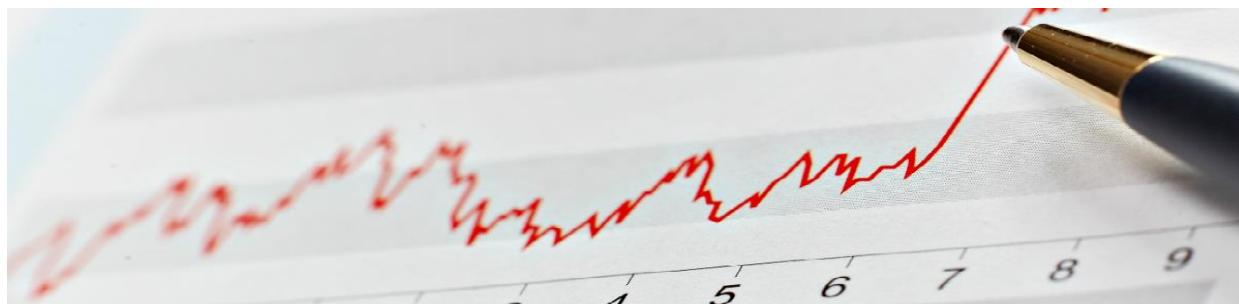




## Mesečni pregled finančnih trgov: September 2017 – Trumpov davčni načrt dvignil vrednosti delnic v svetu



Ljubljana, 10. oktober 2017 – Umiritev vojne retorike in merjenja vojaških mišic med Trumpom in Kim Jong-unom je pripomogla k umiritvi nerove na borznem parketu. A objava Trumpovega davčnega načrta oz. pričakovano znižanje davčnega bremena v ZDA je vlagateljem vrnila gospodarski optimizem in posledično občutno pripomogla dvigniti vrednosti delniških indeksov širom zemeljske oble.

### Delniški trgi

Regija/država	Indeks	Donos v EUR	
		september 2017 (od 31.8.2017 do 29.9.2017)	Letos (od 30.12.2016 do 29.9.2017)
Evropa	STOXX Europe 600	+3,90 %	+9,95 %
ZDA	S&P 500	+2,74 %	+2,08 %
Slovenija	SBITOP*	-1,99 %	+11,00 %

\*Cenovni indeksi, ki ne vključujejo donosa od prejetih dividend

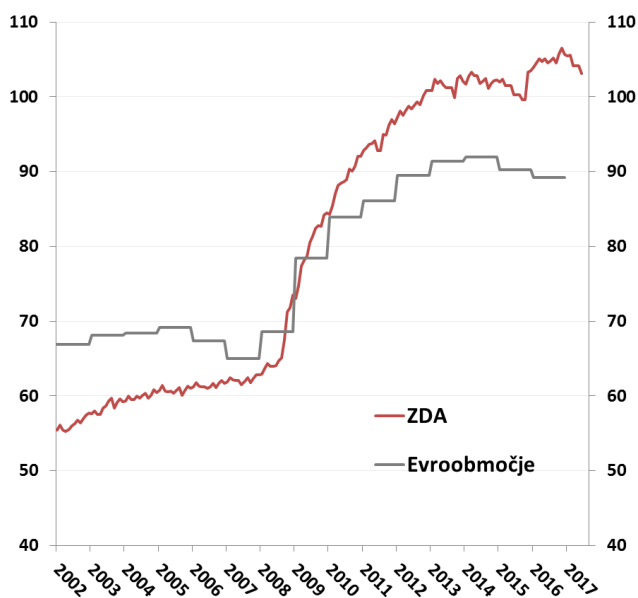
### Obvezniški trgi

Država	donosnost do dospelja - 29.9.2017	
	10 letna državna obveznica	2 letna državna obveznica
Nemčija	0,46%	-0,69%
ZDA	2,33%	1,48%
Slovenija	0,97%	-0,35%

### Trumpov davčni načrt št. 2...

...ima 9 strani. Glede na pretekle Trumpove govore in njegov davčni načrt številka 1 ni presenečenje, da še naprej predlaga občutno znižanje davčnega bremena za družine ameriškega srednjega razreda. Slednje bi rad dosegel z znižanjem dohodninskih stopenj, splošne olajšave, davčne olajšave za otroke ter poenostavitvami (manj posebnih ozkih olajšav ter poenostavljen postopek oddaje podatkov davčni upravi). Podobno ni presenečenje, da plan vsebuje znatno zmanjšanje in poenostavitve pri obdavčitvi podjetij (predlog vsebuje 20 % obdavčitev dobička podjetij in 25 % obdavčitev malih podjetij, npr s.p.-jev). Do tu dokaj pričakovano, in če bi celoten plan vseboval le znižanje obdavčitve gospodinjstev in podjetij, potem bi verjetno njegov učinek na delnice oz. gospodarski optimizem bil nižji. Nižji davki so sicer popularni, a taki predlogi tudi pri republikanski volilni bazi hitro

Zadolženost države  
(v % BDP)



naletijo na opozorila glede že tako ali tako hitro naraščajočega dolga ameriške države. Znižanje davkov, v kolikor ni pospremljeno z močnim gospodarskim pospeškom, močno pritiska na dodatno poviševanje že tako visokega dolga ameriške države. Tisto kar v Trumpovem davčnem načrtu pritegne večjo pozornost, je sprememba obdavčitve dobička ameriških družb v tujini. Slednje zaradi trenutne ureditve, ki obdavčitev v tujini ustvarjenih dobičkov odloži do njihovega prenosa v ZDA, na bančnih računih v tujini kopičijo ogromne količine denarja (ocene se gibljejo okoli 2,5 bilijona USD). Trump namerava to zalogo denarja obdavčiti in usmeriti nazaj v ZDA z namenom sprožitve novih investicij na ameriških tleh. V ta namen njegov načrt vsebuje tudi pet letno obdobje izredno davčno ugodne obravnave novih investicij podjetij (celotna investicija se za davčne namene prizna kot enkraten strošek). Vlagatelji so sodeč po rasti vrednosti ameriških delnic ocenili, da ima Trumpov davčni plan obrise solidnega predloga, ki bi lahko dejansko bil v okvirno taki obliki tudi izveden. V kolikor bi bil Trump uspešen pri vrnitvi ameriškega kapitala na domače ozemlje in to v nove investicije, bi to dejansko lahko imelo spodbuden učinek za ameriško gospodarstvo v kombinaciji s splošnim znižanjem davčnega bremena srednjega razreda, morda celo z le zmernim dodatnim povečanjem ameriškega državnega dolga....

### **Evropska »diesel« kriza se umirja...**

... odkar je ga. Merkel v začetku septembra ocenila, da so dizelski avtomobili potrebni kot most do električne avtomobilske prihodnosti. S to izjavo se je po oceni vlagateljev resnost grožnje prepovedi dizelske tehnologije bistveno znižala, s tem pa tudi omejila neposredna škoda, ki jo bodo avtomobilske družbe zaradi afere z dizelskim izpusti v Evropi utrpele. Delnicam avtomobilskih družb je septembra pripomoglo tudi dejstvo, da evro ni dodatno pridobival na vrednosti. Še več, nekaj malega jo je (npr. v primerjavi z ameriškim dolarjem) celo izgubil. V prid evropskim izvoznikom so bili tudi v splošnem spodbudni znaki globalnega gospodarskega okrevanja. Kot primer; japonska proizvodna podjetja niso bila tako dobro in optimistično razpoložena že vse od leta 2007.

### **EUR in španske delnice so pod težnjo Kataloncev....**

... rahlo izstopali iz sicer mirnega in borzno zeleno obarvanega septembra. Španske delnice so v dneh po referendumu rahlo upadle, prav tako španske državne obveznice. Pa vendar je zaenkrat skrb vlagateljev usmerjena izrecno na španske družbe in državo, medtem ko širitve nervoze vlagateljev na druge dele Evrope ni zaznati. Nemški delniški indeks DAX je tako zgodovinsko rekordno vrednost pri 12.970,52 točkah dosegel v sredo 4.10.2017, torej tri dni po katalonskem referendumu.