



Celý text si můžete přečíst na adrese: 10.1787/9789264234291-en

Výhled OECD pro podniky a finance 2015

Přehled v českém jazyce

Jak splnit sliby v prostředí nízkých úrokových sazeb

První vydání Výhledu OECD pro podniky a finance zkoumá, jak se společnosti, banky, zprostředkovatelé stínového bankovníctví a institucionální investoři snaží vyrovnat s prostředím velmi nízkých úrokových sazeb a strukturálních změn ve světové ekonomice. Dochází k závěru, že nebudou-li přijata náležitá opatření, je splnění „příslibů“ růstu, pracovních míst a důchodových příjmů ohroženo.

Podnikové investice a hlavolam stagnace

Uvolnění měnových politik v reakci na krizi přineslo silné oživení na finančních trzích, avšak společnosti, které investují do dlouhodobých aktiv, zřejmě stejné příležitosti k vytváření hodnoty nevidí. Navzdory historicky nízkým úrokovým sazbám hospodářský růst v řadě regionů stagnuje, částečně kvůli nedostatku investic. Ten se projevuje u společností působících v odvětvích průmyslu obecně, infrastruktury i čisté energie. Tento problém je ve výhledu zkoumán „zdola nahoru“ na základě údajů deseti tisíc největších světových společností, které jsou zahrnuty do světového akciového indexu agentury Bloomberg pro vyspělé i rozvíjející se země. To umožňuje použít data o kapitálových výdajích a související finanční data za období let 2002–2014.

Trendy, vývoj a regulační problémy na finančních trzích

Politická a regulační opatření přijatá v reakci na krizi začasť vedou k přesunu finančních excesů do jiných odvětví či regionů. Reakce na krizi z roku 2008 tak přenesla riziko do stínového bankovníctví a na trh podnikových dluhopisů. Stínové bankovní instituce zprostředkovávají úvěry mezi investory s dostatkem finančních prostředků a těmi, jimž finance chybí, ve snaze opětovně využít cenné papíry a získat ve světě nízkých úrokových sazeb a rostoucího rizika dlouhověkosti přístup, ať už přímo nebo kombinovaně, k alternativním produktům s vyšším výnosem a nižším rizikem. Jádrem problému je množství předpokládaných příslibů daných investorům, jež se pravděpodobně nepodaří dodržet, nedojde-li ke strukturálním změnám a zlepšení regulace.

V této souvislosti je znepokojivý výhled týkající se solventnosti penzijních fondů a životních pojišťoven. Tyto instituce mohou situaci zvládnout, pokud budou jejich závazky vázány na proměnlivé parametry nebo pokud je lze přizpůsobit novému prostředí nízkých úrokových sazeb, nízké inflace a nízkého růstu. Jestliže by se však ve velkém pustily do přílišné „honby za výnosem“, aby splnily případné závazky s pevnou zárukou, které učinily v době vyšších úrokových sazeb, bude jejich finanční výhled ve vážném ohrožení. Regulátoři a tvůrci politik by měli bedlivě sledovat další vývoj.

Pro uzdravení ekonomik ze současné hospodářské a finanční krize jsou klíčové malé a střední podniky (MSP). V důsledku krize banky omezily poskytování úvěrů, což postihlo zejména MSP, neboť v dobách hospodářského poklesu úvěrové zdroje obvykle vyschnou rychleji pro malé firmy než pro velké

společnosti. Objem bankovních úvěrů od krize zaostává za dlouhodobým trendem, což je obzvláště patrné mimo Spojené státy americké. Výhled proto navrhuje dvousměrný přístup k podpoře financování MSP (nakolik se jedná o problém na straně nabídky): zaprvé ozdravit banky, aby se zlepšilo poskytování úvěrů a zadruhé podpořit rozvoj široké škály nebankovních nástrojů financování MSP na trzích akcií a dluhopisů. Akciové trhy jsou obzvláště vhodné pro malé dynamické MSP zaměřené na inovace. Vzhledem k různorodosti sektoru MSP je financování složitou záležitostí a vyžaduje rozmanité nástroje a přístupy. Tvůrci politik mohou přispět regulační podporou a být nápomocni při zlepšování transparentnosti údajů, standardizaci a zvyšování povědomí o dostupných možnostech financování.

Ke zhodnocení nejnovějších trendů ve vývoji globálních a regionálních přeshraničních finančních toků, do nichž jsou zapojeny nadnárodní firmy, využívá výhled údaje o mezinárodních fúzích a akvizicích a přímých zahraničních investicích. Zkoumá přitom tři hlavní faktory, které ovlivňují vyhlídky do budoucna: obecnější ekonomické trendy, rostoucí angažovanost vlád v řízení globální ekonomiky a udržitelnost investic nadnárodních podniků z rozvíjejících se ekonomik.

Posílení tržního financování podnikových investic

Během posledních deseti let se přístup podniků k využívání kapitálových trhů v mnoha podstatných ohledech změnil. Tyto změny byly zčásti způsobeny makroekonomickým vývojem, který postihl tradiční zdroje financování a vedl k přesunu části dluhu podniků od tradičních bankovních úvěrů k podnikovým dluhopisům. Jistý vliv mohly mít také změny v regulaci, které mohly přispět k tomu, že malé a střední podniky začaly méně využívat veřejné akciové trhy. V posledním desetiletí se také zásadně proměnilo fungování sekundárních akciových trhů a proměnily se také obchodní praktiky, z čehož vyplývají závažné problémy v souvislosti se zajištěním rovných soutěžních podmínek mezi investory a efektivním určováním cen. V prostředí nízkých úrokových sazeb, kde jsou institucionální investoři nuceni plnit závazky vůči svým klientům, musí navíc podniky reagovat na žádosti investorů o vyšší dividendy a programy zpětného odkupu akcií.

Reformy podporující hospodářskou soutěž, investice a růst

Skupina G20 označila v roce 2014 za svou prioritu podporu hospodářské soutěže s vědomím, že právě vzájemná konkurence na trhu motivuje firmy ke snižování nákladů a vývoji nových a lepších výrobků. Hospodářská praxe ukazuje, že mezi nejúčinnější strukturální reformy na podporu růstu patří ty, které zvyšují konkurenci na trzích výrobků. Nejškodlivější omezení hospodářské soutěže naopak často vyplývají z ochrany státních podniků nebo z regulačních politik, které konkurenci zbytečně svazují. S tím, jak se význam státního vlastnictví ve světové ekonomice zvyšuje, je stále důležitější zajišťovat, aby státní podniky fungovaly v podobném soutěžním prostředí a za stejných podmínek jako soukromé firmy. Odhalit a přepracovat nejškodlivější právní předpisy může být obtížné a v mnoha případech z politického hlediska náročné. Objasnit reformy a získat politickou podporu může napomoci vyčíslení jejich přínosů a ukázky z praxe jiných zemí. Několik takových příkladů je zde popsáno.

© OECD

Tento přehled není oficiálním překladem OECD. OECD-oversettelse.

Reprodukce tohoto přehledu je povolena, jsou-li uvedena autorská práva OECD a název původní publikace.

Vícejazyčné přehledy jsou překlady výtahů z publikací OECD původně publikovaných v angličtině a francouzštině.

Jsou zdarma k dispozici v internetovém knihkupectví OECD www.oecd.org/bookshop

Další informace vám poskytne Odbor pro legislativu a překlady při OECD, Ředitelství pro veřejné záležitosti a komunikaci rights@oecd.org , fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Navštivte naši internetovou stránku www.oecd.org/rights



Přečtěte si na portálu OECD iLibrary plné znění anglické verze!!

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

doi: 10.1787/9789264234291-en