

10 oktober 2016

## Q&A Amerikaanse presidentsverkiezingen

---

Maritza Cabezas  
Senior Econoom  
Tel: +31 20 343 5618  
maritza.cabezas@nl.abnamro.com

---

- **Met nog minder dan een maand te gaan, zijn wij nu al getuige van een historische verkiezingsstrijd.**
- **De verrassende republikeinse presidentskandidaat, zakenman Donald Trump, richt zich met een onconventionele campagne op ontevreden kiezers.**
- **Hillary Clinton's tweede poging om de democratische presidentskandidaat te worden, is geslaagd. Na al eerder *first lady* te zijn geweest, kan zij geschiedenis schrijven als eerste vrouwelijke president.**
- **In deze publicatie beantwoorden wij vragen over de aanstaande electorale krachtmeting en de gevolgen daarvan voor de financiële markten en de Amerikaanse economie.**

### **Doen zich rond de presidentsverkiezingen altijd bepaalde trends op de financiële markten voor?**

In de aanloop naar Amerikaanse presidentsverkiezingen zijn er vaak tekenen van toenemende marktvolatiliteit te zien. Gemiddeld een jaar na het aantreden van de nieuwe president is dit effect uitgewerkt. De CBOE VIX Volatility Index, graadmeter voor de volatiliteit, is ditmaal sinds begin september langzaam opgelopen. Daarin hebben echter ook andere factoren dan de verkiezingen de hand gehad. De dominante protectionistische toon in de huidige verkiezingsstrijd heeft de schijnwerpers gericht op de Mexicaanse peso. De ontwikkeling van de koers van de peso wordt momenteel beschouwd als een indicator van de uitslag die de markten verwachten. Hoe groter de kans dat Trump wint, des te zwakker deze munt. Wij gaan ervan uit dat de markten tot 8 november, de verkiezingsdag, onrustig blijven.

### **Kunnen de economische gevolgen van een keuze voor ofwel Clinton ofwel Trump worden ingeschat?**

Het rechtstreekse effect van het beleid van de winnende kandidaat is moeilijk te voorspellen. Dat hangt namelijk ook af van de politieke verhoudingen in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat. Een president die in deze beide kamers op verzet stuit, krijgt moeilijker dingen voor elkaar.

Bestaande wetgeving stelt limieten aan de omvang van de overheidsuitgaven en de overheidsschuld. Beide partijen delen tot op zekere hoogte bepaalde programmapunten, zoals meer geld naar infrastructuur en defensie. Op dergelijke beleidsterreinen is de kans groot dat er veranderingen worden doorgevoerd. De ingrijpende ombuigingen die Donald Trump bijvoorbeeld in het migratiebeleid en de gezondheidszorg voorstaat, maken minder kans. Dat geldt ook voor de forse uitbreiding van het protectionisme die hij bepleit.

#### **Welke verkiezingsuitslag verwachten jullie?**

De uitslag die wij het meest waarschijnlijk achten, is dat Hillary Clinton, de kandidaat van de Democraten, tot president gekozen wordt en dat de Republikeinen in het Huis van Afgevaardigden en de Democraten in de Senaat een meerderheid hebben.

#### **Wat zijn de gevolgen als Clinton tot president gekozen wordt?**

Een presidentschap van Hillary Clinton zal naar onze verwachting geen ingrijpende gevolgen hebben voor de economie. De keuze voor haar zal waarschijnlijk continuïteit op een groot aantal beleidsterreinen betekenen. Vergaande veranderingen op het gebied van monetair beleid, inflatie of werkloosheid verwachten wij onder Clinton niet.

De verhoging van de infrastructuurbestedingen die Clinton voorstelt, zal waarschijnlijk bescheidener uitvallen dan zij beoogt. Een Republikeinse meerderheid in het Congres zal de financiering van die operatie kritisch bekijken. Het ligt niet voor de hand dat het belastingbeleid van Clinton volledig zal worden omarmd. Op handelsgebied heeft Clinton zich tegen het Trans-Pacific Partnership gekeerd, maar een mogelijke terugtrekking van de VS zal op de korte termijn waarschijnlijk meer politieke dan economische gevolgen hebben.

#### **Wat zijn de gevolgen als Trump tot president gekozen wordt?**

Een verkiezingszege van Donald Trump, niet ons basisscenario, zou naar onze mening aanzienlijke politieke risico's met zich meebrengen. Die risico's zouden voortvloeien uit onzekerheid en de herwaardering van risico's op de financiële markten. Dat is voornamelijk omdat marktpartijen een overwinning van Clinton verwachten. Met Trump in het Witte Huis zou ook de Amerikaanse economie sterk kunnen verzwakken. De beoogde forse verruiming van het begrotingsbeleid dreigt de staatsschuld op den duur onhoudbaar te maken. De drastische protectionistische maatregelen die Trump nemen wil, zullen bovendien waarschijnlijk een handelsoorlog ontketenen.

#### **Is het politieke landschap sinds het eerste debat van de presidentskandidaten veranderd?**

Sinds het debat van 26 september heeft Hillary Clinton volgens veel peilingen een voorsprong. De meeste presidentskandidaten proberen tijdens een debat zwevende kiezers voor zich te winnen en een groter deel van hun aanhang tot een gang naar de stembus te bewegen. Onderzoek naar de invloed van presidentiële debatten wijst erop dat de winnaar er vaak tijdelijk voordeel van heeft. Dat effect ebbt langzaam weg als die positieve impuls voornamelijk op het debat gebaseerd was.

**Zullen ontwikkelingen rond de verkiezingen van invloed zijn op het monetair beleid, oftewel het besluit van de Fed om de rente te verhogen?**

Janet Yellen, de president van de Fed, wees onlangs nog eens met klem op de onafhankelijkheid van de centrale bank. Die onafhankelijkheid, ingesteld door het Congres, heeft ten doel het monetair beleid tegen politieke druk op korte termijn af te scherpen. Yellen verklaarde dat politiek tijdens beleidsvergaderingen van de Fed nooit aan de orde komt. Besluiten baseert de monetaire autoriteit naar eigen zeggen op de staat van de economie, de inflatie en de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt. Wij vermoeden echter dat de verkiezingen voor de Fed wel degelijk een extra reden zullen zijn om tijdens de beleidsvergadering van november, slechts enkele dagen voor de verkiezingen, van een renteverhoging af te zien. Wij verwachten dat de Fed de rente in december opschroeft.

Lees meer van het Economisch Bureau op: [insights.abnamro.nl/category/economie/](https://insights.abnamro.nl/category/economie/)

DISCLAIMER

*Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.*

*U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.*

*Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.*

*Alle rechten voorbehouden*