



לקריאת הגרסה האנגלית המלאה: 10.1787/9789264274891-en

## תחזית עסקית ופיננסית של OECD לשנת 2017

תקציר בעברית

ישנה תפיסה הולכת וגוברת לפיה גלובליזציה אינה טובה לחלקים נרחבים באוכלוסייה, במשקים מתקדמים ומתפתחים כאחד, וכי מצב זה גורם לאי-שוויון ופוגע בעובדים הפחות מיומנים. אף כי יש לעשות רבות במדיניות המקומית לשיפור התוצאות, יש גם צורך רב בהתאמה טובה יותר של מדיניות מקומיות ובינלאומיות ובהזדמנויות שוות בפעילות חוצת הגבולות של עסקים. לשם כך, המדינות המשתתפות בשווקים הגלובליים נדרשות להתחייב לסט עקרונות שקופים משותפים, שעולים בקנה אחד עם תחרות שמועילה לכל הצדדים, מסחר והשקעות בינלאומיות. ואולם, ברמה הגלובלית, לא נרשמה התקדמות מספקת בהסדרת המסחר, בהשקעות הבינלאומיות ובתחרות שתעודד תוצאות טובות יותר. סקירה זו מציגה הוכחות אמפיריות לאופן שבו הזדמנויות לא שוות עשויות לחסום יתרונות לגדל, לגרום לכשל בהקצאת משאבים ולפגוע בתחרות ההוגנת. היא גם דנה בסוגיות של הסדרות גלובליות ("הכללים" ו"הנורמות") במספר תחומי מדיניות.

### שער חליפין וניהול חשבון הון

בין שזה נעשה על ידי משקים מתקדמים ובין שעל ידי משקים מתפתחים, הרי שקביעת יעד לשער החליפין בעזרת ניהול חשבונות הון, ו/או קביעת מחירי סחורות במטרה להשיג נתח שוק (עם תמיכה ממשלתית), מעוותים את המחירים היחסיים. שיטות אלה יכולות למנוע מחברות במדינה אחת רווחים במכירות בחו"ל לטובת חברות ממדינה אחרת, ולפיכך לחסום בפני חברות את הדרך לפרודוקטיביות גבוהה יותר באמצעות יתרונות לגודל. כללי הליברליזציה של OECD נועדו להגביר את השקיפות של מדיניות ניהול חשבונות הון ולספק מסגרת להתקדמות לעבר פתיחות רבה יותר בטווח הרחוק, ועדיין לאפשר שלבים שונים של התפתחות כלכלית.

### הסדרה פיננסית וסיכונים

תקנות פיננסיות לא עקביות יוצרות סיכונים בתחומים חדשים. התקדמות עצומה נרשמה ברפורמה הרגולטורית הנוגעת לבנקים אך שתי חריגות מוסיפות להתקיים, בניגוד למטרה של שוויון הזדמנויות. האחת נובעת מהבדלים בתפקידים של הבנקים לעומת שוקי ההון בתחומי שיפוט שונים, אשר בפועל מובילים לתחרותיות ולשיקולים אחרים, שאינם יציבות פיננסית, בכתיבת תקנות רגולטוריות. האחרת מתייחסת לשיטת שקלול סיכונים של באזל, שמאפשרת לבנקים מינוף שונה לאותה תקנת הון בבנקים ובתחומי שיפוט שונים. ככלל, מאמצים להתמודד עם השפעותיה של הרפורמה הרגולטורית ועם שינויים במודל העסקי של הבנקים עשויים להוביל לעלייה בסכנת ההידבקות. מועצת היציבות הפיננסית (FSB) וארגונים בינלאומיים אחרים עוקבים אחרי זה.

### חברות ממשלתיות ויכולת עודפת

העיוותים הנובעים מסובסידיות ומיתרונות אחרים שניתנים לחברות ממשלתיות (SOEs) נוטים להיות גדולים מהעיוותים הנובעים מסובסידיות ויתרונות שמוענקים לחברות פרטיות. הנתח של חברות ממשלתיות בענפי התעשייה העיקריים בעולם גדל, ורובן ממוקמות באסיה. חשוב מכך, בין חברות ממשלתיות אלה כללות חברות פיננסים גדולות מאד שממלאות תפקיד חשוב במימון חברות ממשלתיות אחרות הפועלות במרבית הענפיים העסקיים ולפעמים בתנאים טובים. תמיכה ממשלתית זו ואחרות מעוררות דאגה לגבי שיטות לא הוגנות וגורמות ליכולת עודפת בענפים מסוימים. נותר הצורך בתקנות שיבטיחו שוויון הזדמנויות בתחרות בין חברות פרטיות וחברות ממשלתיות. ארגון OECD פרסם מספר קווים מנחים להסדרת חברות ממשלתיות ושיטות טובות ביותר של בעלות, שנועדו לטפל ישירות ברבות מהסוגיות האלה.

## קרטלים חוצי גבולות

מזימות באמצעות קרטלים חוצי גבולות עלולות למנוע מהצרכנים את היתרונות הטמונים בתחרות בין חברות רב-לאומיות ובסופו של יום להעביר אותם תחת זאת לבעלי המניות באמצעות מחירים גבוהים יותר לרווחים. היקף חיוב היתר הזה משמעותי. בין השנים 1990 ו-2015 זוהו ונקנסו מאתיים וארבעים קרטלים חוצי גבולות, שהשפיעו על מכירות בסך 7.5 טריליון דולר. הצורך לטפל בבעיית הקרטלים חוצי גבולות ובחיובי יתר הולך יד ביד עם שיקולים אחרים שמשפיעים שוויון ההזדמנויות. מסמכים של OECD בנושא תיאום הצעות, התמודדות עם קרטלים עיקשים והדרך לשפר את שיתוף הפעולה בין סוכנויות מתחרות - כל אלה נועדו להתמודד עם סוגיות אלה.

## עלויות חיתום גבוהות ועלות ההון

לצורך התמקדות בפרויקטי השקעה לטווח ארוך, מימון בהון עדיף על פני חוב ובכל זאת, מאז המשבר, חברות (במיוחד בשווקים מתפתחים) הנפיקו כמות עצומה של אגרות חוב ומגד נרשמה ירידה במספר ההנפקות הראשונות לציבור (IPOs). בעוד שמודל החתם המוביל (lead underwriter model) איפשר היווצרות קונסורציומים בנקאיים ויותר מעורבות חוצת גבולות בהנפקות של חברות, הרי שנראה כי נרשמה עלייה ברמות הגבוהות של העמלות ובתמחור המקביל. במקרה של הנפקות ראשונות לציבור של פחות מ-100 מיליון דולר, העלות הממוצעת היא 9% עד 11% מהעסקה. פירושו של דבר שעבור כל 10 הנפקות, שווי השוק של חברה חדשה לחלוטין מתוסף לעמלות. זה מייקר את עלות ההון ופועל נגד השקעות פרודוקטיביות לטווח ארוך. חיזוק תנאי התחרות בשוקים אלה עשוי להוביל לתוצאות טובות יותר.

## מחסומים חוצי גבולות שניצבים בפני מסחר בשירותים פיננסיים

מחסומים ישירים למסחר בשירותים פיננסיים (למשל מגבלות מסחר אחרות) מקשים על תפקודו התקין של משק גלובלי. סקירה זו מציגה שלוש דוגמאות: יתרונותיו שך ביטוח המשנה, כללים ותקנות מקומיים שחלים על קרנות פנסיה ומעודדים אותן להעדיף את המולדת וברקזיט. לעניין ברקזיט, ההתחייבויות הכלולות בדיני הליברליזציה של OECD מספקות מקום למכביר לגישה מעשית לפרישתה של בריטניה מהאיחוד האירופי.

## התנהלות עסקית אחראית בשרשרות האספקה הגלובליות

התנהלות עסקית אחראית (RBC) עוסקת בסוגיות חברתיות ומוסריות ובתוצאות עסקיות גלובליות בהקשר של ניהול שרשרת אספקה והשפעתה הנתפסת על הקהילות המושפעות. שרשראות אספקה בנות קיימה וביצועים פיננסיים טובים יותר של החברות יכולים ללכת יד ביד - ולהניב תוצאת "win-win". לאסטרטגיות לבדיקת נאותות בניהול שרשראות אספקה יש פוטנציאל רב לשפר את האמון ולהפחית את השיבושים החברתיים וההפרעות הסביבתיות שפוגעים במסחר ובזרמי השקעה בינלאומיים שחוסמים נתיבים ברמת הפירמה לפרודוקטיביות משופרת ולצמיחה בת קיימה. למשימה זו מתאימים מסמכי OECD המתייחסים לחברות רב-לאומיות ולבדיקות הנאותות של שרשרת האספקה.

## שוחד ושחיתות

שיחוד פקידים זרים ושחיתות מעוותים את הקצאת המשאבים ופוגעים ביתרונות הגלובליזציה, וגורמים להטיית היתרונות הכלכליים לטובת גורמים פרטיים (ובכלל זה לטובת רודנים ומנהיגים צבאיים) במקום שיושקעו בטכנולוגיה, בחינוך ובהדרכה, ובתשתיות איכותיות במדינה המארחת. אימוץ רב יותר ואכיפה של האמנה נגד שוחד של OECD יסייעו להגדיל את מספר יעדי ההשקעה הפחות מושחתים בחו"ל, וכך יסייעו לתת הזדמנויות שוות ולקדם צמיחה בת קיימה. אכיפה קפדנית יותר תסייע לשפר את המוניטין של הגלובליזציה בכלכלה העולמית.

© OECD

תקציר זה אינו מהווה תרגום רשמי של ה-OECD.

שעתוק תקציר זה מותר בכפוף לאזכור זכות היוצרים של ה-OECD וכותרת הפרסום המקורי.



Read the complete English version on OECD iLibrary!

© OECD (2017), *OECD Business and Finance Outlook 2017*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264274891-en