



Перспективы бизнеса и финансов 2015

Резюме на русском языке

Выполнение обещаний в условиях низких процентных ставок

В первом выпуске Перспектив бизнеса и финансов ОЭСР рассматривается то, каким образом предприятия, банки, теневые банковские посредники и институциональные инвесторы пытаются приспособиться к условиям очень низких процентных ставок и структурным изменениям в глобальной экономике. 'Обещания' роста, доходы от занятости и пенсий могут подвергнуться риску в отсутствие политических действий.

Головоломка корпоративных инвестиций и стагнации

Вслед за политикой "дешевых" денег, введенной в результате кризиса, финансовые рынки заметно оживились в то время, как предприятия, осуществляющие капитальные инвестиции, похоже, не видят таких же возможностей создания дополнительной стоимости. Несмотря на рекордно низкие процентные ставки, во многих регионах наблюдается стагнация частично из-за недостатка инвестиций. Так обстоят дела для предприятий на общеотраслевом рынке, в инфраструктурном секторе и секторе экологически чистой энергии. Восходящие данные 10 000 находящихся в списке информационной системы Блумберг крупнейших предприятий мира как из развитых, так и из быстро развивающихся стран, используются для решения этой головоломки, позволяя использовать данные о капитальных инвестициях и соответствующие финансовые данные за период с 2002 г. по 2014 г.

Тренды, преобразования и политические вопросы на финансовых рынках

Политические меры и ответы регулирующих органов на кризисы склонны перекладывать финансовые проблемы на другие отрасли или регионы. Ответ на кризис 2008 г. переложил риск на теневой банкинг и сектор корпоративных облигаций. Теневые банки становятся посредниками по кредитам между инвесторами, располагающими большой наличностью, и инвесторами, которым не хватает наличности, в их стремлении к многократному использованию ценных бумаг и к получению доступа напрямую или сводным образом к более высокодоходным и менее рискованным альтернативным продуктам в мире с низкими процентными ставками и растущим риском дожития. У истоков проблемы стоит определенное количество имплицитных обещаний, данных инвесторам, которые вряд ли удастся сдержать в отсутствие структурных изменений и лучшего регулирования.

В этом отношении перспективы платежеспособности пенсионных фондов и компаний страхования жизни не могут не волновать. В той мере, в которой их обещания связаны с изменяющимися параметрами или могут корректироваться по отношению к новым условиям низких

процентных ставок, низкой инфляции и низких темпов роста, эти институты могут выдержать сложившиеся обстоятельства. Однако, существует весьма серьезная обеспокоенность относительно финансовых перспектив на тот случай, если эти институты окажутся серьезно вовлечены в чрезмерный 'поиск доходности' для того, чтобы выполнить любые обещания фиксированных гарантий, которые они могли сделать, когда процентные ставки были выше. Регулирующие органы и разработчики политики должны сохранять бдительность.

Малые и средние предприятия (МСП) играют важнейшую роль для выхода экономики из нынешнего экономического и финансового кризиса. Этот кризис сократил банковское кредитование и ударил по МСП, в частности, потому что источники кредитования во времена экономического спада, как правило, истощаются быстрее для малых, чем для крупных предприятий. Разрыв в выделении банковских ссуд появился с момента возникновения кризиса и особенно актуален за пределами США. Таким образом, предлагается двумерный подход для содействия финансированию МСП (пока эта проблема остается проблемой предложения): прежде всего - восстановление здоровья банков для улучшения банковского кредитования, а во-вторых - поддержка развития широкого спектра небанковского финансирования для МСП на рынках долга и ценных бумаг, последний вариант особенно хорошо подходит малым динамичным, ориентированным на инновации МСП. Принимая во внимание разнообразие сектора МСП, финансирование остается сложным и требует разнообразных инструментов и подходов. Разработчики политики могут помочь, оказывая поддержку со стороны регулирования, и помогая улучшать прозрачность данных, стандартизацию и повышать осведомленность об существующих вариантах финансирования.

Последние тренды глобальных и региональных трансграничных финансовых потоков, включающих многонациональные корпорации, анализируются с использованием данных о международных слияниях и приобретениях, а также прямых иностранных инвестициях. Рассматриваются три основных фактора, определяющих дальнейшие перспективы. В их число входят более широкие экономические тренды, все большее участие правительств в управлении глобальной экономикой и устойчивость инвестиций МНК из быстро развивающихся рыночных экономик.

Укрепление рыночного финансирования корпоративных инвестиций

В ходе последних десяти лет использование рынков капитала предприятиями изменилось в целом ряде важных аспектов. Эти изменения частично произошли под действием макроэкономических событий, повлиявших на традиционные источники финансирования и переместивших определенную часть корпоративного долга из плоскости традиционного банковского кредитования в плоскость корпоративных облигаций. На это, возможно, повлияли изменения регулирования, которые могли способствовать уменьшению использования рынков публичных ценных бумаг малыми и средними предприятиями. Углубленные изменения также произошли в функционировании рынков вторичных ценных бумаг и практике торговли в ходе последних десяти лет, что вызвало острые политические вопросы, касающиеся обеспечения равных условий для всех инвесторов и отлаженной прозрачности цены. И наконец, в условиях низких процентных ставок, в которых институциональные инвесторы находятся под прессингом соблюдения обязательств своих клиентов, предприятиям также приходится отвечать на инвесторские кампании в пользу более высоких дивидендов и программ выкупа акций.

Способствующие конкуренции политические реформы для инвестиций и роста

В 2014 г. поощрение конкуренции было объявлено приоритетом G20, т.е. было признано, что существует рыночная конкуренция между предприятиями, стимулирующая их к сокращению издержек и разработке новой и лучшей продукции. Экономические доказательства показывают, что некоторые из наиболее эффективных структурных реформ, способствующих росту, также повышают конкуренцию на рынке продукции. С другой стороны, самые вредоносные ограничения конкуренции зачастую возникают из-за защищенных государственных предприятий или политики регулирования, без надобности ограничивающей конкуренцию. Поскольку государственное владение приобретает все больший вес в мировой экономике, тем острее стоит потребность в том,

чтобы удостовериться, что государственные предприятия находятся в одинаковых конкурентных условиях, на равных с предприятиями частного сектора. Выявление и корректировка наиболее вредных регулирующих положений может оказаться непростой задачей и во многих случаях политически деликатной. Количественный анализ преимуществ и учет опыта других стран могут помочь объяснить и получить политическую поддержку реформ. Далее приводится описание отдельных случаев.

© OECD

Данное резюме не является официальным переводом ОЭСР.

Воспроизведение данного резюме разрешается при условии, что при этом будут указаны атрибуты авторского права ОЭСР и заглавие оригинала публикации.

Многоязычные резюме - переведённые отрывки из публикаций ОЭСР, вышедших в оригинале на английском и французском языках.

Они доступны бесплатно в онлайн-магазине ОЭСР www.oecd.org/bookshop

За дополнительной информацией, обращайтесь в Отдел прав и переводов ОЭСР при Директорате общественных вопросов и коммуникации: rights@oecd.org или по факсу: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Посетите наш интернет сайт www.oecd.org/rights



Читайте полную версию на английском языке в библиотеке ОЭСР (OECD iLibrary)!

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

doi: 10.1787/9789264234291-en