



Перспективы бизнеса и финансов 2016

Резюме на русском языке

Тема фрагментации красной нитью проходит через этот выпуск Перспектив бизнеса и финансов ОЭСР: отсутствие последовательности в структурах, мерах политики, правилах, законах и отраслевой практике, по-видимому, тормозит эффективность бизнеса и рост производительности. И это проявляется на всех уровнях мировой экономики - от глобальных макроэкономических аспектов до отраслевых и микроэкономических, а также юридических.

Фрагментация глобальной экономики: финансовые рынки и производительность

Мировая экономика оказалась между двумя встречными ветрами - реверсом инвестоемкого сырьевого суперцикла и "L-образным" восстановлением в развитых экономиках в силу воздействия финансового кризиса и взаимодействия ре-регулирующего с низкими и отрицательными процентными ставками. Нормализация процентных ставок и устойчивое восстановление цен активов, как показано в этом выпуске, зависит от того, который из глобальных сценариев возобладает: политика "с упором на инфляцию" под импульсом центробанков и избежание этапа "креативного разрушения" в процессе реагирования на чрезмерные инвестиции и избыточную мощьность в некоторых отраслях и странах или политика "с упором на производительность", которая быстрее приводит к структурным корректировкам.

Наилучшим сценарием был бы тот, который смог бы привести к повышению низких совокупных показателей роста производительности послекризисного периода. Корпоративные и отраслевые данные о добавленной стоимости от более 11 000 крупнейших нефинансовых и нериелторских предприятий мира, полученные из 20 различных отраслей, используются для анализа показателей производительности предприятия и для выработки предлагаемых приоритетов для повышения этой производительности. Вклад этих компаний в повышение производительности не так уж велик, если брать каждую отрасль по отдельности, что указывает на медленный прогресс в экономике в целом. Улучшению показателей способствуют финансовые решения отдельных компаний, касающиеся капитальных затрат, продаж, дивидендов и обратного выкупа акций, расходов на НИОКР, долговых или долевого финансовых инструментов и активности по слияниям и поглощениям.

Фрагментация на отраслевом и микроэкономическом уровне

Научные исследования и конструкторские разработки (НИОКР) вносят один из самых существенных вкладов в рост производительности и его распространение. Соответственно, государственной политике надлежит сыграть важную роль, способствующую такому продвижению. Налогово-бюджетные стимулы, включая налоговую политику, должны быть нацелены на конкретные барьеры, препятствия или виды синергии для содействия желаемому уровню инвестиций в НИОКР и инновации. Любые налоговые стимулы должны рассматриваться в контексте общей налоговой политики страны и даже совокупности мер ее инновационной политики и других инструментов политики НИОКР. Увеличение активности НИОКР в отдельно взятой стране не обязательно приводит к общему росту глобальных инноваций, если оно просто переносится из одной страны в другую.

В число структурных изменений в биржевой отрасли вошли фрагментация фондового рынка в результате увеличения числа торговых площадок, подобных биржевым, как, например, альтернативные торговые системы и многосторонние торговые системы, а также разделение на темные торги (в анонимном порядке, без раскрытия информации о сделке) и светлые торги (с полным доступом к информации). На основе данных корпоративного уровня приводится статистика относительного распределения торговли акциями между разными торговыми площадками, а также по различным другим характерным особенностям торгов, как размер заказа, ориентация компании и общие объемы темных и светлых торгов.

Чистая энергия является как раз такой отраслью, в которой надлежит найти решение проблемы фрагментации рынка. Увеличение масштабов инвестиций в возобновляемое электричество крайне необходимо для сокращения выбросов парниковых газов в энергетическом секторе, а следовательно, для осуществления Парижского соглашения от 2015 года об изменении климата. Несмотря на рост конкурентоспособности с точки зрения затрат, общий объем инвестиций в возобновляемые проекты все еще ограничивается препятствиями, как со стороны политики, так и со стороны рынка. Они мешают развить достаточный поток проектов, позволяющих привлечь финансовые средства, и сказываются на соотношении степени риска и доходности проектов в области возобновляемой электроэнергии.

Наконец, различия в ожидаемой продолжительности жизни людей в возрасте, смежном с возрастом выхода на пенсию, в разных социально-экономических группах представляют собой непростую задачу как для страховой отрасли и пенсионных фондов, так и для государственной политики. Как показывает статистика отдельных стран ОЭСР по таким параметрам, как образование, доходы и род деятельности, люди в более высоких социально-экономических категориях живут дольше тех, кто относится к более низким социально-экономическим категориям, при этом эти различия могут расти со временем. Это усложняет задачу пенсионных фондов и страховых компаний по управлению риском дожития. Однако, это также дает возможность лучше приспособить пенсионные программы к потребностям различных слоев общества. Разработчики политики должны обеспечить то, чтобы правила, регламентирующие доступ к пенсиям и пенсионным сбережениям, не поместили тех, кто относится к более низким социально-экономическим категориям, в неблагоприятное положение.

Фрагментация правовых рамок между странами

Различия в законах и юридических режимах между странами излишне фрагментируют экономическую среду, относясь по-разному к сходным видам деятельности. И это может вызывать трудности, как, например, в проблематике подкупа иностранных должностных лиц. Во многих юрисдикциях санкции слабы и подкуп иностранных должностных лиц может оказаться привлекательной инвестицией. В других - подкуп иностранных должностных лиц подлежит суровому наказанию, правда оно не всегда подкрепляется эффективным правоприменением. Такая мозаика стимулов и сдерживающих средств анализируется с помощью моделирования “чистой текущей стоимости” “инвестиций в подкуп иностранных должностных лиц”, исходя из предположений как определенности, так и неопределенности. Такое моделирование показывает, что установленные за взяточничество штрафы слишком низки во многих юрисдикциях.

Второй областью, в которой правовые рамки фрагментируют среду, являются инвестиционные соглашения. Они заключаются между двумя и более государствами и, как правило, предлагают предусмотренным ими иностранным инвесторам защиту их инвестиций в случае, если принимающее государство своим поведением нарушит положения соглашения, например, в случае экспроприации без компенсации, дискриминации или “несправедливого” обращения. На деле же уникальная комбинация правил, применяемых в рамках многих инвестиционных соглашений, в число которых входят и правила о разных видах убытков, возмещаемых акционерам, защищенным такими соглашениями, и положения о наличии ущерба для защищенных инвесторов, имеющих претензии к государствам, приводит к созданию разных классов акционеров, наделенных разными наборами прав. А это может быть нежелательным, поскольку это может позволить защищенным этими соглашениями акционерам прибегнуть к отчуждению имущества предприятия в ущерб кредиторам и другим акционерам этого предприятия.

Ключевые выводы

Смягчение денежно-кредитной политики достигло своих пределов в деле стимулирования большей части мировой экономики. Ключом к лучшим результатам является структурное реформирование всего спектра направлений политики, чтобы уменьшить фрагментированность, препятствующую результативности бизнеса и производительности. Это будет способствовать столь нужным инвестициям в растущих секторах, таких как возобновляемая электроэнергия, в силу реверса сырьевого суперцикла, стимулируя при этом инновации и распространение их преимуществ для возрождения роста производительности после слишком долгой многолетней стагнации.

© 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 (2016), *OECD Business and Finance Outlook 2016*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264257573-en