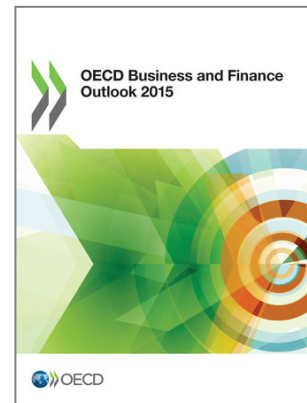


OECD *Multilingual Summaries*

OECD Business and Finance Outlook 2015

Summary in Polish



Przeczytaj całą publikację pod adresem: [10.1787/9789264234291-en](https://doi.org/10.1787/9789264234291-en)

Raport OECD „Perspektywy dla przedsiębiorczości i perspektywy finansowe”

Streszczenie w języku polskim

Dotrzymanie obietnic w kontekście niskich stóp procentowych

W pierwszym wydaniu raportu OECD „Business and Finance Outlook” analizuje się sposób, w jaki przedsiębiorstwa, banki, instytucje pośredniczące niebędące bankami oraz inwestorzy instytucjonalni usiłują radzić sobie z bardzo niskimi stopami procentowymi i przemianami strukturalnymi w światowej gospodarce. Niepodjęcie działań w sferze polityki grozi niedotrzymaniem „obietnic” wzrostu gospodarczego, zatrudnienia i świadczeń emerytalnych.

Inwestycje przedsiębiorstw a zagadkowa stagnacja

Realizowana wskutek kryzysu luźna polityka pieniężna zaowocowała znacznym ożywieniem na rynkach finansowych. Nie wydaje się jednak, by przedsiębiorstwa dokonujące wydatków inwestycyjnych miały takie same szanse na tworzenie wartości. Mimo historycznie niskiego poziomu stóp procentowych w wielu regionach odnotowuje się zastój wzrostu gospodarczego, który częściowo wynika z braku inwestycji. Sytuacja taka dotyczy przedsiębiorstw przemysłowych, sektora infrastruktury i przyjaznego środowisku sektora energetycznego. Tę zagadkową sytuację bada się przy pomocy oddolnych danych dotyczących 10 000 największych przedsiębiorstw na świecie, wymienionych w światowym indeksie akcyjnym agencji Bloomberg (Bloomberg World Equity Index) zarówno dla krajów o gospodarkach zaawansowanych, jak i krajów o gospodarkach wschodzących, umożliwiając odniesienie wydatków inwestycyjnych i danych finansowych do okresu 2002–2014.

Trendy, zmiany i kwestie polityczne na rynkach finansowych

Polityka oraz reakcje regulacyjne na kryzys skłaniają do lokowania nadwyżek finansowych w innych sektorach lub regionach. Reakcja na kryzys z 2008 r. przekierowała ryzyko na sektory instytucji finansowych niebędących bankami i obligacji korporacyjnych. Instytucje niebędące bankami pośredniczą w udzielaniu kredytów między inwestorami zasobnymi w środki pieniężne a inwestorami nieposiadającymi dostatecznych środków pieniężnych, oferując, w realiach niskich stóp procentowych i większego ryzyka długowieczności, ponowne wykorzystanie papierów wartościowych i uzyskanie bezpośredniego lub syntetycznego dostępu do alternatywnych produktów, które są wyżej oprocentowane i są obciążone mniejszym ryzykiem. U podłoża problemu leży szereg dorozumianych obietnic, które złożono inwestorom i których nie można spełnić w związku z brakiem zmian strukturalnych i lepszych regulacji.

Pod tym względem perspektywa w kwestii wypłacalności funduszy emerytalno-rentowych i zakładów ubezpieczeń na życie budzą obawy. Instytucje te mogą być w stanie sprostać sytuacji, jeśli chodzi o złożone przez nie obietnice związane ze zmiennymi parametrami czy też obietnice, które można dostosować do nowego poziomu niskich stóp procentowych, niskiej inflacji i spowolnionego wzrostu gospodarczego. Poważne obawy budzi jednak perspektywa finansowa w przypadku dużego

zaangażowania tych instytucji w nadmierne „dążenie do zysku” w celu wywiązania się z obietnic w kwestii stałych sum gwarantowanych, złożonych przez te instytucje w czasie wyższych stóp procentowych. Organy regulacyjne i decydenci powinni zachować czujność.

Zasadnicze znaczenie dla ożywienia gospodarczego i wyjścia z bieżącego kryzysu gospodarczego i finansowego mają małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP). Kryzys ograniczył kredyty bankowe i szczególnie dotknął MŚP, ponieważ w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej źródła zaciągania kredytów znacznie szybciej wysychają dla małych firm niż dużych przedsiębiorstw. Od czasu wybuchu kryzysu w kredytach bankowych pojawiły się luki, szczególnie widoczne poza terytorium Stanów Zjednoczonych. Dlatego proponuje się podejście dwutorowe, mające stymulować finansowanie MŚP (o ile problem występuje po stronie podaży): po pierwsze, przywrócenie dobrej kondycji banków w celu zapewnienia poprawy w obszarze kredytów bankowych; po drugie — wspieranie rozwoju różnorodnych i licznych form pozabankowego finansowania MŚP na rynkach długu i akcji, z których ten drugi jest w szczególności odpowiedni dla małych, dynamicznych MŚP ukierunkowanych na innowacje. Z uwagi na zróżnicowanie sektora MŚP finansowanie jest kwestią złożoną, która wymaga rozmaitych instrumentów i podejść. Decydenci mogą pomóc, zapewniając wsparcie regulacyjne i angażując się w działania ukierunkowane na zwiększenie przejrzystości danych, normalizację, jak również szerząc wiedzę na temat dostępnych wariantów finansowania.

Przeglądu ostatnich trendów w transgranicznych przepływach finansowych na skalę światową i regionalną z udziałem przedsiębiorstw wielonarodowych dokonuje się, korzystając z danych dotyczących międzynarodowych fuzji i przejęć oraz zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Analizuje się trzy podstawowe czynniki kształtujące przyszłą perspektywę. Są to: trendy gospodarcze na szerszą skalę, rosnące zaangażowanie rządów w zarządzanie światową gospodarką oraz trwałość inwestycji przedsiębiorstw wielonarodowych ze wschodzących gospodarek rynkowych.

Umocnienie rynkowego finansowania inwestycji przedsiębiorstw

Wykorzystanie rynków kapitałowych przez przedsiębiorstwa zmieniło się w ostatnim dziesięcioleciu w wielu istotnych obszarach. Zmiany te były częściowo podyktowane wydarzeniami makroekonomicznymi, które wpłynęły na tradycyjne źródła finansowania i zmieniły formę zadłużenia przedsiębiorstw z tradycyjnych kredytów bankowych na obligacje korporacyjne. Mogły one pozostawać pod wpływem zmian regulacyjnych, które z kolei mogły przyczynić się do mniejszego wykorzystania przez małe i średnie przedsiębiorstwa publicznych rynków akcji. W ostatnim dziesięcioleciu zaszły również duże zmiany w funkcjonowaniu wtórnych rynków akcji i praktykach handlowych, niosąc ze sobą ważne wyzwania w obszarze polityki, polegające na konieczności zapewnienia równych warunków działania dla inwestorów oraz efektywnego ustalania poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu. I wreszcie, w warunkach niskich stóp procentowych, w których inwestorzy instytucjonalni pozostają pod presją, dążąc do wywiązania się ze zobowiązań ich klientów, przedsiębiorstwa również musiały zareagować na kampanie inwestorów wzywające do wyższych dywidend oraz programów odkupu akcji.

Reforma polityki sprzyjającej konkurencji na rzecz inwestycji i wzrostu gospodarczego

Wspieraniu konkurencji nadano pierwszorzędne znaczenie na forum G20 w 2014 r., deklarując, że konkurencja przedsiębiorstw na rynku zachęca je do zmniejszania kosztów i opracowywania nowych i lepszych produktów. Dowody ekonomiczne wskazują, że niektóre z najskuteczniejszych reform strukturalnych mających wspierać wzrost gospodarczy to reformy zwiększające konkurencję na rynku produktów. Z drugiej strony najbardziej szkodliwe ograniczenia konkurencji wywodzą się często z chronionych przedsiębiorstw państwowych lub polityki regulacyjnej, która niepotrzebnie dławi konkurencję. Z uwagi na rosnące znaczenie własności państwowej w gospodarce światowej zachodzi coraz większa konieczność zapewnienia przedsiębiorstwom państwowym takich samych warunków konkurencji, jakie mają przedsiębiorstwa z sektora prywatnego. Określenie i przeformułowanie najbardziej szkodliwych regulacji może być trudne i w wielu przypadkach może stanowić wyzwanie dla polityki. W uzasadnieniu reform i zyskaniu dla nich poparcia politycznego może pomóc kwantyfikacja korzyści i zestawienie doświadczeń innych krajów. Niektóre przypadki opisano tutaj.

© OECD

Niniejsze podsumowanie nie jest oficjalnym tłumaczeniem materiałów OECD.

Kopiowanie niniejszego podsumowania jest dozwolone pod warunkiem zamieszczenia informacji o prawach autorskich OECD i tytułu oryginalnej publikacji.

Wielojęzyczne podsumowania są tłumaczeniami fragmentów dokumentów OECD, pierwotnie opublikowanych w językach angielskim i francuskim.

Są one dostępne bezpłatnie w internetowej księgarni OECD: www.oecd.org/bookshop

Dokładniejsze informacje można uzyskać, kontaktując się z Działem Praw Autorskich i Tłumaczeń w Dyrektoracie do Spraw Publicznych i Komunikacji: rights@oecd.org , faks: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Zachęcamy do odwiedzania naszej strony internetowej: www.oecd.org/rights



[Przeczytaj pełną wersję w języku angielskim w iBibliotece OECD!!](#)

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

doi: 10.1787/9789264234291-en