



Strategiji v zadregi

25. september 2024, leto XVI, št. 1



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja upravljanja portfeljev

Ameriške predsedniške volitve: kaj pomenijo za delniške trge?

Po tem, ko se je leto začelo s precej predvidljivo tekmo za zmago na predsedniških volitvah, je v poletnih mesecih prišlo do preobrata. Nekdanji predsednik Donald Trump je z lahkoto osvojil svojo republikansko nominacijo, le nekaj dni zatem pa se je predsednik Joe Biden odločil umakniti in podpreti svojo podpredsednico Kamalo Harris kot svojo naslednico. Prenovljena demokratska ekipa s podpredsednico Kamalo Harris na čelu je hitro pridobila v javnomnenjskih raziskavah, tekma v predsedniški bitki pa je postala precej bolj izenačena. Po zadnjih podatkih so razlike med kandidata zelo majhne (1 odstotna točka razlike), kar pomeni, da je zmaga za katerega koli kandidata na volitvah 5. novembra povsem dosegljiva.

Z bližanjem novembrskih volitev postajajo vlagatelji vse bolj pozorni na morebitne posledice izida volitev na ameriško gospodarstvo in borzne trge. V nadaljevanju članka predstavljamo štiri ključne razlike med kandidata in vplive, ki bi ju utegnili imeti na ameriško gospodarstvo.

Davčne prioritete – ugodni davki za podjetja ali pomoč manj premožnim?

Davčna politika bo pomembno vplivala na gospodarstvo. V prihodnjem letu namreč preneha veljavnost ključnih določil Zakona o davčnih olajšavah in delovnih mestih (TCJA), sprejetega s strani Trumpove administracije v začetku leta 2018. Določbe, ki bodo prenehale veljati, bodo v večji meri vplivale na gospodinjstva, saj bi se povprečne davčne stopnje za davkoplačevalce v vseh dohodkovnih razredih zvišale. Nekatere določbe, ki se nanašajo na podjetja, sicer ne bodo prenehale veljati, bodo pa predmet pogajanj za podaljšanje ali povečanje drugih olajšav.

Mandat Donalda Trumpa bi pomenil ohranitev njegove davčne politike iz leta 2018, v okviru katerega je bila med drugim znižana tudi davčna stopnja na dobičke podjetij s 35 na 21 odstotkov. Pričakovati je, da bo Trump zagovarjal tudi dodatno znižanje davkov, zlasti za podjetja, ter podaljšal ugodnosti določil zakona, ki so ali bodo potekla v letošnjem ali prihodnjem letu. Zmaga Trumpa s podporo kongresa bi bila z davčnega vidika ugodna za borzne trge, saj bi ohranila ugodno davčno okolje.

Nasprotno je pričakovati, da bo Kamala Harris najverjetneje uvedla višje obdavčitve za podjetja, pri čemer bi se davčna stopnja na dobiček podjetij lahko dvignila na 28 odstotkov. To bi vključevalo tudi višje davke na dobiček ameriških multinacionalk v tujini ter povečanje davkov na kapitalske dobičke in dividende za najbogatejše Američane. Harrisova poudarja socialno pravičnost in pomoč nižjim slojem prebivalstva, kar bi se odrazilo v večjih davčnih olajšavah za srednji razred in manj premožni del Američanov. Zmaga Harrisove bi prinesla večje davčne obremenitve podjetjem, kar bi negativno vplivalo na njihove poslovne rezultate.

Investicije v infrastrukturo in vojaška poraba

Nobena stranka ni posebej naklonjena fiskalni disciplini. Pričakovati je, da bi administracija Kamale Harris nadaljevala s politiko vlaganj v zeleno energijo, infrastrukturo, zdravstveno varstvo in socialne storitve. Harrisova načrtuje tudi obsežne izdatke za izboljšanje dostopnosti stanovanj, otroško varstvo ter izobraževanje. V okviru zdravstvene reforme se lahko pričakuje povečane izdatke za javno zdravstvo in zmanjšanje stroškov zdravil.

Demokratska administracija bi spodbujala višjo raven porabe, namenjeno zlasti mladim in posameznikom z nižjimi dohodki, kar bi povečalo povpraševanje po izdelkih podjetij iz sektorjev osnovnih dobrin. Republikanska vlada bi dala prednost težki industriji, osredotočeni na infrastrukturne projekte, obrambo in tehnološke inovacije. Trumpova kampanja poudarja pospeševanje raziskav in razvoja ter krepitev nacionalne varnosti z naložbami v obrambo in vojaško tehnologijo na drugi strani. Poleg tega bi Trumpova administracija še naprej podpirala domačo energetsko proizvodnjo. Ne glede na izid volitev je pričakovati, da bodo infrastrukturni in vojaški izdatki v primeru obeh vlad višji kot v preteklosti.



Povečana regulacija ali deregulacija?

Harrisova bi uvedla strožjo regulativo, zlasti v sektorjih zdravstva, energetike in tehnologije. Zagovarja strožje regulacijo pri cenah zdravil in energetskih podjetij, kar bi lahko znižalo dobičke v sektorjih. Prav tako bi lahko uvedla regulacijo na področju stanovanjske gradnje in socialnih storitev, kar bi povečalo negotovost na nepremičninskem trgu. Administracija Kamale Harris bi torej povečala regulativno breme in posledično vnaša negotovost v poslovanje podjetij v določenih sektorjih.

Trumpova administracija je poznana po deregulaciji, ki bi se nadaljevala tudi v drugem mandatu. Manjša regulacija bi koristila energetskemu, farmacevtskemu in tehnološkemu sektorju, saj bi se znižali stroški poslovanja in povečala dobičkonosnost poslovanja. Trump prav tako podpira zmanjšanje regulacij, povezanih z varstvom okolja, kar bi koristilo predvsem težki industriji.

Trgovina – zaščitniški ukrepi ali nadaljevanje statusa quo?

Na področju zunanje trgovine bi demokrati najverjetneje nadaljevali s trenutno politiko, s poudarkom na zaščiti ameriških interesov, zlasti v občutljivih industrijah, kot so polprevodniki in sončna energija. Harrisova bi ohranila trdno stališče do Kitajske, vendar bi si prizadevala za izboljšanje odnosov z zavezniki, kar bi zmanjšalo negotovost na borznih trgih.

Trumpova trgovinska politika je znana po zaščitniških ukrepih. V drugem mandatu bi lahko uvedel nove carine, vključno z 10% carino na vse uvožene izdelke in 60% carino na uvoz s Kitajske. Takšni ukrepi bi lahko vodili v trgovinske vojne, kar bi negativno vplivalo na podjetja z visokim deležem prihodkov iz tujine.

Zgodovinsko gledano so carine povzročile enkratni porast cen ter motnje v dobavnih verigah, kar neugodno vpliva na kratkoročno rast gospodarstva. Carine bi posledično lahko prekinile tudi napredek pri omejevanju inflacije. Trumpova administracija bi tako lahko povzročila večjo negotovost na področju trgovine. Administracija Kamale Harris pa bi najverjetneje ohranila trenutno trgovinsko politiko, kar zmanjšuje tveganja.

Vpliv volitev?

Donald Trump

Drugi mandat Donalda Trumpa povečuje verjetnost ugodnega korporativnega davčnega okolja ob nizki regulativi, kar bi ugodno vplivalo na dobičke podjetij in imelo pozitivne učinke na delniške naložbe. Glavno tveganje Trumpove zmage vključuje trgovinske napetosti, ki bi lahko negativno vplivale na podjetja z visokimi tujimi prihodki in/ali izpostavljenostjo v dobavnih verigah. Po naši oceni bi Trumpova izvolitev podprla širši krog borznega trga in industrijski sektor.

Optimističen razplet za: banke in finančne institucije, maloprodaja, telekomunikacije, letalstvo in obramba, energetska oprema in storitve, poslovne nepremičnine, biofarmacija, programska oprema

Pesimističen razplet za: hoteli, restavracije in zabava, gospodinjski in prehranski izdelki, električna vozila/avtomobili, zelena energija

Kamala Harris

Mandat Harrisove bi na račun višjih davkov in večje regulacije favoriziral predvsem potrošniški segment. Administracija Harrisove bi namreč najverjetneje prinesla višje davke za podjetja in premožne posameznike. Povečani izdatki in davčne olajšave za nizko dohodkovne skupine in nekatere druge skupine bi nudili delno kompenzacijo in koristili segmentom, povezanimi z osnovnimi izdelki in storitvami, medtem ko bi kapitalsko intenzivni sektorji z višjimi maržami, nižjimi davčnimi stopnjami ter višjimi stopnjami raziskav in razvoja beležili negativne učinke. Regulacija pa bi lahko obremenila biofarmacijo, banke in kapitalske trge, sektor energetike in velika tehnološka podjetja.



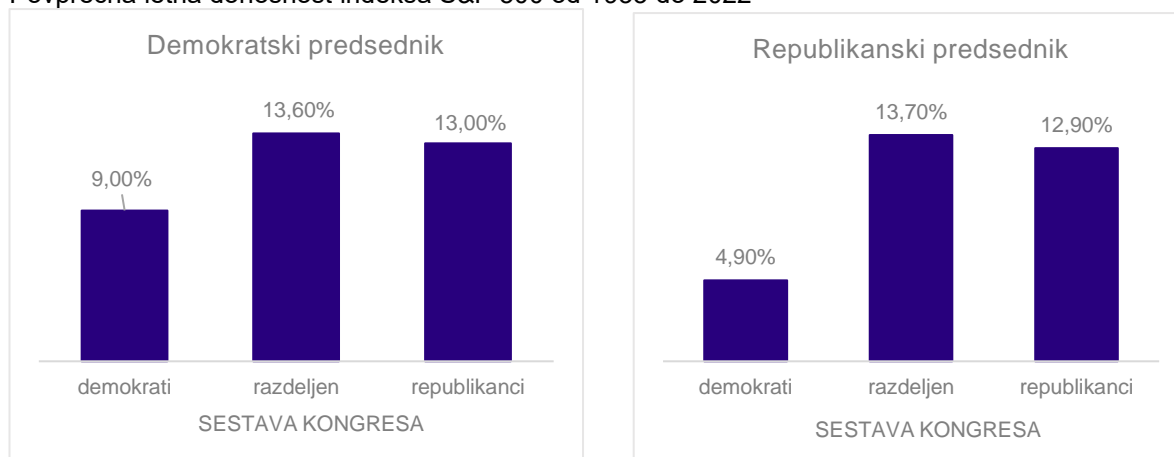
Optimističen razplet za: trgovina in distribucija restavracije in zabava, gradnja domov ter izdelki za gradnjo, zdravstvena oskrba, gospodinjiski izdelki

Pesimističen razplet za: proizvajalci energije, banke in finančne institucije, biofarmacija, programska oprema, interaktivni mediji, telekomunikacije

V smislu gospodarstva in temeljnih poslovnih dejavnikov na ravni industrije bo v določeni meri pomembna vladna politika, prav tako pa tudi sestava kongresa po novembrskih volitvah. Skupaj s predsedniškimi volitvami bo namreč to jesen na volilnem lističu tudi tretjina sedežev v ameriškem senatu (trenutno pod rahlim nadzorom demokratov) in vseh 435 sedežev v predstavniskem domu (trenutno pod rahlim nadzorom republikancev). Popolna zmaga ene ali druge strani bi povečala verjetnost uveljavitve političnih predlogov, medtem ko bi razdeljenost v kongresu med vejami oblasti, za katero menimo, da obstaja velika verjetnost, omilila učinek v katero koli smer.

Čeprav lahko volilne naslovnice kratkoročno vplivajo na razpoloženje vlagateljev in gibanje na borznem trgu, pa dolgoročna uspešnost gospodarstva temelji na temeljnih dejavnikih. Od leta 1930 je bilo 23 ameriških predsedniških volitev. Kljub skušnjavi, da bi tržne rezultate povezovali z izidi volitev, pa so se delniške naložbe dobro odrezale tako pod predsedniki iz vrst republikancev kot demokratov. Dejavniki, kot so inflacija, stanje gospodarstva in politika ameriške centralne banke Fed, imajo namreč bistveno večji vpliv na uspešnost gospodarstva kot volilni cikli.

Povprečna letna donosnost indeksa S&P 500 od 1933 do 2022



Vir: Lastni izračun.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, info@nlbskladi.si, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila, investicijske raziskave po 19. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS št. 77/18 s spremembami in dopolnitvami, v nadaljevanju: ZTFI-1) oziroma investicijskega svetovanja po 11. členu ZTFI-1, saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). Družba NLB Skladi nima dovoljenja za izvajanje investicijskega svetovanja ali za izvajanje investicijskih raziskav in finančnih analiz ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti, saj med investicijskimi storitvami izvaja zgolj gospodarjenje s finančnimi instrumenti. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 7. členu Uredbe o zlorabi trga. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega, predhodnega in pisnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.