



Olvassa el a teljes könyvet az alábbi témában: 10.1787/9789264234291-en

OECD üzleti és pénzügyi kilátások 2015

Összefoglalás magyarul

Ígéreték megtartása egy alacsony kamatok jellemezte környezetben

Az OECD üzleti és pénzügyi kilátások első kiadása azt vizsgálja, hogyan próbálnak meg a vállalatok, a bankok, az árnyékbank szektorban működő hitelközvetítők és az intézményi befektetők megbirkózni a rendkívül alacsony kamatok jellemezte környezettel és a globális gazdaság strukturális átalakulásával. Politikai intézkedések hiányában veszélyben lévők látszanak a növekedés, a foglalkoztatottság és a nyugdíjjövedelmek terén tett „ígéretet”.

Vállalati beruházások és a stagnálás rejtélye

A válság által előidézett laza monetáris politikákat követően a pénzügyi piacok igencsak erőre kaptak, míg a tőkeberuházásokba befogó vállalatok a jelek szerint nem tapasztalnak ugyanilyen értékteremtő lehetőségeket. A történelmi alacsony kamatok ellenére is számos régióban stagnál a gazdasági növekedés, részben a beruházások hiánya miatt. Ez az általános iparban, az infrastrukturális és a tiszta energia szektorban működő vállalatokra igaz. A stagnálás rejtélyének megfejtéséhez a világ 10 000 legnagyobb, a Bloomberg World Equity Indexében szereplő, fejlett és feltörekvő országbeli vállalat alulról felfelé elemzett adatai nyújtanak segítséget, melyek lehetővé teszik a tőkeberuházások és az azoknak megfelelő pénzügyi adatok 2002–2014 közötti időszakra vonatkozó alkalmazását.

Trendek, fejlemények és politikai aggályok a pénzügyi piacokon

A válság kezelésére bevezetett politikák, illetve a válságra adott szabályozói válaszok hajlamosak begyűrűztetni a pénzügyi túlkapaszkodásokat más szektorokba vagy régiókba is. A 2008-as válságra adott válasz begyűrűztette a kockázatot az árnyékbank szektorba és a vállalati kötvénypiacokra. Az árnyékbank szektorban működő hitelközvetítők a pénzben bővelkedő és a pénzsűkésben lévő befektetők között közvetítenek hitelt arra törekedve, hogy újból felhasználják az értékpapírokat, és hogy közvetlenül vagy szintetikus módon magasabb hozamot biztosító, alacsonyabb kockázatú alternatív termékekhez jussanak hozzá az alacsony kamatok és növekvő élettartam-kockázat jellemezte világban. A probléma gyökerét a befektetőknek tett számos implicit ígéret jelenti, amelyek strukturális átalakítás és hatékonyabb szabályozás hiányában valószínűleg nem teljesíthetők.

Ebben a tekintetben aggodalomra adnak okot a nyugdíjalapok és az életbiztosítók fizetőképességi helyzetére vonatkozó kilátások. Amennyiben ígéreteik változó paraméterekhez kapcsolódnak, vagy az alacsony kamatok, alacsony infláció és alacsony növekedés jellemezte új környezethez igazíthatók, akkor ezek az intézmények képesek lehetnek a helyzet átvészelésére. Rendkívül súlyos aggodalomra ad okot azonban a pénzügyi kilátás azt az esetet feltételezve, hogy ezek az intézmények túlságosan is belebonyolódnak a „hozam hajszolásába”, hogy teljesíthessék garantált ígéreteiket, amelyeket még akkor

tettek, amikor a kamatok magasabbak voltak. A szabályozóknak és a politikai döntéshozóknak ezért ébernek kell maradniuk.

A kis- és középvállalkozások (KKV-k) nélkülözhetetlenek a jelenlegi gazdasági és pénzügyi válságból való gazdasági kilábaláshoz. A válság visszaszorította a banki hitelezést és főként a KKV-ket érintette kedvezőtlenül, mivel a gazdasági recessziók idején a hitelforrások gyorsabban kiapadnak a kisvállalkozások, mint a nagyvállalatok számára. A válság óta a finanszírozási rés szélesebbre nyílt, és ez különösen az Egyesült Államokon kívüli országokra jellemző. Ezért kétirányú megközelítés javasolt a KKV-k finanszírozásának elősegítésére (már amennyiben kínálati problémáról van szó): először is a banki hitelnyújtás növeléséhez helyre kell állítani a bankok egészségét; másodsor pedig támogatni kell a KKV-kat célzó nem banki finanszírozási formák széles körének kialakítását az adósság- és részvényt piacokon, mely utóbbiak különösen alkalmasak arra, hogy finanszírozást biztosítsanak a kis, dinamikus, innovációorientált KKV-k számára. A KKV szektor sokszínűsége miatt a finanszírozás is komplex, így számos különféle eszközt és megközelítést igényel. A politikai döntéshozók szabályozói támogatás nyújtásával, az adatok átláthatóságának és szabványosításának növelésében való segédkezéssel, valamint a rendelkezésre álló finanszírozási lehetőségekkel kapcsolatos tájékoztatás révén nyújthatnak segítséget.

A multinacionális vállalatokhoz köthető, határokon átnyúló globális és regionális pénzáramlások közelmúltbéli trendjeinek vizsgálatára a nemzetközi fúziók és akvizíciók, valamint a külföldi közvetlen beruházások adatai alapján került sor. A vizsgálat a jövőbeli kilátásokat alakító három fő tényezőre terjed ki, melyek az alábbiak: a szélesebb értelemben vett gazdasági trendek, a kormányok egyre növekvő szerepvállalása a globális gazdaság irányításában, valamint a multinacionális vállalatok által tett, feltörekvő piaci gazdaságokból származó beruházások fenntarthatósága.

A vállalati beruházások piacialapú finanszírozásának erősítése

Az elmúlt tíz évben számos jelentős változás történt abban, ahogy a vállalatok a tőkepiacokat használják. Ezeket a változásokat részben azok a makrogazdasági események okozták, amelyek hatással voltak a hagyományos finanszírozási forrásokra, és a vállalati adósságok egy részét a hagyományos bankhitelekbe a vállalati kötvényekbe helyezték át. Befolyásolhatták őket a szabályozói változások is, amelyek hozzájárulhattak ahhoz, hogy a kis- és középvállalkozások csökkenő mértékben vették igénybe a nyilvános részvényt piacokat. Az elmúlt évtizedben a másodlagos részvényt piacok működésében és a kereskedési gyakorlatokban is mélyreható változások történtek, ami fontos politikai kérdéseket vet fel a befektetők számára biztosított egyenlő feltételek és a hatékony árfolyamképzés vonatkozásában. Végezetül pedig, az alacsony kamatok jellemezték környezetben, ahol az intézményi befektetők kényszerítve vannak az ügyfelek felé vállalt kötelezettségek teljesítésére, a vállalatoknak is reagálniuk kellett a magasabb osztalékokat és részvény-visszavásárlási programokat követelő befektetői kampányokra.

Versenybarát politikai reformok a beruházásokért és a növekedésért

A G20-ak 2014. évi csúcstalálkozóján prioritásnak deklarálták a verseny ösztönzését, felismerve, hogy a cégek közötti piaci verseny adja meg az ösztönzést a költségek csökkentéséhez, valamint az új és jobb termékek kifejlesztéséhez. A gazdasági adatok azt bizonyítják, hogy a növekedést ösztönző strukturális reformok közül a termékpiaci versenyt növelő reformok a leghatékonyabbak között voltak. Másfelől viszont a versenyre legkárosabban ható korlátozások sokszor a védett állami vállalatoktól, vagy a versenyt feleslegesen korlátozó szabályozói politikákból származnak. Mivel az állami tulajdon egyre jelentősebb szerepet kap a világgazdaságban, egyre fontosabb biztosítani azt, hogy az állami vállalatokra is ugyanolyan, egyenlő versenyfeltételek vonatkozzanak, mint a magánszektorban működő cégekre. A legkárosabb szabályozások azonosítása és újratervezése nem egyszerű feladat, és sok esetben politikai kihívást is jelent. Az előnyök számszerűsítése és más országok tapasztalatainak számbavétele segíthet a reformok szükségességének megindokolásában és a reformok iránti politikai támogatás megnyerésében. A kiadvány bemutat néhány példát erre.

© OECD

Reproduction of this summary is allowed provided the OECD copyright and the title of the original publication are mentioned.

Multilingual summaries are translated excerpts of OECD publications originally published in English and in French.

They are available free of charge on the OECD Online Bookshop www.oecd.org/bookshop

For more information, contact the OECD Rights and Translation unit,

Public Affairs and Communications Directorate at: rights@oecd.org or by fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Visit our website www.oecd.org/rights



[Olvassa el a teljes angol nyelvű verziót az OECD online könyvtárában, az OECD iLibrary-n!!](#)

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

doi: 10.1787/9789264234291-en