

<http://forsal.pl/finanse-i-bankowosc/artykuly/1022416,budzet-usa-2017-wystapienie-trumpa-prognozy-dla-dolara.html>

## Jak będzie wyglądać amerykański budżet? Los dolara w rękach Trumpa



**To, co Donald Trump powie 28 lutego w Kongresie, może mieć fundamentalne znaczenie dla wyceny dolara. W zaplanowanym na ten dzień wystąpieniu prezydent USA zaprezentuje zmiany założeń polityki fiskalnej, które znajdą odzwierciedlenie w przedstawionym w kolejnych dniach projekcie budżetu na najbliższy rok oraz planach dochodów i wydatków na kolejne 10 lat - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.**

W pierwszych wystąpieniach przed połączonymi izbami Kongresu amerykańscy prezydenci tradycyjnie przedstawiają podstawowe elementy polityki gospodarczej swoich nowych administracji. Czy prezydent Donald Trump powtórzy we wtorek obietnice, które w kampanii składał jako kandydat?

Przypomnijmy, że Trump i Republikanie przedstawiali kompleksowy program zmiany podatków. Chodziło m.in. o obniżenie liczby progów PIT dla Amerykanów z siedmiu do trzech. Najwięcej na obiecanych reformach zyskałyby osoby zarabiające powyżej 400 tys. dolarów rocznie. Redukcji powinny ulec również obciążenia na rzecz państwa związane z zyskami kapitałowymi.

Mniejsze obciążenia fiskalne zostały obiecane także przedsiębiorstwom, gdzie podatek od zysków, według planów prezydenta, spadłby z obecnych 35 do 15 proc., a w założeniach republikańskiego

planu gospodarczego „A Better Way” - do 20 proc. Towarzyszące im programy promocji eksportu i produkcji dóbr oraz usług w kraju (Korekta Podatku Granicznego) czy plan repatriacji zagranicznych zysków przez amerykańskie przedsiębiorstwa także pojawiały się w kampanii wyborczej konserwatystów. Na uwagę zasługuje też zapowiedź przeznaczenia 1 biliona dolarów w najbliższej dekadzie na inwestycje infrastrukturalne.

### **Historia drogowskazem?**

Przez ostatnie tygodnie w przestrzeni medialnej zamiast dyskusji na temat zmian w polityce fiskalnej wiele było informacji dotyczących imigracji. Powoli więc uczestnicy rynku zaczęli się zastanawiać, jaka część z kampanijnych zapowiedzi zostanie zrealizowana. Przyszłotygodniowe wystąpienie Trumpa w Kongresie i późniejszy plan budżetu na rok fiskalny 2018 (zaczynający się od października 2017 r.) to już praktycznie ostatni moment, by odnieść się do przedwyborczych obietnic.

Gdyby we wtorkowym wystąpieniu Trumpa pojawiły się zapowiedzi zmian podatków dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, a także większość pozostałych projektów, to szanse na ich faktyczne wprowadzenie są stosunkowo duże. Analizując pierwsze po przyjęciu nominacji orędzia amerykańskich prezydentów dostępne na stronach kalifornijskiego uniwersytetu USCB (The American Presidency Project), widać, że plany miały odzwierciedlenie w rzeczywistości.

Poświęcone w znacznej części sprawom gospodarczym orędzie Ronalda Reagana z 18 lutego 1981 r. spowodowało, że już od 1982 r. podatki dochodowe dla najbogatszych zmniejszyły się z 70 do 50 proc., a dla najmniej zarabiających - z 14 do 12 proc. (wg archiwalnych danych amerykańskiego Urzędu Skarbowego - IRS).

Podczas drugiej kadencji Reagana redukcja podatków była jeszcze głębsza. W 1988 r. zostały już tylko dwie skale podatkowe - 15 i 28 proc., co oznacza, że obciążenia fiskalne dla najbogatszych zmniejszyły się aż o 42 pkt proc. w porównaniu do 1981 r. W tym samym okresie redukcji o 12 pkt proc. uległy podatki dla przedsiębiorstw.

Prezydentura George'a Busha nie zmieniła zauważalnie podatków, prócz wprowadzenia trzeciego progu na poziomie 31 proc. Ale już w 1993 r. Bill Clinton w swoim pierwszym orędziu zapowiedział, że 1.2 proc. najlepiej zarabiających Amerykanów będzie płacić wyższe podatki. W rezultacie najzamożniejsza grupa zaczęła oddawać państwu 39.6 proc. swojego dochodu.

Warto zauważyć, że podczas sprawowania władzy przez Reagana czy Busha cały czas w Izbie Reprezentantów przewagę mieli Demokraci, a od drugiej połowy lat 80. Republikanie utracili także Senat. Mimo to kluczowe zmiany zostały wprowadzone. Teraz cały Kongres jest pod kontrolą Republikanów, co dodatkowo powinno ułatwiać proces legislacyjny i faktyczne wprowadzenie zmian sugerowanych w kampanii.

### **Silny wpływ na dolara**

Zmniejszenie podatków dla gospodarstw domowych to impuls do konsumpcji. Wyższe wydatki infrastrukturalne, repatriacja zagranicznych zysków czy redukcja obciążeń regulacyjnych dla przedsiębiorstw to szansa na przyspieszenie inwestycji. Stymulacja eksportu oraz mniej opłacalny import to z kolei szansa na wyższą inflację. Wszystkie te elementy powinny przynajmniej w

krótkim terminie sprzyjać wzrostowi gospodarczemu i podwyższać prawdopodobieństwo szybszego od oczekiwań podnoszenia stóp procentowych.

Ponieważ jednak powyższe zmiany cały czas są w formie planów, stosunkowo niewiele niezależnych ośrodków analitycznych oszacowało ich skutki dla gospodarki amerykańskiej. Temat został jednak podjęty w listopadzie przez Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD).

Organizacja przyjęła w swoich szacunkach, że stymulacja fiskalna w 2018 r. zwiększy wzrost PKB w porównaniu do wcześniejszego scenariusza o 0.9 pkt proc. do 3.0 proc. O 0.4 pkt proc. ma być wyższa inflacja i sięgnąć w przyszłym roku 2.2 proc. Nie to jest jednak najważniejsze. Kluczową kwestią są szacunki, jak mogą wyglądać rynkowe stopy procentowe, których wyznacznikiem są np. rentowności obligacji skarbowych.

Według modeli OECD rentowności 10-letnich obligacji skarbowych mogą wzrosnąć z obecnych 2.4 proc. do 3.6 proc. Różnica w dochodowości obligacji krajów rozwiniętych z podobną wiarygodnością kredytową jest jednym z podstawowych impulsów do zmian na rynku walutowym. Tak silna zmiana przyszłych stóp procentowych mogłaby doprowadzić do gwałtownego wzmocnienia się dolara w perspektywie najbliższych kilku miesięcy.

### **Niezwykłe ważne najbliższe dni**

Barack Obama pierwsze wystąpienie przed połączonymi Izbami Kongresu miał 24 lutego 2009 r. Już dwa dni później został ogłoszony budżet na 2010 r. Z kolei w 2001 r. orędzie George'a W. Busha odbyło 27 lutego, a plan wydatków i dochodów państwa Kongres otrzymał dopiero 9 kwietnia.

Budżet Donalda Trumpa ma, wg doniesień agencji Bloomberg, trafić na Kapitol w okolicach 13 marca. Podczas środowej konferencji prasowej te doniesienia potwierdził Sean Spicer, rzecznik Białego Domu.

Biorąc jednak pod uwagę, że plany gospodarcze zaprezentowane w inauguracyjnym orędziu prezydenta zwykle mają przełożenie w ogłoszonym później budżecie, już we wtorek będzie można oszacować skalę zmian fiskalnych. Gdyby wystąpienie Donalda Trumpa w Kongresie zawierało większość kampanijnych zapowiedzi, wtedy scenariusz silnego wzmocnienia się dolara stałby się bardzo prawdopodobny. Niewykluczone, że w takim rozwoju sytuacji amerykańska waluta sięgnęłaby poziomu 4.50 zł w kolejnych miesiącach.