

# impact uitslag VS verkiezingen

9 november 2016

Strategie & Research



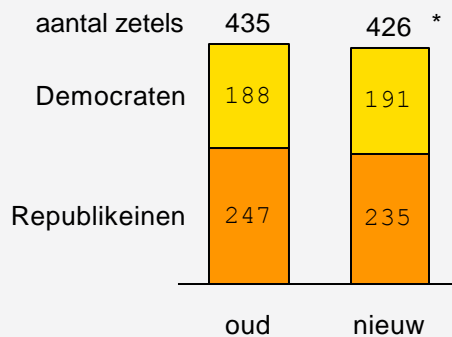
# wat is nu de ontstane situatie?

## onverwachte verkiezingsuitslag

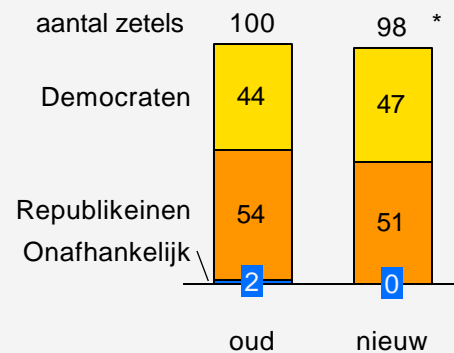
- het Amerikaanse volk heeft Trump als nieuwe president gekozen, tegen de verwachting van financiële markten in
- in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat behoudt de Republikeinse partij haar meerderheid
- ondanks dat de president en de meerderheid van beide kamers van het Congres tot dezelfde partij behoren, verwachten we niet dat Trump zijn programma volledig kan doorvoeren
- het ontbreekt Trump aan steun van z'n eigen partij voor de meest radicale plannen: de soep wordt niet zo heet gegeten als opgediend



## samenstelling Huis van Afgevaardigden



## samenstelling Senaat

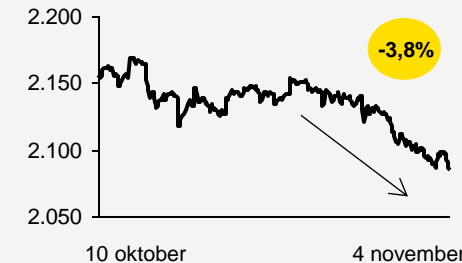


\* voorlopige uitslag: nog 9 zetels te verdelen in HvA en 2 in Senaat

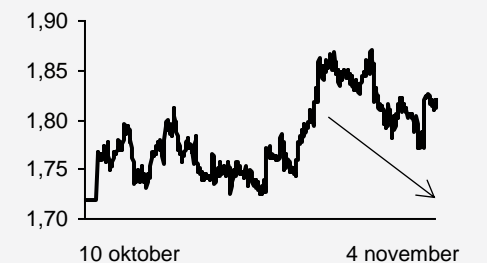
## initiële marktreactie per 9 november 2016 om 12.00 uur (vs. 7 november)

index	reactie	index	reactie
S&P dec16 future	-2%	EUR/USD	+1%
EuroStoxx 50	-1%	iTraxx Eur IG 5y	+2 bps
US Treasury 10y	+6 bps	CDX US !G 5y	+2 bps
Bund 10y	-1 bps	EUR 30y swap	+1 bps

### S&P index afgelopen maand



### rente VS 10-jaarspapier



- risicopremie loopt op, waardoor de belangstelling voor risicovolle activa afneemt en de voorkeur voor veilige beleggingen stijgt (door "safe haven" effect en inschatting negatieve effecten op de lange termijn)
- wij verwachten voor de korte termijn dalende aandelenkoersen, een lagere rente op staatsobligaties en een zwakkere dollar
- naar analogie van het Brexit-referendum verwachten we dat de heftige initiële reactie gevolgd zal worden door een gedeeltelijk herstel als blijkt dat er op korte termijn weinig verandert

# impact beleidsvoorstellen Trump

• wij verwachten afzwakking van de voorstellen door de opstelling van het congres  
 • hier gaat het om de richting van het beleid

onderwerp	kernpunten voorgesteld beleid	impact economie op (middel-) lange termijn	impact financiële markten op (middel-) lange termijn
protectionisme	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ exit NAFTA of heronderhandelingen</li> <li>➤ actie tegen landen die aan `currency manipulation` doen (vooral China)</li> <li>➤ terugdraaien handelsverdragen</li> <li>➤ extra heffing voor VS bedrijven die uitwijken naar buitenland</li> <li>➤ aanscherping immigratiebeleid</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ afremming groei wereldhandel</li> <li>➤ lagere groei mondiale economie</li> <li>➤ shock voor enkele EM landen, die afhankelijk zijn van export naar de VS</li> <li>➤ handelsoorlog met China? represailles?</li> <li>➤ lagere investeringen in VS door onzekerheden</li> <li>➤ EM valuta onderuit (peso, etc.)</li> <li>➤ safe haven effect (goud, yen, Zw. Franc)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ hogere volatiliteit aandelen door grote politieke onzekerheid</li> <li>➤ sterkere US dollar t.o.v. EM valuta</li> <li>➤ zwakkere US dollar t.o.v. de EUR, JPY en CHF</li> <li>➤ hogere goudprijs</li> </ul>
overheidsfinanciën	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ extra budget voor onder meer infrastructuur, fossiele brandstoffen en defensie-industrie</li> <li>➤ winstbelasting van 35 naar 15%</li> <li>➤ begrotingsbeleid volledig in dienst gesteld van macro-economische doelen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ hoger financieringstekort</li> <li>➤ schuld/bbp van 77% naar 106% over 10 jaar</li> <li>➤ extra BBP groei van 1 – 1,5%</li> <li>➤ lagere kredietwaardigheid VS, downgrade?</li> <li>➤ aanwakking inflatie en looneisen</li> <li>➤ versnelde verhoging Fed tarieven</li> <li>➤ steilere rentecurve</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ VS aandelen reageren negatief door hogere rente en protectionisme, maar tijdelijk positief door economische impuls eigen economie</li> <li>➤ stijging yields van US treasuries</li> <li>➤ grotere divergentie rente tussen VS en EUR</li> <li>➤ krappere credit spreads door fiscale stimuli, waardoor bedrijven sterker worden</li> <li>➤ daar staat tegenover dat credit spreads uitlopen door negatieve gevolgen protectionisme</li> </ul>
regelgeving financiële sector	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ liberalisatie wetgeving voor en toezicht op financiële sector</li> <li>➤ vervanging Yellen; dit duidt op minder autonomie voor de Fed</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ bankensector gestimuleerd om meer risico's te nemen, en wordt daardoor op den duur minder veilig</li> <li>➤ Fed wordt minder een "countervailing power" in het financiële beleid van de VS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ hogere spreads voor VS banken</li> </ul>

# implicaties voor asset classes op (middel-)lange termijn

asset class	Impact	motivatie	asset class	Impact	motivatie
staatsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> <li>↔ Core EUR</li> <li>▼ Periferie EUR</li> <li>▼ VS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• initieel safe haven effect, mogelijk kleinere kans op afbouw QE</li> <li>• uitlopen spreads door risico-aversie</li> <li>• stijgende Fed tarieven door meer inflatie en hoger overheidstekort</li> </ul>	vastgoed	<ul style="list-style-type: none"> <li>↔ Nederlands vastgoed</li> <li>▼ Beursgenoteerd</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• geen effect op direct NL vastgoed</li> <li>• meer risico-aversie in het algemeen</li> </ul>
corporates	<ul style="list-style-type: none"> <li>↔ Europa</li> <li>▼ VS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• geen effect voor bedrijven die op Europa zijn georiënteerd</li> <li>• negatief voor exporteurs in Europa en VS</li> <li>• uitlopen spreads, in lijn met negatief aandelensentiment; wordt enigszins gedempt door expansief begrotingsbeleid</li> </ul>	aandelen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Europa</li> <li>▼ VS</li> <li>▼ EM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• open economie, gevoelig voor minder wereldhandel door protectionisme</li> <li>• positief voor infrastructuur / fossiele energiesector, maar negatief door inperking handel: per saldo negatief</li> <li>• repatriëring US kapitaal vanuit opkomende landen</li> </ul>
financials	<ul style="list-style-type: none"> <li>↔ Europa</li> <li>▼ VS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• geen effect</li> <li>• deregulering bankensector in VS wat leidt tot minder veilige banken</li> </ul>	valuta	<ul style="list-style-type: none"> <li>↔ EUR/USD</li> <li>▼ EM/USD</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• verminderde status safe haven is negatief voor USD</li> <li>• positief: repatriëring kapitaal, hogere rente en status reservevaluta</li> <li>• protectionisme zeer nadelig voor opkomende landen; repatriëring VS kapitaal; "gedwongen" terugkeer van bedrijven naar VS</li> </ul>

▲ = positief effect

▼ = negatief effect

↔ = geen effect

# disclaimer

Deze presentatie is samengesteld door ASR Vermogensbeheer, een 100% dochter van ASR Nederland. ASR Vermogensbeheer 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 ASR 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. ASR Vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van deze presentatie 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 deze presentatie, 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 deze presentatie is eigendom van ASR Vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk.

De in/via deze presentatie verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of 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 ASR Vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in deze presentatie vermelde ASR 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](http://www.asrvermogensbeheer.nl), waar ook alle gegevens van ASR Vermogensbeheer B.V. kunnen worden geraadpleegd.