

De verleiding is groot om beide Amerikaanse presidentskandidaten af te schilderen als populistisch, pompeus en onbehouden aan de ene zijde en zelfvoldaan, afstandelijk en elitair aan de andere.

Maar, eerlijk gezegd, onze bewondering voor beide personages is de laatste maanden alleen maar toegenomen. Je moet het maar doen als krasse zeventiger, om dagelijks (figuurlijk) spitsroeden te moeten lopen en (letterlijk) duizenden kilometers af te leggen met televisiecamera's en smartphones die continu op de loer liggen om van de minste verdachte beweging *a big issue* te maken. Het minste dat we kunnen stellen over de uiteindelijke overwinnaar is dat zij of hij bewezen zal hebben tegen een venijnig stootje te kunnen.

De voorsprong van Rodham op haar tegenkandidaat slinkt geleidelijk weg maar lijkt nog voldoende om de New York Times toe te laten om haar 85% kans op een overwinning toe te dichten ...

Dit brengt natuurlijk het verdrongen maar nog niet vergeten trauma van de brexit-peilingen terug aan de oppervlakte want ook toen lieten *wetenschappelijke* methodes ons toe om de voorafgaande peilingen van het referendum eenduidig te interpreteren in het voordeel van het Europese lidmaatschap om dan vervolgens met een ijsskoude douche te worden gewekt.

De polls lopen in de VS daarenboven nog meer uiteen dan destijds in Groot-Brittannië, terwijl de sociografische opdeling van het electoraat angstwekkende gelijkenissen vertoont. Blank tegen zwart en latino, lager tegen hoger opgeleid, Midwest en *Heartland* tegen de kuststaten (hoewel nu zelfs een democratisch bastion als New Hampshire van kamp lijkt te wisselen), man tegen vrouw (al is dit laatste veel minder uitgesproken dan men had verwacht).

Bij een dergelijke fotofinish zullen onvoorspelbare details het verschil maken en mogen we de peilingen niet met alle schuld overladen. De huidige verschillen bij de voorspelde kiesintenties tussen beide kandidaten kunnen hooguit nog als statistische ruis worden omschreven, die weinig houvast kunnen bieden. Een allerlaatste *geniale* ingeving of een ongelukkige *blooper* kan het uiteindelijke resultaat bepalen. De koude rillingen lopen ons nog steeds over de rug wanneer we terugdenken aan de allerlaatste zin van Boris Johnson bij zijn pro-brexitcampagne, toen de financiële markten echter al dicht maar de kiesbureaus nog niet open waren. *Let this be your independence day...*

Heerlijk gevonden en ideaal getimed want niemand kon nog adequaat repliceren. Als erudiet biograaf van Winston Churchill wist Boris maar al te goed wat hij met de juiste woorden op het juist gekozen moment kon bewerkstellingen. Zittend president Obama heeft hier echter geen kaas van gegeten. Zijn paniekerige oproepen om zeker te gaan stemmen en de voorspelling dat het einde van de moderne beschaving onvermijdelijk zal zijn wanneer de republikeinse kandidaat de overwinning alsnog zou wegkapen, doen veel meer kwaad dan goed.

De financiële markten hebben alleszins duidelijk hun (tijdelijke) voorkeur uitgesproken voor de democratische candidate, al was het maar dat betrokkene meer voorspelbaar is in haar toekomstige gedragingen. Een overwinning van Trump zal de aandelenmarkten wereldwijd een frisse snoekduik bezorgen, de rentevoeten naar (wat) hogere regionen opjagen, de inflatievrees laten toenemen en de dollarkoers versterken.

Een duurdere dollar, hogere rente en aangewakkerde inflatievrees zullen hierbij meer schade aanrichten aan de creatie van werkgelegenheid in de VS dan de beloofde repatriëring van banen ooit zal kunnen compenseren. China, Brazilië en nog een reeks andere groeilanden zullen (tijdelijk) rake klappen krijgen. Maar veel belangrijker dan de uiteindelijke winnaar van de presidentsverkiezingen zal de politieke constellatie zijn waarbij wie de meerderheid in Kamer en Senaat heeft bekomen van groter belang zal zijn.

Hierdoor lijkt bij een overwinning van de intussen goed bekende, grofgebekte vastgoedboer uit New York een herhaling van het brexit-scenario op de financiële markten in de maak. Een stevige duik, gevolgd door een forse klim. Lagere grondstoffenprijzen zullen het inflatiegevaar laten wegebben en men zal er, na een eerste schrikreactie, van uitgaan dat het nog maanden zal duren vooraleer de nieuwe potentiaat op zijn troon zit en nog veel langer vooraleer zijn eerste plannen werkelijkheid worden.

Maar een dergelijk gevecht op turbulente markten vermijden we liever en we geven vandaar de voorkeur aan een

overwinning van Rodham, liefst in een constructie met een republikeinse meerderheid in Kamer en/of Senaat. De Amerikaanse beurs heeft zich intussen ingesteld op (tijdelijk) ruw weer. De toegenomen kans op een overwinning van een ongeleid projectiel als Trump zorgt ervoor dat deep-out-the-money put-opties plots veel duurder zijn geworden en vandaar signaleren dat sommige beheerders zich wat laten leiden door paniek en veel te dure prijzen betalen voor de indekking van hun posities. We lezen dit af uit de *scheefheidsindicator*. Dit is een statistisch kengetal dat de asymmetrie in de verwachte verdeling van de aandelenkoersen weergeeft. Hoe hoger deze index gaat, hoe meer dit de angst weerspiegelt van scherp negatieve bewegingen.

Grafiek 1: Scheefheidsindicator S&P (VS)



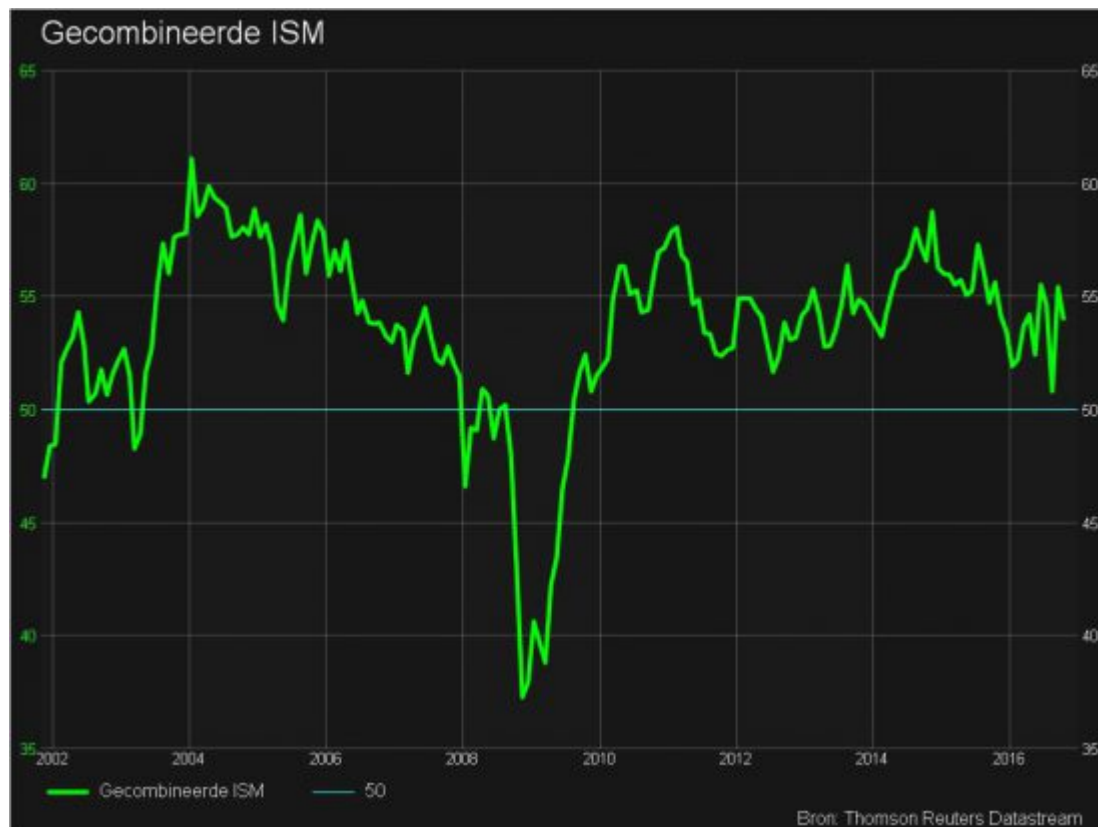
Met Brexit 1.0 loopt het intussen wat moeilijk. De uitspraak van het Gerechtshof, waarbij de uiteindelijke beslissing aan het Britse parlement wordt toegewezen, lijkt ons volkomen terecht en passend binnen de eeuwenoude democratische traditie. Het referendum had immers enkel een adviserende functie, waaraan een fatalistische inhoud werd gegeven door politici. Wetten worden goedgekeurd in een wetgevende Kamer en niet op straat door een toevallige meerderheid die op basis van een populistisch argument of een gesmaakte *tweet* haar beslissing heeft gemaakt. En ook niet door een regering. Punt uit. Het feit dat een haarkapster de zaak aanhangig wist te maken bij de hoge rechtbank, maakt de hele zaak voor ons nog zoveel sympathieker. Dat is ware democratie.

Intussen draait onze planeet verder, om haar as en om de zon, als vanouds zonder zich al te veel aan te trekken van de zeer tijdelijke politieke problemen die ons nu lijken te verlammen. Het heeft er overigens alle schijn van dat onze aardbol ook na 8 november haar roterende bewegingen zal voortzetten.

Maar de recente, zeer interessante economische ontwikkelingen zijn tot een tweederangsrol gedegradeerd door het geschetste politieke gebeuren.

Op die manier hebt u gemist dat de gecombineerde Amerikaanse ISM-cijfers naar een licht lager niveau zijn geëvolueerd, wat nogmaals aangeeft dat de VS zich weliswaar op een hogere beleidsrente moet instellen tegen medio december maar dat er geen enkele indicatie in de richting wijst van een potentiële oververhitting van de economie, ondanks de lange periode met zeer lage rentetarieven.

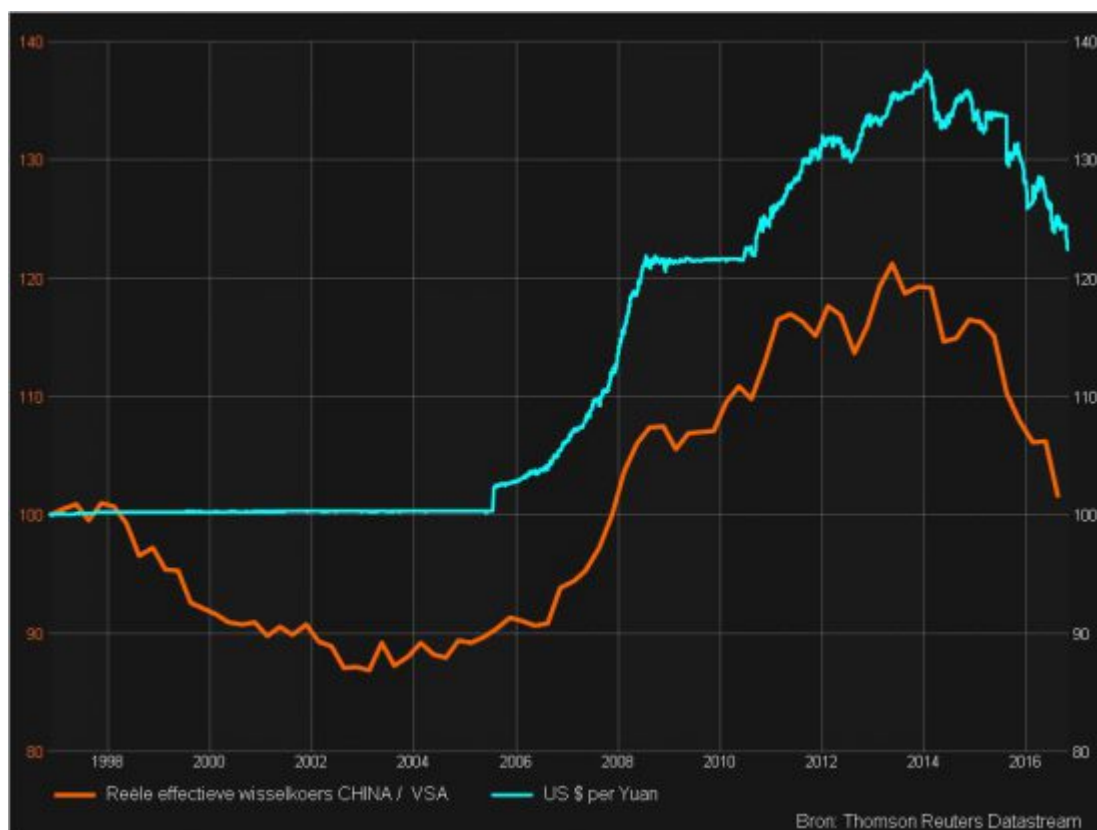
Grafiek 2: Gecombineerde ISM-cijfers voor de Amerikaanse conjunctuur



Een herhaling van het rentescenario van 2004-2005, met een tiental opeenvolgende renteverhogingen en desastreuze financiële gevolgen in 2007-2008, lijkt ons vandaar niet aan de orde.

Zo is het u helaas ook ontgaan de Chinese conjunctuurindicatoren hun herstelbeweging gradueel hebben voortgezet, zowel inzake de industriële activiteiten als de dienstensectoren, hierbij geholpen door de geleidelijke waardevermindering van de yuan die de Chinese competitiviteit herstelt op het niveau van 2008. Prima gedaan, overigens.

Grafiek 3: Koersontwikkeling van de \$ / yuankoers en herstel van de Chinese competitiviteit (Bruin)



Wat u misschien ook niet hebt gemerkt is het feit dat er in Duitsland intussen een tekort is ontstaan. Een tekort aan *werklozen* ...

Vollbeschäftigung, heet dat aldaar. Gisteren, ergens onderaan links op het eerste blad van de grootste Duitse krant, zonder al teveel poeha, alsof het vanzelfsprekend is. Maar dit gaat helaas grotendeels ten koste van de Italiaanse, Spaanse en Franse werkgelegenheid, landen die hun gevreesde devaluatiewapen niet meer kunnen bovenhalen en enkel via pijnlijke besparingen hun competitiviteit moeten herstellen. Hetgeen van aard is de politieke spanningen in de eurozone opnieuw te doen oplopen. Nog genoeg elementen om, ook na 8 november, van 2016 van de eerste tot en met de laatste dag een spannend jaar te maken. Dit vormt telkens weer opportuniteiten voor wie er een voldoende lange beleggingshorizon en een gezond relativeringsvermogen op na weet te houden.