

<http://forsal.pl/finanse-i-bankowosc/artykuly/1008200,czym-jest-trumponomika-i-czy-wzniesie-dolara-na-szczyt.html>

Czym jest "trumponomika" i czy wzniesie dolara na szczyt?



Od listopadowych wyborów w Stanach Zjednoczonych dolar zyskał do głównych walut ponad 5 proc. wartości. Znaczna część wzrostów ma związek z oczekiwaniami, że Donald Trump i kontrolowany przez Republikanów Kongres wprowadzą pakiet stymulujący dla amerykańskiej gospodarki. Jak realne są to założenia i czy dolar nadal może drożeć - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.

Plan gospodarczy Donalda Trumpa opiera się na trzech filarach. Pierwszy z nich zakłada zauważalne obniżenie podatków dla konsumentów oraz przedsiębiorstw. Prezydent elekt zapowiada również zwiększenie wydatków infrastrukturalnych oraz zmniejszenie obciążeń regulacyjnych. Ten plan dość szybko został nazwany Trumponomiką - od złożenia słów Trump i economics.

Zdecydowanie najwięcej uwagi poświęca się zmianom podatkowym. Następca Baracka Obamy chce zredukować liczbę progów podatkowych z sześciu do trzech, zmniejszając przy tym obciążenia fiskalne dla wszystkich obywateli. Według waszyngtońskiego think tanku „Tax Foundation” pozwoli to na zwiększenie dochodów netto od ok. 1 proc. dla najmniej zarabiających do 16 proc. dla osób z najwyższymi zarobkami.

Trumponomika zakłada także obniżenie obciążeń fiskalnych dla przedsiębiorstw z 35 proc. do 15 proc. Warto jednak zauważyć, że realna zmiana nie wynosi aż 20 pkt procentowych, gdyż przedsiębiorstwa stosują różnego rodzaju odliczenia, a podatek jest uzależniony od wielkości zysku.

Stosunkowo niewiele wiadomo natomiast na temat nowych wydatków prócz tego, że w ciągu 10 lat skumulowana wartość nowych inwestycji infrastrukturalnych ma wynieść 1 bilion dolarów.

Koszty i szanse na wprowadzenie zmian

Szacunki wprowadzenia kosztów powyższych modyfikacji podatkowych znacznie się różnią. Według wcześniej cytowanego „Tax Foundation” wyniosą one w okresie najbliższej dekady od 4.3 do 5.9 biliona dolarów. Natomiast według modelu dynamicznego (zakładającego wzrost bazy podatkowej ze względu np. na wyższe zatrudnienie) będą one kosztowały od 2.6 do 3.9 biliona dolarów.

Z kolei „The Tax Policy Centre” szacuje, że Trumponomika w ciągu 10 lat obciąży finanse publiczne kwotą 7.2 biliona dolarów, co powiększy dług do PKB o 26 pkt proc. Biorąc pod uwagę powyższe wyliczenia oraz dodatkowe wydatki infrastrukturalne, jest mała szansa, by wszystkie inicjatywy weszły w życie.

Zdecydowanie bardziej prawdopodobne jest, że finalna zmiana podatków oprze się na założeniach przedstawionych w połowie zeszłego roku przez jednego z liderów Republikanów i spikera Izby Reprezentantów Paula Ryana. Jego plan także zakłada zmniejszenie liczby progów podatkowych z sześciu do trzech i obniżenie obciążeń fiskalnych dla przedsiębiorstw, ale szacowane koszty tych zmian według „Tax Foundation” mają wynieść 2.4 biliona dolarów, a w modelu dynamicznym jedynie 191 miliardów dolarów.

Wpływ na gospodarkę

Oczywiście niezwykle trudno oszacować wpływ opisanych zmian na gospodarkę, nie wiedząc, jaka ich część zostanie wprowadzona w życie. Wyzwanie podjęła jednak „Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju” (OECD). Na podstawie dostępnych informacji założyła ona, że w latach 2017-2018 wzrost wydatków rządowych i inwestycji publicznych zwiększy się 0.25 pkt proc. PKB (gdzie PKB to około 18 bilionów dolarów) rocznie.

OECD w swoim modelu uwzględniła również zmniejszenie się przychodów z podatków od osób fizycznych oraz prawnych w najbliższych dwóch latach odpowiednio o 0.5 pkt proc. PKB i 0.75 pkt proc. PKB rocznie. Szacowana stymulacja fiskalna ma między innymi zwiększyć wzrost gospodarczy w 2018 r. z oczekiwanych wcześniej 2.2 proc. do 3 proc.

Według OECD szybszy wzrost gospodarczy spowoduje tylko niewielkie podniesienie się długu w relacji do PKB w analizowanych dwóch latach. Jednak organizacja zwraca uwagę, że w dłuższym okresie „pewnego rodzaju dostosowania fiskalne będą konieczne, by zapewnić równowagę fiskalną”.

Skutki dla dolara

Gospodarka Stanów Zjednoczonych znalazła się w dość specyficznym momencie. Od dłuższego czasu rozwija się ona w tempie zgodnym z potencjałem, a niska stopa bezrobocia (4.6 proc. w listopadzie) sugeruje, że pozostaje stosunkowo niewiele wolnych zasobów siły roboczej. Dodatkowo Rezerwa Federalna (Fed) rozpoczęła pod koniec 2015 r. cykl podwyżek stóp procentowych, zanim jeszcze jakiegokolwiek plany stymulacji fiskalnej były ogłoszone.

Wprowadzenie w tym momencie dość silnej stymulacji fiskalnej może spowodować konieczność bardziej agresywnego podnoszenia stóp procentowych, by nie doprowadzić do przegrzania się gospodarki. Model OECD pokazuje, że w 2018 r. długoterminowe stopy procentowe (wyrażone w

rentownościach 10-letnich obligacji skarbowych) sięgną 3.6 proc. To olbrzymia zmiana, biorąc pod uwagę, że od początku listopada wzrosły one o ok. 0.6 pkt proc. - do 2.4 proc., a była to jedna z głównych przyczyn rekordowo wysokiej wyceny dolara.

W związku z tym, mimo spadku wartości amerykańskiej waluty w ostatnich dniach, nadal można oczekiwać, że 15-letnie szczyty w okolicach 4.25 zł zostaną przekroczone w kolejnych kwartałach. Jeżeli na dodatek okaże się, że stymulacja fiskalna w USA staje się bliższa planom Trumpa niż Ryana, to dolar już niedługo może kosztować więcej niż euro i być notowany w przedziale 4.50 - 4.70 złotego.