

KOMENTÁR

31. október 2024

Jeden za osemnásť, druhá za dvadsať

V utorok 5. novembra 2024 budú americkí voliči v prezidentských voľbách vyberať medzi Kamalou Harrisovou z Demokratickej strany a Donaldom Trumpom z Republikánskej strany. Tieto voľby sú dôležité aj pre nás, lebo americký prezident má silnú exekutívnu moc a USA reprezentuje asi štvrtinu svetovej ekonomiky a polovicu svetového finančného trhu.

Donald Trump je americký politik, podnikateľ a televízna osobnosť. Narodil sa 14. júna 1946 v New Yorku do rodiny podnikavého stavebného magnáta nemeckého pôvodu Freda Trumpa a ženy v domácnosti škótskeho pôvodu Marry Anne MacLeodovej. Fred Trump bol kontroverzným podnikateľom, čelil napríklad podozreniam, že pri výstavbe nájomných bytov, ktoré boli financované federálnymi úvermi, nadhodnocoval náklady. Obvinenia sa nepodarilo dokázať, ale viac federálny úver nedostal.

V 70. rokoch rodinný biznis nezdedil prvorodený Fred Trump Jr., ale otec videl svojho nástupníka v Donaldovi, ktorý bol síce až štvrtým dieťaťom, ale tým ťažiadostivým. Podľa viacerých zdrojov dostal od otca peniaze, know-how a kontakty, ale Donald Trump deklaruje, že od otca dostal len malý úver 1 mil. dolárov a celé jeho podnikanie je výlučne jeho vlastným výsledkom.

Donald Trump sa orientoval najprv na budovanie luxusných hotelov a rezidií v New Yorku a neskôr kasín. Darilo sa mu, ale recesia americkej ekonomiky v roku 1990 ho prudko zasiahla, časť projektov skrachovala a časť musel predať, podľa niektorých odhadov bola čistá hodnota jeho majetku v tom čase záporná. Neskoršie hospodárske oživenie však prinieslo šťastie aj jemu a dôvera investorov sa navrátila. V roku 1996 kúpil licenciu na Miss Universe a Miss USA.

On a jeho manželka Ivana boli súčasťou newyorskej smotánky už od 80. rokov a pomerne často sa objavoval v televíziách aj ako príležitostný herec, ale naplno zažiaril až v roku 2004 v podnikateľskej reality show televízie NBC Učeň (The Apprentice), ktorá sa úspešne vysielala až do roku 2015.

Politické ambície mal odjakživa, ale všeobecnú poznaťnosť a punc úspešného „self-made mana“ sa rozhodol spojiť so svojimi politickými ambíciami v podobe kandidatúry na amerického prezidenta až v roku 2015. V primárkach ľuďom imponovali jeho otvorenosť a odvaha pomenovať jasne aj kontroverzné témy a čoskoro preskočil konkurenciu a stal sa kandidátom Republikánskej strany.

Vo voľbách v novembri 2016 vyhral v kľúčových štátoch a v celkovom počte hlasov voliteľov nad svojou protikandidátkou z Demokratickej strany Hillary Clintonovou, hoci získal celkovo o 2,8 milióna hlasov menej. On však – bez dôkazov – tvrdil, že 3 až 5 miliónov ľudí hlasovalo pre Hillary Clintonovú nelegálne.

Od prvého dňa v úrade bol aktívnym prezidentom a za prvých 100 dní podpísal niekoľko dôležitých viditeľných a aj menej viditeľných právnych noriem. Napríklad týkajúcich sa menovania sudcov, zdravotného poistenia, rušenia limitov na produkciu fosílnych palív, výstavby plotu na hranici s Mexikom.

Silná dynamika mu vydržala celé volebné obdobie. Z oblasti práva bolo významným jeho menovanie konzervatívnych sudcov Najvyššieho súdu USA. Menoval trochu, čo je po Richardovi Nixonovi najviac vo funkčnom období prezidenta. Obmenil tretinu sudcov vo federálnom odvolacom súde a štvrtinu na okresných súdoch.

V oblasti životného prostredia Trump uprednostnil záujem amerického priemyslu, špeciálne energetického, pred klimatickými zmenami. Na jeho

príkaz USA odstúpili od Parížskej klimatickej dohody podpísanej v roku 2015, čo znamená, že USA stratili záväzok znížiť emisie do roku 2025 o štvrtinu. Znížil aj ďalšie environmentálne štandardy v krajine, napríklad pri infraštruktúrnych projektoch.

V oblasti imigrácie bola jeho najznámejším počinom výstavba plotu medzi USA a Mexikom. Okrem toho zakázal imigráciu z niektorých moslimských krajín a sťažil celkovú imigráciu.

V ekonomickej oblasti Trump znížil sadzbu dane z príjmov právnických osôb z 35 % na 21 %, znížil sadzby daní aj pre fyzické osoby a zvýšil nezdaniteľnú časť základu dane. Ďalej, v snahe znížiť obchodné deficitu najmä s Čínou a aj v snahe zakročiť proti krádeži duševného vlastníctva, zaviedol clá postupne na viaceré položky čínskeho exportu. Odstúpil od Transpacifického partnerstva a znovu bola otvorená aj NAFTA.

V oblasti vzťahov vo svete Trump čiastočne narušil princípy americkej zahraničnej politiky, keď spochybnil NATO, európskych spojencov a bratal sa s autokratmi.

Posledný rok jeho prezidentovania bol poznačený nástupom pandémie koronavírusu. Trump v roku 2018 rozpustil protipandemický útvar v Bielom dome. Bol kritizovaný, že vírus zľahčoval a neprijal opatrenia včas a v dostatočnej sile, ktoré napokon viedli k tomu, že miera úmrtnosti na koronavírus bola v USA spolu s Veľkou Britániou spomedzi krajín G7 najvyššia.

Celkovo možno prezidentovanie Donalda Trumpa hodnotiť zmiešane a navyše výsledky jeho politiky výrazne skomplikoval nástup pandémie v roku 2020, čo z hodnotenia jeho výsledkov gumuje hneď dva roky – 2020 a aj 2021, keď bol prezidentom už Joe Biden. Lebo hospodárske a iné politiky majú svoju zotrvačnosť.

Za pozitívne považujeme vymedzovanie Donalda Trumpa voči Číne, ktorá sa snaží získať svetovú dominanciu nekalo vrátane krádeží duševného vlastníctva. Postupné narastanie obchodného deficitu s Čínou sa mu podarilo po troch rokoch vlády v roku 2019 zvrátiť, keď síce začal klesať aj export USA do Číny, ale ešte viac import z Číny do USA. Následné

obdobie bolo pre covid nečitateľné a aktuálne je deficit s Čínou nižší ako dlhodobý priemer a nerastie. Pokiaľ však ide o celkový obchodný deficit USA, ten sa počas vlády Trumpa neustále zhoršoval, a to najmä pre schodok v obchode s Európou.

Zníženie sadzby dane z príjmov právnických osôb nebolo veľmi riskantným krokom, lebo korporátna daň tvorí len asi 10 % celkových príjmov federálneho rozpočtu, a aj tak si USA môžu dovoliť luxus rastúceho rozpočtového deficitu aj povedzme v strednodobom horizonte – za funkčným obdobím prezidenta. Príjmy z korporátnej dane sa v roku 2018 a 2019 znížili na približne 1 % HP, na polovicu z úrovne v roku 2015, pravdepodobne však len časť ide na vrub znižovania daňovej sadzby a druhá časť na vrub slabšieho rastu HDP v rokoch 2015 a 2016, ktorý sa pretavil do nižšieho rastu firemných ziskov.

Celkovo sa americká ekonomika po slabých rokoch 2015 a 2016 vrátila v rokoch 2017 až 2019 k rastu, ale nebol vyšší ako predtým. Čo sa však menilo, boli tržby a ešte viac aj zisky veľkých firiem, ktoré v roku 2018 a 2019 akcelerovali. Celkové korporátne profity (všetky firmy vrátane SMEs) sa však nezodynamizovali. Ak si odmyslíme turbulentné koronakrízové a postkoronakrízové obdobie, svižnejšie rastú až v tomto roku 2024.

Za pozitívnu považujeme aj časť zahraničnej politiky smerujúcu k tlaku na európskych spojencov v NATO, aby prestali byť čiernym pasažierom a v zmysle zmluvy zvýšili svoje vojenské výdavky na 2 % HDP, resp. zvýšili výdavky na vybavenie na 20 % svojich vojenských výdavkov. Rozumný bol aj jeho tlak na Nemecko, aby prestalo so zlými strategickými rozhodnutiami v oblasti energetického prepojenia na Rusko (aj keď za tým bol obchodnícky záujem Trumpa predávať americký plyn do Európy). Zvyšok jeho medzinárodnej politiky hodnotíme negatívne, jeho bratanie sa s diktátormi, ktorí sú navyše na čele krajín nepriateľských voči USA, je doslova nehorázne.

Negatívne hodnotíme jeho politiku v oblasti životného prostredia. V prepočte na jedného obyvateľa patrí priemerný Američan medzi najväčších spotrebiteľov energií na svete, oveľa viac ako povedzme priemerný Európan. Patrí aj medzi najväčších producentov komunálneho odpadu, navyše s nízkou mierou

recyklácie, výrazne menej ako v Európe alebo povedzme v Južnej Kórei, ktorá je v tomto svetovou jednotkou. Vzhľadom na veľkosť americkej ekonomiky, na veľkosť spotreby amerických domácností je zníženie energetickej náročnosti a transformácia spotreby veľmi užitočným prvkom do svetového životného prostredia.

Protikandidátka Donalda Trumpa Kamala Harris (číta sa Komala) nie je taká známa. Narodila sa 20. októbra 1964 v Oaklande v Kalifornii do rodiny dvoch absolventov University of Berkeley. Otec Donald Harris z Jamajky študoval ekonómiu a matka Shyamala Gopalan z Indie výživu a endokrinológiu. Kamala vyštudovala politológiu na Howard University a právo na University of California.

Stala sa prokurátorkou zameranou na trestné právo a postupne sa vypracovala na generálnu prokurátorku Kalifornie. Bola známa svojou tvrdohlavosťou a nekompromisnosťou. V roku 2017 sa stala senátorkou za Kaliforniu a v roku 2020 sa v demokratických primárkach uchádzala o kandidatúru na post amerického prezidenta. Nebola presvedčivá, ale napokon si ju úspešnejší Joe Biden vybral ako svoju viceprezidentku. Jej profil úspešnej černoško-ázijskej ženy bol pre časť voličov zaujímavý.

20. januára 2021 sa stala viceprezidentkou. Jej agendou boli rokovanie s niektorými krajinami Latinskej Ameriky kvôli zvýšenej migrácii, ďalej ochrana volebných práv, zachovanie prístupu k interrupciám.

Treba povedať, že v oblasti migrácie bola neúspešná. Za vlády Joea Bidena prisťahovalctvo masívne vzrástlo, čiastočne aj z dôvodu odloženej migrácie pre pandémiu koronavírusu a aj pre celkovo vyššiu migráciu vo svete. Zároveň však klesli aj deportácie a skončila sa politika zameraná na odstrašovanie prisťahovalcov. Miera azylového posudzovania sa rapídne zvýšila a samotné azylové konanie na imigračnom súde môže trvať roky.

Na druhej strane administratíva prezidenta Joea Bidena (a teda aj Kamaly Harrisovej) sa pokúsila riešiť imigračnú politiku komplexným zákonom, ale ten neprešiel v Kongrese, keď si na ňom republikáni prihrli svoju politickú polievocku (dokonca bola preň

pozastavená pomoc Ukrajine) a nehlasovala ani časť demokratov, ktorým sa zdal návrh zákona príliš prísny.

Aké majú kandidáti hlavné plány na svoje nadchádzajúce funkčné obdobie?

V prípade svojho opätovného zvolenia Donald Trump plánuje udržať nízke sadzby dane z príjmov aj po roku 2025, keď by mala vypršať ich platnosť, a dokonca chce znížiť sadzbu dane z príjmov právnických osôb z 21 % na 15 % a priniesť ďalšie daňové úľavy. Výpadok týchto príjmov chce nahradiť príjmami z vyššieho hospodárskeho rastu, špeciálne z energetického sektora, kde chce podporiť ťažbu fosílnych palív. Chce sa zamerať aj na ďalšie všeobecné zvýšenie ciel, a najmä na čínsky tovar.

Kamala Harris sa vo svojom volebnom programe zameriava na strednú triedu. Plánuje zvýšiť daňový bonus na deti, zvýšiť podporu pri narodení dieťaťa. Chce podporiť trh nehnuteľností priamymi dotáciami pre záujemcov o bývanie a daňovými úľavami pre štartovacie byty. Plánuje podporiť aj startupy zvýšením vstupných nákladov ako odpočítateľnej položky. Chce znížiť doplatky a zaviesť strop na doplatok za inzulín, chce kontrolovať ceny potravín. Zdrojom krytia týchto programov má byť zvýšenie sadzby korporátnej dane a dane z kapitálových príjmov pre bohatých na 28 %. Ďalej sa má zvýšiť minimálna daň pre bohaté fyzické osoby a aj daň na odkupy akcií. Na rozdiel od Trumpa odmieta masívne zvyšovanie ciel, považuje to za ďalšiu daň z obratu, ale neodmieta clá na čínsky tovar.

Jej návrhy sú celkovo menej nákladné ako návrhy Donalda Trumpa. Konkrétne – americký verejný rozpočet je vysoko deficitný s aktuálnym schodkom vyše 6 % HDP. Verejný dlh je teraz na úrovni približne 120 % HDP, a ak by šiel ďalej v súlade s aktuálnym nastavením, podľa agentúry Bloomberg by v horizonte najbližších desiatich rokov zvýšil podiel verejného dlhu na HDP o 35 percentuálnych bodov na 155 % HDP v roku 2035.

Politika Kamaly Harrisovej by rast verejného dlhu mierne spomalila z 35 na 30 percentuálnych bodov, a teda na 150 % HDP v roku 2035, a zároveň by mierne spomalil rast HDP o 0,1 percentuálneho bodu do roku 2028. Inflácia by sa zrýchlila nad základný scenár o 0,3 bodu do roku 2028.

Naopak, politika Donalda Trumpa, tak ako je sľúbená, by zrýchlila rast verejného dlhu z 35 na 50 percentuálnych bodov HDP do roku 2035, a teda na 170 % HDP. Zároveň by však aj mierne zrýchlila hospodársky rast o 0,3 percentuálneho bodu na HDP do roku 2028 a infláciu o 0,4 p. b.

To by bol len dôsledok fiškálnych opatrení. Zavedenie cieľ by malo na HDP opačný účinok. Ak by sa v súlade s plánmi Donalda Trumpa zvýšili clá na všetok tovar o 20 % a špeciálne na čínsky tovar o 60 %, viedlo by to podľa odhadu Bloombergu k spomaleniu rastu HDP o 0,8 percentuálneho bodu do roku 2028 a k rastu spotrebiteľskej inflácie o 4,3 bodu v tomto čase. Ak by ostatné krajiny clá opätovali, HDP USA by sa oproti základnému scenáru v najbližších troch rokoch spomalil o 1,3 bodu. Vzájomný obchod by sa znížil a vplyv na infláciu by bol nižší, asi plus 0,5 percentuálneho bodu.

Ďalej, deportácie všetkých nelegálnych imigrantov (asi 17 miliónov osôb) by viedli k výpadku 8 percentuálnych bodov na HDP do roku 2029 a k poklesu inflácie o 1,5 percentuálneho bodu. Vyhostenie imigrantov, ktorí prišli nelegálne po roku 2020, by stiahlo HDP o 3 body do roku 2028. Postihnuté by boli najmä sociálne služby a stavebníctvo a regionálne ekonomiky Kalifornie, Texasu a Floridy.

Kamala Harris a Donald Trump majú aj niečo spoločné. Predovšetkým, svet sa mimoriadne komplikuje, globalizácia je na ústupe a každá krajina, vrátane USA, si musí hľadať svoje vlastné postavenie medzi „dobrými“ a „zlými“ krajinami. Dnes nie sú dva stabilné bloky, ale viacero roztrieštených skupín štátov, často ad hoc bez jasného hodnotového prepojenia ich predstaviteľov. Preto obaja kandidáti budú (nútení) posilňovať individuálne záujmy svojej krajiny, Spojených štátov amerických. Obaja budú zvyšovať clá, obmedzovať strategické investície. Rozdiel je však v miere, Donald Trump je väčším nacionalistom, aj ekonomickým, než Kamala Harris. Spoločným znakom oboch kandidátov je aj určitá tolerancia k vysokým rozpočtovým deficitom, napokon ani jeden z kandidátov nepovažuje za prioritu znižovanie deficitov. Menej zodpovedným je v tomto Donald Trump.

Celkovo v programe bývalého prezidenta oceňujeme snahu o zachovanie nízkeho daňového zaťaženia príjmov, snahu o kontrolu hraníc a vyžadovanie zodpovednosti od svojich partnerov v zahraničí. Naopak, negatívnou je potenciálna obchodná vojna s Európou, Trumpovo potieranie klimatickej zmeny a napokon aj zbytočne agresívna reakcia na imigráciu. Vo všeobecnosti a vo väčšine prípadov sú imigranti cenným „materiálom“, lebo znášajú vyššiu mieru rizika a sú pripravení oficiálne sa zapojiť do trhu práce, hlavne v podmienkach USA, a platiť dane.

Celkovo hodnotíme program Kamaly Harrisovej o niečo horšie ako program jej konkurenta, konkrétne kontrolu ceny potravín či jej spôsob podpory bývania považujeme doslova až za hlúposť. Oceňujeme jej sústredenosť na strednú triedu, napokon posilnenie jej postavenia a bohatstva má pri americkom rozložení príjmov v spoločnosti potenciál udržať verejné rozpočty v rovnováhe aj pri udržateľnom raste.

Politik však „nie je živý“ len programom. Má moc a špeciálne americký prezident jej má pozhnané. A je veľký rozdiel, či ju používa na službu vlasti alebo službu sebe.

Kamala Harris bola prokurátorkou, zastupovala záujmy kalifornského štátu. Podľa viacerých zdrojov bola nekompromisná, a to aj v prípadoch, keď bola tlačaná do rýchleho rozhodnutia. V jej profesionálnej kariére nebolo zistené žiadne pochybenie, pričom je jasné, že bola podrobne prelustrovaná tímom jej aktuálneho protikandidáta. Kamala Harris – hoci je menej známa – je predvídateľná a pripravená do bodky postupovať v zmysle Ústavy a ostatných zákonov.

Donald Trump je opak. Vo veciach, ktoré majú preňho význam, vždy uprednostnil svoje vlastné záujmy pred záujmami Spojených štátov amerických. Krajinu vníma ako ihrisko na naplnenie svojich vlastných mocenských ambícií, ktoré používa na krytie svojich chýb. Nerozumie, alebo nechce rozumieť, že dobre spravovaný štát je výsledkom množstva vzájomne pôsobiacich a vyvažujúcich inštitúcií, ktoré často kľukato a pomaly, ale predsa len posúvajú spoločnosť dopredu, a on je len jedna z týchto inštitúcií, nech je akokoľvek významná. Spochybňovanie inštitúcií vedie k dezintegrácii spoločnosti s negatívnymi spoločen-

skými dôsledkami vrátane nižšieho hospodárskeho rastu.

Donald Trump nevie priznať porážku. Ako viackrát napísal: ak ho niekto udrie, on udrie späť a 100-krát silnejšie. Nevie sa ospravedlniť, veď podľa jeho mentora a dávneho priateľa Roya Cohna je to znak slabosti. Dokonca sa nešťítal podporiť útok svojich prívržencov na Capitol po prehratých voľbách v roku 2020, čo je mimochodom red flag pre jeho ďalšie politické ambície. Známe sú jeho sympatie k diktátorom a je absolútne nemysliteľné, aby diktátori boli osobnými priateľmi amerického prezidenta, najmä takí, ktorí sú voči USA nepriateľskí. Mnoho jeho predchodcov sa musí obracať v hrobe. A nielen oni. Mnohí jeho kolegovia z Republikánskej strany sa od neho odvrátili, vrátane jeho bývalého viceprezidenta Mikea Pencea.

A koniec koncov, Trump bol 30. mája 2024 právoplatne odsúdený za falšovanie účtovníctva, aby zakryl podplácanie pornoherečky Stormy Daniels. Výška možno až nepodmienečného trestu mala byť

vynesená 11. júla, ale jeho právnici sa dohodli na jeho vynesení až po voľbách dňa 26. novembra.

Pokiaľ ide o okamžitú reakciu finančných trhov na víťazstvo jedného alebo druhého kandidáta, výhra Donalda Trumpa by pravdepodobne posunula akcie vyššie, rovnako by stúpili aj výnosy dlhopisov a dolár by voči euru posilnil. A, naopak, v prípade víťazstva Kamaly Harrisovej by akcie klesli, výnosy na dlhopisoch by tiež (mierne) klesli a dolár by oslabil.

Zo stredno- a z dlhodobého hľadiska by však víťazstvo Donalda Trumpa nemuselo byť pre finančný trh lepšie. Politické riziko je dnes kľúčovým faktorom a Kamala Harris na rozdiel od Trumpa vie, ako majú fungovať inštitúcie, nerozdeľuje spoločnosť a vie, kto sú spojenci a kto nepriatelia. Tieto faktory môžu byť dôležitejšie ako akékoľvek iné vrátane sadzby dane trebárs na nule.

Richard Tóth
hlavný ekonóm

Kontakt: Richard Tóth, hlavný ekonóm. Tel. +421 2 3226 6531. Fax: +421 2 3226 6910. E-mail: research@privatbanka.sk, toth@privatbanka.sk. Web: www.privatbanka.sk

Upozornenie: Vyjadrené názory a pohľady sú stanoviskom autora v čase písania správy. Táto správa vyjadruje len všeobecné stanovisko. Žiadna informácia alebo názor nepredstavuje ponuku na nákup alebo predaj cenného papiera alebo iného finančného nástroja. Správa nie je určená na poskytovanie osobného investičného poradenstva a neberie do úvahy špecifické investičné ciele, finančnú situáciu a osobné záujmy kohokoľvek, kto by mohol túto správu prijať. Hoci sú informácie v správe považované za spoľahlivé, nie je možné zaručiť ich správnosť. Právo meniť akúkoľvek formuláciu kedykoľvek a bez upozornenia vopred je vyhradené. Hodnota cenného papiera alebo iného finančného aktíva a príslušného výnosu môže stúpať alebo klesať a návratnosť investície nie je zaručená. Výkonnosť cenného papiera alebo iného fin. nástroja v minulosti nie je zárukou alebo indikátorom výkonnosti v budúcnosti. Investície na trhoch rýchlo sa rozvíjajúcich krajín sú spravidla pre vyššiu politickú a ekonomickú nestabilitu a nerozvinutý trh a systém rizikovejšie. Zmeny výmenných kurzov a daňový režim vplyvajú na hodnotu, cenu alebo výnos cenného papiera alebo iného finančného nástroja.