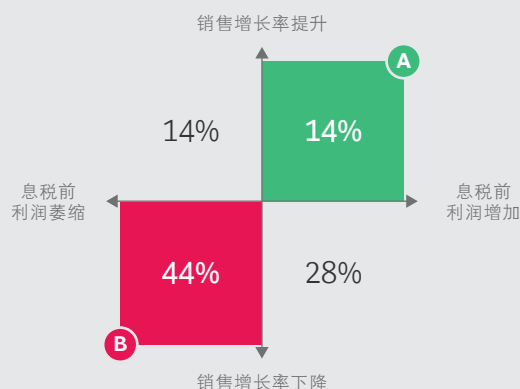
1. 为下一个经济下行期做好准备，不要依赖以往的经验。上一次全球经济陷入严重衰退已经是近十年前的事情了，商业环境在此之后发生了巨大改变。虽然有些应对经济下行的建议依旧有效，但企业必须针对当前环境的特殊性定制战略。

首先，经济环境已经不同于2008年。经济下行程度可能不会像当年那么严重；与此同时，企业利润强劲，可支配现金处于历史高位。然而，更多的回报将被少数赢家收入囊中。因此，企业采取主动出击的机会更多。同时，企业间的竞争战略和应对方案也会更加差异化。对于许多基本状况良好的企业，成功度过经济下行期的障碍可能不是缺少现金，而是缺乏找准时机正确利用这些现金进行投资的智慧。

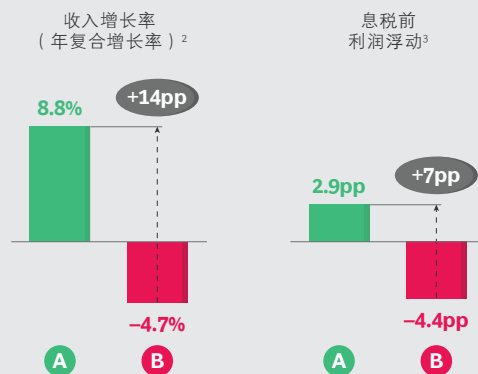
第二，技术变革和新竞争者正在迅速重塑各行各业，导致竞争态势的波动性加剧；虽然只有三分之一的企业成功度过

图1 | 经济下行期的风险升高

14%的企业在经济下行期实现销售增长率和息税前利润双增长，而44%的企业则是双下滑……¹



……两者间的表现差距相当可观



来源：标准普尔 Compustat；Capital IQ 数据库；BCG 亨德森智库。

注：pp=百分点。

¹ 1985年以来美国过去四次经济低迷平均水平；与销售额至少在5,000万美元的企业在经济下行期前三年的基准水平相比。

² 经济下行期的企业收入年增长率。

³ 与经济下行期前三年的息税前利润率相比。

颠覆性变革时期，但它们在经历变革之后往往会更加强大。下个经济下行期很可能导致风险和回报同时上升——但这只是若干颠覆维度之一。因此，企业必须持续推进长期数字化议程，以跟上技术发展的步伐。

最后，政治环境和社会环境的稳定性减弱。受主要经济体的低利率、处于历史高点的政府债务，以及两极分化导致的政治僵局等多种不利因素影响，政府应对下次经济下行的能力被削弱。越来越严格的社会监察把企业的行动放在放大镜下审视，而下行的经济环境则会使紧张的社会局势进一步升级。因此，领导者必须确保企业在创造社会和经济价值的同时在解决社会问题方面也发挥积极作用，这样才能维持业务发展。

2. **提前考虑各种情况。**众所周知，经济预测往往很不准确。如今的现实情况尤其复杂，全球经济日益受到多种不确定性因素的影响——包括紧张的贸易关系、政治冲击，以及复杂的金融市场动态。当存在多种可能的结果时，随机应变的能力比单点预测和规划更加重要。

企业领导者可以围绕一个基线预测，假设多种可能的经济发展状况。然后，针对每一种经济环境，明确行业和企业所受的具体影响。通过这种练习，你可以对自身的计划进行压力测试，来衡量企业是否有能力应对不同后果——从而锁定最大的潜在风险，并在必要时制定快速响应方案。

同样，由于许多行业竞争的不可预测性，提前设想竞争结果的方法同样是一种宝贵的途径，可以帮助企业识别和抵御颠覆性风险。而真实的结局常常超乎人们的想象。因此，你必须运用反事实思维方式，以及想象“未来会怎样”的能力——例如，通过使用战略游戏设想出更多的竞争后果，找到被忽视的弱点。当企业看到更广泛的可能性，就可以评估自身面临的颠覆风险，进而根据需要采取行动，增强企业韧性。

3. **提早行动。**在没有看清经济下滑真正冲击业绩的情况下，许多企业可能不愿意采取重大行动。然而，以往企业应对经济下行压力的经验证明，卓越的企业往往会提前预测并率先行动，比如优化成本结构。²那些迟迟不愿强化业务、迫不

得已才采取行动的企业有可能付出更大的代价——这会让他们在复苏到来时处于劣势。

除了削减成本这样为了生存而采取的防御性手段之外，企业最好先发制人，进行可以实现长期繁荣发展的彻底变革。我们的研究显示，企业转型中最重要的成功因素，是要趁早行动。为了提前识别威胁，领导者必须关注宏观经济或者直接/间接竞争对手传递的早期颠覆信号。此外，他们必须在组织内引入紧迫感，确保在财务状况或竞争地位严重恶化之前采取必要的行动。

4. **为各项业务采取差异化应对方案。**在威胁企业生存的恶劣环境下，比如在经济衰退期，为了充分利用资源并维持企业生存和发展，必须削减成本和保留资本。但是这些措施并不一定要在整个企业推行，领导者也应该注意到新方向，弄清楚企业未来的增长引擎是什么，并做出相应的差异化安排。换句话说，在经济下行时，企业应该维持对拥有可观增长前景的业务领域的预算，并在其他地方做出必要的裁减。在许多情况下，一家公司会同时需要进行合理化精简和再投资。

在经济下行期采取差异化的应对方案具有明显益处，然而许多企业发现在危机最严重时很难做到这一点。例如，根据BCG在2009年的调查，在降低了业务成本的企业当中，只有不到三分之一的企业拓展了产能或者扩大了员工队伍。为了成功针对不同业务采取差异化战略，企业必须开发二元战略——例如，在结构上区分需要不同战略和实施方法的业务部门。

5. **采取长期的竞争性视角。**经济下行加剧了运营难度，威胁到企业的短期表现和生存。然而，它们也同时创造了竞争机会——有些企业利用这个机会变得更加强大。为了保持运营，所有企业必须解决短期问题，但那些着眼长远的企业才能取得最大的成功。

为了评估长期导向对业绩的影响，我们利用自然语言处理算法分析了企业在证券交易委员会备案文件中的战略声明。声明中目光长远的企业，更可能实现整体的长期增长，但是有人似乎认为，在经济下行期这种特殊环境下，这个逻辑

不一定适用。然而，在2007年到2009年的经济下行期，目光长远的企业仍然实现了更高的年度增速（比其他企业高出4个百分点）和股东总回报增速（比其他企业高出2个百分点）（参阅图2）。³

6. **利用经济下行期加速实施大规模变革。** 企业即便认识到颠覆性威胁以及转型的必要性，也往往会低估所需变革的整体规模。经济下行期可以检验业务的长期可行性——具有远见卓识的领导者可以利用这一时期来确认他们的变革目标是否足够远大。这确实有可能带来长期回报：我们的研究显示，投资规模更大的转型项目更有可能取得成功。

例如，苹果公司在2001年发布第一款iPod；美国经济同一年经历衰退，并导致公司总收益下滑33%。尽管如此，苹果仍持续改变产品组合、投资创新，研发支出以两位数的速度增长。苹果在2003年推出iTunes音乐商店、2004年推出新的iPod型号后，开启了一个高速增长时代。

7. **投资增长引擎。** 防御性手段或许能帮助企业在经济下行期存活，但若蓬勃发展，领导者必须考虑提高营收。过去两次下行期，最成功的企业确实都提升了效率，进而提高了利润率。⁴ 但是收入

增长才是业绩最大的驱动力，占股东总回报的近50%（所产生影响是削减成本的两倍）（参阅图3）。

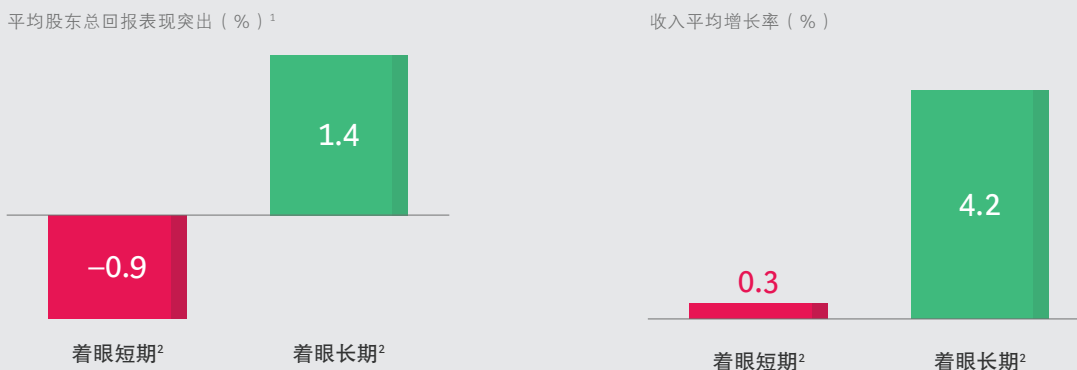
此外，在经济下行期实现增长似乎不仅可以提升企业竞争力，还会持续产生回报：在经济下行时增长更快的企业，其未来的增速也会更高。为了实现长期顺利增长，企业必须投资研发和创新，并在不同的阶段保持平衡的“组合押注”。因此，经济下行不应该削弱企业长期增长的能力。

8. **说服投资者。** 在最近几次经济下行期，除收入增长之外，股东总回报最大的驱动因素是投资者期待，这比企业削减成本产生的影响力更大。鉴于投资维权活动日益频繁，甚至开始针对大型企业，领导者对投资者预期不加管理所造成的风险比以往任何时候都高。因为经济下行往往会使股东总回报和利润下降——这两种因素都会刺激急功近利的投资者，使他们对企业施压——企业领导者必须维持信誉。这包括“站在投资者的角度思考”，优化财务政策和当前业绩，同时与主要投资者建立稳固关系，确保投资者理解企业的长期战略。

通常，正式且公开宣布的转型计划是对投资者的重要吸引点。在企业内部，转型计划可以在整个组织内为变革赢得支

图2 | 具备长远观点的企业在2007年至2009年的经济下行期表现较佳

按照战略导向分析2007年至2009年经济下行期的表现（运用自然语言处理法）



来源：标普智汇；美国证券交易委员会财报10K；BCG亨德森智库。

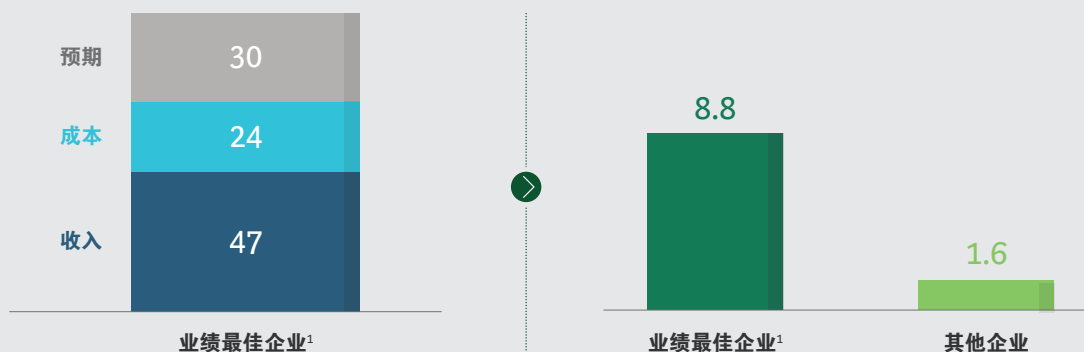
注：在控制其他因素，例如部门与额外策略定位得分时，长期定位、股东总回报与成长（ $p < 0.1$ ）间具有统计学意义的重要关系。

¹ 年度股东总回报与2007年至2009年相同行业的大型企业平均股东总回报进行比较。

² 着眼长期的分数是由BCG亨德森智库特有的自然语言处理法，通过分析美国证券交易委员会10K文件中企业管理层的讨论而定；根据所有大型企业在经济下行期的平均分数是高于或低于平均水平，以确定长期或短期定位。

图3 | 经济下行期也能有卓越表现

在2001年至2002年和2007年至2009年的经济下行期，业绩最优企业的股东总回报细分（%）²



来源：标普智汇；BCG 亨德森智库。

注：由于四舍五入，数字加总不等于100。

¹ 业绩最佳的企业是在经济下行期，年股东总回报也能达到10%以上的企业（根据每次经济下行期分别衡量）。

² “收入”代表该期间平均年化收入增长率；“成本”代表该期间平均年化息税前利润率；“预期”代表高于收入与成本贡献的平均年化股东总回报；排除该期间息税前利润率变化超过100%的异常值。

持。我们的研究也显示，它们还有助于增强投资者对企业的信任：对业绩不佳的企业而言，在宣布正式的转型计划之后，他们更有可能在短期提振投资者期待，并在长期改善财务表现。

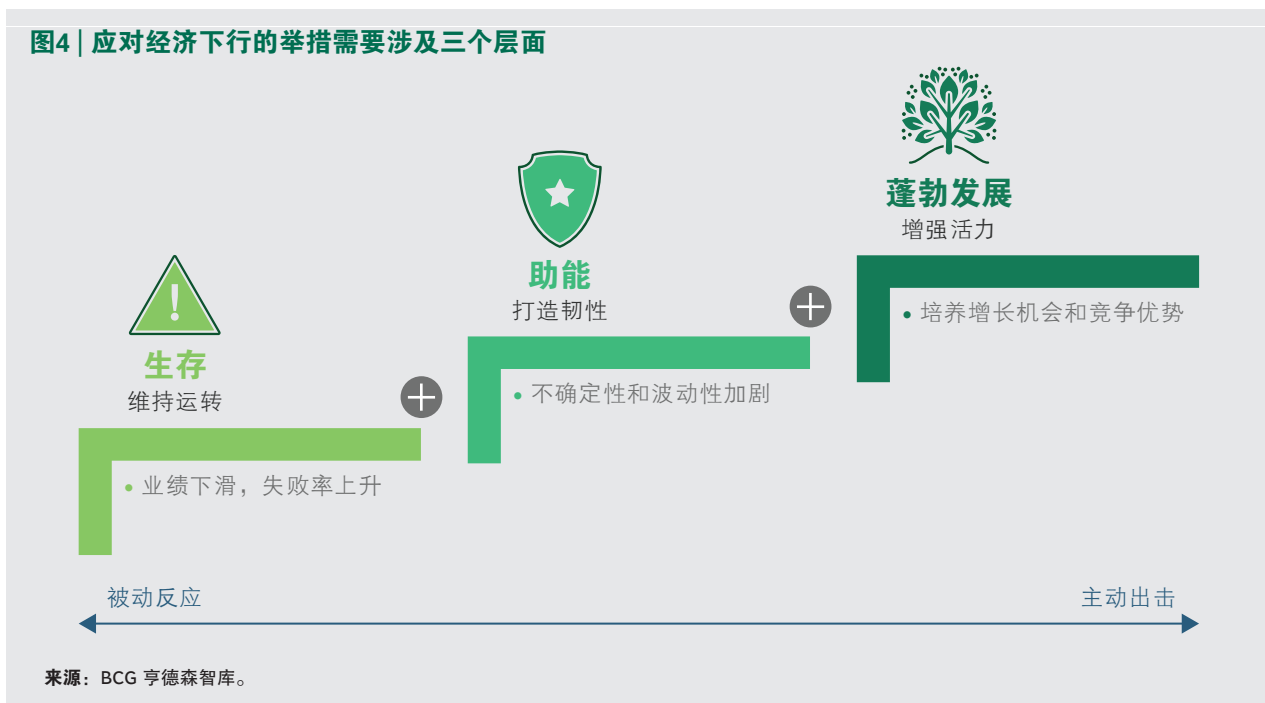
9. **伺机寻求并购。**罗斯柴尔德男爵在滑铁卢战役结束后说：“街头染血之时，才是买进的最佳时机。”过去两次经济下行期时整体经济活动也有所下滑，这意味着有意愿买入且拥有雄厚现金资本的优秀企业很可能找到比较便宜的收购机会。

然而，可供选择的收购目标往往是急需扭亏为盈、业绩不佳的企业，而不是能让收购者很快获利的成功企业。我们对近3,000宗扭亏为盈的企业并购交易进行了研究，从中得出了关于选择交易和达成交易的几点重要经验。最成功的扭亏为盈类交易需要收购对象在同一领域，拥有相似的文化，需要树立更宏伟的协同增效目标并拥有在交易后迅速启动转型的改革方案。⁵

10. **从三个层面构建经济下行期的应对方案。**为了应对经济下行，领导者的应对考量应该分为三个层面，其中既有被动反应，也有主动出击。各层面的必要关注点取决于企业的具体情况，但经历经济下行后反而变得更强大的企业，会在准备和应对当中充分顾及到这三个层面（参阅图4）。

- **维持基本运转。**经济下行意味着失败的风险升高，对于规模各异和不同领域的企业而言，生存已然变得更具挑战性。企业必须确保在经济下行期能继续存活下去，例如通过减少库存、更积极地管理应收与应付帐款，保护现金流；精简核心业务，提升效率与灵活性；重新评估业务的长期可行性，并在必要时剥离或关闭一些业务。
- **打造企业韧性。**下个经济下行期可能伴随诸多维度上的高度不确定性。为了在未知环境下拥有卓越表现，领导者必须打造企业韧性，例如构建财务缓冲机制，对意料之外的机会或威胁做出回应；缩短规划周期以提升适应力；招聘不同背景的人才，为促进创意多元化奠定包容性基础。
- **增强企业活力。**“弱者‘防守’；但强大之时，正宜进攻。”军事理论家卡尔·冯·克劳斯威茨（Carl von Clausewitz）如是说。在经济下行期表现卓越的企业通常主动寻求发展，而非仅仅采取守势。然而在当下，实现增长绝非易事。企业需要提升活力、增加对新选项的探索，增强实现长期可持续发展的能力，例如评估竞争对手的弱点，借机投资新产能或实施并购；建立衡量企业未

图4 | 应对经济下行的举措需要涉及三个层面



来增长能力的指标；设定具有前瞻性的长期议程，以制胜下一个十年。

下一个经济下行期将为许多企业带来考验，但也会为少数采取战略性方法的企业带来莫大的助益。只要保持长远战略视角、妥善投资、推动转型变革，领导者就可以带领企业在下一个经济下行期过后脱颖而出。

注

1. 基于对1979年以来美国经济以及营收至少为5,000万美元的美国上市公司的分析。经济下行期包括经济衰退期（GDP负增长时期）以及GDP年增长率两年累计下降至少1个百分点的时期。
2. 参阅BCG于2009年发布的《Collateral Damage Part 6: Underestimating the Crisis》图1。
3. 经济下行开始时市值超过50亿美元的企业；股东总回报代表与行业平均水平相比的优异表现。
4. 在2001年至2002年或2007年至2009年经济下行时期，年化股东总回报超过10%的企业。
5. 在环境、社会和治理方面表现得分相近的企业被认为拥有相同的文化。

关于作者

马丁·里维斯 (Martink Reeves) 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理, 全球资深合伙人, BCG 亨德森智库主席, 常驻纽约办公室。如需联络, 请致信 reeves.martin@bcg.com。

David Rhodes 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理, 全球资深合伙人, 常驻伦敦办公室。如需联络, 请致信 rhodes.david@bcg.com。

Christian Ketels 是 BCG 亨德森智库的首席经济学家。如需联络, 请致信 ketels.christian@bcg.com。

Kevin Whitaker 是 BCG 亨德森智库的经济学家。如需联络, 请致信 whitaker.kevin@bcg.com。

关于中国专家

何大勇 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理, 全球合伙人, BCG 金融机构和保险专项中国区负责人。如需联络, 请致信 he.david@bcg.com。

阮芳 是波士顿咨询公司 (BCG) 董事总经理, 全球合伙人, BCG 组织与人才专项亚太区及中国区负责人, 中国企业领导力学院负责人。如需联络, 请致信 ruan.fang@bcg.com。

关于 BCG 亨得森智库

BCG 亨德森智库是波士顿咨询公司的战略智库, 致力于采用远见卓识来探索和开发新鲜的商业、技术和科学领域的宝贵洞察。亨德森智库邀请商业领袖进行思维碰撞式的讨论和实验, 以拓宽商业理论和实践, 并从业务内外汲取转化创新理念。欲了解 BCG 亨德森智库的更多观点和灵感, 敬请关注我们的 Twitter: @BCGHenderson。

波士顿咨询公司 (BCG) 与商界以及社会领袖携手并肩, 帮助他们在应对最严峻挑战的同时, 把握千载难逢的绝佳机遇。自 1963 年成立伊始, BCG 便成为商业战略的开拓者和引领者。如今, BCG 致力于帮助客户启动和落实整体转型——推动变革、赋能组织、打造优势、提升业绩。

组织卓越要求有效整合数字化能力和人才。BCG 复合多样的国际化团队能够为客户提供深厚的行业知识、职能专长和深刻洞察, 激发组织变革。BCG 基于最前沿的技术和构思, 结合企业数字化创新实践, 为客户量身打造符合其商业目标的解决方案。BCG 创立的独特合作模式, 与客户组织的各个层面紧密协作, 帮助客户实现卓越发展。

如需获得有关 BCG 的详细资料, 请发送邮件至: GCMKT@bcg.com。

如欲了解更多 BCG 的精彩洞察, 请关注我们的官方微信帐号, 名称: BCG 波士顿咨询; ID: BCG_Greater_China; 二维码:



BCG 官微



BCG 报告集锦

© 波士顿咨询公司 2020 年版权所有

1/20