



Leia todo o livro em: [10.1787/9789264257573-en](https://doi.org/10.1787/9789264257573-en)

Perspetivas OCDE - Empresas e Finanças 2016

Sumário em Português

O tema das 'Perspetivas OCDE - Empresas e Finanças' deste ano é a fragmentação: a inconsistência ao nível das estruturas, políticas, regras, legislação e práticas setoriais que parece estar a bloquear a eficiência das empresas e o aumento da produtividade. A fragmentação manifesta-se a todos os níveis da economia global, desde a esfera macroeconómica global às questões setoriais e de natureza microeconómica e às questões jurídicas.

A fragmentação na economia global: mercados financeiros e produtividade

A economia global está aprisionada entre dois ventos contrários importantes: a reversão do super-ciclo das mercadorias de base de forte investimento, e a retoma em forma de "L" nas economias avançadas, causada pelo rescaldo da crise financeira e da interação da nova regulamentação com taxas de juro baixas e negativas. Verifica-se que a normalização das taxas de juro e uma recuperação sustentável dos preços dos ativos dependem do cenário global que emergir: um conjunto de políticas de "a inflação primeiro" defendida pelos bancos centrais, e o evitar de uma fase de "destruição criativa" para fazer face ao sobreinvestimento e à sobrecapacidade em determinados setores e países; ou políticas de "a produtividade primeiro", que trazem consigo um ajustamento estrutural mais rápido.

O cenário ideal seria o de uma melhoria do nível reduzido de produtividade agregada que se registou no período pós-crise. Os dados relativos ao valor acrescentado das empresas e setorial de mais de 11.000 das maiores empresas não financeiras e não imobiliárias de todo o mundo, recolhidos em 20 setores industriais diferentes, são utilizados para analisar o desempenho da produtividade ao nível das empresas e para sugerir prioridades tendo em vista o seu melhoramento. O contributo para o aumento da produtividade dessas empresas tem uma base muito estrita em cada setor, o que revela uma difusão lenta dos ganhos na economia. O melhor desempenho é incentivado por determinadas decisões financeiras das empresas no tocante às políticas em matéria de despesa de capital, vendas, dividendos e recompra, atribuição de verbas à investigação e desenvolvimento, financiamento através de capitais próprios vs. alheios, e atividade na área das fusões e aquisições.

A fragmentação aos níveis setorial e microeconómico

A investigação e desenvolvimento (I&D) é um dos fatores que mais contribuiu para o aumento da produtividade e para a sua difusão. Assim sendo, as políticas públicas têm um papel importante na sua promoção. Os incentivos fiscais, incluindo as políticas fiscais, devem ter por objetivo a redução de entraves e impedimentos específicos ou a criação de sinergias que potenciem o nível desejado de investimento em I&D e inovação. Quaisquer incentivos fiscais terão de ser considerados no contexto das políticas fiscais gerais do país, da combinação de políticas mais alargadas na área da inovação e das restantes políticas de I&D. Uma atividade mais intensa na área da I&D num determinado país não resulta necessariamente num aumento generalizado da inovação à escala global se for apenas transferida de outro país.

As mudanças de índole estrutural no setor bolsista incluíram a fragmentação do mercado dos valores mobiliários resultante de um aumento de estruturas de negociação semelhantes a uma bolsa de valores como, por exemplo, sistemas de negociação alternativos e sistemas de negociação multilateral, e uma separação entre a negociação fora do mercado (“dark trading”) e a negociação pública (“lit trading”). Com base em dados ao nível das empresas, são disponibilizadas estatísticas sobre a distribuição relativa da negociação de títulos em diferentes estruturas de negociação, bem como sobre as diferentes características da negociação, como volumes das ordens, foco da empresa e volumes totais da negociação fora do mercado e pública.

Um setor importante onde há que abordar a questão da fragmentação do mercado é o da energia limpa. A intensificação do investimento em eletricidade renovável é crucial para reduzir as emissões dos gases com efeito de estufa no setor da energia, pelo que é importante para a implementação do Acordo de Paris de 2015 sobre alterações climáticas. Apesar de aumentar a competitividade dos custos, o investimento global em projetos envolvendo as energias renováveis continua condicionado por obstáculos relacionados com as políticas e o mercado, que dificultam a criação de um caudal suficiente de projetos financiáveis e afetam o perfil de risco/retorno dos projetos envolvendo eletricidade renovável.

Por último, as diferenças em termos de esperança de vida na idade de reforma entre os diferentes grupos socioeconómicos suscitam questões ao setor dos seguros e aos fundos de pensões, bem como em termos das políticas públicas. Os dados obtidos relativamente a países da OCDE selecionados que têm por base medidas de rendimento, ensino e ocupação mostram que as pessoas dos grupos socioeconómicos de nível superior vivem mais tempo do que as de grupos socioeconómicos de nível inferior, e que essas diferenças podem estar a aumentar ao longo do tempo, o que torna mais difícil a tarefa de gestão do risco de longevidade para os fundos de pensões e as companhias de seguros. No entanto, também se traduz numa oportunidade de adequar melhor as soluções de reforma às necessidades dos diferentes segmentos da sociedade. Os decisores políticos devem garantir que as regras que regem o acesso às pensões e às poupanças-reforma não colocam em desvantagem as pessoas que pertencem a grupos socioeconómicos menos favorecidos.

A fragmentação dos quadros jurídicos entre países

As variações ao nível das leis e regimes jurídicos entre diferentes países fragmentam desnecessariamente a conjuntura económica ao tratarem atividades semelhantes de forma diferente. Um domínio em que esta situação constitui um problema é na corrupção de agentes estrangeiros. Em muitas jurisdições, as sanções são leves e a corrupção de agentes estrangeiros pode revelar-se um investimento interessante. Noutras, a corrupção de agentes estrangeiros está sujeita a penas graves, apesar de, em alguns casos, estas penas não serem apoiadas por uma aplicação eficaz da lei. Esta manta de retalhos de incentivos e desincentivos é explorada através de simulações do “valor líquido atual” para “investimentos em corrupção de agentes estrangeiros” utilizando pressupostos de certeza e incerteza. As simulações indicam que as multas por corrupção têm um valor demasiado baixo em muitas jurisdições.

Um segundo domínio em que os quadros jurídicos fragmentam a conjuntura é nos tratados de investimento. Estes tratados são celebrados entre dois ou mais governos e, tipicamente, oferecem aos investidores estrangeiros abrangidos pelos mesmos proteção para os respetivos investimentos relativamente a condutas por parte do governo anfitrião que violem o tratado, por exemplo, expropriação sem compensação, discriminação ou tratamento que não seja “justo e equitativo”. A combinação singular de regras aplicadas ao abrigo de inúmeros tratados de investimento, que incluem regras sobre os tipos de prejuízos recuperáveis pelos acionistas abrangidos pelos tratados, bem como regras relativas à disponibilidade de indemnizações para os investidores abrangidos no caso de reclamações contra governos, cria categorias diferentes de acionistas com conjuntos de direitos diferentes. Tal poderá ser indesejável pois pode possibilitar aos acionistas abrangidos a retirada de ativos da empresa em detrimento dos credores e outros acionistas dessa mesma empresa.

Principais resultados e conclusões

A menor restritividade monetária atingiu o seu limite no que toca ao estímulo da maioria da economia global. A chave para um melhor desempenho está na reforma estrutural numa gama alargada de domínios da política de modo a reduzir a fragmentação que prejudica o desempenho e a produtividade das empresas. Tal encorajará o investimento necessário nos setores em que se regista crescimento, como é o caso da eletricidade renovável, no momento em que o super-ciclo das mercadorias de base

entra em reversão, e estimulará em simultâneo a inovação e a difusão dos seus benefícios de modo a regenerar o aumento da produtividade após muitos anos de estagnação.

© OECD

Este sumário não é uma tradução oficial da OCDE.

A reprodução deste sumário é permitida desde que sejam mencionados o copyright da OCDE e o título da publicação original.

Os sumários multilingües são traduções dos excertos da publicação original da OCDE, publicada originariamente em Inglês e Francês.

Encontram-se livremente disponíveis na livraria on-line da OCDE www.oecd.org/bookshop

Para mais informações, entre em contato com a OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate. rights@oecd.org Fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Visite nosso sítio www.oecd.org/rights



[Leia toda a versão em inglês na iBiblioteca OCDE \(OECD iLibrary\)!](#)

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

doi: 10.1787/9789264257573-en