

Je izbira predsednika v ZDA sploh pomembna za kapitalske trge?

Značilnost tokratne predsedniške volilne kampanje v ZDA je naraščajoča podpora volivcev protekcionističnim gospodarskim ukrepom, ki imajo praviloma izrazit negativen vpliv na gospodarsko rast. Kaj to pomeni za ameriško in nenazadnje globalno gospodarstvo ter kako pomembno sploh je, kdo bo nenazadnje zmagovalec ameriških predsedniških volitev?

Opazen odmik kandidatov od osrednjih stališč političnih strank.

Na ameriškem političnem parketu že več kot stoletje prevladujeta demokratska stranka, ki je v preteklosti zastopala predvsem interese delavcev, v zadnjih letih pa vse bolj tudi manjšin, in republikanska stranka, ki velja za bolj kapitalu naklonjeno stranko »tihan večine«. Toda v aktualni bitki za mesto ameriškega predsednika se predsedniški kandidati odmikajo od tradicionalnih stališč strank, ki jih zastopajo. Najbolj sta se odmaknila Bernie Sanders, ki zagovarja skrajno levo usmerjeni del podpornikov demokratske stranke, in Donald Trump, ki z zagovarjanjem deloma nacionalistične politike zagovarja republikanske volivce, z nasprotovanjem prosti trgovini pa tudi demokratske volivce. Donald Trump želi torej izkoristiti spremembe v demokratski stranki, ki v zadnjih desetletjih vse manj zagovarja stališča belopoltega delavca, ki je zaradi globalizacije izgubil zaposlitev oziroma dobil relativno slabše plačano delovno mesto, in vse bolj zagovarja pravice manjšin.

Kateri napovedani ukrepi so škodljivi?

Anketa¹, ki jo je časnik Wall Street Journal izvedel med ameriškimi ekonomisti, kaže, da bi bil v primeru sprejetja in implementacije ekonomskih ukrepov, ki jih zagovarjata Bernie Sanders in Donald Trump ter deloma tudi Hillary Clinton, njihov vpliv na ameriško gospodarsko rast izrazito negativen. Med predlaganimi ukrepi kandidatov velja izpostaviti:

- Bernie Sanders in deloma tudi Hillary Clinton **nasprotujeta trgovinskim sporazumom**, Donald Trump pa želi poleg nasprotovanja obstoječim trgovinskim sporazumom s carinami omejiti uvoz izdelkov s Kitajske in Mehike ter kaznovati ameriška podjetja, ki imajo proizvodne obrate v državah s cenejšo delovno silo. Nasprotovanje globalizaciji je med politiki priljubljeno nabiranje političnih točk, saj večina ljudi pozna podjetja, ki so zmanjšala obseg poslovanja ali celo propadla zaradi selitve proizvodnje v države s cenejšo delovno silo. Žal pa se manj ljudi zaveda nespornih prednosti globalizacije, ki se kažejo v več zaposlitvah z višjo dodano vrednostjo, višji gospodarski rasti, višji konkurenčnosti države ter v boljši dostopnosti kakovostnejših in cenejših dobrin širšim množicam potrošnikov.
- Predvsem Bernie Sanders in Hillary Clinton napovedujeta **višje davke** na kapital in delo, s katerimi želita zmanjšati razlike med Američani. Višanje davkov ima skoraj vedno negativen vpliv na gospodarsko rast, pri čemer je nekoliko manj negativen učinek dviga davkov na premoženje. Za spodbujanje gospodarske rasti bi bilo tako primerneje razbremenjevati subjekte, ki neposredno prispevajo h gospodarski rasti, in – če je res potrebno – dodatno obremeniti premoženje in »mrtev kapital«, ki imata manjši neposredni vpliv na gospodarsko rast.
- **Povečanje državne potrošnje** zagovarjajo vsi aktualni predsedniški kandidati, med katerimi izstopa zlasti Bernie Sanders. Medtem ko se slednji zavzema za bistveno povečanje državnih izdatkov za infrastrukturo, izobraževanje, zdravstvo, torej tudi področij, ki so v ZDA dobro pokrita v zasebnem sektorju, pa Donald Trump zagovarja višje izdatke za vojsko. Kar 70 % ameriške gospodarske rasti predstavlja zasebna potrošnja, zato bi skoraj zagotovo zniževanje davkov (povečevanje zasebne

¹ <http://www.wsi.com/podcasts/wsi-poll-economists-see-risks-to-trump-sanders/0D224298-20F8-40E4-80B3-307B65B1370E.html>

potrošnje) bistveno bolj pozitivno vplivalo na gospodarsko rast kot pa povečevanje državne potrošnje, je pa slednje volivcem bolj vidno.

- Bernie Sanders in Hillary Clinton podpirata tudi **dvig minimalne plače**. Ukrep ima precejšnjo podporo med volivci, kljub temu da bodo najvišjo korist od dviga minimalne plače imeli informatiki in inženirji, ki se ukvarjajo z robotiko. Med delavci iz panog z nižjo dodano vrednostjo bo koristi imeli predvsem tisti, ki bodo kljub dvigu minimalne plače obdržali delo, saj se bo stopnja brezposelnosti med slednjimi kot stranska posledica verjetno povečala.

Kdo v ZDA dejansko sprejema gospodarsko politiko?

Empirične analize in pretekle izkušnje torej kažejo, da bi implementacija predlaganih ukrepov negativno vplivala na ameriško gospodarsko rast. Vseeno pa menimo, da pretiranega razloga za skrb ni. Pristojnosti ameriškega predsednika namreč niso niti približno dovolj velike, da bi lahko samostojno in hitro spreminjal ameriško zakonodajo. V grobem lahko rečemo, da so pristojnosti ameriškega predsednika glede ekonomske politike naslednje:

- imenovanje predsednika Fed-a, ki ga mora potrditi tudi kongres, pri čemer je funkcija predsednika Fed-a neodvisna.
- potrjevanje javnofinančnih ukrepov, ki jih pripravi kongres. Predsednik ima možnost veta na zakonodajne predloge kongresa, pri čemer ga kongres lahko preglasuje z dvotretjinsko večino.

Ameriški predsednik torej praktično le potrjuje ekonomsko politiko, ki jo določa kongres, oziroma ne more storiti ničesar brez soglasja kongresa, ki je sestavljen iz senata in predstavniškega doma, pri čemer imata oba približno enako moč (nekoliko večjo slednji). Trenutno oba domova obvladuje republikanska stranka, kar se po predsedniških volitvah lahko spremeni. Zmagovalca prihajajočih predsedniških volitev bo namreč skoraj zagotovo demokratka Hillary Clinton. Ankete in stavnice pa med drugim trenutno največjo verjetnost pripisujejo scenariju, da bo republikanska stranka po volitvah še vedno obvladovala predstavniški dom, medtem ko bo senat prešel z nekoliko nižjo verjetnost v roke demokratske stranke. Mešan kongres je verjetno optimalen scenarij, saj bi se politiki več ukvarjali sami s seboj kot pa s spreminjanjem ekonomske politike.

Ali naj prodam ameriške delnice pred volitvami?

Pretirana skrb vlagateljev je odveč, saj vpliv ameriškega predsednika na gospodarsko rast ni niti približno tako velik, kot so denimo ukrepi ameriške centralne banke (Fed) ali gibanja cene surove nafte. Seveda so za ZDA poleg ekonomske politike pomembne tudi ostale, denimo zunanja politika. Toda ameriški predsednik potrebuje močno podporo v kongresu, da lahko izpelje bistvene spremembe, in zaenkrat ne kaže, da se bo tehničar v kongresu znatno premaknila v katerokoli smer. V odsotnosti nepredvidljivih dogodkov, kot je večji teroristični napad na ameriških tleh ali premočne zmage kateregakoli predsedniškega kandidata skupaj z njegovo stranko, je torej pretirana skrb vlagateljev odveč. Za dolgoročne vlagatelje je bolj kot špekuliranje na volilni izid pomembno, da nadaljujejo z varčevanjem skladno s svojim finančnim profilom in finančnimi cilji, za ameriške delnice pa je ključna predvsem profitna marža njihovih izdajateljev.

mag. Matej Mazi, CFA
Samostojni upravitelj premoženja

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršnenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.