

Beleggingsthema's

27 oktober 2020

α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Over 'blue sweeps' en 'red mirages'

Afgelopen zomer blikten we vooruit op de aanstaande presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten. Met nog een paar dagen te gaan tot 3 november, maken we opnieuw de balans op. Wat is er veranderd sindsdien, en hoe schatten we de vooruitzichten nu in?

Ons basisscenario: 'a blue sweep'

Toen we eerder dit jaar vooruit keken naar de aanstaande presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten (<https://www.asrvermogensbeheer.nl/nieuws/beleggingsthema-juli-2020>), stond de Democratische kandidaat Joe Biden op een ruime voorsprong in de peilingen. Nu, drie maanden later en met nog maar een paar dagen te gaan tot de verkiezingen, is er per saldo eigenlijk weinig veranderd in dit beeld. Een echte 'October surprise' is vooralsnog uitgebleven, en wat daarvoor door zou kunnen gaan (bijvoorbeeld het eerste presidentiële debat, dat meer leek op een doorgeslagen assertiviteitstraining, of de vrijwel direct daarop volgende 'Covid19'-besmetting van president Trump), lijkt meer in het nadeel van de zittende president te hebben uitgewerkt dan in zijn voordeel. Wat wel is veranderd, is dat naast de opiniepeilers nu ook de gokmarkten meer inzetten op een overwinning van Joe Biden. Begin september kregen beide kandidaten een nog vrijwel gelijke kans op een overwinning toebedeeld, maar inmiddels is die kans ruimschoots (ca. 2/3 tegen 1/3) in het voordeel van de Democratische kandidaat (https://www.realclearpolitics.com/elections/betting_odds/2020_president/).

Wat ook is veranderd ten opzichte van een paar maanden geleden, is de kans dat de Democraten een meerderheid in de Senaat weten te veroveren. Deze kans is geleidelijk toegenomen, en wordt nu ingeschat op bijna 75% (<https://projects.fivethirtyeight.com/2020-election-forecast/senate/>). Voor de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie en financiële markten, en dus ook voor beleggers, is het niet onbelangrijk wie de Senaat in handen krijgt. Wanneer de Democraten erin slagen zowel het presidentschap als de Senaat en het Huis van Afgevaardigden in handen te krijgen, een zogenaamde 'blue sweep', kunnen zij in ieder geval de komende twee jaar (dan zijn er weer verkiezingen voor het Huis en een deel van de Senaat) het economische beleid in belangrijke mate naar hun hand zetten. Aangezien de kans dat de Democraten hun meerderheid in het Huis van Afgevaardigden behouden, wordt ingeschat op 96%, is het scenario van een 'blue sweep' op dit moment het meest waarschijnlijke.

Van een 'red mirage' naar een 'blue shift', tot een 'contested election'

Daarmee is niet gezegd dat een 'blue sweep'-scenario het enig denkbare scenario is. Naar onze inschatting valt het scenario van een 'contested election' ook zeker niet uit te sluiten. Dat scenario kan zich bijvoorbeeld voordoen als president Trump het in de eerste uitslagenronde beter doet dan verwacht, en daarmee uitzicht op een tweede ambtstermijn behoudt. Dit is niet heel onwaarschijnlijk, mede omdat Republikeinse kiezers traditioneel meer geneigd zijn om op de verkiezingsdag 'in persoon' op het stemkantoor te stemmen, terwijl Democratische kiezers vaker per post hun stem uitbrengen. Dit effect kan vanwege de coronapandemie dit jaar nog zwaarder wegen dan normaal. Aangezien de 'in persoon' uitgebrachte stemmen veelal eerder geteld worden dan de poststemmen, kan het er aanvankelijk op lijken dat de Republikeinen op winst staan (de zogenaamde 'red mirage'), terwijl vervolgens de Democraten een inhaalslag maken (de zogenaamde 'blue shift') als de poststemmen geteld worden. Een dergelijk scenario biedt president Trump ruimte om zijn al vele malen verkondigde wantrouwen over een eerlijk verloop van de verkiezingen, en met name de uitslagen van de poststemmen, uit te venten en een eventueel voor hem nadelig uitpakkende definitieve verkiezingsuitslag aan te vechten.

Beleggingsthema's

27 oktober 2020

a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Dit scenario (zie ook <https://www.politico.com/news/magazine/2020/10/23/election-nightmares-guide-430915>), dat nog het meest lijkt op de betwiste verkiezingen van 2000, lijkt voor de Amerikaanse economie en financiële markten het slechtst denkbare, zeker op korte termijn. In dat geval kan het tot weken, of in het ergste geval maanden, van onzekerheid en daarmee verhoogde volatiliteit op financiële markten leiden. In het uiterste geval eindigt een dergelijk scenario bij het Amerikaanse Hooggerechtshof, dat dan een uitspraak moet doen over wie de president wordt. Een lichtpuntje is wel, althans volgens deskundigen op het gebied van de Amerikaanse grondwet, dat hoe dan ook op 20 januari 2021 een nieuwe president zal worden beëdigd.

Economie en financiële markten: 'Who's afraid of Joe Biden?'

Wat betekent een verkiezingsoverwinning van Joe Biden of, minder waarschijnlijk, van Donald Trump voor de Amerikaanse economie en voor beleggers? In onze eerdere analyse hebben we hierover al enkele uitspraken gedaan, maar sindsdien is wel meer bekend geworden over de economische plannen van beide kandidaten, en dan met name van Joe Biden. Het belangrijkste verschil tussen beide kandidaten lijkt dat Biden een grootschaliger pakket aan begrotingsmaatregelen voorstaat dan Trump. Dit is positief voor de groeivoorzichten voor de Amerikaanse economie, zeker op kortere termijn. Een deel van de hogere verwachte groei wordt weliswaar teniet gedaan doordat Biden hogere belastingen nastreeft dan Trump, vooral voor bedrijven en hogere inkomens, maar per saldo is onze inschatting dat de plannen van Biden een positievere groei-impuls bieden voor de Amerikaanse economie dan die van Trump.

Daarnaast valt bij een overwinning van Joe Biden nog een aantal significante veranderingen in het economische beleid te verwachten, die met name een verschuiving van groeivoorzichten betekenen ten gunste van bijvoorbeeld 'clean energy', de gezondheidszorg en infrastructuur. Voor financiële markten is vooral van belang dat de grotere verwachte begrotingstekorten en daarmee gepaard gaande oplopende staatsschuld op langere termijn voor opwaartse rentedruk kan zorgen, zeker in combinatie met relatief betere economische groeivoorzichten. Verder schatten wij de verwachte impact van de presidentsverkiezingen op financiële markten in als relatief beperkt, behalve in het scenario van een 'contested election'. In dat geval valt op korte termijn vooral meer volatiliteit en neerwaartse druk op zowel rentes als aandelenkoersen te verwachten. De veronderstelling dat een verkiezingsoverwinning van de Democraten slecht zou zijn voor aandelenbeurzen, lijkt ons overdreven. Als dat zou kloppen, was het aannemelijk geweest dat aandelenkoersen de afgelopen tijd al meer onder druk hadden gestaan, naarmate de kansen van een 'blue sweep' steeds verder toenamen.

Voor een meer uitgebreide analyse van de verwachte impact van de presidentsverkiezingen op economie en financiële markten verwijzen we graag naar het research paper 'Presidentsverkiezingen VS 2020: wat kunnen we verwachten' van a.s.r. Vermogensbeheer. Dit research paper is op aanvraag beschikbaar bij Marc de Bruijn of Ingeborg Mellaart.

Beleggingsthema's

27 oktober 2020

a.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Disclaimer

Dit document is samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna a.s.r. vermogensbeheer). a.s.r. vermogensbeheer is een beheerder van Beleggingsfondsen en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft. Het is a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen: het beheren van een individueel vermogen, het verstrekken van beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten. a.s.r. vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Aan de inhoud van dit document, waaronder eventuele berekende waardes en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in dit document is eigendom van a.s.r. vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk.

Dit document is niet bedoeld als beleggingsadvies, aangezien geen rekening wordt gehouden met de persoonlijke situatie van de klant en de presentatie ook niet is gericht op een individuele klant. De in/via dit document verstrekte informatie is bovendien geen aanbod of enigerlei financiële dienst. De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r. vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in dit document vermelde a.s.r. vermogensbeheer beleggingsfondsen wordt verwezen naar de prospectussen, fondsvoorwaarden en essentiële beleggersinformatie (EBI) van deze fondsen. Exemplaren hiervan en van de jaarverslagen zijn verkrijgbaar via www.asrvermogensbeheer.nl, waar ook alle gegevens van a.s.r. vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd. De producten van a.s.r. vermogensbeheer zijn alleen bedoeld voor professionele beleggers.