



OECD İş Dünyası ve Finans 2015 Görünümü

Türkçe Özet

Düşük faizli bir ortamda vadelerin tutulması

OECD İş Dünyası ve Finans Görünümü'nün ilk sayısında şirketlerin, bankaların, gölge bankacılık araçlarının ve kurumsal yatırımcıların çok düşük faiz ortamıyla ve küresel ekonomideki yapısal değişimle mücadele yollarına bakılacak. Büyüme, istihdam ve emeklilik 'vaadleri', politika eylemlerinin bulunmadığı hallerde risk altında görülmektedir.

Kurumsal yatırım ve durağanlık bulmacası

Krizin getirdiği kolay para politikalarının ardından finans piyasaları güçlü bir toparlanmaya girerken sermaye harcaması taahhüdünde bulunan şirketler aynı seviyede değer yaratma fırsatlarıyla karşılaşmıyor. Tarihsel olarak düşük faiz oranlarına rağmen kısmen yatırım eksikliğinden ötürü birçok bölgede ekonomik büyüme durağanlaşıyor. Genel olarak sanayide, altyapıda ve temiz enerji sektörlerinde bulunan şirketler için bu doğrudur. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere yönelik Bloomberg Dünya Eşitlik Endeksinde yer verilen dünyanın en büyük şirketlerinden 10,000'inin tepeden tırnağa tüm verileri, bu bulmacayı çözmek için kullanılarak sermaye harcamalarının ve mukabil finansal verilerin 2002-2014 dönemi için kullanılması mümkün kılınmaktadır.

Finansal piyasalardaki eğilimler, gelişmeler ve politika kaygıları

Krizler karşısındaki politikalar ve mevzuat tepkileri, finansal aşırılıkları diğer sektörler veya bölgelere taşıma eğilimi gösterir. 2008 krizine verilen tepki, riski gölge bankacılığa ve kurumsal tahvil sektörlerine kaydırmıştır. Gölge bankalar, faiz oranlarının düşük kaldığı ve uzun ömürlülük riskinin arttığı bir dünyada menkul kıymetleri yeniden kullanma ve daha yüksek verimli ve daha düşük riskli alternatif ürünlere doğrudan ya da yapay yolla erişim kazanma tekliflerinde nakit zengini ve nakit yoksulu yatırımcılar arasında aracılık eder. Sorunun kökünde, yatırımcılara verilen ve yapısal değişikliğin ve daha iyi mevzuatın bulunmadığı hallerde yerine getirilmesi pek muhtemel olmayan birtakım zımni vadeler yatmaktadır.

Bu itibarla emeklilik fonlarının ve hayat sigortası şirketlerinin ödeme kabiliyetlerine dair durum kaygı vericidir. Vaadlerinin evrilen parametrelerle bağlantılandırıldığı veya düşük faizli, düşük enflasyonlu ve düşük büyüme oranlı yeni ortama uyarlandığı ölçüde bu kurumlar da ayakta kalabilir. Ancak bu kurumların, faiz oranları daha yüksekken verdikleri herhangi bir sabit güvence vadelerini yerine getirmek için 'verim arayışı'nın kapsamına aşırı ölçüde dahil olmaları halinde finansal görünüm konusunda ciddi bir kaygı doğmaktadır. Mevzuat düzenleyiciler ile politika yapımcıların teyakkuza olması gerekir.

Küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ'ler), mevcut ekonomik ve finansal kriz sonrasında ekonomik toparlanma sağlanmasında temel önem taşır. Kriz, bankaların verdiği kredileri azaltmış ve bilhassa KOBİ'leri etkilemiştir çünkü ekonomik gerileme dönemlerinde büyük firmalara göre küçük firmalar için kredi

kaynakları daha hızlı tükenme eğilimi göstermektedir. Krizin ardından bankaların kredi verme açıkları daha da büyümüştür ve bu Amerika Birleşik Devletleri dışında daha da geçerlidir. Dolayısıyla KOBİ finansmanının desteklenmesiyle ilgili iki-yönlü bir yaklaşım (bunun bir tedarik sorunu olduğu ölçüde) teklif edilmektedir: ilk olarak bankaların sağlığının geri kazandırılması, ve ikinci olarak da borçlu KOBİ'ler ile hisse senedi piyasası için çok sayıda banka-dışı finansman geliştirilmesinin desteklenmesi - öyle ki ikincisi küçük, dinamik ve inovasyon yönelimli KOBİ'ler için özellikle uygundur. KOBİ sektörünün çeşitliliği sayesinde finansman, karmaşık kalmaya devam etmekte ve muhtelif enstrümanları ve yaklaşımları gerektirmektedir. Politika yapımcılar, mevzuat desteği sağlayarak yardımcı olabilirler ve veri şeffaflığının iyileştirilmesine, standartlaşmaya ve mevcut finansman seçenekleri hakkındaki farkındalığın artırılmasına yardımcı olabilirler.

Küresel ve bölgesel sınır-ötesi finansal akışlarda çok uluslu işletmeleri içeren son eğilimler, uluslararası birleşmelere, satınalmalara ve doğrudan yabancı yatırıma dair veriler kullanılarak gözden geçirilmiştir. Görünümün ileri taşınmasını etkileyen üç temel unsur incelenmiştir. Bunlar; geniş ekonomik eğilimler, küresel ekonominin yönetimine hükümetlerin daha fazla katılımı ve gelişmekte olan piyasa ekonomilerinden gelen çok-uluslu işletme yatırımlarının sürdürülebilirliği unsurlarıdır.

Kurumsal yatırımın piyasa tabanlı finansmanının güçlendirilmesi

Son on yıl içerisinde şirketlerin sermaye piyasalarını kullanımı, birtakım önemli yollarla değişti. Geleneksel fon kaynaklarını etkileyen makro-ekonomik olaylar bu değişikliklere kısmen yol açmış ve kurumsal borcun bir kısmını geleneksel banka kredilerinden kurumsal tahvillere kaydırmıştır. Kamusal borçlanma piyasalarının küçük ve orta ölçekli işletmeler tarafından kullanılmasındaki azalmaya katkı yapmış olabilecek mevzuat değişikliklerinden de etkilenmiş olabilir. Son on yıl içerisinde ikincil hisse senedi piyasalarının işleyişinde de kapsamlı değişiklikler meydana gelerek yatırımcılar arasında pürüzsüz bir oyun alanının ve verimli fiyat keşfinin güvence altına alınmasıyla bağlantılı önemli politika sorunları öne çıkmıştır. Son olarak kurumsal yatırımcıların müşteri yükümlülüklerini yerine getirme konusunda baskı altında bulunduğu düşük faiz oranlı bir ortamda şirketlerin daha yüksek temettü için yatırımcı kampanyalarına cevap vermeleri ve geri satınalım programlarını paylaşmaları gerekmiştir.

Yatırım ve büyüme için rekabet yanlısı politika reformu

Rekabetin teşvik edilmesi, G20 tarafından 2014 yılında bir öncelik olarak beyan edilerek maliyetlerin düşürülmesini ve hem yeni hem de daha iyi ürünler geliştirilmesini özendiren unsurun firmalar arasında piyasa rekabeti olduğu kabul edilmişti. Ekonomik göstergeler, büyümeyi teşvik etmeye yönelik en etkili yapısal reformlardan bazılarının ürün piyasasında rekabeti artıran reformlar olduğunu ortaya koymuştur. Diğer yandan rekabet üzerindeki en yıkıcı kısıtlamalar çoğu zaman koruma altındaki, devletin sahibi olduğu kamu iktisadi teşebbüslerinden (KİT'ler) ya da gereksiz biçimde rekabeti kısıtlayan düzenleyici politikalardan gelmektedir. Dünya ekonomisinde kamu mülkiyeti daha fazla anlam kazanmakta olduğu için KİT'lerin benzeri rekabetçi şartlar altında, özel sektör firmalarıyla eşit biçimde çalışmaları da daha fazla önem kazanmaktadır. En yıkıcı mevzuatın tespit edilmesi ve yeniden tasarlanması güç olabilir ve birçok durumda da siyasi yönden zorlayıcı olabilir. Diğer ülkelerin deneyimlerinden edinilen faydaların ve hesapların niceliğe dökülmesi, açıklama yapmaya yardımcı olabilir ve reformlar için siyasi destek kazandırabilir. Bazı örnekler burada açıklanmaktadır.

© OECD

Bu özet metin, resmi bir OECD çevirisi değildir.

Bu özet metin, OECD telif hakkı ve yayının aslının ismi belirtilmek koşuluyla çoğaltılabilir.

Değişik dillerdeki özet metinler, aslı İngilizce ve Fransızca dillerinde yayınlanan OECD yayınlarının kısaltılmış çevirileridir.

Bu yayınlar OECD İnternet Kitabevi'nden ücretsiz olarak temin edilebilir www.oecd.org/bookshop

Daha fazla bilgi için, OECD Halkla İlişkiler ve İletişim Müdürlüğü, Haklar ve Çeviri Birimi'ne başvurunuz.
rights@oecd.org Faks: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, Fransa

İnternet web sitemiz: 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