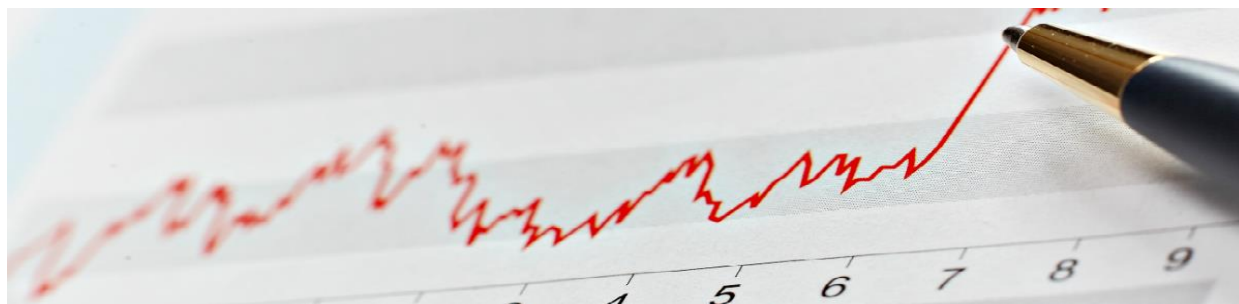




Mesečni pregled finančnih trgov: November 2017 – Ameriška davčna reforma



Ljubljana, 14. december 2017 – V november smo vstopili v optimističnem vzdušju, ki ga je sredi novembra začasno in rahlo skazila politika. Zapleti okrog sestave nove nemške vlade, zapleti pri Brexit pogajanjih ter pri sprejemanju ameriške davčne reforme so poskrbeli za rahel zastoj na delniških trgih v prvi polovici novembra. Še naprej odlični gospodarski podatki ter umiritev omenjenih političnih zapletov so v nadaljevanju novembra zopet povrnili veter v borzna jadra.

Delniški trgi

		Donos v EUR	
Regija/država	Indeks	november 2017 (od 31.10.2017 do 30.11.2017)	Letos (od 30.12.2016 do 30.11.2017)
Evropa	STOXX Europe 600	-2,02 %	+9,79 %
ZDA	S&P 500	+0,96 %	+6,87 %
Slovenija	SBITOP*	-1,91 %	+8,93 %

*Cenovni indeksi, ki ne vključujejo donosa od prejetih dividend

Obvezniški trgi

donosnost do dospelja - 30.11.2017		
Država	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,37%	-0,68%
ZDA	2,41%	1,78%
Slovenija	0,76%	-0,49%

Ameriška davčna reforma

Ameriški predsednik je znižanje davčne obremenitve podjetij in posameznikov označil za eno od treh ključnih ukrepov (preostala dva sta debirokratizacija in infrastrukturni projekti). Ameriški kongres je sredi novembra sprejel predlog spremembe davčne zakonodaje, prve dni decembra pa je svojo zakonodajno različico sprejel tudi ameriški senat. Različici se rahlo razlikujeta in potrebno bo usklajevanje in sprejetje končne različice, ki jo želi ameriški predsednik podpisati pred božičem.

Ključne lastnosti nove ameriške davčne ureditve in razlike med predlogom kongresa in senata:

Podjetja:

- Znižanje davka na dobiček podjetij iz 35 % na 20 %, pri čemer kongres predlaga pričetek učinkovanja v 2018, senat pa v 2019.
- Uvedba enkratne znižane obdavčitve nakopičenih dobičkov ameriških multinacionalk v tujini, pri čemer kongres predlaga 14 % obdavčitev likvidnih sredstev in 7,0 % obdavčitev nelikvidnih sredstev. Senat predlaga rahlo višji 14,5 % in 7,5 % stopnji obdavčitve.
- Zvišanje zneska investicij, ki jih podjetje za davčne namene upošteva kot strošek, iz 0,5 mio USD na 5 mio USD (predlog kongresa) oz. 1 mio USD (predlog senata).

Posamezniki:



- Oba predloga znižujeta ameriško dohodnino. Oba praktično podvojita splošno olajšavo ter močno povečata otroško olajšavo. Predloga se razlikujeta v številu dohodninskih razredov, a oba davčno breme znižujeta. Ključna razlika je v tem, da kongres predlaga trajno znižanje, medtem ko senat začasno do leta 2025.

Končna različica bo najverjetneje kompromis med obema predlogoma, ki pa bo verjetneje bolj nagnjen v smeri predloga senata, kjer imajo republikanci minimalno večino in so odstopanja od sprejetega predloga zato težje sprejemljiva.

Sprejetje davčne reforme v taki obliki bo najverjetneje dvignilo gospodarsko rast in posledično pobrane davke. Zagovorniki davčne reforme okvirno govorijo o 0,4 odstotne točke višji letni gospodarski rasti, številne neodvisne analize pa nakazujejo na pozitiven, a občutno nižji učinek. Močna razhajanja mnenj so prisotna tudi pri oceni izpada davčnih prihodkov zaradi nižjih davkov. Medtem ko neodvisne analize govorijo o izpadu davčnih prihodkov v višini 1 bilijon USD v naslednjih 10 letih (državni dolg ZDA sicer trenutno znaša 20,5 bilijonov USD), govorijo republikanski zagovorniki o nevtralnem predlogu, saj bo po njihovem mnenju višja gospodarska rast in posledično višji pobrani davki, nadomestila znižanje same obdavčitve. V splošnem lahko iz naslova sprejetja davčne reforme kot najverjetneje pričakujemo rahlo višjo gospodarsko rast in dobičke ameriških podjetij ter čez leta tudi povečano dolžniško breme ameriške države iz istega naslova. Iz povedanega sledi, da bo imelo sprejetje davčne reforme najverjetneje pozitivne učinke na ameriške delnice (prek višjih dobičkov in razpoloženja vlagateljev) ter sčasoma negativne na ameriške državne obveznice (prek višjega dolga države).

Novembrski premiki na ameriškem in posledično tudi globalnem delniškem trgu so bili tesno povezani z usodo ameriške davčne reforme. Novice o njenem skorajšnjem sprejetju v senatu so konec novembra dvignile vrednosti delniških indeksov na rekordne vrednosti.

Evropske politične tegobe

Ga. Merkel in njeni krščanski demokrati so sicer zmagali na nemških parlamentarnih volitvah, a imajo precejšnje težave pri sestavi vlade. »Jamajka« koaliicijska pogajanja (barve koaliicijskih strank so naključno tudi barve jamajške zastave...) so propadla. Odsotnost nemškega vodstva je tekom novembra šibila politično stabilnost Nemčije in posledično tudi Evrope, kar je rahlo bremenilo tudi nemške in druge evropske delniške trge. A sledilo je posredovanje nemškega predsednika države in novice o novem poskusu oblikovanja vlade, tokrat s socialnimi demokrati. To je zaenkrat pomirilo nervozo vlagateljev in vrnilo zeleno barvo na nemške borze.

Brexit

Pogajanja o pogojih izstopa Združenega kraljestva iz Evropske skupnosti gredo naprej, a brez zapletov v novembru ni šlo. Prepreka je bila prihodnja oblika oz. ostrina mejnega nadzora med Severno Irsko in Irsko. Okvirni dogovor je bil dosežen v začetku decembra, na plan pa so prišle tudi okvirne številke tako imenovanega »Brexit računa«, zneska, ki ga bo Združeno kraljestvo plačalo EU v zameno za izstop. Brexit račun naj bi tako znašal med 40 in 45 mrd EUR. Premierka ga. May je pristala na kompromis ob pričakovanju solidnih trgovinskih dogovorov v drugem sklopu ločitvenega postopka. Slednji naj bi se začeli spomladi in bodo prav gotovo težavni in dodaten vir politične negotovosti v prihodnje... .