



Beste Caspar,

Als uitwisselingsstudent in New York werd ik in 2008 door een journalist gevraagd wat ik als buitenstaander dacht over de presidentsstrijd tussen McCain en Obama. Naast het uitspreken van mijn persoonlijke voorkeur, gaf ik aan dat het mij opviel dat de strijd vooral om personen draait in plaats van standpunten. Dit contrast is in de strijd tussen Biden en Trump alleen nog maar extremer. Maar schuilt daar ook niet een kern van waarheid in over de daadwerkelijke invloed van de president? En wat betekent de uitkomst van de verkiezingsstrijd daarmee voor de rol van duurzaamheid in economisch herstel?

In 2016 beloofde Trump dat hij de "oorlog tegen kolen" zou stoppen en dat de schalie-energie-revoluatie een enorme rijkdom zou ontketen voor Amerikaanse gezinnen. Daar heeft hij ook alles aan gedaan: hij draaide een aantal milieuwetten van Obama terug en stelde een oud-lobbyist van de kolenindustrie, Andrew Wheeler, aan als hoofd van milieugentschap EPA. Hoezeer Trump kolen ook probeert te bevorderen, zijn enthousiasme moet het afleggen tegen federale rechtbanken, die zijn beleidsplannen ongedaan maken, en de realiteit van de markt: kolenstroom wordt steeds minder interessant voor energiebedrijven doordat de kostprijs inmiddels hoger ligt dan duurzame(re) energiebronnen.

"Mede door het sluiten van kolencentrales daalde in 2019 de uitstoot van de VS met bijna 3%."

Eenzelfde situatie is terug te zien bij schalieolie, één van de pijlers van Trump's energiebeleid. Om schalieolie rendabel te kunnen exploiteren, moet de prijs voor een vat ruwe olie op ten minste \$ 60 liggen. Door de lage olieprijs van de afgelopen jaren zijn schalieolieproducenten in de financiële problemen gekomen met al meer dan 99 duizend ontslagen tot gevolg. Deze ontwikkelingen hebben ook effect op de CO₂-cijfers. Mede door het sluiten van Amerikaanse kolencentrales, tot voor kort verantwoordelijk voor bijna één derde van de totale broeikasgasemissies van het land, daalde in 2019 de uitstoot van de Verenigde Staten met bijna 3%. Hiermee is de dalende trend in de CO₂-uitstoot over de jaren heen - ingezet tijdens het presidentschap van Obama - voortgezet en lijkt het "pro coal"-beleid van Trump nog geen desastreuze gevolgen te hebben voor het klimaat.

Naast de federale rechtbanken en marktwerving, zijn er verschillende initiatieven op regionaal niveau ontplooid om het vacuüm dat Trump veroorzaakt op het gebied van duurzaamheid in te vullen. Federale staten, steden, bedrijven, universiteiten en andere hebben zich aangesloten bij coalities die het Klimaatakkoord van Parijs steunen, waaronder We Are Still In, de US Climate Alliance en Climate Mayors. Het groeiende momentum voor klimaatactie heeft een indrukwekkende reeks nieuwe wetgeving en concrete maatregelen opgeleverd, die nodig zullen zijn om de ambitieuze klimaatbeloften waar te maken.

Hoewel de negatieve impact van Trumps intenties door deze initiatieven wordt beperkt, waarschuwen experts dat de uitslag van de aanstaande verkiezing een kantelpunt kan brengen. Onder Trump heeft de Senaat namelijk al 200 federale rechters benoemd (+25% van totaal). Als de republikeinen de Senaat behouden, kan de komende vier jaar de helft van de federale rechters door Trump aangesteld zijn en ontstaat er een conservatieve meerderheid in het Hoogerechtshof.

In een 2^e termijn zijn er daardoor weinig instrumenten over om te gebruiken tegen de plannen van Trump om milieuwetten te schrappen en de concurrentiepositie van de Amerikaanse fossiele sector te verbeteren. Grote bedrijven en financiële instellingen kunnen nog wel enige invloed uitoefenen. De EU zou een grenscorrectiebelasting op CO₂ kunnen heffen. De meeste hoop van klimaatactivisten is echter gevestigd op het afwenden van een tweede termijn voor Trump.

Mijn vraag naar jou toe is hoe je als duurzame belegger met deze onzekerheden omgaat? In welke mate gaat de uitkomst van 3 november de waarde van bedrijven die inzetten op verduurzaming beïnvloeden? Zit jij die nacht gespannen voor de buis of is de impact niet zo groot?

Groet,
ACTIAM is geregistreerd bij en geautoriseerd door de Autoriteit Financiële Markten als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen. ACTIAM N.V. is statutair gevestigd in Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (nummer 30143634). Niets in dit document mag worden beschouwd als een aanbieding, advies of uitnodiging om beleggingen te kopen of verkopen in rechtsgebieden waar dit onwettig zou zijn.

Ruud Hadders

Responsible Investment Officer - ACTIAM



Hi Ruud,

Door de gehele Covid-19 crisis vergeet je bijna dat er verkiezingen worden gehouden in de Verenigde Staten. Vier jaar geleden zaten we met open mond van verbazing te kijken naar de Trumps campagne met boude uitspraken over het bouwen van een muur tussen de VS en Mexico, die de Mexicanen mochten gaan betalen. Trump is inmiddels president en de Amerikaanse aandelenmarkt klimt richting het hoogste punt dat ooit bereikt is met de SP500 op 3.440 punten tegen het hoogste punt van 3.580 behaald op 2 september jl. De Trump-regering lijkt het de afgelopen vier jaar dus niet zo heel slecht gedaan te hebben.

Er is in de afgelopen vier jaar maar een aantal significante ontwikkelingen geweest, die daadwerkelijk impact hebben gehad op de aandelenmarkt. De grootste drie zijn eigenlijk: 1) de doorgevoerde belastingverlaging, 2) de handelsoorlog tussen China en de VS en 3) Covid-19. Twee ontwikkelingen door toedoen van Trump dus en een exogeen event; één met positieve en twee met negatieve gevolgen. En dan nog staat de SP500 dus niet ver weg van het hoogste punt ooit. Kortom: het lijkt erop dat Trump niet heel veel "slechts" heeft gedaan voor de aandelenmarkt.

Als duurzame belegger zou je je kunnen indenken dat Trumps terugtrekking uit het Klimaatakkoord van Parijs en zijn wantrouwen tegen klimaatverandering een negatieve impact heeft op bedrijven die al voorgesorteerd hebben op het thema verduurzaming. Hoewel dit logisch lijkt, zie je dat niet terug in het rendement van aandelen van deze duurzame bedrijven, zoals Sunrun en Solaredge, die het goed doen door de versterkte vraag naar zonne-energie. Vergeleken met de brede markt (in dit geval de SP500), over de periode van het presidentschap van Trump, doen de "cleantech"-bedrijven het 40% beter.

Reden hiervoor kan zijn consumenten, bedrijven en sommige staten in de VS wel inzien dat klimaatverandering geadresseerd moet worden. Naast inzicht wordt er ook daadwerkelijk actie ondernomen: de massale vraag naar elektrische auto's toont aan dat ook zonder bemoeienis van de Trump-regering acties voor het klimaat worden genomen.

We kunnen voorzichtig concluderen dat onder Trump de Amerikaanse aandelenmarkt niet per definitie negatief wordt beïnvloed. De Chinese aandelenmarkt kan door een herverkiezing van Trump zomaar nog een knauw krijgen door extra of meer langdurige handelsoorlogen.

Onder Biden zijn er eigenlijk twee grote beleidsstukken die impact kunnen hebben op de aandelenmarkt: 1) de belastingverhogingen voor bedrijven (van 21% naar 28%) en 2) het grote plan (de Green Bill) voor duurzame investeringen in infrastructuur en huisvesting (kosten om en nabij 2 biljoen dollar). Enerzijds zal een belastingverhoging leiden tot een koersdalingen. Dit komt door de negatieve impact op de winsten van een hoger belastingtarief. Daartegenover staat een ontzettende pot met geld dat moet worden geïnvesteerd in duurzame Amerikaanse infrastructuur. Dit zal een positieve impuls geven aan bedrijven die al hebben voorgesorteerd op het mitigeren van klimaatverandering en de transitie naar een duurzame samenleving.

Kortom: vanuit mijn optiek zal het niet echt billenknippen worden 3 november. Aan de ene kant heeft de Amerikaanse aandelenmarkt het niet slecht gedaan, waarbij ook groene bedrijven goed hebben gepresteerd. Aan de andere kant zal Biden bij winst door belastingen de algehele markt beïnvloeden, maar tegelijkertijd een positieve impuls geven aan groene bedrijven. Duurzame beleggers hebben toch al die groene bedrijven in portefeuille, waardoor dit uiteindelijk of neutraal zal eindigen of een positieve stimulans zal geven aan de portefeuille.

Groet,

Caspar Snijders

"Het lijkt erop dat Trump niet heel veel "slechts" heeft gedaan voor de aandelenmarkt."

