



Die komplette Publikation finden Sie unter: [10.1787/9789264257573-en](https://doi.org/10.1787/9789264257573-en)

## **OECD Unternehmens- und Finanzausblick 2016**

### *Zusammenfassung in Deutsch*

Das Thema des diesjährigen OECD-Unternehmens- und Finanzausblicks ist Fragmentierung: die inkonsistenten Strukturen, Politikmaßnahmen, Regeln, Gesetze und Branchenpraktiken, die die Unternehmenseffizienz und das Produktivitätswachstum zu blockieren scheinen. Sie manifestiert sich auf allen Ebenen der Weltwirtschaft, von der globalen Makroökonomie über Branchen- und mikroökonomische Probleme bis hin zu rechtlichen.

#### *Fragmentierung in der Weltwirtschaft: Finanzmärkte und Produktivität*

Die Weltwirtschaft ist zwischen zwei großen Gegenwinden gefangen: der Umkehrung des investitionsstarken Rohstoffsuperzyklus und der „L-förmigen“ Erholung in den Industrieländern, die den Nachwirkungen der Finanzkrise und der Interaktion der Neuregulierung mit niedrigen und negativen Zinssätzen geschuldet ist. Die Normalisierung der Zinssätze und eine nachhaltige Erholung der Preise von Geldanlagen erweist sich als abhängig davon, welches globale Szenario eintritt: ein Maßnahmenpaket nach dem Motto „Inflation geht vor“, wie es von den Zentralbanken vorgezogen wird, und die Vermeidung einer „kreativen Zerstörungsphase“ zur Bewältigung von Überinvestition und Überschusskapazitäten in bestimmten Branchen und Ländern; oder Politik nach dem Motto „Produktivität geht vor“, die schneller zu einer Anpassung führt.

Das beste Szenario wäre eines, bei dem sich das geringe Gesamtproduktivitätswachstum der Nachkrisenzeit verbessert. Unternehmens- und Branchendaten zum geschaffenen Mehrwert von mehr als 11.000 der größten börsennotierten Unternehmen der Welt, die nicht in der Finanz- oder Immobilienbranche tätig sind, aus 20 verschiedenen Branchen, werden verwendet, um die Produktivitätsleistung auf Unternehmensebene zu analysieren und Prioritäten zu ihrer Verbesserung vorzuschlagen. Der Beitrag dieser Unternehmen zum Produktivitätswachstum ist in jeder Branche sehr eng gesteckt, was auf eine geringe Verteilung der Zugewinne innerhalb der Wirtschaft hinweist. Die beste Leistung wird durch bestimmte finanzielle Unternehmensentscheidungen zu Investitionen, Vertrieb, Dividenden- und Rückkaufpolitik, Ausgaben für Forschung und Entwicklung, die Frage „Schulden oder Eigenkapital?“ und die Fusions- und Übernahmetätigkeit gefördert.

#### *Fragmentierung auf Branchen- und mikroökonomischer Ebene*

Forschung und Entwicklung (F&E) leistet einen der wichtigsten Beiträge zu Produktivitätswachstum und seiner Verteilung. Dementsprechend spielt staatliche Politik bei ihrer Förderung eine wichtige Rolle. Fiskale Anreize, einschließlich steuerlicher Art, sollten auf spezifische Hindernisse oder Synergien ausgerichtet werden, um das gewünschte Niveau an Investitionen in F&E und Innovation zu fördern. Jegliche steuerlichen Anreize müssen im Zusammenhang mit der allgemeinen Steuerpolitik des Landes, seiner allgemeinen Innovationspolitik und anderen F&E-Politikmaßnahmen erwogen werden. Mehr F&E-Tätigkeit in einem Land führt nicht zwangsläufig zu einer allgemeinen Zunahme der Innovation weltweit, wenn sie einfach nur aus einem anderen Land verschoben wurde.

Strukturelle Veränderungen in der Börsenbranche haben über eine Zunahme der Anzahl der börsenähnlichen Handelsplattformen, wie alternativen Handelssystemen und multilateralen Handelssystemen, und eine Aufteilung zwischen Handel, bei dem die Gebote nicht angezeigt werden oder anonym sind, und öffentlichem Handel, zu einer Fragmentierung auf dem Aktienmarkt geführt. Auf Grundlage von Unternehmensdaten werden Statistiken für die relative Verteilung des Aktienhandels auf verschiedene Handelsplattformen sowie für verschiedene Handelscharakteristika wie Ordergröße, Unternehmensschwerpunkt und Gesamtvolumen des nicht-angezeigten bzw. anonymen und des öffentlichen Handels erstellt.

Eine wichtige Branche, in der die Marktfragmentierung angegangen werden muss, sind grüne Energien. Die Ankurbelung der Investitionen in erneuerbare Energiequellen ist entscheidend, um die Treibhausgasemissionen der Energiebranche zu reduzieren, und daher ist sie wichtig, um das Pariser Abkommen von 2015 über den Klimawandel umzusetzen. Trotz zunehmender Wettbewerbsfähigkeit bei den Kosten bleiben die Investitionen in Projekte im Bereich Erneuerbare insgesamt durch politische und Markthindernisse eingeschränkt. Diese behindern die Entwicklung einer ausreichenden Pipeline von rentablen Projekten und verschlechtern das Ertragsprofil von Projekten im Bereich erneuerbare Energien.

Und schließlich bringen Unterschiede in der Lebenserwartung um das Renteneintrittsalter in verschiedenen sozioökonomischen Gruppen für die Versicherungsbranche und Pensionsfonds wie auch für die staatliche Politik Probleme mit sich. Forschungsergebnisse aus ausgewählten OECD-Ländern, die auf Maßen für Bildung, Einkommen und Beschäftigung beruhen, zeigen, dass Personen mit höherem sozioökonomischem Status länger leben als diejenigen mit einem niedrigeren sozioökonomischen Status und diese Unterschiede mit der Zeit möglicherweise zunehmen. Dies macht es für Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften noch schwieriger, mit dem Langlebkeitsrisiko umzugehen. Doch es bietet auch eine Chance, die Rentenlösungen besser an die Bedürfnisse verschiedener Gesellschaftssegmente anzupassen. Die Entscheidungsträger müssen sicherstellen, dass die Regeln, die den Zugang zu Renten und Altersvorsorge bestimmen, Personen aus niedrigeren sozioökonomischen Gruppen nicht benachteiligen.

### *Fragmentierung der gesetzlichen Rahmenbedingungen in verschiedenen Ländern*

Die Unterschiede von Gesetzen und rechtlichen Systemen in verschiedenen Ländern fragmentieren das wirtschaftliche Umfeld unnötig, indem ähnliche Tätigkeiten unterschiedlich behandelt werden. Einer der Bereiche, in dem das ein Problem ist, ist Bestechung im Ausland. In vielen Ländern sind die Sanktionen gering und Bestechung im Ausland kann eine attraktive Investition sein. In anderen Ländern sind für Bestechung im Ausland harte Strafen vorgesehen, auch wenn einige davon nicht immer effektiv durchgesetzt werden. Dieser Flickenteppich von Anreizen und Abschreckungsmaßnahmen wird unter Annahmen von Sicherheit und Unsicherheit mithilfe von Simulationen von „aktuellem Nettowert“ für „Investitionen in Bestechung im Ausland“ erkundet. Diese Simulationen zeigen, dass die Bußgelder für Bestechung in vielen Ländern zu niedrig liegen.

Ein weiterer Bereich, in dem der rechtliche Rahmen das Umfeld fragmentiert, sind Investitionsschutzabkommen. Diese werden zwischen zwei oder mehr Staaten geschlossen und bieten typischerweise ausländischen Investoren Schutz für ihre Investitionen vor Verstößen der Gastregierung gegen das Abkommen, wie entschädigungslose Enteignung, Diskriminierung oder Behandlung, die nicht „gerecht und billig“ ist. Die einzigartige Kombination von Regeln, die nach vielen Investitionsschutzabkommen angewendet werden, einschließlich Regeln über die Arten von Verlusten, die die Investoren, die von den Abkommen abgedeckt sind, erstattet bekommen können, und über die Verfügbarkeit von Schadensersatz für geschützte Investoren bei Ansprüchen gegen eine Regierung, schafft unterschiedliche Investorenklassen mit unterschiedlichen Rechten. Dies kann negativ sein, da es den geschützten Investoren ermöglichen kann, zulasten der Unternehmensgläubiger und anderer Investoren Unternehmensvermögen abzutreten.

### *Wichtige Erkenntnisse und Schlussfolgerungen*

Die finanzielle Lockerung ist in Bezug auf die Ankurbelung großer Teile der Weltwirtschaft an ihren Grenzen angelangt. Der Schlüssel zu einer besseren Leistung sind Strukturreformen in einem breiten Spektrum von Politikbereichen, um die Fragmentierung zu reduzieren, die die Unternehmensleistung und Produktivität behindert. Dies wird die erforderlichen Investitionen in wachsende Branchen, wie erneuerbare Energien, fördern, während der Rohstoffsuperzyklus sich umkehrt, und gleichzeitig Innovation

und Verteilung ihres Nutzens anregen, um das Produktivitätswachstum nach zu vielen Jahren der Stagnation wieder anzukurbeln.

© OECD

**Diese Zusammenfassung ist keine offizielle OECD-Übersetzung.**

Die Wiedergabe dieser Zusammenfassung ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.

**Zusammenfassungen in Drittsprachen enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen, deren Originalfassungen in englischer und französischer Sprache veröffentlicht wurden.**

**Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich unter Bookshop [www.oecd.org/bookshop](http://www.oecd.org/bookshop)**

Wegen zusätzlicher Informationen wenden Sie sich bitte direkt an die OECD Rights and Translation Unit, Public Affairs and Communications Directorate unter: [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) oder per Fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Besuchen Sie unsere Website [www.oecd.org/rights](http://www.oecd.org/rights)



**Die komplette englische Fassung erhalten Sie bei OECD iLibrary!**

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

doi: 10.1787/9789264257573-en