

## PROSPETTIVE

# L'inatteso taglio fiscale in India arriva al momento opportuno

ottobre 17, 2019

Mentre la crescita economica in India sta rallentando, i tagli inattesi dell'imposta sulle società da parte del governo Modi sono arrivati al momento opportuno, secondo Sukumar Rajah, Franklin Templeton Emerging Markets Equity. In questo documento spiega perché la correzione dell'aliquota fiscale potrebbe rendere l'India più competitiva tra i peer della regione.

La proposta di un taglio dell'imposta sulle società in India, che riduce drasticamente l'aliquota di base dal 30% al 22% per le società nazionali, è una gradita sorpresa.

La riduzione significativa delle aliquote societarie è un forte segnale per gli investitori che il governo indiano riconosce la necessità di migliorare la crescita economica dell'India e sostiene la competitività del settore societario.

Questo cambiamento fiscale arriva in un momento nel quale la crescita annualizzata del prodotto interno lordo (PIL) indiano sta rallentando. Nel secondo trimestre 2019, la crescita del PIL è stata appena del 5%, segnando il quinto trimestre consecutivo di calo.<sup>[1]</sup> La crescita dell'India è arretrata rispetto a quella della Cina, che nel secondo trimestre è stata del 6%.<sup>[2]</sup>

All'indomani della comunicazione il 20 settembre del cambiamento fiscale, il mercato azionario indiano ha reagito positivamente alla notizia, mentre la rupia indiana si è vivacemente apprezzata. Ci attenderemmo anche un miglioramento degli utili nel breve termine. I mercati obbligazionari tuttavia sono scesi per il timore che ora il governo indiano potrebbe indebitarsi maggiormente per far fronte all'aggiunta di spesa.

Da una prospettiva macro, lo stimolo proposto potrebbe costare al governo meno di quanto ritenuto. Il costo stimato dei tagli fiscali per il governo potrebbe essere intorno a 20 miliardi di dollari statunitensi. Tuttavia le società che vogliono avvantaggiarsi della nuova aliquota fiscale non sarebbero più idonee per altre esenzioni. Riteniamo che la cifra netta della perdita di ricavi fiscali sarà più probabilmente vicina a 10 miliardi di dollari statunitensi.

## Migliorare la competitività dell'India

Secondo noi, è più probabile che i tagli dell'imposta societaria sostengano la spesa di capitale e attirino gli investimenti stranieri in India. L'aliquota dell'imposta sulle società in India è ora allo stesso livello dei peer regionali con hub manifatturieri, quali Cambogia, Taiwan, Thailandia e Vietnam. Inoltre l'aliquota dell'imposta sulle società indiana è più concorrenziale rispetto all'aliquota del 25% in Cina.

Una novità è l'applicazione delle aliquote più basse anche per società manifatturiere di nuova creazione. Le nuove società che iniziano ad operare tra ottobre 2019 e marzo 2023 sarebbero idonee per chiedere un'aliquota dell'imposta sul reddito applicabile alle società del 15%. Ciò è collegato all'iniziativa "Make in India" del presidente Narendra Modi.

Il piano del governo "Make in India", inteso a trasformare l'India in un hub manifatturiero globale, sta andando avanti gradatamente ed è presumibile che ne beneficeranno vari settori, tra cui quello della produzione di componenti elettronici.

Per citare un esempio, all'inizio dell'anno passato Samsung ha aperto la più grande fabbrica mondiale di telefoni vicino New Delhi, dove saranno prodotti telefoni a basso costo, migliorando la competitività nell'enorme mercato indiano degli smartphone. Nel lungo termine, potremmo assistere a un aumento notevole della quota di prodotti fabbricati localmente, che favorirebbe anche per il bilancio delle partite correnti indiane.

## **Implicazioni per settore**

Il livello dell'impatto sarà diverso a seconda dei settori, particolarmente per quelli soggetti alle aliquote d'imposta effettive più elevate.

A livello societario, una riduzione dell'aliquota fiscale presumibilmente sosterrà la liquidità e aumenterà la redditività delle società. Ci attenderemo che i team di gestione delle società rimborsino i debiti, trasferiscano i risparmi dei costi ai consumatori riducendo i prezzi, o distribuiscano dividendi agli azionisti tramite riacquisti di azioni.

Per le società con forte liquidità, un'altra possibile considerazione potrebbe essere una ripresa della spesa di capitale (capex). Riteniamo che tale spesa avrebbe probabilmente un effetto moltiplicatore positivo sull'economia generale nel medio-lungo periodo.

Siamo pertanto favorevoli a società che versano imposte elevate e potrebbero beneficiare della trasformazione strutturale dell'economia indiana.

Le società con piani in atto per un'espansione della capacità sarebbero le beneficiarie dirette, ma è improbabile che il taglio fiscale da solo dia il via a un'ondata di nuovo capex da parte delle società straniere. Siamo convinti che il governo indiano debba compiere altri progressi per quanto riguarda le riforme. Tra questi, cambiamenti delle leggi sull'acquisto di terreni, leggi sul lavoro e processi di approvazione più rapidi per agevolare la rinascita del ciclo di capex.

Siamo anche del parere che il governo indiano potrebbe proporre uno stimolo più specifico per i settori. Ad esempio, il governo potrebbe offrire un numero maggiore di benefici correlati alle abitazioni per aumentarne la domanda. Tali misure non saranno molto costose per il governo, ma potrebbero dare slancio al reddito discrezionale e influire sulla domanda di consumi, e, di conseguenza, sull'economia.

In linea generale, l'universo industriale globale ha capacità ancora non sfruttate e sta assistendo a un rallentamento della domanda. Detto ciò, l'India ha il potenziale di diventare un hub alternativo sostenibile per le società che vogliono diversificare i processi manifatturieri portandoli in luoghi diversi dalla Cina.

Saremmo anche propensi ad attenderci una spinta ai titoli bancari da parte di società in grado di rimborsare il proprio indebitamento, a seguito di un aumento del capitale.

Per il settore finanziario, nel medio termine alcuni benefici derivanti da un'aliquota fiscale più bassa potrebbero essere eventualmente trasferiti ai consumatori. Le banche con segmenti di attività alternative, ad esempio prestiti personali, carte di credito o prestiti sull'oro potrebbero essere disposte a ricavare il massimo guadagno dalle correzioni fiscali.

Noi investiamo nel lungo termine, per cui riteniamo che i tagli dell'imposta sulle società in India dovrebbe aiutare a spronare l'investimento. Mentre l'India deve far fronte a un rallentamento della crescita del PIL, il governo nazionale ha avviato iniziative per rendere le società più interessanti per gli investitori e ripristinare la fiducia nell'economia dinamica del paese.

## **Importanti informazioni legali**

*I commenti, le opinioni e le analisi presentati in questa sede hanno finalità esclusivamente informative e non devono essere considerati come consulenza su singoli investimenti o raccomandazioni d'investimento in titoli specifici o per adottare strategie d'investimento specifiche. Poiché le condizioni economiche e di mercato sono soggette a rapidi cambiamenti, i commenti, le opinioni e le analisi riportati sono quelli alla data della loro pubblicazione e potrebbero cambiare senza preavviso.*

*Le società e i case study citati in questo numero sono utilizzati a scopo puramente illustrativo; al momento non sono necessariamente detenuti investimenti da alcun portafoglio cui Franklin Templeton Investments fornisce consulenza. Le opinioni espresse intendono unicamente fornire informazioni sul modo in cui i titoli sono analizzati. Le informazioni fornite non costituiscono una raccomandazione o una consulenza finanziaria individuale per un titolo, una strategia o un prodotto d'investimento particolare e non costituiscono un'indicazione delle intenzioni di negoziazione di alcun portafoglio gestito da Franklin Templeton. La presente descrizione non costituisce un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi a un settore, un titolo o un investimento e non deve essere considerata come una raccomandazione d'investimento. Intende fornire una visione del processo di selezione del portafoglio e di ricerca. Quanto citato è stato ottenuto da fonti considerate affidabili, ma non è stato verificato in modo indipendente per quanto concerne la completezza o accuratezza. Queste opinioni non devono essere considerate come una consulenza in materia di investimenti o un'offerta di un particolare titolo.*

*La performance del passato non costituisce un'indicazione o una garanzia di risultati futuri.*

*Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton ("FT"). FT non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi e informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FT e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.*

## **Quali sono i rischi?**

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. Gli investimenti in titoli esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, di cui i mercati di frontiera costituiscono un sottogruppo, comportano rischi più elevati legati agli stessi fattori, oltre a quelli associati in questi mercati alle dimensioni ridotte, alla minore liquidità e alla mancanza di un quadro giuridico, politico, economico e sociale consolidato a sostegno dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. Gli investimenti in industrie in rapida crescita, quali il settore tecnologico (storicamente volatile), possono determinare fluttuazioni dei prezzi più elevate, soprattutto nel breve termine, a causa della rapidità dei cambiamenti e dello sviluppo dei prodotti, nonché dei regolamenti governativi delle società che privilegiano i progressi scientifici o tecnologici.

---

[1] Fonte: India Ministry of Statistics and Programme Implementation, giugno 2019.

[2] Fonte: National Bureau of Statistics, luglio 2019.