PERSPEKTYWY

Zaskakująca obniżka stawek podatkowych w Indiach w dogodnym momencie

październik 04, 2019

Sukumar Rajah z Franklin Templeton Emerging Markets Equity uważa, że zważywszy na osłabienie wzrostu gospodarczego w Indiach niespodziewane obniżenie podatku od dochodów przedsiębiorstw przez rząd Modiego nastąpiło w dogodnym momencie. Rajah tłumaczy, dlaczego korekta polityki fiskalnej może podnieść konkurencyjność Indii na tle innych rynków z tego regionu.

Sukumar Rajah
Senior Managing Director, Director of Portfolio Management,
Franklin Templeton Emerging Markets Equity

Sukumar Rajah
Starszy dyrektor zarządzający, dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi
Franklin Templeton Emerging Markets Equity

Zapowiedziana przez władze Indii obniżka podstawowej stopy opodatkowania dochodów krajowych przedsiębiorstw z 30% do 22% wywołała pozytywne zaskoczenie.

Znaczące obniżenie opodatkowania dochodów spółek to mocny sygnał dla inwestorów potwierdzający, że indyjski rząd dostrzega potrzebę przyspieszenia wzrostu gospodarczego w Indiach i stymulowania konkurencyjności krajowego sektora prywatnego.

Zmiana w systemie podatkowym zbiega się w czasie ze spowolnieniem średniorocznego wzrostu produktu krajowego brutto (PKB) Indii. W drugim kwartale 2019 r. PKB poszedł w górę zaledwie o 5%, co oznaczało piąty kwartał spadku dynamiki z rzędu.[1] Stopa wzrostu indyjskiej gospodarki spadła poniżej stopy chińskiego wzrostu gospodarczego, która w drugim kwartale sięgnęła 6%.[2]

Bezpośrednio po ogłoszeniu zmian stawek podatkowych 20 września indyjski rynek akcji zareagował pozytywnie na tę wiadomość, a kurs rupii indyjskiej zanotował odbicie. Spodziewamy się także wzrostu zysków w najbliższej przyszłości. Rynek obligacji poszedł jednak w dół pod wpływem obaw, że indyjski rząd może być teraz zmuszony do zaciągnięcia większego zadłużenia, które pokryłoby koszty dodatkowych wydatków.

Z makroekonomicznego punktu widzenia koszty proponowanej stymulacji po stronie rządu nie muszą być tak wysokie, jak wartość cięć obciążeń podatkowych. Szacuje się, że obniżka podatków może kosztować rząd ok. 20 mld USD, jednak spółki, które będą chciały skorzystać z nowych stawek podatkowych, nie będą objęte innymi zwolnieniami, zatem spadek przychodów z podatków netto będzie, według nas, bliższy kwoty 10 mld USD.

Indie coraz bardziej konkurencyjne

W naszej ocenie obniżenie opodatkowania dochodu przedsiębiorstw powinno przyczynić się do wzrostu wydatków kapitałowych i przyciągnięcia do Indii inwestycji zagranicznych. Indyjska stawka podatkowa dla przedsiębiorstw jest obecnie porównywalna ze stawkami opodatkowania stosowanymi przez inne ośrodki produkcyjne w regionie, takie jak Kambodża, Tajwan, Tajlandia czy Wietnam, a także jest bardziej konkurencyjna w porównaniu ze stawką 25% w Chinach.

Obniżone stawki podatku obejmą także nowe przedsiębiorstwa produkcyjne. Spółki, które rozpoczną działalność w okresie od października 2019 r. do marca 2023 r., będą mogły ubiegać się o korzystanie z 15-procentowej stawki podatku dochodowego. Jest to związane z inicjatywą prezydenta Narendry Modiego pod nazwą „Make in India”.

GLOBALNA WIZJA PRODUKCJI WYNIKAJĄCA Z PROGRAMU „MAKE IN INDIA”

Recesja to spadek dynamiki gospodarczej utrzymujący się przez co najmniej dwa kwartały z rzędu. Taka dekoniunktura może mieć cały szereg przyczyn takich jak wzrost kosztów pozyskiwania kapitału czy ograniczenie dostępu do finansowania. Częstym sprawcą recesji jest znaczący wzrost inflacji, prowadzący do wzrostu kosztów pieniądza i wyższych stóp procentowych, gdy banki centralne zaczynają reagować na pogarszające się warunki, wykorzystując dostępne narzędzia w ramach polityki pieniężnej. Recesję mogą także wywołać inne czynniki takie jak nagły spadek wymiany handlowej, pogorszenie się nastrojów wśród konsumentów, bańki spekulacyjne czy też czynniki egzogenne (np. klęski żywiołowe).

Implikacje sektorowe

Zmiana będzie miała zróżnicowany wpływ na poszczególne sektory, w tym, w szczególności, na te, w których efektywne stawki opodatkowania są najwyższe.

Na poziomie poszczególnych spółek obniżenie stawek podatkowych prawdopodobnie zwiększy zasoby gotówki i podniesie rentowność. Przypuszczamy, że zarządy spółek będą spłacać zadłużenie, przenosić obniżone koszty na klientów w postaci niższych cen lub dzielić się dodatkowymi środkami z udziałowcami poprzez wykup akcji.

Przedsiębiorstwa dysponujące dużymi zasobami gotówki mogą także wznowić inwestycje kapitałowe. Te wydatki mogą, według nas, wywołać korzystne konsekwencje dla szerszej gospodarki w średniej i dłuższej perspektywie.

W związku z tym przychylnym okiem patrzymy na spółki o dużych zobowiązaniach podatkowych, które mogą skorzystać na strukturalnej transformacji indyjskiej gospodarki.

Przedsiębiorstwa mające już plany zwiększania zdolności produkcyjnych bezpośrednio skorzystają na tych zmianach, jednak samo obniżenie opodatkowania raczej nie nakłoni spółek zagranicznych do inwestycji kapitałowych. Sądzimy, że indyjski rząd powinien pójść dalej w swoich reformatorskich dążeniach i zmienić, między innymi, prawo dotyczące kupna gruntów i prawo pracy, a także przyspieszyć procedury wydawania pozwoleń, co pozwoliłoby ożywić cykl inwestycji w środki trwałe.

Uważamy ponadto, że rząd Indii mógłby zaproponować więcej działań stymulujących koniunkturę w poszczególnych sektorach. Przykładowo rząd mógłby wprowadzić więcej ulg związanych z kupnem domów i mieszkań, co mogłoby zwiększyć popyt na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Tego typu kroki nie byłyby przesadnie kosztowne dla rządu, za to mogłyby podnieść dochody rozporządzalne, które gospodarstwa domowe mogłyby przeznaczyć na dobra wyższego rzędu, zwiększyć popyt na konsumpcję, a tym samym ożywić gospodarkę.

Ogólnie rzecz biorąc, w ogólnoświatowym przemyśle mamy nadmiar zdolności produkcyjnych i perspektywę słabnącego popytu. Indie mają zatem potencjał, by stać się stabilną alternatywą dla przedsiębiorstw poszukujących możliwości dywersyfikacji procesów produkcyjnych poprzez uniezależnienie się od Chin.

Banki powinny także skorzystać na większej zdolności spółek do spłaty zadłużenia dzięki dodatkowemu kapitałowi.

W przypadku sektora finansowego niektóre korzyści płynące z obniżonych stawek opodatkowania mogą ostatecznie zostać przeniesione na klientów w średniej perspektywie czasowej. Banki mające alternatywne segmenty działalności, takie jak kredyty konsumenckie, karty kredytowe czy pożyczki zabezpieczone złotem, mogą najbardziej zyskać na zmianie w systemie podatkowym.

Jako długoterminowi inwestorzy uważamy, że obniżenie opodatkowania dochodów przedsiębiorstw w Indiach powinno przyczynić się do wzrostu inwestycji. W obliczu słabnącej dynamiki wzrostu indyjskiego PKB rząd Indii podjął działania mające pomóc spółkom przyciągnąć inwestorów i odbudować zaufanie do prężnej gospodarki tego kraju.

Dowiedz się więcej z wiadomości przesyłanych przez Franklin Templeton bezpośrednio na Twój adres e-mail i subskrybuj blog pt. „Inwestowanie na rynkach wschodzących”.

Aby mieć szybki dostęp do krótkich bieżących informacji inwestycyjnych, znajdź nas na Twitterze: @FTI_Emerging oraz na portalu LinkedIn.

Komentarze, opinie i analizy zaprezentowane w niniejszym tekście są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiekolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej. Biorąc pod uwagę dużą zmienność warunków rynkowych i ekonomicznych, wszelkie komentarze, opinie i analizy są w pełni aktualne wyłącznie w dniu publikacji niniejszego materiału i mogą ulec zmianie bez odrębnego powiadomienia.

Spółki i analizy przypadków przedstawione w niniejszym dokumencie mają charakter wyłącznie ilustracyjny, a przedstawione inwestycje mogą, lecz nie muszą być aktualnie częścią jakiegokolwiek portfela zarządzanego przez Franklin Templeton Investments. Opinie są przedstawione wyłącznie w celu zilustrowania sposobu, w jaki analizowane są papiery wartościowe. Przedstawione informacje nie stanowią rekomendacji ani indywidualnych porad inwestycyjnych dotyczących jakichkolwiek papierów wartościowych, strategii lub produktów inwestycyjnych ani nie odzwierciedlają planów ani zamiarów dotyczących jakiegokolwiek portfela zarządzanego przez Franklin Templeton. Przedstawiony opis nie stanowi kompletnej analizy wszystkich istotnych faktów dotyczących branży, danego rodzaju papieru wartościowych czy inwestycji i nie powinien być traktowany jako rekomendacja inwestycyjna. Celem przedstawionych informacji jest prezentacja procesu selekcji i analiz aktywów. Przedstawione fakty zaczerpnięto ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak nie zostały poddane niezależnej weryfikacji pod kątem kompletności czy dokładności. Opinie te nie powinny być zatem traktowane w kategoriach doradztwa inwestycyjnego lub oferty zakupu jakichkolwiek papierów wartościowych.

Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton („FT”). FT nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiekolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swoje decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko. Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane przez podmioty powiązane z FT i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby się dowiedzieć, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Ceny akcji podlegają wahaniom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach. Inwestowanie w instrumenty zagraniczne wiąże się ze szczególnym ryzykiem, m.in. dotyczącym wahań kursów wymiany, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej. Inwestycje na rynkach wschodzących, do których należą także nowe rynki wschodzące, obarczone są większym ryzykiem wynikającym z powyższych czynników, oprócz typowych dla nich ryzyk związanych z względnie niewielkimi rozmiarami, mniejszą płynnością i brakiem odpowiednich ram prawnych, politycznych, biznesowych i społecznych dla rynków papierów wartościowych. Ponieważ wspomniane ramy prawne, polityczne, biznesowe i społeczne są zwykle jeszcze słabiej rozwinięte na nowych rynkach wschodzących, a występują także rozmaite inne czynniki, takie jak podwyższony potencjał skrajnych wahań kursów, braku płynności, barier ograniczających transakcje oraz mechanizmów kontroli giełd, ryzyka związane z rynkami wschodzącymi są nasilone w przypadku nowych rynków wschodzących. Inwestycje w szybko rozwijające się branże, takie jak sektor technologii (który w przeszłości wyróżniał się sporą zmiennością), mogą wykazywać nasilone wahania cen (szczególnie w krótkiej perspektywie) w związku z błyskawicznymi procesami zmian i rozwoju produktów, a także zmianami regulacji rządowych dotyczących spółek bazujących na rozwoju naukowym lub technologicznym.

[1] Źródło: indyjskie Ministerstwo Statystyki i Wdrażania Programów, czerwiec 2019 r.

[2] Źródło: Główny Urząd Statystyczny, lipiec 2019 r.

© 2018. Franklin Templeton Investments. All rights reserved.