



Przeczytaj całą publikację pod adresem: [10.1787/9789264257573-en](https://doi.org/10.1787/9789264257573-en)

Raport OECD „Perspektywy w obszarze biznesu i finansów 2016”

Streszczenie w języku polskim

Tematem tegorocznego raportu OECD „Perspektywy w obszarze biznesu i finansów” jest fragmentaryzacja: niejednolite struktury, polityki, standardy, przepisy prawne i praktyki branżowe, które zdają się blokować wydajność przedsiębiorstw i wzrost produktywności. Fragmentaryzacja widoczna jest na wszystkich poziomach gospodarki światowej, zarówno w skali globalnej makroekonomii, jak i na poziomie branżowym i mikroekonomicznym oraz w kwestiach prawnych.

Fragmentaryzacja w gospodarce światowej – rynki finansowe i produktywność

Gospodarka światowa mierzy się z dwiema głównymi trudnościami, a są to: odwrót od obfitującego w inwestycje boomu towarowego oraz ożywienie w kształcie litery L w gospodarkach rozwiniętych, będące następstwem kryzysu finansowego i wzajemnego oddziaływania między powrotem do regulacji a ujemnymi stopami procentowymi. Normalizacja stóp procentowych i trwałe ożywienie cen aktywów zdają się być zależne od tego, który ze światowych scenariuszy się spełni: zestaw popieranym przez banki centralne polityk „po pierwsze inflacja” oraz unikanie zjawiska „twórczej destrukcji” mające na celu uporanie się z nadmiernym poziomem inwestycji i zbyt dużymi mocami produkcyjnymi w niektórych branżach i krajach; lub polityki zgodne z zasadą „po pierwsze produktywność”, które szybciej przyniosą strukturalne dopasowanie.

Najlepszy scenariusz to taki, w którym poprawiłby się niski całkowity wzrost produktywności okresu pokryzysowego. Analiza wartości dodanej przedsiębiorstw i sektorów ponad 11 tys. największych światowych spółek z dwudziestu różnych branż (wyluczając firmy prowadzące działalność finansową lub związaną z nieruchomościami) umożliwia zbadanie wyników produktywności na poziomie przedsiębiorstwa i wskazanie elementów wymagających poprawy w pierwszej kolejności. Wkład tych firm we wzrost produktywności jest ściśle związany z daną branżą, co wskazuje na słabe upowszechnianie korzyści na pozostałe sektory gospodarki. Do najlepszych wyników przyczyniają się niektóre decyzje finansowe firm dotyczące wydatków kapitałowych, sprzedaży, dywidend i polityki odkupu, wydatków na badania i rozwój, stosunku długu do kapitału własnego oraz łączenia się i zakupu przedsiębiorstw.

Fragmentaryzacja na poziomie branżowym i mikroekonomicznym

Badania i rozwój (B+R) to jeden z najważniejszych czynników przyczyniających się do wzrostu produktywności i jej rozpowszechniania. Dlatego też polityka publiczna odgrywa ważną rolę w ich promowaniu. Zachęty podatkowe, w tym polityka podatkowa, powinny być skierowane na konkretne bariery, przeszkody lub współdziałania, aby osiągnąć pożądaną poziom inwestycji w badania i rozwój oraz w innowacje. Wszelkie zachęty podatkowe powinny być rozpatrywane w kontekście ogólnej polityki podatkowej państwa, szerszego koszyka środków polityki innowacyjnej oraz innych polityk z zakresu B+R. Większa aktywność w dziedzinie badań i rozwoju w danym kraju niekoniecznie przekłada się na ogólny wzrost innowacji, jeśli te ostatnie są po prostu sprowadzane z innego kraju.

Zmiany strukturalne na rynku kapitałowym obejmują również fragmentaryzację giełdy papierów wartościowych spowodowaną wzrostem na giełdopodobnych platformach obrotu, takich jak alternatywne systemy notowań czy wielostronne platformy obrotu, oraz podziałem na tzw. dark pools (transakcje niepodawane do wiadomości publicznej) i przejrzyste systemy obrotu (transakcje upubliczniane). W oparciu o dane na poziomie firmy przygotowuje się statystyki co do przybliżonego rozkładu obrotu giełdowego na poszczególne platformy obrotu jak i odnośnie cech wymiany takich jak wielkość zlecenia, priorytety przedsiębiorstwa i łączny wolumen obrotów w transakcjach nieupublicznianych i publicznych.

Jednym z ważniejszych sektorów wymagających rozwiązania problemu rozdrobnienia jest branża energii odnawialnych. Wzrost inwestycji w energię elektryczną pochodzącą z odnawialnych źródeł jest kluczowy dla zmniejszenia emisji gazów cieplarnianych w sektorze energetycznym, a zatem ważki dla wdrożenia paryskiego porozumienia klimatycznego z 2015 r. Mimo wzrastającej konkurencyjności kosztowej łączna kwota inwestycji w projekty związane z odnawialnymi źródłami energii nadal jest ograniczana barierami rynkowymi i politycznymi. Hamują one rozwój wystarczającego napływu solidnych projektów i pogarszają profil projektów branży energii odnawialnych co do stopy zwrotu z inwestycji i ryzyka.

Ponadto różnice w przewidywanej długości życia w okresie okołoemerytalnym w różnych grupach socjoekonomicznych stanowią problem dla branży ubezpieczeniowej i funduszy emerytalnych oraz dla polityki publicznej. Dane z wybranych krajów OECD oparte na kryteriach wykształcenia, dochodów i wykonywanego zawodu pokazują, że osoby o wyższym statusie socjoekonomicznym żyją dłużej niż te z niższych klas społecznych, a różnice te mogą zwiększać się z biegiem czasu. Zarządzanie ryzykiem długowieczności jest zatem tym większym wyzwaniem dla funduszy emerytalnych oraz ubezpieczycieli. Jest to jednak również szansa na dostosowanie rozwiązań do potrzeb różnych klas społecznych. Decydenci muszą sprawić, aby zasady regulujące dostęp do emerytur i oszczędnościowych funduszy emerytalnych nie stawały w gorszej pozycji niższych warstw socjoekonomicznych.

Fragmentaryzacja ram prawnych w poszczególnych krajach

Różnice w przepisach i ustroju prawnym poszczególnych krajów niepotrzebnie rozdrabniają środowisko ekonomiczne poprzez traktowanie pokrewnych rodzajów działalności w różny sposób. Jedną z dziedzin, w której stanowią one problem jest przekupstwo. W wielu jurysdykcjach kary są niskie, więc przekupstwo zagranicznych urzędników może się jawić jako atrakcyjna inwestycja. W innych zaś korupcja podlega surowym karom, te jednak nie są rzeczywiście egzekwowane. Zlepek czynników zachęcających i zniechęcających jest analizowany w symulacjach „wartości bieżącej netto” dla „inwestycji w przekupstwo zagraniczne” przy wybieraniu opcji pewności lub niepewności. Symulacje te pokazują, że grzywny są zbyt niskie w wielu systemach prawnych.

Drugą dziedziną, w której mamy do czynienia z rozdrobnieniem ram prawnych są traktaty inwestycyjne. Są one zawierane między rządami dwóch lub większej liczby państw i zwykle zapewniają objętym przez nie zagranicznym inwestorom ochronę inwestycji w przypadku wrogich, łamiących ustalenia traktatowe działań rządu, takich jak wyłączenie bez zadośćuczynienia, dyskryminowanie lub traktowanie w sposób odbiegający od „sprawiedliwego i równego”. Swoiste kombinacje zasad stosowanych w różnych traktatach inwestycyjnych, w tym przepisów dotyczących rodzajów strat, których zwrotu mogą ubiegać się udziałowcy chronieni traktatem i dostępności odszkodowań dla inwestorów pozywających rządy, tworzą różne klasy udziałowców, którym przysługują inne prawa. Zjawisko to może być niepożądane, ponieważ umożliwia chronionym udziałowcom wyprzedaż aktywów na szkodę wierzycieli spółki i innych udziałowców.

Kluczowe wnioski

Luzowanie polityki pieniężnej osiągnęło granice swoich możliwości, jeśli chodzi o pobudzenie większej części gospodarki światowej. Kluczem do większej wydajności jest reforma strukturalna obejmująca szeroki zakres działań programowych, aby ograniczyć fragmentaryzację, która wstrzymuje wydajność i produktywność przedsiębiorstw. To zachęci do potrzebnych inwestycji w rozwijające się branże, takie jak energia elektryczna ze źródeł odnawialnych. W chwili odwrotu boomu towarowego działania te pociągnęłyby za sobą innowacje i rozpowszechnianie ich korzyści, a w konsekwencji doprowadziły do ożywienia produktywności po zbyt wielu latach stagnacji.

© OECD

Niniejsze podsumowanie nie jest oficjalnym tłumaczeniem materiałów OECD.

Kopiowanie niniejszego podsumowania jest dozwolone pod warunkiem zamieszczenia informacji o prawach autorskich OECD i tytułu oryginalnej publikacji.

Wielojęzyczne podsumowania są tłumaczeniami fragmentów dokumentów OECD, pierwotnie opublikowanych w językach angielskim i francuskim.

Są one dostępne bezpłatnie w internetowej księgarni OECD: www.oecd.org/bookshop

Dokładniejsze informacje można uzyskać, kontaktując się z Działem Praw Autorskich i Tłumaczeń w Dyrektoracie do Spraw Publicznych i Komunikacji: rights@oecd.org , faks: +33 (0)1 45 24 99 30.

OECD Rights and Translation unit (PAC)

2 rue André-Pascal, 75116

Paris, France

Zachęcamy do odwiedzania naszej strony internetowej: www.oecd.org/rights



[Przeczytaj pełną wersję w języku angielskim w iBibliotece OECD!!](#)

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

doi: 10.1787/9789264257573-en