

# OECD *Multilingual Summaries*

## OECD Business and Finance Outlook 2016

Summary in Czech



Celý text si můžete přečíst na adrese: [10.1787/9789264257573-en](http://10.1787/9789264257573-en)

## Výhled OECD pro podniky a finance 2016

*Přehled v českém jazyce*

Tématem letošního Výhledu OECD pro podniky a finance je roztříštěnost: rozporné struktury, politiky, pravidla, zákony a sektorové praktiky, které jsou, jak se zdá, překážkou efektivity a růstu produktivity podniků. Roztříštěnost se projevuje na všech úrovních světové ekonomiky, od globálního makroekonomického prostředí po sektorové a mikroekonomické záležitosti i právní otázky.

### *Roztříštěnost ve světové ekonomice: finanční trhy a produktivita*

Světovou ekonomiku nepříznivě ovlivňují dva významné jevy: na jedné straně obrat komoditního supercyklu, který byl spojen s vysokými investicemi, na druhé straně příliš pomalé hospodářské oživení (ve tvaru písmene L) ve vyspělých ekonomikách, které je důsledkem prodělané krize a interakce opětovného posilování regulace s nízkými až zápornými úrokovými sazbami. Výhled ukazuje, že normalizace úrokových sazeb a udržitelný návrat cen aktiv na vyšší úroveň závisí na tom, jaký bude scénář globálního vývoje: politiky se buď budou soustředit na udržení inflace, což preferují centrální banky, a předejdou fázi "kreativní destrukce", která by v některých odvětvích a zemích vyřešila problém přeinvestování a nadměrné kapacity, nebo se zaměří hlavně na produktivitu a urychlí tak strukturální přizpůsobení.

Nejlepší by byl scénář, v němž by se zvýšilo pokrizové nízké tempo růstu souhrnné produktivity. Výhled analyzuje vývoj produktivity na úrovni podniků na základě firemních a odvětvových statistik přidané hodnoty, které pocházejí od více než 11 000 největších světových (nefinančních a nerealitních) společností kotovaných na burze, vybraných z 20 různých odvětví. Zjištění jsou podkladem pro návrhy, jak produktivitu zlepšit. Příspěvek uvedených společností k růstu produktivity je velmi úzce založen v rámci každého odvětví, což naznačuje, že přínosy se šíří napříč ekonomikou jen pomalu. Nejlepší výkon podporují určitá finanční rozhodnutí firem, týkající se kapitálových výdajů, prodeje, politik vyplácení dividend a zpětného odkupu akcií, účtování nákladů na výzkum a vývoj, poměru mezi dluhem a vlastním kapitálem a fúzí a akvizic.

### *Roztříštěnost na sektorové a mikroekonomické úrovni*

Mezi nejvýznamnější faktory, které přispívají k růstu produktivity a jeho šíření, patří výzkum a vývoj (VaV). Podpora VaV je proto důležitou úlohou veřejného sektoru. Fiskální pobídky, včetně daňových, by měly usnadňovat dosažení žádoucí úrovně investic do VaV a inovací odbouráváním konkrétních překážek a podporou synergií. Všechny daňové pobídky je třeba zvažovat v celkovém kontextu daňových politik, politik inovací a jiných opatření na podporu VaV v dané zemi. Více VaV v jedné zemi nemusí nutně vést k celkovému růstu světových inovací, pokud se VaV pouze přesune z jedné země do druhé.

Mezi strukturální změny, k nimž došlo na burzách cenných papírů, patří roztříštění akciového trhu způsobené nárůstem obchodovacích míst podobných burzám, jako jsou alternativní a mnohostranné systémy obchodování, a oddělením anonymních (nezveřejňovaných, "dark") a transparentních (zveřejňovaných, "lit") obchodů. Publikace přináší, na základě firemních údajů, statistiky rozdělení

akciových obchodů mezi různá obchodovací místa a podle různých charakteristik, jako jsou velikost obchodu, zaměření firmy a celkový objem anonymních a transparentních obchodů.

Důležitým odvětvím, v němž je třeba řešit roztržitost trhu, jsou čisté energie. Zvýšení investic do výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů má klíčový význam pro snižování emisí skleníkových plynů v odvětví energetiky a je tudíž důležité pro naplnění pařížské Dohody o změně klimatu z roku 2015. Přes rostoucí nákladovou konkurenceschopnost se investiční projekty v oblasti obnovitelných zdrojů setkávají s řadou překážek regulatorní i tržní povahy. Ty brzdí rozvoj dostatečně velkého souboru financovatelných projektů a negativně ovlivňují poměr rizika a návratnosti projektů výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů.

Rozdíly mezi různými socioekonomickými skupinami v naději dožití při odchodu do důchodu zase působí komplikace pojišťovnam a penzijním fondům i veřejné správě. Údaje z vybraných zemí OECD zohledňující vzdělání, výši příjmu a druh zaměstnání ukazují, že příslušníci vyšších socioekonomických skupin žijí déle než lidé z nižších socioekonomických vrstev, a tyto rozdíly mohou postupně narůstat. Pro penzijní fondy a pojišťovny je pak obtížnější řídit riziko dlouhověkosti. Tato realita však přináší také příležitost lépe přizpůsobit penzijní plány potřebám různých částí společnosti. Úkolem politiků je zajistit, že pravidla přístupu k penzím a důchodovému spoření nebudou znevýhodňovat příslušníky nižších socioekonomických skupin.

### *Roztržitost právních rámců různých zemí*

Rozdíly mezi právními předpisy a režimy různých zemí vedou k různému zacházení se stejnými činnostmi, čímž se zbytečně tříští hospodářské prostředí. To komplikuje například potírání mezinárodní korupce. V řadě jurisdikcí jsou postihy slabé a podplácení cizího úředníka může být finančně zajímavou investicí. V jiných zemích stanoví zákon přísné sankce, některé z nich se však v praxi neuplatňují. Tuto směsici motivujících a odrazujících faktorů zkoumá Výhled pomocí simulace "čisté současné hodnoty investic do podplácení zahraničních veřejných činitelů" v podmínkách jistoty i nejistoty. Ze simulací vyplývá, že pokuty za podplácení jsou v řadě jurisdikcí příliš nízké.

Další oblastí, kde je legislativa zdrojem roztržitosti, jsou investiční dohody. Ty se uzavírají mezi dvěma nebo více vládami a obvykle poskytují zahraničním investorům ochranu jejich investic před takovým jednáním vlády hostitelské země, které by bylo v rozporu s dohodou, jako například vyvlastněním bez náhrady, diskriminací nebo zacházením, které není "řádné a spravedlivé". Jedinečná kombinace pravidel vyplývajících z mnoha investičních dohod, jako jsou pravidla určující druh ztráty, za níž náleží akcionářům náhrada škody, a možnosti odškodnění investorů, kteří uplatňují pohledávky vůči vládě, vede ke vzniku různých tříd akcionářů s různými právy. To může být nežádoucí, neboť akcionáři podléhající dohodě mohou společnost připravit o aktiva na úkor věřitelů a jiných akcionářů společnosti.

### *Hlavní zjištění a závěry*

Uvolňování měnové politiky dosáhlo ve stimulaci převážné části světové ekonomiky svých limitů. Cestou k lepšímu výkonu jsou strukturální reformy v celé řadě oblastí, směřující ke snížení roztržitosti, jež brzdí výkonnost a produktivitu podniků. To při obratu komoditního supercyklu jednak povzbudí potřebné investice do rostoucích odvětví, jako je výroba elektrické energie z obnovitelných zdrojů, jednak bude stimulovat inovace a šíření jejich přínosů, což přispěje k obnově růstu produktivity po příliš mnoha letech stagnace.

© OECD

**Tento přehled není oficiálním překladem OECD. OECD-oversettelse.**

Reprodukce tohoto přehledu je povolena, jsou-li uvedena autorská práva OECD a název původní publikace.

**Vícejazyčné přehledy jsou překlady výtahů z publikací OECD původně publikovaných v angličtině a francouzštině.**

**Jsou zdarma k dispozici v internetovém knihkupectví OECD [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)**

Další informace vám poskytne Odbor pro legislativu a překlady při OECD, Ředitelství pro veřejné záležitosti a komunikaci [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) , fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Navštivte naši internetovou stránku [www.oecd.org/rights](http://www.oecd.org/rights)



**Přečtěte si na portálu OECD iLibrary plné znění anglické verze!!**

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

doi: 10.1787/9789264257573-en