



Výhľad OECD v oblasti podnikania a financií na rok 2016

Zhrnutie v slovenčine

Témou tohtoročného výhľadu OECD v oblasti podnikania a financií je fragmentácia: premenlivé štruktúry, politiky, pravidlá, zákony a postupy odvetvia, ktoré, ako sa zdá, prekážajú podnikateľskej efektívnosti a rastu produktivity. Prejavuje sa na všetkých úrovniach celosvetového hospodárstva, od globálnej makroekonomiky po problémy odvetvovej ekonomiky a mikroekonomiky až po právne problémy.

Fragmentácia celosvetového hospodárstva: finančné trhy a produktivita

Celosvetové hospodárstvo uviazlo medzi dvomi hlavnými protiprúdmi: medzi zvrátením komoditného supercyklu, ktorý si vyžaduje značné investície; a obnovou rozvinutých hospodárstiev v tvare písmena L zapríčinenou následkami finančnej krízy a vzájomným pôsobením novej právnej úpravy s nízkymi a zápornými úrokovými mierami. Ukazuje sa, že normalizácia úrokových mier a udržateľná obnova cien aktív závisia od toho, ktorý globálny scenár nastane: súbor politik, ktorým sa uprednostňuje inflácia a ktorý presadzujú centrálné banky, a vyhnutie sa fáze „kreatívnej deštrukcie“ na riešenie nadmerných investícií a kapacity v určitých odvetviach a krajinách; alebo politiky, pri ktorých sa uprednostňuje produktivita a ktoré sú rýchlejšie pri dosahovaní štrukturálnych úprav.

Najlepším scenárom bude taký scenár, pri ktorom sa zlepší nízky súhrnný rast produktivity v pokrízovom období. Podnikové a odvetvové údaje týkajúce sa pridanej hodnoty z viac ako 11 000 najväčších svetových kótovaných spoločností, ktoré nie sú finančne ani realitne spoločnosti, získané z 20 rôznych priemyselných odvetví, sa používajú na analýzu výsledkov produktivity na úrovni podniku a na odporúčanie priorít na ich zlepšenie. Prínos týchto spoločností k rastu produktivity sa veľmi tesne týka každého sektora, čo svedčí o pomalom rozširovaní nárastu v celom hospodárstve. Najlepšie výsledky podporujú určité finančné rozhodnutia spoločností týkajúce sa politik kapitálových výdavkov, odbytu, dividend a spätného nákupu, účtovania výskumu a vývoja, podielu dlhu k vlastnému kapitálu a fúzií a akvizíčnej činnosti.

Fragmentácia na úrovni odvetví a na mikroekonomickej úrovni

Odvetvie výskumu a vývoja je jedným z najdôležitejších prispievateľov k rastu produktivity a jeho rozširovaniu. Dôležitou úlohou verejnej politiky je preto jeho podpora. Fiškálne stimuly vrátane daňových politik by mali byť zamerané na konkrétne bariéry, prekážky alebo synergie, aby sa uľahčilo dosiahnutie požadovanej úrovne investícií do výskumu, vývoja a inovácií. Všetky daňové stimuly sa musia premyslieť v kontexte celkovej daňovej politiky danej krajiny, jej širšieho súboru inovačných politik a ďalších jej politik v oblasti výskumu a vývoja. Väčšia činnosť v oblasti výskumu a vývoja v jednej krajine nemusí nevyhnutne viesť k súhrnnému zvýšeniu celkovej inovácie, ak sa táto činnosť len jednoducho presunie z inej krajiny.

Štrukturálne zmeny v odvetví burzy cenných papierov obsahovali fragmentáciu akciového trhu vyplývajúcu z nárastu počtu obchodných miest podobných burzám cenných papierov, ako sú mnohostranné obchodné systémy, a z rozdielu medzi nezverejneným (dark trading) a zverejneným obchodovaním (lit trading). Na základe údajov na úrovni podnikov boli pre pomerné rozloženie obchodovania s cennými papiermi medzi rôzne obchodné miesta, ako aj pre charakteristiky obchodovania,

ako je veľkosť pokynu, zameranie spoločnosti a celkový objem nezverejneného a zverejneného obchodovania, poskytnuté štatistické informácie.

Jeden dôležitý sektor, pri ktorom sa musí vyriešiť fragmentácia trhu, je čistá energia. Zvýšenie investícií v oblasti obnoviteľných zdrojov elektrickej energie je zásadné pre zníženie emisií skleníkových plynov z odvetvia výroby elektrickej energie, a preto je dôležité na vykonanie Parížskej dohody o zmene klímy z roku 2015. Napriek zvýšeniu cenovej konkurencieschopnosti celkové investície do projektov obnoviteľných zdrojov energie naďalej obmedzujú politické a trhové prekážky. Tieto prekážky brzdia rozvoj adekvátneho reťazca financovateľných projektov a majú vplyv na profil rizika a návratnosti projektov v oblasti obnoviteľných zdrojov elektrickej energie.

A napokon, rozdiely v strednej dĺžke života týkajúce sa veku odchodu do dôchodku v rôznych sociálno-ekonomických skupinách predstavujú problémy pre poisťovníctvo a dôchodkové fondy, ako aj pre verejné politiky. Z dôkazov z vybraných krajín OECD založených na úrovni dosiahnutého vzdelania, príjmu a zamestnania vyplýva, že osoby, ktoré patria do vyšších sociálno-ekonomických skupín, sa dožívajú vyššieho veku ako osoby z nižších sociálno-ekonomických skupín a tieto rozdiely môžu časom narastať. Preto je pre dôchodkové fondy a poisťovne ťažšie riadiť riziko dlhovekosti. Predstavuje to však aj príležitosť na lepšie prispôsobenie dôchodkových riešení potrebám rôznych častí spoločnosti. Tvorcovia politík musia zabezpečiť, aby pravidlá, ktorými sa upravuje prístup k dôchodkom a dôchodkovému sporeniu, neznevýhodňovali osoby z nižších sociálno-ekonomických skupín.

Fragmentácia právnych rámcov vo všetkých krajinách

Rozdiely v zákonoch a právnych režimoch jednotlivých krajín zbytočne rozdeľujú hospodárske prostredie tým, že s podobnými činnosťami sa zaobchádza odlišne. Jednou z oblastí, kde tieto rozdiely predstavujú problém, je podplácanie zahraničných verejných činiteľov. V mnohých jurisdikciách sú slabé sankcie a podplácanie zahraničných verejných činiteľov môže byť príťažlivou formou investície. V iných podplácanie zahraničných verejných činiteľov podlieha prísny trestom, hoci niektorým z nich chýba opora v účinnom presadzovaní. Táto mozaika motivačných a demotivačných faktorov sa skúma pomocou simulácií „čistej súčasnej hodnoty“ pre „investície do podplácania zahraničných verejných činiteľov“ za predpokladu istoty aj neistoty. Z týchto simulácií vyplýva, že pokuty za podplácanie sú v mnohých jurisdikciách stanovené príliš nízko.

Druhou oblasťou, v ktorej je v dôsledku právnych rámcov fragmentované prostredie, sú investičné zmluvy. Tieto zmluvy uzatvárajú dve alebo viacero vlád a zvyčajne ponúkajú ochranu zahraničných investorov pre ich investície pred správaním hostiteľskej vlády, ktoré je v rozpore so zmluvou, ako je vyvlastnenie bez náhrady, diskriminácia alebo zaobchádzanie, ktoré nie je „spravodlivé a rovnocenné“. V dôsledku jedinečnej kombinácie pravidiel uplatňovaných v rámci mnohých investičných zmlúv obsahujúcich pravidlá týkajúce sa druhov strát, ktoré akcionári chránení zmluvami môžu získať späť, a dostupnosti náhrady škody pre investorov chránených zmluvami v rámci žalôb proti vládam sa vytvárajú rôzne triedy akcionárov s odlišnými súbormi pravidiel. To môže byť nežiaduce, lebo akcionári chránení zmluvami by mohli spoločnosť pripraviť o jej aktíva na škodu veriteľov spoločnosti a ostatných akcionárov.

Hlavné zistenia a závery

Voľná menová politika dosiahla svoje hranice, pokiaľ ide o stimuláciu väčšiny svetovej ekonomiky. Kľúčom k lepším výsledkom je štrukturálna reforma celého širokého spektra politických oblastí, aby sa znížila fragmentácia, ktorá brzdí výkon a produktivitu podnikov. Tým sa podporia potrebné investície do rastúcich odvetví, ako sú obnoviteľné zdroje elektrickej energie, rovnako ako sa zvráti komoditný supercyklus a súčasne sa posilnia inovácie a rozširovanie ich prínosu k obnoveniu rastu produktivity po dlhých rokoch stagnácie.

© OECD

Toto zhrnutie nie je úradným prekladom OECD.

Rozmnožovanie tohto zhrnutia je povolené iba za predpokladu, že bude uvedené autorské právo OECD a názov originálnej publikácie.

Viacjazyčné zhrnutia sú preloženými výňatkami z publikácií OECD, pôvodne uverejnených v anglickom a francúzskom jazyku.

K dispozícii sú bezplatne v on-line kníhkupectve OECD: www.oecd.org/bookshop

Viac informácií získate v Divízii autorských práv a prekladov OECD Riaditeľstva verejných záležitostí a komunikácie: rights@oecd.org , fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Navštívte našu webovú lokalitu www.oecd.org/rights



Kompletnú anglickú verziu si môžete prečítať v online knižnici OECD iLibrary!!

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

doi: 10.1787/9789264257573-en