



Bolero

TOPIC

Amerikaanse presidentsverkiezingen

Wat betekent een zege van
Trump of Biden voor de economie
en de 10 belangrijkste sectoren?

21 oktober 2020

RESEARCH: KBC ASSET MANAGEMENT, KBC ECONOMICS

VOOR U SAMENGEVAT DOOR BOLERO CONTENT MANAGER BARBARA DESMET



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintrodactie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loop nemen.

Na vier jaar onder het bewind van Trump trekken de **Amerikanen op 3 november opnieuw naar de stembus**. Krijgt de zittende president 'four more years' of haalt de Democraat Joe Biden alsnog zijn slag binnen?

Omdat het verkiezingsthema **ook de financiële markten niet onberoerd laat**, buigt KBC Asset Management zich in dit dossier over de **impact** van een zege voor elk van de kandidaten op de **economie**, de **beurs** en de **10 belangrijkste sectoren**.

Als opwarmertje maakt KBC Economics u wegwijs in het **Amerikaanse kiessysteem** en het belang van de zogenaamde **'Swing States'**.

Het Amerikaanse verkiezingssysteem

Het kiezen van een Amerikaanse president gebeurt via een **systeem met kiesmannen**. Op basis van de bevolkingscijfers heeft elke staat een aantal kiesmannen. Wanneer de Amerikanen naar de stembus trekken, kiezen ze dus niet rechtstreeks voor Trump of Biden, maar voor een kiesman die verbonden is aan één van de presidentskandidaten.

Als de stemmen zijn uitgebracht en geteld, krijgt de **kandidaat met de meeste kiesmannen achter zijn naam meteen ook alle andere stemmen** mee naar huis. The winner takes it all, met andere woorden. Dat is zo in alle staten, behalve in Nebraska en Maine. Elke stem is vanzelfsprekend belangrijk, maar als de winnaar alle prijzen mee naar huis neemt, heeft het geen zin om als kandidaat fors in te zetten op een staat waar je partij in het verleden niet meer dan een kleine teen aan de grond heeft gekregen.



Zo heeft het **voor een Democraat geen zin om veel energie te verspillen in Texas, terwijl Republikeinse kandidaten de zon beter aan de Democraten gunnen in Californië**.

En dan zijn er natuurlijk ook nog de zogeheten '**Swing States**'; staten waarin geen van beide presidentskandidaten een duidelijke meerderheid hebben. Florida bijvoorbeeld, waar 29 kiesmannen te verdelen vallen. Andere Swing States om in de gaten te houden zijn Ohio, Virginia, Colorado, North Carolina en Nevada. Om tegen januari volgend jaar een verhuishagen naar het Witte Huis te boeken en daarvan op 20 januari de sleutels te krijgen, heeft de nieuwbakken president 270 kiesmannen achter zijn naam nodig. **Door het systeem van de kiesmannen is het bijzonder moeilijk te voorspellen wie de president zal worden.** Het is vooral de vraag hoe de pronostieken zich zullen vertalen in het aantal kiesmannen.

Wankel herstel vertroebelt vooruitzichten Swing States

Op 3 november 2020 trekken de Amerikanen dus naar de stembus voor de presidentsverkiezingen. **De onzekerheid over de verkiezingsuitslag is zeer groot**, ondanks de toenemende voorsprong die voormalig vicepresident Joe Biden in de peilingen heeft op president Trump. Die onzekerheid is deels te wijten aan de **bezorgdheid dat de verkiezingsuitslag betwist zou kunnen worden**, maar daarnaast speelt ook het feit dat een sterk nationaal peilingsresultaat, zelfs in dit stadium, de uitkomst van de race niet kan garanderen. Last minute verrassingen,

foutenmarges in voorspellingsmodellen en het belang van de resultaten op staatsniveau in het Amerikaanse verkiezingsproces zijn allemaal belangrijke factoren die voor een andere uitkomst kunnen zorgen dan wat de nationale peilingen aangeven.

Daarnaast zijn **economische ontwikkelingen** al jaar en dag bepalend voor de herverkiezingskansen van de president. Een blik op de economische indicatoren in de belangrijkste Swing States wijst inderdaad op een duidelijke trend: **hoe slechter de economische toestand in een Swing State, hoe meer die staat naar Biden neigt**. Bovendien duiken er steeds meer signalen op dat het post-lockdownherstel aan kracht verliest, waardoor de onzekerheid verder toeneemt.

Stemmen in coronatijden

De **coronapandemie** en de bijhorende **economische crisis** hebben ongetwijfeld een cruciale rol gespeeld in de aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen. Er wordt niet alleen verwacht dat de pandemie de vorm waarin kiezers hun stem uitbrengen zal veranderen (**meer stemmen via de post en op voorhand** dan bij vorige verkiezingen), maar ook dat ze bepalend zal zijn voor de mening van de kiezers over de kandidaten. Amerikaanse presidenten worden immers al lang beoordeeld op basis van de **gezondheid van de economie tijdens hun presidentschap**. Van de drie Amerikaanse presidenten die er sinds 1933 niet in slaagden een tweede ambtstermijn te winnen, werden er twee geconfronteerd met een **stijgende werkloosheid op het moment van de verkiezingen**.



De werkloosheid in de VS bedraagt momenteel 7,9%. Dat is veel lager dan de piek van 14,7% die in april werd bereikt, maar nog steeds veel hoger dan de 3,5% van eind 2019 of zelfs de 4,9% die in oktober 2016, net vóór de verkiezing van Trump, werd opgetekend. Er wordt verwacht dat de **bbp-groei in het derde kwartaal sterk herstelde**, na een forse daling met 9,02% op jaarbasis in het tweede kwartaal,

maar er zijn ook aanwijzingen dat het **economisch herstel ondertussen aan kracht inboet**. Het tempo van de maandelijkse banengroei neemt af en verschillende stimuleringsmaatregelen op korte termijn, die de economie door de lockdowns van het voorjaar moesten helpen, zijn afgelopen. Waarschijnlijk hebben de economische gevolgen van de pandemie bijgedragen aan de toename van de voorsprong van Biden op Trump in de peilingen. Wat de impact van de meest recente economisch ontwikkelingen op de verkiezingsuitslag zal zijn, vooral in de belangrijkste Swing States, blijft evenwel onzeker.

Staten die de verkiezingsuitslag bepalen

De nationale peilingen in de VS zijn niet altijd een goede indicator voor wie de presidentsverkiezingen zal winnen. Dat is te wijten aan het **Amerikaanse kiescollegesysteem** en het **'winner-takes-it-all'-principe**. Wie het eerst 270 kiesmannen achter zich krijgt, wint de verkiezingen. Het is daardoor mogelijk dat een kandidaat de 'popular vote' wint, het totale aantal stemmen, maar toch verliest in het kiescollege.

Dat betekent dat **vooral de Swing States met een hoog aantal kiesmannen belangrijk zijn om te voorspellen wie de verkiezingen zal winnen**. Er is geen precieze formule om te bepalen welke staten bepalend zullen zijn voor een verkiezing, maar meestal hangt hun belang af van de peilingen en hun historische neiging om tussen wisselen tussen Republikeinse en Democratische meerderheden. Daarom kijken we in de aanloop naar de verkiezingen naar de **economische indicatoren van veertien staten die als eeuwige Swing States worden beschouwd** of waar Biden en Trump nek-aan-nek liggen in de peilingen. Samen zijn deze staten goed voor 203 kiesmannen, met Texas (38), Florida (29), Pennsylvania (20) en Ohio (18) als grootste slokken.

Tabel 1: Indicatoren swing states

Kiesmannen		Voorsprong Biden	Werkloosheidsgraad*	Q2 bbp (k-o-k geann.)	Coincident Index (aug. 2020)	Covidgevallen per 100,000 (totaal)	Covidgevallen per dag per 100,000 gemiddelde 7 d.
4	Maine	15,3	6,9	-34,4	-15,78	424	1,9
4	New Hampshire	10,8	6,5	-36,9	-12,00	669	5,2
-	National	10,3	7,9	-31,4	-5,17	2365	15,0
10	Minnesota	9,2	7,4	-31,3	-11,84	1991	21,4
16	Michigan	8	8,7	-37,6	-20,14	1497	11,7
20	Pennsylvania	7,3	10,3	-34,0	-13,93	1336	10,9
10	Wisconsin	7,2	6,2	-32,6	-7,53	2672	43,2
6	Nevada	6,8	13,2	-42,2	-14,23	2776	17,1
29	Florida	4,4	7,4	-30,1	-7,01	3352	9,4
11	Arizona	3,9	5,9	-25,3	-8,66	3091	9,0
15	North Carolina	2,9	6,5	-30,5	-3,50	2191	17,5
6	Iowa	1	6	-28,2	-11,96	3125	30,0
16	Georgia	0,9	5,6	-27,7	-0,16	3111	11,0
18	Ohio	0,7	8,9	-33,0	-9,07	1433	11,6
38	Texas	-1,5	6,8	-29,0	-2,84	2725	13,3

* Nationale werkloosheidsgraad van september, staatscijfers van augustus

Bron: KBC Economics gebaseerd op FiveThirtyEight, BLS, BEA, Federal Reserve Bank of Philadelphia, CDC

In bovenstaande tabel zijn de veertien staten gerangschikt volgens de voorsprong van Biden in de peilingen op 11 oktober 2020 (cijfers FiveThirtyEight). Op het eerste gezicht heeft Biden een voorsprong in de meeste van deze staten, met uitzondering van Texas. Maar rekening houdend met de foutenmarge voor deze peilingen (ca. 3,5 punten per kandidaat voor een peiling bij 800 personen, of 7 punten op het totale verschil tussen de kandidaten), zien we dat de **verkiezingsuitslag nog onzeker** is in alle staten tussen Michigan en Texas in de tabel.

Andere factoren om in de gaten te houden

Naast het aantal kiesmannen per staat, bevat de tabel ook een aantal belangrijke **economische indicatoren en Covid-19-statistieken**, die een kleur kregen op basis van de relatieve grootte van het cijfer. Kijken we alleen naar de economische indicatoren, waaronder het werkloosheidscijfer van de staat in augustus 2020, het reële bbp-groecijfer van het tweede kwartaal en de Coincident Index van augustus (een toonaangevende index voor de economische activiteit), dan is het duidelijk dat de **achterstand van Trump kleiner is in de Swing States met betere economische gegevens**.

Dit wijst erop dat de **richting van het herstel een belangrijke invloed kan hebben** op de verkiezingsuitslag. Vinden de kiezers in deze Swing States dat het herstel op schema ligt, dan kan Trump zijn achterstand in de laatste weken voor de verkiezingen misschien verkleinen. Verloopt het herstel er trager dan verwacht, dan zou het kunnen dat Biden zijn voorsprong ziet toenemen.

De pandemie zelf is natuurlijk ook een belangrijke factor die de kiezers kan beïnvloeden. Uit een recente opiniepeiling van Reuters blijkt dat **59% van de Amerikanen de aanpak van de pandemie door de president afkeurt**, tegenover een goedkeuringspercentage van 37%. Toch zien we in veel van de Swing States waar de pandemie sterk toesloeg (gemeten naar het totaal aantal Covid-19-gevallen per 100.000 inwoners), een kleinere marge tussen Biden en Trump. Het is dus **niet duidelijk of het slechte verloop van de pandemie in de VS Trump de verkiezing zal kosten**.

Het is pas voorbij als het voorbij is...

De verkiezingen in de VS mogen dan wel zeer dichtbij komen, de ervaring van de afgelopen verkiezingen leert ons dat de **peilingen nog kunnen veranderen in de laatste drie weken voor de verkiezingen**. Bovendien is Bidens voorsprong in de belangrijkste Swing States kleiner dan zijn nationale voorsprong en voor veel van deze staten is de uitslag allesbehalve zeker. Zoals gewoonlijk lijken de **economische ontwikkelingen ook nu weer een belangrijke bepalende factor** te zijn. Onzekerheid is troef in het huidige economische landschap, onder meer door het politieke geruzie en de gemengde berichtgeving met betrekking tot een nieuw stimuluspakket, waardoor er nog meer wolken worden toegevoegd aan de toch al troebele verkiezingsvooruitzichten.

Wat als Biden wint?

Na eerder dwaalsporen te hebben gelegd, o.a. ten tijde van het Brexit-referendum en bij de vorige Amerikaanse presidentsverkiezingen, worden **peilingen met nog meer argwaan bekeken dan anders**. Voor wie ze wel vertrouwt, is het vrij simpel: Biden stevent af op een klinkende overwinning, over een meerderheid voor Democraten in het Huis van Afgevaardigden hoeft niet te worden gediscussieerd en de kans dat Bidens partij ook de Senaat binnenhaalt, is groot. **Een 'clean sweep' dus voor Biden & co. Maar wat zou dat betekenen voor de Amerikaanse economie en beurs?**



Hoewel Trump de overwinning niet snel zal toegeven en de Republikeinen hun filibustercapaciteiten zullen botvieren, lijkt een volledige uitvoering van **'Bidenomics'** in dit scenario de regel te worden. Concreet zijn er **drie speerpunten**:

Belastinghervorming

Een verhoging van het tarief van vennootschapsbelasting naar 28% (nu 21%) en een minimale belasting van 15% op bedrijfswinsten zijn de belangrijkste onderdelen van de Biden Tax Reform. Samen romen ze zowat 10% af van de bedrijfswinsten in de VS, waarmee grofweg de belastingverlaging van Trump wordt teruggedraaid. **Vooral de technologiesector en financiële bedrijven zullen het effect voelen.** Hun effectieve belastingvoet is immers de laagste van alle sectoren in de VS.

Infrastructuurplan

Het volledige **'decarbonizeren'** van de Amerikaanse economie tegen 2050 is het doel en hiervoor wordt in de eerste ambtstermijn 2.000 miljard dollar uitgerold aan investeringen in o.a. propere energie en infrastructuur. **Industriële- en nutsbedrijven kunnen hiervan profiteren, terwijl olie en gas het moeilijker zullen krijgen.**

Regulering

Hier vinden we een breed menu van mogelijke maatregelen, gaande van hogere minimumlonen over versterkte werknemersrechten naar digitale taksen en een strenger toezicht op monopolies. **De twee sectoren die hier het meest in de kijker lopen zijn technologie/media en farma.**

- Momenteel wordt in het Huis al gesproken over de **macht van 'Big Tech'**. Scenario's over het verplicht openstellen van platformen, hogere budgetten voor de antitrust agencies of zelfs het oprichten van een nieuw

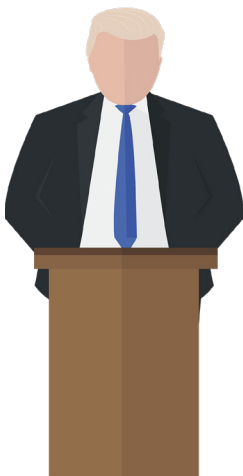
- 'Digital Platform Agency' liggen op tafel.
- De **macht van farmabedrijven in de prijszetting van geneesmiddelen op voorschrift** wordt wellicht ingeperkt door de Sanders-Biden Unity Task Force. Met zowat een derde van de inkomsten komende uit overheidsuitgaven is de farma- en biotechsector erg kwetsbaar.

Alles bij elkaar lijkt een 'Biden-sweep' dus weinig bedrijfs- en beursvriendelijk.

Zeker niet als we eraan toevoegen dat de Democratische kandidaat zich ook al erg kritisch heeft uitgelaten over de wederinkoop van eigen aandelen, een andere pijler van de Wall Street rally van de voorbije jaren.

Toch zien de meeste analisten (inclusief de beurs zelf trouwens) een Biden-presidentschap niet zo negatief. Vooreerst wordt de reguleringssoepe wellicht niet zo warm gegeten als (electoraal) opgediend. Verder zijn de **uitgavenplannen van Biden ambitieuzer** dan die van de andere kandidaat. Hoewel algemeen wordt aanvaard dat de preciaire toestand van de Amerikaanse overheidsfinanciën geen 'spend' zonder 'tax' toelaten, valt niet uit te sluiten dat het taxplan in de eerste maanden naar de achtergrond verschuift. De coronacrisis is lang niet verwerkt en de Amerikaanse economie kan een nieuwe fiscale impuls zeker gebruiken. Wellicht wordt de uitgavenimpuls dus wel belangrijker en kan **extra economische groei**, verder ondersteund door een **erg soepel monetair beleid**, de belastingpil later in de ambtstermijn wat verzachten. Of die speculaties bewaarheid worden, valt af te wachten.

Wat als Trump wint?



In 2016 wezen zowat alle peilingen en verkiezingsprognoses op een duidelijke overwinning voor Hillary Clinton. Clinton won inderdaad de 'popular vote' (i.e. de meeste stemmen in totaal), maar bij het tellen van de binnengehaalde staten en kiesmannen werd duidelijk dat Donald Trump zowat alle Swing States en nog een paar verrassende Democratisch geachte staten had binnengehaald. Met ook het Huis en de Senaat Republikeins gekleurd, lag de weg open voor enkele jaren van puur Republikeins beleid.

Ook vandaag zijn de **peilingen en prognoses vrij eenduidig**, met Democraat Joe Biden als duidelijke favoriet. Het Huis lijkt vlot naar de Democraten te gaan, maar voor de Senaat wordt het kantje boord. Een volledige Democratische golf lijkt dus mogelijk, maar president Trump geeft zich uiteraard nog niet gewonnen.

Het pad naar een Trump-overwinning

Het KBC Asset Management Strategieteam ziet **twee scenario's** waarbij **Trump alsnog kan winnen**.

Dat kan enerzijds op de 'normale' manier. Na zijn coronabesmetting lijkt de president vastberadener dan ooit om zich tegen coronavrees en lockdowns uit te spreken en voor **herstel van de (economische) normaliteit** terug te keren. Heel wat kiezers kunnen hier wel oren naar hebben. Trump kon immers **heel degelijke economische resultaten** voorleggen, met een **historisch lage werkloosheid en sterke beurskoersen** – Trumps favoriete graadmeter voor de economie – tot de coronacrisis toesloeg. Trump hoopt dat de kiezers zich 'zijn' pre-corona-economie in het kieshokje zullen herinneren.

Daarnaast staat de president ook voor **'law and order'**, een onderwerp dat veel aandacht kreeg tijdens de **'Black Lives Matter'**-betogingen en onlusten in de vroege zomer. Trump hoopt dat die schrik er bij de Amerikaanse (blanke) middenklasse nog goed in zit, hoewel het thema recent wat naar de achtergrond verschoof.

Een derde argument voor een Trump-zege is het uitspelen van de benoeming van de **nieuwe rechter voor het Hoogerechtshof** of 'Supreme Court'. Door dit snel te doen én in te zetten op een vrouwelijke kandidaat, probeert Trump alsnog wat gematigde, vrouwelijke kiezers voor zich te winnen én de Republikeinse conservatieve strekking in het Supreme Court voor lange tijd vast te leggen, wat hem later nog kan helpen.

Een tweede scenario voor een Trump-overwinning is die van de **'betwiste verkiezingen'**. Wat als er op de dag van de verkiezingen geen duidelijke uitslag is en het in een aantal staten kantje boord is? Wanneer bijvoorbeeld het stemmen per post in het honderd loopt en stemmen ongeldig worden verklaard? Het lijkt eerder onwaarschijnlijk, maar onmogelijk is het niet: zo haalde George W. Bush in 2000 de zege binnen tegen Al Gore, na gelijkaardige betwiste verkiezingen in Florida. In dat geval kan het – nu conservatievere – **Supreme Court de knoop doorhakken** en alsnog Trump als overwinnaar aanduiden.

Gevolgen van een Trump-overwinning

Als Trump zegeviert, zal hij hoogstwaarschijnlijk **niet beschikken over de meerderheid in het Huis en mogelijk zelfs niet in de Senaat**. Dat beknot sowieso de macht van de president. Op zich lijkt dat vrij sterk op de situatie die we vandaag hebben in de VS. Het grootste verschil zou kunnen zitten in het feit dat Trump na nog eens vier jaar niét meer herverkozen kan worden, en daardoor een nog wat meer **losgeslagen projectiel** wordt, weliswaar meer in woorden dan daden.

Algemeen wordt verwacht dat **'Trump 2' zou staan voor de status quo**. De wetgevende macht (het Huis) zal hem weinig speelruimte geven. Maar wat zijn de

voornaamste **contouren van Trumps verwachte economische beleid?**

- **Continue to make America great again** is en blijft de hoeksteen van Trumps beleid: de economie herstellen na de coronacrisis. Trump beloofde het al in 2016 en loste enkele beloftes in: hij verlaagde de **vennootschapsbelastingen** (tot 21%) en knipte ook in de **inkomstenbelastingen**. Deze regering zou als heel **bedrijfsvriendelijk** worden beschouwd, maar verdere belastingverlagingen lijken moeilijk te realiseren. Het **begrotingstekort** liep vóór de coronacrisis al fors op.
- Daarmee nauw verbonden zijn de **stimulusmaatregelen voor het economisch herstel**. De steunpakketten die de VS in het voorjaar toezegde voor bedrijven en gezinnen waren indrukwekkend, maar zijn sindsdien wel **stilgevallen**. Sowieso moeten Democraten en Republikeinen hiervoor samenwerken, wat met een herverkozen president Trump en een Democratisch Huis minder evident lijkt. De nieuwe stimulusmaatregelen die Trump voorstelt, lijken ook een stuk minder indrukwekkend dan die van Biden. In 2016 werden grote infrastructuurwerken beloofd, maar nooit gerealiseerd. Wellicht hoopt Trump op een **zeer soepel monetair beleid** van de centrale bank. De druk op de Federal Reserve, die in theorie onafhankelijk is, om de rente laag te houden blijft groot, en wellicht kiest Trump voor een nog gewilligere gouverneur van de centrale bank om dat beleid te betonen.
- **Protectionisme en een heropflakking van de handelsoorlog**. In twee woorden: America First! Trump verving het oude NAFTA-handelsakkoord met Mexico en Canada en liet een nieuwe (gelijkaardige) deal uitwerken. Dat blijft zowat zijn belangrijkste succes. Tegenover de **EU** werd vooral gedreigd met **tariefverhogingen** voor bijvoorbeeld auto's, maar al bij al gebeurde op dat vlak weinig. Dé focus van de president lag op **China**. In 2018-19 werd een handelsoorlog uitgevochten op het scherp van de snee, wat wereldwijd een impact had op de handel, maar uitmondde in een **klein succes voor Trump**: een gedeeltelijk handelsakkoord eind vorig jaar. Sindsdien is de storm wat gaan liggen. Trump zag immers in dat het **thema niet aansloeg bij de kiezer**. Intussen is het wel duidelijk dat China zich maar aan een deel van de afspraken in het akkoord houdt, bijvoorbeeld wat het opkopen van Amerikaanse sojabonen betreft. Nog belangrijker is de **technologieoorlog** met China, met recent de verplichte verkoop van de Amerikaanse tak van de Chinese **TikTok-app**. Bij een herverkiezing van Trump lijkt de weg naar een **nieuwe escalatie** van het Amerikaans-Chinese handelsconflict weer open te liggen.
- **Sectorspecifiek beleid: (nog) minder regulering**. Qua regulering lijkt er bij een herverkiezing van Trump weinig te veranderen: grote **technologie-reuzen** en **investeringsbanken** hoeven dus niet te vrezen voor sterker toezicht, nieuwe belastingen of antitrust-wetgeving. De

Dodd Frank Act, die na de financiële crisis een beter toezicht op banken toeliet, zal wellicht nog wat soepeler geïnterpreteerd worden. In de gezondheidszorg wordt **Obamacare** wellicht verder afgebouwd, mogelijk via het Supreme Court, al lijkt Trump ook wel wat sympathie voor lagere geneesmiddelenprijzen te hebben. Daarnaast vallen ook op **milieuvlak** weinig hervormingen te verwachten. Olie-ontginningen en mijnbouw kunnen gerust verder gaan; een Green Deal of investeringen in groene energie lijken nog niet voor morgen.

Samengevat: weinig nieuws onder de zon

Het beleid van Trump 2 zal sterk lijken op dat van de voorbije jaren: America First, protectionisme, lage belastingen en weinig regulering blijven behouden. De vrees dat Trump vooral bekommerd blijft om het eigen land en de handelsoorlog(en) opnieuw opstart is **slecht nieuws voor de wereldeconomie** en benadeelt niet-Amerikaanse bedrijven. Dat betekent dat **vooral Amerikaanse aandelen in dat geval de wind in de zeilen** blijven hebben, terwijl die uit Europa, Japan en vooral de ontlukende markten (met China op kop) het wat moeilijker zouden kunnen krijgen. **Marktvolatiliteit** is onder president Trump ook nooit veraf, al blijven de lage rente, lage belastingen en focus op economische groei een degelijk recept voor aandelen op iets langere termijn.

Impact verkiezingen op sectoren

1. Industrials

1.1. Scenario bij een 'Democratic Sweep'

In het algemeen kunnen we stellen dat **Amerikaanse industriële en transportbedrijven** die vooral in de VS actief zijn, hun winst bij een 'Democratic Sweep' (Biden president + een Democratische meerderheid in de twee kamers van het Congres) zullen zien dalen omwille van de verhoging van de belastingvoet van 21% naar 28%.

Joe Biden wil honderden miljarden dollars vrijmaken voor de **strijd tegen de klimaatopwarming** en de versoepeling van de milieuregulering door President Trump terugdraaien. Biden heeft ook plannen om een **CO2-taks** in te voeren en de staten te verplichten een minimum aan hernieuwbare energie in de energiemix te hebben. **Een Biden-overwinning zou dus positief nieuws zijn voor spelers die actief zijn in hernieuwbare energie.** Als Trump opnieuw wint, bestaat het risico dat hij de steun voor hernieuwbare energie verder terugschroeft.

Er zijn ook plannen voor **grote infrastructuurwerken**. Beide kandidaten zijn voorstander van een grootschalig infrastructuurplan. Ze mikken min of meer op hetzelfde bedrag, maar leggen andere accenten. Biden mikt op een investeringsplan

van 1.300 miljard dollar, waarvan een belangrijk deel is bestemd voor de strijd tegen de klimaatopwarming. Trump heeft voor infrastructuurwerken een gelijkaardig budget voor ogen, nl. 1.000 miljard dollar, maar zijn prioriteiten zullen eerder liggen bij het bouwen van bruggen, wegen,... Trump ligt immers niet wakker van de klimaatopwarming. De focus van de huidige president ligt meer op het **terughalen van jobs uit China naar de VS** met belastingverlagingen voor **“Made in America”-producten** en **belastingkredieten** voor industriële bedrijven.

De **Amerikaanse transportsector** zal profiteren van een golf van infrastructuurwerken, aangezien die waarschijnlijk zullen leiden tot hogere vrachtvolumes en inkomsten in eindmarkten voor bouwmaterialen zoals steen, timmerhout, staal enz. Ook **producenten van machines voor de bouw** zullen profiteren.

Hoewel Biden geen verbod op ‘fracking’ (een proces in de olie- en gaswinning, nvdr.) steunt, is hij wel voorstander van **strengere regelgeving voor de Amerikaanse olie- en gasindustrie**, inclusief het verbod op nieuwe vergunningen voor olie- en gasboringen op federaal land. Dat kan een **negatieve invloed** hebben op industriële bedrijven die afhankelijk zijn van de olie-en gassector.



Ook de **regelgeving rond vrachtwagenemissies** zal in een verdeelde regering met een democratische president of met een democratische meerderheid in de Senaat en de Kamer strenger worden.

Voor industriële bedrijven betekent een overwinning van Biden en een ‘Democratic Sweep’ dat de **handelsrelaties met China** opnieuw ontthooien en dat de **importheffingen** weer verlaagd of afgeschaft worden, wat een positieve impact kan hebben op de marges.

Producenten van landbouwmachines zoals **Deere, Agco** en **CNH** werden het

zwaarst geïmpacteerd door het handelsbeleid onder Trump, als gevolg van de negatieve impact van het Chinese tarief van 25% op sojabonen op de prijzen van landbouwproducten, de landbouweconomie en het sentiment. Onder een nieuwe president kunnen de relaties met China weer ontgooien, waardoor de Chinese importheffingen mogelijk terug worden afgeschaft. Hoewel China had beloofd om in twee jaar tijd voor 80 miljard dollar aan landbouwproducten te kopen (als onderdeel van fase één van de handelsovereenkomst), is de bezorgdheid onlangs toegenomen dat het land niet op schema ligt om zijn doelstellingen te halen en dat zal wellicht niet gebeuren als de spanningen blijven stijgen.

1.2. Scenario bij overwinning Trump

De focus van huidig president Trump ligt meer op het terughalen van jobs uit China naar de VS, met belastingverlagingen voor “Made in America”-producten en belastingkredieten voor industriële bedrijven.

Bij een overwinning van Trump mag eerder een **status quo** worden verwacht wat betreft **milieuwetgeving**, al is het goed mogelijk dat hij de milieuwetgeving voor olie- en gasontginning verder versoepelt.

Als Trump de verkiezingen wint, is de kans op een **verdere escalatie van de handelsoorlog** met China groot. Ook de importheffingen kunnen verder worden verhoogd, wat een negatieve impact kan hebben op de marges.

2. Financials

2.1. Banken

Een sector die zwaar gereguleerd is, zoals de bankensector, loopt rond de verkiezingen traditioneel in het oog. Onder leiding van president Trump werd de Amerikaanse bankensector in de voorbije jaren **licht gedereguleerd**. Als Biden de verkiezingen zou winnen, is de kans groter dat de regelgeving opnieuw zal verstrengen. Dat gebeurt in de praktijk doordat de president **benoemingen** kan doen, zoals de minister van Financiën, het hoofd van de Fed of het hoofd van de Securities and Exchange Commission (SEC), die de agenda van deze instellingen kunnen bepalen. Zo kunnen bijvoorbeeld de jaarlijkse **stresstest** of de **kapitaalvereisten** van de banken **verstrengd** worden.

Amerikaanse banken zouden ook relatief zwaarder getroffen worden als Biden de **bedrijfsbelastingen** zou verhogen van 21% naar 28%, aangezien ze het overgrote deel van hun inkomsten in de VS realiseren. Ook andere mogelijke **belastingwijzigingen** (bijv. een belasting op financiële transacties) of andere mogelijke **wetswijzigingen** (bijv. meer bescherming voor ontleners) zullen eerder een **negatieve impact** hebben op de sector. Het is dan ook geen toeval dat **Amerikaanse bank aandelen in het verleden onder een democratische president gemiddeld zwakker presteerden dan de brede aandelenmarkt**.

Toch voorziet KBC AM niet alleen kommer en kwel onder een presidentschap van Biden. In het geval van een 'Democratic Sweep' is de kans groot dat Biden snel significante **fiscale stimuluspakketten** zal voorleggen. Dat zal een positieve impact hebben op de economische groei, de werkgelegenheid, het consumentenvertrouwen en de financiële markten. Dit zal ongetwijfeld positief zijn voor de inkomsten van de banken en voor het sentiment rond de Amerikaanse banken.



2.2. Verzekeraars

Verzekeraars zijn analoog aan banken en dus **eerder neutraal wat betreft de uitkomst van de Amerikaanse presidentsverkiezingen**. Een overwinning van Trump beperkt extra regelgeving en hogere belastingen, maar anderzijds is een **brede Democratische verkiezing waarschijnlijk positief**, omdat een expansief fiscaal beleid goed is voor **waarde aandelen** in het algemeen en mogelijk ook de **rente** op lange termijn kan ondersteunen, wat de winstgevendheid van de verzekeringssector en vooral van levensverzekeraars ten goede komt. Een verdeeld resultaat, waarbij de president geen meerderheid heeft in het parlement, zou KBC AM als negatief beschouwen.

2.3. Overige financiële instellingen

De gevolgen van een overwinning van de Democraten voor de gediversifieerde financiële instellingen zijn gelijkaardig aan die van de bankensector. De sector zal niet aan de verstrenging van de regelgeving kunnen ontsnappen. Daarnaast zullen de brokers last van de verwachte transactietaks hebben. Een eventuele hogere belastingvoet zal ook een directe negatieve impact op de winstgevendheid van de sector hebben.

3. Communication Services

3.1. Internetplatformen

In een scenario waarin Biden wint, krijgen we waarschijnlijk een meer rigoureuze handhaving van de mededingingsregels. Daarnaast behoort ook een verstrenging of aanpassing van de **mededingingswetgeving** (Sherman Act) tot de mogelijkheden. Die wordt door velen immers gezien als onaangepast aan het digitale tijdperk. Democraten zijn ook gevoeliger voor **'fake news'** en **schending van de privacy** en zouden dus ook op dat vlak de regelgeving kunnen verstrengen. **Strengere regelgeving en een meer rigoureuze handhaving zijn slecht nieuws voor de grote internetplatformen zoals Alphabet/Google en Facebook.**

Ook de Republikeinen hebben hun issues met de grote internetplatformen, maar die zijn van een andere aard. Zij vinden dat hun ideeën niet voldoende aan bod komen op de platformen uit het 'liberale' Silicon Valley. Zo wil Trump 'sectie 230' van de Telecommunicatiewet uit 1996 aanpassen. Die stelt dat internetplatformen niet aansprakelijk zijn voor wat gebruikers erop posten. Voor traditionele mediabedrijven geldt die immuniteit niet.



Aan beide zijden van het politieke spectrum is er dus **vraag naar bijkomende regulering** om de invloed van de grote internetplatformen in te perken.

Als president zou Biden wellicht een normalisatie van de **relaties met China** nastreven, hoewel ook de Democraten op dit moment China niet echt een warm hart toedragen. Toch wordt algemeen verwacht dat Biden iets inschikkelijker zal zijn tegenover China. Trump daarentegen zal waarschijnlijk de confrontatie met China blijven zoeken en de politisering van de Amerikaanse bedrijfsregelgeving verderzetten (cf. het TikTok-debacle). Een ban van Chinese socialemediaplatformen zou Facebook, maar ook Snapchat en Twitter, uiteraard goed uitkomen.

Al bij al denkt KBC AM dat **beleggers in internetplatformen een overwinning van Trump eerder zouden toejuichen.**

3.2. Telecom- en kabelbedrijven

De grootste bezorgdheid voor internetproviders is het **regelgevend kader**. Onder het bewind van Trump werd de regelgeving versoepeld, vooral op het vlak van netneutraliteit. Een overwinning voor Biden zou meer dan waarschijnlijk betekenen dat deze versoepelingen worden teruggedraaid.

Bovendien zijn Democraten fusies en overnames doorgaans minder genegen. De telecomsector heeft hoge vaste kosten en **consolidatie** binnen de sector kan grote synergieën opleveren. Een **overwinning van Trump geniet voor de Amerikaanse telecomsector dus duidelijk de voorkeur.**

4. Consumer Discretionary

Onder zijn bewind heeft president Trump de **uitstootnormen voor autobouwers** versoepeld. Het klimaat is dan ook geen prioriteit voor hem. Biden daarentegen wil zich wel inzetten voor de strijd tegen **klimaatopwarming**. Een overwinning voor de Republikeinse kandidaat zal wellicht een drastische verschuiving in regelgeving veroorzaken op het vlak van uitstootnormen. Strengere emissienormen verhogen de kosten voor (traditionele) autobouwers en verlagen op die manier de winsten.

Anderzijds is het zo dat Biden honderden miljarden dollars wil investeren in de **vergroening van de economie**. Een deel daarvan zal ongetwijfeld bestemd zijn voor het aanzwengelen van de verkoop van **elektrische en hybride wagens**. Autobouwers die het meest profiteren van een overwinning van Biden, zijn die met een uitgebreid aanbod aan geëlektrificeerde voertuigen. **Tesla** is dan uiteraard de voor de hand liggende keuze. Maar ook de Duitse autobouwers, met **Volkswagen** op kop, zouden hiervan profiteren.

Trump's bewind werd gekenmerkt door toenemend **protectionisme** en **handelsspanningen** met **China** maar ook met **Europa**. Geregeld dreigde hij met hogere tarieven op de invoer van Europese (lees: Duitse) wagens. De dreiging van hogere tarieven gebruikte hij als onderhandelingsinstrument. Dit heeft gewogen op de beurskoersen van deze bedrijven. Een **overwinning voor Biden zou positief zijn voor de Duitse autobouwers**, aangezien hij vrijhandel en internationale samenwerking meer genegen is.



De handelsspanningen met Europa en China zullen ook een verdere invloed hebben op de **luxesector** en op de producenten van **sportartikelen**. Eerder had Trump al aangegeven dat er vanaf begin 2021 op een hele reeks luxegoederen **heffingen** ingevoerd zullen worden. Het gaat dan om lederwaren, bepaalde kleding, sterke drank en wijn. Vermits de gemiddelde blootstelling op de Amerikaanse markt voor de Europese luxespelers rond de 18% ligt, zou de totale impact op de bedrijven beheersbaar zijn. Bovendien werd de oorspronkelijk gecommuniceerde grootteorde van de heffingen de voorbije maanden al neerwaarts bijgesteld.

Het handelsconflict met China kan een verdere invloed hebben op spelers in het segment van **sportgoederen**, omdat hun productie zich grotendeels in China bevindt. Al hebben veel producenten, als reactie op dit conflict dat al enige tijd aanhoudt, al een deel van de productie verschoven vanuit China naar andere landen.

5. Consumer Staples

Voor de sector van de 'consumer staples' of niet-cyclische consumentengoederen zullen de Amerikaanse verkiezingen naar alle waarschijnlijkheid **geen noemenswaardige impact** hebben. Toch kunnen beide uitkomsten van de verkiezingsrace voor de sector bepaalde voor- en nadelen hebben.



Binnen de Democratische partij lijkt er eensgezindheid te bestaan over een **verhoging van de bedrijfsbelastingen**. Dat komt alle sectoren slecht uit, omdat bedrijven minder winst overhouden. Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat de **minimumlonen verhoogd** worden. Origineel gesponsord door Sanders maar gesteund door Biden, zou het federale minimumloon verhoogd worden van 7,25 dollar naar 15 dollar per uur. Ook dat is een **kostenverhoging** voor bedrijven.

KBC AM ziet hierin evenwel ook een sterke toename in het beschikbare inkomen van de laagste inkomens, wat dan de sector weer ten goede kan komen. Trump

heeft het plan voor een verhoging van de minimumlonen niet formeel gesteund.

Daarnaast is er een grote tegenstelling tussen de partijen qua **klimaatambities**. Zo is president Trump uit het klimaatakkoord gestapt, terwijl Biden er, als hij verkozen wordt, weer wil instappen. Het gebruik van plastic verpakkingen kan dan sterk onder de loep genomen worden. De meeste bedrijven hebben al een plan om naar meer **duurzame verpakkingen** te gaan. Een democratische overwinning kan leiden tot meer ambitieuze plannen. Zowel de omvang als de tijdslijn zouden aangepast moeten kunnen worden.

Aan de andere kant van de medaille zouden recent verhoogde **export- en importbelastingen** weer herzien kunnen worden. Tijdens de laatste ambtstermijn zijn verschillende invoerrechten geïntroduceerd en meerdere landen hebben als reactie producten uit de VS belast, waaronder ook een stevige hoeveelheid voedingsmiddelen. Een van de favoriete producten om te belasten (maar zeker niet het enige) was **Amerikaanse bourbon whisky**. Na een eerste tegenreactie op verschillende alcoholische dranken, heeft de VS dit jaar nog extra belastingen aangekondigd die de sector kunnen treffen. KBC AM vermoedt dat, als het leiderschap verandert, de toon op het internationale toneel verschuift, weg van protectionisme. Hierdoor zouden producenten van voedingsmiddelen mogelijk een verlaging (of toch geen verhoging) van de huidige tarieven meer zien.

6. Utilities

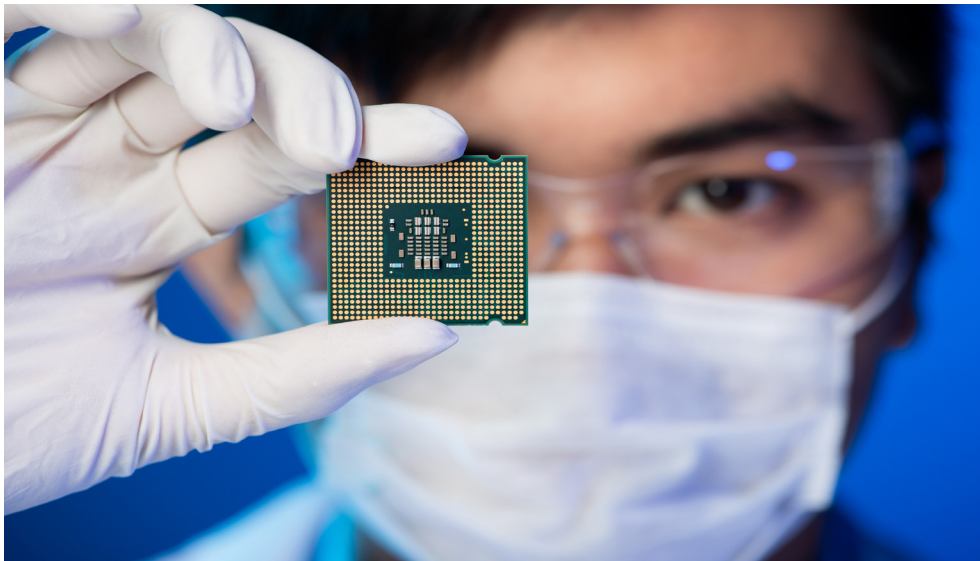
De **Amerikaanse nutsbedrijven zullen in het geval van een 'Democratic Sweep' hun winst zien dalen**, omwille van de verhoging van de belastingvoet van 21% naar 28%. Het is de **sector die het zwaarst getroffen wordt**, omdat de bedrijven hoofdzakelijk in de VS actief zijn.



Biden heeft ook plannen om een **C02-taks** in te voeren en wil de staten verplichten om een minimum aan hernieuwbare energie te hebben in de energiemix. **Een Biden-overwinning zou dus positief nieuws zijn voor spelers in hernieuwbare energie**. Daarnaast zou het de groei van de nutsbedrijven wel ten goede komen, omdat het gemakkelijker zal worden om wind- en zonne-energieparks en investeringen in het elektriciteitsnetwerk te laten goedkeuren. Aangezien de meeste Amerikaanse nutsbedrijven een gereguleerd rendement op hun investeringen genereren, zal dit de langetermijngroei ten goede komen.

7. Technology

In het geval van een 'Democratic Sweep' (Biden president + een Democratische meerderheid in de twee kamers van het Congres) mag worden aangenomen dat de relaties met China wat zullen ontgooien. Met name de **Amerikaanse chipindustrie** zou hiervan kunnen profiteren. Dit zal echter niet opwegen tegen de hogere belastingtarieven voor bedrijven, bijkomende regelgeving en de antitrustwetgeving die een Democratische meerderheid zal doorduwen.



In een scenario waarin Biden wint, maar moet afrekenen met een verdeeld Congres, lijken belangrijke belastinghervormingen onwaarschijnlijk. **Bijkomende regulering** blijft wel een mogelijkheid gezien de brede consensus om de **invloed van (Big) Tech aan banden te leggen**. President Biden zal zich nog steeds (wat) inschikkelijker opstellen ten opzichte van China.

Bij een **status quo** (Trump president en een verdeeld Congres) gaan we naar een **verdere escalatie** tussen de VS en China. De huidige, lage(re) belastingtarieven blijven behouden en de koers richting deregulering blijft behouden. De **politisering van de Amerikaanse bedrijfsregelgeving** (zie Oracle Tik-Tok, JEDI-contract,...) zet zich door.

8. Energy

Bij een overwinning van Biden zal het beleid iets meer naar de groene kant overhellen, maar een echt stevige focus op klimaat heeft Biden niet. Het is dus nog wat koffiedik kijken hoeveel prioriteit hij zal geven aan het vergroenen van de Amerikaanse economie.

Biden wil meer investeringen in hernieuwbare energie, energie-efficiëntie van gebouwen, publiek transport en innovatie, wat op lange termijn zal wegen op de

consumptie van fossiele brandstoffen. **Een CO2-taks ligt echter moeilijk, omdat zelfs een deel van de Democraten ertegen is.** Hoewel Biden geen verbod op 'fracking' (een proces in de olie- en gaswinning, nvdr.) steunt, is hij wel voorstander van **strengere regelgeving voor de Amerikaanse olie- en gasindustrie**, inclusief het verbod op nieuwe vergunningen voor olie- en gasboringen op federaal land (zo'n 20%, de rest is gereguleerd door de staten). Dat zou dus negatief zijn voor spelers die blootgesteld zijn aan dit deel van de Amerikaanse schalieproductie, maar positief voor de rest van de sector, gezien het lagere aanbod van olie en gas in de VS. Dit wordt echter uitgevlakt door het **mogelijk opheffen van sancties tegen Iran**. Biden is immers voorstander van de nucleaire deal met Iran en zo'n deal zal de olieproductie van Iran gevoelig opkrikken.

Al bij al zou een **Biden-overwinning vooral negatief zijn voor de Amerikaanse olie-en gasbedrijven** die, in tegenstelling tot hun Europese sectorgenoten, niet echt bezig zijn met de transitie weg van fossiele brandstoffen. **Bij een overwinning van Trump mag eerder een status quo worden verwacht**, al is het goed mogelijk dat hij de milieuwetgeving voor olie-en gasontginning verder versoepelt.

9. Materials

9.1. Chemiesector

Bij een Biden-overwinning gaat KBC AM ervan uit dat Trumps **belastinghervorming** wordt teruggedraaid. De meeste Amerikaanse chemiebedrijven zijn echter **multinationals**, waardoor de impact van de belastingverlaging van Trump relatief beperkt was. Als Biden wint, behoren ook **versnelde investeringen in infrastructuur voor elektrische voertuigen** tot de mogelijkheden. Een ban op fracking als Biden wint, is evenwel onwaarschijnlijk en moeilijk te realiseren.

9.2. Bouwsector

In vergelijking met vorige verkiezingen zijn grote infrastructuurwerken bij beide presidentskandidaten minder nadrukkelijk aanwezig als verkiezingsthema. Sociale verkiezingsthema's krijgen momenteel meer prioriteit.

De **stadsvlucht** in de VS is een recent fenomeen en een gevolg van grotere sociale spanningen door de "Black Lives Matter"- en "Defund The Police"-thematiek. Daardoor **stijgt de vraag naar vrijstaande gezinswoningen op het platteland**, wat goed is voor de bouwsector. Het valt af te wachten of deze trend zich na de presidentsverkiezingen zal verder zetten.

De presidentsverkiezingen zouden positief kunnen uitdraaien voor de bouwsector, al is dat maar relatief. Als we kijken naar het budget voor autosnelwegen in de VS dan wordt 70% daarvan gesponsord door de staten en de restende 30% door de federale overheid. De federale overheid zal het budget wellicht verhogen, op voorwaarde dat de president en de meerderheid

in het Congres tot dezelfde partij behoren, ongeacht of dit dan democratisch of republikeins is.



10. Healthcare

Bidens visie op gezondheidszorg

Een overwinning voor Biden is mogelijk het meest ontwrichtend voor de gezondheidszorgsector. Vooral wanneer er ook in het congres een democratische meerderheid wordt behaald (en de filibuster in de senaat wordt afgeschaft). Maar zelfs dan gaan experts ervan uit dat het meest progressieve topic op Bidens healthcare-agenda - de publieke optie - te ambitieus is en niet breed gesteund zal worden door de democraten, o.a. door bezorgdheden rond te beperkte vergoedingen voor aanbieders van gezondheidszorg, zoals ziekenhuizen.

Daarnaast krijgt de publieke optie te maken met **tegenstand van goed gefinancierde lobbygroepen**, waaronder ziekenhuizen en ziekteverzekeraars. De meest waarschijnlijke democratische hervormingen leiden tot meer verzekerden (en niet zozeer een shift weg van het commerciële en meer winstgevend segment) en zijn dus niet noodzakelijk negatief. **Zonder een democratisch congres zal het sowieso veel moeilijker zijn om substantiële hervormingen te realiseren.** Waarschijnlijk zal de focus dan eerder liggen op de farmasector en het verlagen van medicijnprijzen, aangezien dat een gemeenschappelijk topic is tussen Biden en Trump.

Biden is voorstander van innovatie en innovatieve geneesmiddelen zijn het best gepositioneerd om prijsdruk te weerstaan. Nog niet alle details van Bidens agenda voor de gezondheidszorgsector zijn gekend, waardoor een **overwinning van Biden waarschijnlijk ook meer volatiliteit zal veroorzaken.**

Deze items staan alvast op **Bidens healthcare-agenda**:

- De introductie van een nieuwe publieke verzekeringsoptie die lagere prijzen zal onderhandelen met aanbieders van gezondheidszorg (ziekenhuizen, artsen,...) en naast bestaande verzekeringen zal bestaan.
- Genereuzere subsidies, het verwijderen van het inkomensplafond en het verlagen van de maximumkost voor Obamacare (= de 'Affordable Care Act', waarbij individuen/gezinnen met een laag tot gemiddeld inkomen in aanmerking komen voor subsidies van de overheid die hun ziekteverzekering helpt te betalen).
- Uitbreiding van verzekeringsdekking naar Amerikanen met een laag inkomen in staten die de Obamacare-uitbreiding van Medicaid (= overheidsverzekering voor armeren) niet hebben geïmplementeerd.
- Verlaging van de toegang tot Medicare (= overheidsverzekering voor ouderen) naar een leeftijd van 60 jaar (nu 65 jaar).
- Het direct onderhandelen van prijzen voor 'part D geneesmiddelen' (= geneesmiddelen op voorschrift voor ouderen) door Medicare. Het grootste risico op langere termijn is dat ook andere segmenten worden betrokken.
- Het beperken van lanceringsprijzen voor geneesmiddelen die geen concurrentie ondervinden op basis van een onafhankelijke review en prijzen in andere landen die als referentie worden gebruikt.
- Particuliere ziekteverzekeraars toegang geven tot federaal onderhandelde geneesmiddelenprijzen.
- Prijsstijgingen voor alle merk-, biotech- en generieke geneesmiddelen beperken tot de inflatie.
- Toestaan dat consumenten geneesmiddelen op voorschrift uit andere landen kopen.
- Het beëindigen van belastingvoordelen voor uitgaven voor reclame voor geneesmiddelen.
- Het aanbod verbeteren en de ontwikkeling van generieke geneesmiddelen versnellen.
- Telehealth permanent uitbreiden (met gelijkaardige terugbetaling).
- Het afschaffen van 'surprise medical billing' of buitensporige medische kosten wanneer patiënten worden behandeld in ziekenhuizen die behoren tot hun verzekeringsnetwerk door een medische professional buiten het netwerk.

Trumps visie op gezondheidszorg

Voor Trump krijgt gezondheidszorg niet de allerhoogste prioriteit. Daardoor is de impact van een Trump-overwinning voor de sector eerder beperkt, onafhankelijk van de uitkomst in de senaat. Zijn beleidsinitiatieven zijn voornamelijk gericht op het **verlagen van medicijnprijzen** en dus op de farmasector. Tijdens zijn eerste termijn deed Trump al voorstellen in die richting, om later van koers te veranderen.

Hoewel negatief voor het sentiment lijken Trumps recente executive orders rond

geneesmiddelenprijzen vooral bedoeld te zijn om kiezers te winnen. De meeste van zijn voorstellen zijn in werkelijkheid beheersbaar of worden verwacht in de huidige vorm nooit te kunnen worden geïmplementeerd. **Historisch gezien slaagt de farmasector er bovendien steeds in zware wetgeving met betrekking tot prijszetting terug te duwen.**

Net zoals Biden is Trump voorstander van telehealth en de afschaffing van medical surprise billing.



Dit zijn **Trump's healthcare-gerelateerde executive orders**:

- Een eerste voorstel is de **afschaffing van Medicare part D rebates**. Dit zijn kortingen die de farmasector geeft aan pharmacy benefit managers (PBM's) en ziekteverzekeraars voor het bekomen van een gunstige verzekeringsdekking voor een geneesmiddel. Die wil men vervangen door rechtstreekse kortingen bij verkoop aan ouderen. Momenteel worden Medicare part D rebates al verrekend in de verzekeringspremies. Een afschaffing zou dus leiden tot hogere premies. De voornaamste bezorgdheid voor ziekteverzekeraars is wanneer rebates met betrekking tot commerciële plannen in het vizier zouden komen.
- Een tweede voorstel staat de **invoer van goedkopere geneesmiddelen** (zoals insuline en adrenaline) toe vanuit andere landen, zoals Canada, door staten, groothandelaars en apothekers. De implementatie van dit voorstel wordt bemoeilijkt door voorraadbependingen (mogelijk gedreven door de farmasector), en riskeert rechtszaken en blokkering.
- Een derde voorstel verplicht het geven van **kortingen op insuline** aan federaal gekwalificeerde gezondheidscentra die de kortingen rechtstreeks moeten doorgeven aan patiënten met een laag inkomen.
- Een laatste executive order (gekend als 'most favoured nations') stelt dat **voor ziekenhuisgeneesmiddelen onder Medicare part B en dure**

voorgeschreven Medicare part D geneesmiddelen zonder competitie niet méér mag worden betaald dan de hoogste prijs die in een economisch vergelijkbaar land wordt betaald. Het voorstel zou in de vorm van een demo worden getest, maar de implementatie riskeert juridische betwisting.

Het recente **overlijden van opperrechter Ruth Bader Ginsburg** en de aanstelling van een republikeinse vervangster heeft een **extra element van onzekerheid** toegevoegd voor de gezondheidszorgsector, ditmaal vanuit republikeinse hoek. Op 10 november buigt het Amerikaanse hooggerechtshof zich namelijk over het **voortbestaan van Obamacare** (een beslissing wordt in 2021 verwacht), wat **25 miljoen Amerikanen hun ziekteverzekering kan kosten**.

De afschaffing van Obamacare zou in de eerste plaats **negatief zijn voor ziekteverzekeraars en ziekenhuizen**. Tijdens zijn eerste ambtstermijn heeft Trump getracht Obamacare in te trekken en te vervangen, maar kwam hij zijn zelf opgelegde deadlines met betrekking tot een vervangingsplan nooit na. **In het licht van de coronapandemie is het onzeker of de republikeinen bereid zijn om miljoenen Amerikanen hun verzekering af te nemen.** Experts gaan ervan uit dat twee republikeinse opperrechters (Kavanaugh en Roberts) mee met de democraten voor het behoud van Obamacare zullen stemmen.

Noot

Dit dossier is gebaseerd op volgende bijdragen:

- “Wat als Biden president wordt?”, Dirk Thiels (KBC Asset Management Strategieteam), 12 oktober 2020
- “Wat als Trump opnieuw president wordt?”, Siegfried Top (KBC Asset Management Strategieteam), 19 oktober 2020
- “Wankel herstel vertroebelt verkiezingsvooruitzichten Swing States.”, Allison Mandra (KBC Economics), 14 oktober 2020
- Voor het sectoroverzicht werd een beroep gedaan op de research van de aandelenanalisten van KBC Asset Management.

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.