



Read the full book on: [10.1787/9789264234291-en](https://doi.org/10.1787/9789264234291-en)

ΟΟΣΑ Προοπτικές επιχειρηματικού και χρηματοπιστωτικού τομέα 2015

Περίληψη στα ελληνικά

Τήρηση των υποσχέσεων υπό συνθήκες χαμηλών επιτοκίων

Η πρώτη έκθεση της έκδοσης «ΟΟΣΑ Προοπτικές επιχειρηματικού και χρηματοπιστωτικού τομέα 2015» διερευνά τους τρόπους με τους οποίους οι επιχειρήσεις, οι τράπεζες και οι σκιώδεις τραπεζικοί διαμεσολαβητές και οι θεσμικοί επενδυτές προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις συνθήκες πολύ χαμηλών επιτοκίων και διαρθρωτικών αλλαγών στην παγκόσμια οικονομία. Οι «υποσχέσεις» ανάπτυξης, απασχόλησης και συνταξιοδοτικού εισοδήματος ενδεχομένως να μην τηρηθούν εάν δε αναληφθούν δράσεις πολιτικής.

Εταιρικές επενδύσεις και το παζλ της στασιμότητας

Έπειτα από τις χαλαρές νομισματικές πολιτικές που εφαρμόστηκαν λόγω της κρίσης, οι χρηματοπιστωτικές αγορές ανασυντάχθηκαν, όμως οι εταιρείες που πραγματοποιούν κεφαλαιακές δαπάνες δε φαίνεται να βλέπουν τις ίδιες ευκαιρίες δημιουργίας αξίας. Παρά τα άνευ προηγουμένου χαμηλά επιτόκια, η οικονομική μεγέθυνση λιμνάζει σε πολλές περιφέρειες λόγω εν μέρει της έλλειψης επενδύσεων. Τούτο αληθεύει για τις επιχειρήσεις στη γενική βιομηχανία, τις υποδομές και τους τομείς καθαρής ενέργειας. Bottom-up στοιχεία από 10.000 από τις μεγαλύτερες εταιρείες παγκοσμίως που περιλαμβάνονται στο δείκτη Bloomberg World Equity Index για τις αναπτυσσόμενες και τις αναδυόμενες χώρες χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί αυτό το παζλ, επιτρέποντας τις κεφαλαιακές δαπάνες και συνταιριάζοντας τα χρηματοπιστωτικά δεδομένα που θα χρησιμοποιηθούν κατά την περίοδο 2002-2014.

Τάσεις, εξελίξεις και ανησυχίες πολιτικής στις χρηματοπιστωτικές αγορές

Οι πολιτικές και τα ρυθμιστικά μέτρα που εφαρμόστηκαν για την αντιμετώπιση της κρίσης τείνουν να μετακυλίνουν τις χρηματοπιστωτικές υπερβάσεις σε άλλες τομείς ή περιφέρειες. Η απάντηση στην κρίση του 2008 μετακίνησε τον κίνδυνο στη σκιώδη τραπεζική και στον τομέα εταιρικών ομολόγων. Οι σκιώδεις τράπεζες διαμεσολαβούν πιστώσεις ανάμεσα σε επενδυτές που έχουν μεγάλα χρηματικά διαθέσιμα και σε αυτούς που δεν έχουν, στην προσπάθειά τους να επαναχρησιμοποιήσουν αξιόγραφα και να αποκτήσουν πρόσβαση απευθείας ή με συνθετικό τρόπο σε εναλλακτικά προϊόντα υψηλότερης απόδοσης και χαμηλότερου κινδύνου υπό συνθήκες χαμηλών επιτοκίων και αυξανόμενου κινδύνου μακροζωίας. Η αιτία του προβλήματος είναι ότι οι σιωπηρές υποσχέσεις που δόθηκαν στους επενδυτές ενδεχομένως να μην τηρηθούν χωρίς διαρθρωτικές αλλαγές και καλύτερη ρύθμιση.

Από αυτήν την άποψη οι προοπτικές για τη φερεγγυότητα των συνταξιοδοτικών ταμείων και των εταιρειών ασφάλειας ζωής προκαλούν ανησυχία. Στο βαθμό που οι υποσχέσεις τους είναι συνδεδεμένες με τις εξελισσόμενες παραμέτρους ή μπορούν να προσαρμοστούν στο νέο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, χαμηλού πληθωρισμού και χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης, οι εν λόγω θεσμοί ενδεχομένως να

ξεπεράσουν την κατάσταση. Όμως, θα αποτελέσει σημαντική αιτία ανησυχίας για τις χρηματοπιστωτικές προοπτικές σε περίπτωση που οι θεσμοί αυτοί εμπλακούν σε υπερβολική «αναζήτηση απόδοσης» για να εκπληρώσουν οποιαδήποτε υπόσχεση καθορισμένης εγγύησης που έδωσαν όταν τα επιτόκια ήταν υψηλότερα. Οι ρυθμιστικές αρχές και οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής πρέπει να συνεχίσουν να επαγρυπνούν.

Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) είναι ζωτικής σημασίας για την οικονομική ανάκαμψη από την τρέχουσα οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση. Η κρίση μείωσε τον τραπεζικό δανεισμό και επηρέασε κατεξοχήν τις ΜΜΕ, καθώς κατά την οικονομική επιβράδυνση οι πηγές πιστώσεων τείνουν να στερεύουν γρηγορότερα για τις μικρές επιχειρήσεις σε σύγκριση με τις μεγάλες. Από την κρίση και έπειτα δημιουργήθηκαν διαφορές στον τραπεζικό δανεισμό, και είναι ιδιαίτερα σημαντικές εκτός των Ηνωμένων Πολιτειών. Ως εκ τούτου, προτείνεται μία διττή προσέγγιση για την ενίσχυση της χρηματοδότησης των ΜΜΕ (καθόσον πρόκειται για πρόβλημα προσφοράς): πρώτον, αποκατάσταση της υγείας των τραπεζών για να βελτιωθεί ο τραπεζικός δανεισμός και δεύτερον, στήριξη της ανάπτυξης ενός ευρέος φάσματος μη τραπεζικής χρηματοδότησης για χρεωμένες και εισηγμένες στις αγορές μετοχών ΜΜΕ. Το δεύτερο αυτό σκέλος ταιριάζει ιδιαίτερα στις μικρές και δυναμικές ΜΜΕ που είναι προσανατολισμένες στην καινοτομία. Λόγω της ποικιλομορφίας του τομέα των ΜΜΕ, η χρηματοδότηση παραμένει περίπλοκη διαδικασία και απαιτεί μία ποικιλία μέσων και προσεγγίσεων. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να βοηθήσουν παρέχοντας ρυθμιστική στήριξη και μπορούν να συμβάλουν στη βελτίωση της διαφάνειας των δεδομένων, την τυποποίηση και την ευαισθητοποίηση σχετικά με τις διαθέσιμες επιλογές χρηματοδότησης.

Οι πρόσφατες τάσεις των παγκόσμιων και περιφερειακών διασυννοριακών χρηματοπιστωτικών ροών στις οποίες εμπλέκονται πολυεθνικές επιχειρήσεις εξετάζονται με τη χρήση των στοιχείων για τις διεθνείς συγχωνεύσεις και εξαγορές και για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Αναλύονται τρεις κύριοι παράγοντες που διαμορφώνουν τις μελλοντικές προοπτικές. Αυτοί είναι: οι ευρύτερες οικονομικές τάσεις, η αυξανόμενη συμμετοχή των εθνικών αρχών στη διακυβέρνηση της παγκόσμιας οικονομίας και η βιωσιμότητα των επενδύσεων των πολυεθνικών επιχειρήσεων από τις αναδυόμενες οικονομίες αγορές.

Ενίσχυση της χρηματοδότησης των εταιρικών επενδύσεων από την αγορά

Κατά τα τελευταία δέκα έτη, η χρήση των κεφαλαιαγορών από τις εταιρείες άλλαξε σημαντικά. Οι αλλαγές αυτές προέκυψαν εν μέρει από τα μακροοικονομικά γεγονότα που επηρέασαν τις παραδοσιακές πηγές κεφαλαίων και μετατόπισαν ένα μέρος του εταιρικού χρέους από τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό στα εταιρικά ομόλογα. Ενδεχομένως να επηρεάστηκαν από τις ρυθμιστικές αλλαγές που ίσως να συνέβαλαν στη μείωση της χρήσης των αγορών μετοχών από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Βαθιές αλλαγές συντελέστηκαν επίσης στη λειτουργία των δευτερογενών αγορών μετοχών και στις συναλλακτικές πρακτικές κατά την περασμένη δεκαετία, εγείροντας σημαντικά ζητήματα πολιτικής αναφορικά με τη διασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των επενδυτών και αναφορικά με την αποτελεσματική διαδικασία εξεύρεσης της τιμής. Τέλος, υπό συνθήκες χαμηλών επιτοκίων, όπου οι θεσμικοί επενδυτές πιέζονται για να ικανοποιήσουν τις υποχρεώσεις των πελατών τους, οι εταιρείες χρειάστηκε επίσης να ανταποκριθούν σε εκστρατείες επενδυτών για υψηλότερα μερίσματα και σε προγράμματα επαναγοράς ιδίων μετοχών.

Ευνοϊκή για τον ανταγωνισμό μεταρρύθμιση της πολιτικής για τις επενδύσεις και την ανάπτυξη

Η προώθηση του ανταγωνισμού διακηρύχθηκε προτεραιότητα από την ομάδα των 20 (G20) το 2014, αναγνωρίζοντας ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων στην αγορά παρέχει το κίνητρο για τη μείωση του κόστους και την ανάπτυξη νέων και καλύτερων προϊόντων. Σύμφωνα με τα οικονομικά στοιχεία, μερικές από τις αποτελεσματικότερες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την προώθηση της ανάπτυξης είναι αυτές που αυξάνουν τον ανταγωνισμό στην αγορά προϊόντων. Από την άλλη πλευρά, οι πιο ζημιογόνοι περιορισμοί στον ανταγωνισμό συνήθως προέρχονται από τις προστατευόμενες κρατικές επιχειρήσεις ή από ρυθμιστικές πολιτικές που περιορίζουν άσκοπα τον ανταγωνισμό. Καθώς η κρατική ιδιοκτησία αποκτά όλο και μεγαλύτερη βαρύτητα στην παγκόσμια οικονομία, καθίσταται όλο και πιο σημαντικό να διασφαλιστεί ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις βρίσκονται αντιμέτωπες με παρόμοιες συνθήκες ανταγωνισμού, υπό ίσους όρους, όπως και οι ιδιωτικές επιχειρήσεις. Ο εντοπισμός και η αναθεώρηση των πιο ζημιογόνων ρυθμίσεων ενδέχεται να είναι δύσκολη διαδικασία που, σε πολλές περιπτώσεις, θα αποτελέσει πρόκληση σε πολιτικό επίπεδο. Η ποσοτικοποίηση των ωφελειών και οι αναφορές με τις

εμπειρίες των άλλων χωρών μπορούν να βοηθήσουν στην παροχή εξηγήσεων και στην επίτευξη πολιτικής στήριξης για τις μεταρρυθμίσεις. Μερικές περιπτώσεις περιγράφονται εδώ.

© OECD

Η περίληψη αυτή δεν αποτελεί επίσημη μετάφραση του ΟΟΣΑ.

Η αναπαραγωγή της περίληψης αυτής επιτρέπεται υπό την προϋπόθεση ότι παρατίθεται το δικαίωμα αποκλειστικής εκμετάλλευσης του ΟΟΣΑ, καθώς και ο τίτλος της πρωτότυπης έκδοσης.

Οι Πολύγλωσσες Περιλήψεις είναι μεταφρασμένα αποσπάσματα των δημοσιευμάτων του ΟΟΣΑ που εκδόθηκαν αρχικά στην αγγλική και τη γαλλική γλώσσα.

Διατίθενται δωρεάν στο Ηλεκτρονικό Βιβλιοπωλείο του ΟΟΣΑ www.oecd.org/bookshop

Για περισσότερες πληροφορίες επικοινωνήστε με το Τμήμα Δικαιωμάτων και Μεταφράσεων της Διεύθυνσης Δημοσίων Υποθέσεων και Επικοινωνιών του ΟΟΣΑ μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου στη διεύθυνση: rights@oecd.org ή μέσω φαξ: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Επισκεφτείτε τον ηλεκτρονικό μας κόμβο 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