

Veckans tanke

onsdag 4 november 2020 klockan **06.15**

USA-valen 3 november 2020: 15 frågor & svar

Rösträkningen pågår för fullt i USA men preliminära resultat så här långt innebär:

- Trump har gjort ett bättre val än väntat bland de röstande på valdagen.
- Det innebär att poströsterna avgör och att färdigt resultat kan dröja dagar till veckor.
- Demokraterna väntas behålla en majoritet i representanthuset. Resultatet i senatsvalet dröjer. Demokraterna har vunnit ny senatsplats (Colorado) men även tappat en som väntat (Alabama). Demokraterna behöver vinna 3-4 platser för att ta makten.
- Marknaden har reagerat med stigande börskurser, lägre räntor och starkare USD.

I vår specialutgåva av Veckans tanke presenterar vi 15 frågor och svar om USA-valen: ekonomiska, finansiella och politiska effekter för USA och resten av världen.

Elisabet Kopelman

USA-ekonom

070-655 3017

elisabet.kopelman@seb.se

Robert Bergqvist

Chefsekonom

070-445 1404

robert.bergqvist@seb.se

@BergqvistRobert

1: Vem vann presidentvalet i USA?

Svar: USA:s 59:e presidentval är på väg att avslutas. Republikanerna och president Donald Trump har överraskat med ett valresultat som är starkare än vad opinionsmätningar indikerat. Röster räknas fortfarande och det står och väger men just nu pekar det mot att USA behåller sin 45:e president Donald Trump.

Resultat kl 06.15	Elektorsröster, antal
Biden/Harris (D)	209
Trump/Pence (R)	120
Totalt	328 av 538

2: Kan valresultatet komma att ifrågasättas?

Svar: Inför valet har president Trump ifrågasatt tillförlitligheten i poströsterna. Olika studier, på nationell och delstatsnivå, har påvisat att fusk i USA-val är väldigt sällan förekommande. Pandemin har kraftigt ökat förtids- och poströstandet; möjligheten att poströsta brukar också öka deltagandet. Se även fråga 4 nedan. Många poströster gör dock att ett definitivt valresultat kan dröja flera veckor.

Resultat	2020	2016
Valdeltagande	Högre	55,5%
Andel poströster	Högre	25%

3: Hur fördelas makten i USA:s kongress?

Svar: Att ha majoriteten i kongressens båda kamrar – senat och representanthus – underlättar för Vita huset att få igenom sin politik. Demokraterna ser ut att behålla majoriteten i representanthuset medan det fortfarande står och väger i senaten (där Republikanerna hittills haft majoriteten). Resultatet så här långt tycks innebära att varken Demokraterna eller Republikanerna har förlorat platser i senaten eller representanthuset. Mellanårsvalet 8 november 2022 kan dock ändra maktbalansen då representanthusets alla 435 platser och 34 av senatens 100 platser åter står på spel.

Resultat kl 06.15	Senaten	Representanthuset
Demokraterna	44	128
Republikanerna	45	146
Totalt	89 av 100	274 av 435

4: Vad händer nu?

Svar: Om resultatet ifrågasätts, vilket måste ske före 8 december, kan avgörandet om hantering av rösträkning i olika delstater hamna i Högsta domstolen (som i o m valet av Amy Coney Barrett har konservativ majoritet på 6-3). Kan mot förmodan kongressen inte enas om president utses representanthusets talman, i dag Nancy Pelosi (D), till tillförordnad president 20 januari i avvaktan på att ny president utses. Om varken Trump eller Biden av olika skäl får 270 elektorsröster hamnar beslutet hos representanthusets 50 delstatsdelegationer (som har en röst var) vilka i dag, innan nya kongressen samlas 3 januari, har republikansk majoritet på 26-22. Det kan leda till att Trump stannar i Vita huset om det visar sig att Republikanerna behåller sin majoritet i nuvarande val. Vicepresident utses dock av senaten.

Dag	Nyckelhändelse
4 nov	Donald Trump eller Joe Biden?
8 dec	Deadline för att överklaga valresultatet
14 dec	Elektorerna avlägger sina röster
3 jan	Nya kongressen svärs in
6 jan	Officiell räkning i kongressen av elektorsröster
20 jan	Ny president svärs in kl 12.00

5: Hur har marknaderna reagerat på valresultatet?

Svar: Finansmarknaderna verkar ha varit positionerade för en Bidenseger men även att en betydande osäkerhet om valresultatet skulle bestå också efter 3 november. På senare tid har marknadsnervositeten ökat av flera skäl: Bidens försprång har minskat, oro för att Trump ska vägra avgå följt av våldsamheter i amerikanska städer, accelererande virusutbredning samt oklarheter om Brexit. Trots osäkerheten: reaktionerna tidig onsdagsmorgon visar på bl

a stigande börser, lägre räntor och starkare dollar (se fråga 15 för finansiella prognoser för det närmaste halvåret).

Nivåer kl 05.45	Nivå	△ Jämfört med nivån 3 nov kl 16.00 (nivå)
USA:s börstermin S&P 500	3 416	+2,2% (3 345)
USA:s 10-åriga statsränta	0,83%	-5 pkt (0,88%)
EUR/USD	1,1640	-0,6% (1,1715)
USD/SEK	8,88	+0,1% (8,87)
Oljepriset (Brent), \$/fat	40,7	+1,2% (40,2)

6. Vilka är delarna i Trumps ekonomiska politik?

Svar: Trump har gett få konkreta besked om sina ekonomisk-politiska planer för en andra mandatperiod. Skatterna ska fortsätta sänkas för löntagare. Skattesänkningarna i 2017 års skattereform väntas även förlängas när de löper ut om några år. Trump har sedan tidigare planer på ett infrastrukturprogram på ca 1 000 miljarder dollar. Sammantaget väntas finanspolitiken förbli expansiv och i högre utsträckning än vad planerna innan valet ger vid handen i enlighet med erfarenheterna från den första mandatperioden. Även Trump kan väntas lägga fram ett nytt stimulanspaket för att överbrygga pandemin. Tidigare republikanska förslag pekar mot ett paket på i storleksordningen 500 - 1 000 miljarder dollar. Innan valet var Trump dock beredd att närma sig Demokraternas ca 2 000 miljarder. Kina och handel kommer att förbli högt prioriterat och Trump vill ge företag avdrag för att ta hem produktion från Kina till USA. Politiken med avregleringar inom energi och miljö väntas också fortsätta.

Nyckeldata. % av BNP	2019	2020	2021	2022
Offentligt saldo	-6,3	-18,7	-8,7	-6,5
Offentlig bruttoskuld	108,7	131,2	133,6	134,5

Källa: IMF Fiscal Monitor October 2020.

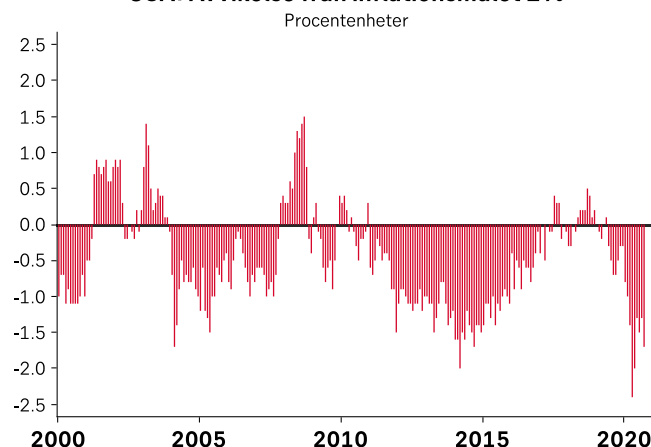
7. Vilka är delarna i Bidens ekonomiska politik?

Svar: Bidens politik kan sammanfattas som en grön vänstersväng i amerikansk politik – bland ekonomer kallas politiken Bidenomics. I korthet innebär politiken: i) skatthöjningar på runt 4 000 miljarder dollar över 10 år för företag (höjd bolagsskatt från 21 till 28 procent) och höginkomsttagare; ii) gröna satsningar på 2 000 miljarder dollar över fyra år; iii) ökade välfärdssatsningar inom bl a hälsa och utbildning samt höjda ersättningar vid jobbfrånvaro iv) ett fjärde stimulanspaket p g a covid-19 på minst 2 000 miljarder. Trots höjda skatter och återgång till en mer reglerad miljö kan Bidenomics i teorin komma att lyfta USA:s BNP-tillväxt 2021 och 2022 med totalt 2-3 procentenheter.

8. Påverkar valresultatet USA:s penningpolitik?

Svar: President Trump utsåg nuvarande Fedordföranden Jerome Powell i början av 2018 för ett fyraårigt mandat. Därmed kan Powell bytas ut 2022. Det är inte troligt. En penningpolitik med nollränta och i praktiken inget tak för expansion av balansräkningen ("sedelpresspolitik") står knappast i vägen för någon president i Vita huset. Fed har hittills köpt 60 procent av samtliga statspapper som emitterats 2020; enligt senaste QE-programmet köper Fed statspapper för 80 miljarder dollar varje månad och bostadspapper för ytterligare 40 miljarder dollar. Feds nya strategi att a) acceptera en inflation över målet 2 procent och b) bidra till ökad sysselsättning är i samklang med en ekonomisk politik vars uppgift är att skapa en starkare, uthållig och inkluderande tillväxt.

USA: Avvikelse från inflationsmålet 2%



9. Hur ser prognosen ut för USA:s ekonomi 2021-2022?

Svar: I likhet med andra länder avgörs USA:s ekonomiska utveckling 2021 och 2022 av möjligheten att kontrollera covid-19 samt ekonomisk politik (storlek och effektivitet). De totala covid-19-relaterade finanspolitiska stimulanserna uppgår till runt 3 000 miljarder dollar (14 procent av BNP). Under 2020 har även Feds balansräkning vuxit med ett lika stort belopp som de finanspolitiska paketen (3 000 miljarder). USA:s ekonomi har överraskat åt det positiva hållet de senaste månaderna och återhämtningen väntas fortsätta 2021 och 2022. I närtid bedöms dock återhämtningen tappa visst momentum p g a den accelererande virus-spridningen både i USA och resten av världen. Oavsett president blir den ekonomiska politik tillväxtstödande 2021 och 2022.

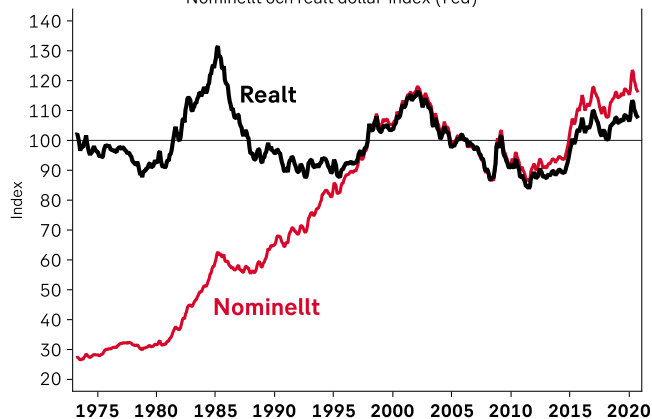
10. I vilken riktning går USA:s handelspolitik?

Svar: USA är världens största ekonomi. Företag både i USA och omvärlden behöver förutsägbar handelspolitik – inte minst nu när många företag vill säkra stabiliteten i sina globala värdekedjor. Trumps handelspolitik har varit nyckfull. Med Biden som president skulle få världen knappast en stark frihandelsvän men likväl en politik som upprätthåller ingångna avtal och blir mer förutsägbar. Det gynnar inte minst EU. För Storbritannien, efter ett förväntat men magert handelsavtal med EU fr o m årsskiftet, finns ingen garanti för ett förmånligt handelsavtal med Vita huset och USA.

Land: 10-i-topp (2019)	Handelsunderskott, mdr USD	Land 10-i-topp (2019)	Handelsunderskott, mdr USD
1. Kina	401	7. Vietnam	47
2. Euroomr.	156	8. Italien	33
3. Mexiko	93	9. Malaysia	26
4. Japan	69	10. Schweiz	22
5. Tyskland	67		
6. Irland	50	Sverige	9

USD: Svagare dollar på väg?

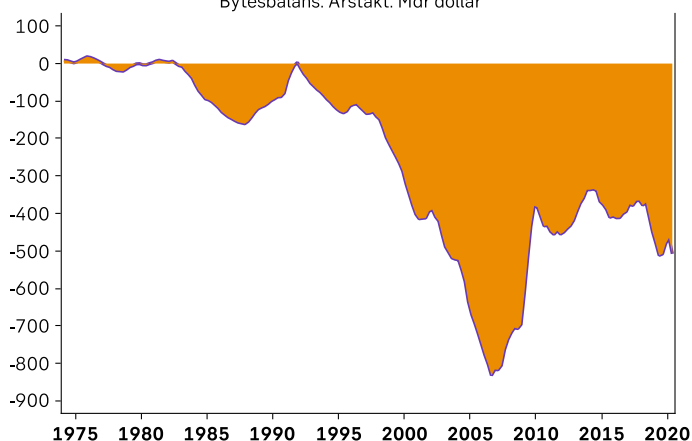
Nominellt och reall dollar-index (Fed)

**11. Är vi på väg tillbaka till den starka dollarns politik?**

Svar: "Den starka dollarns politik", implementerad av finansminister Robert Rubin 1995, har upprepats av flera amerikanska administrationer men inte de senaste åren. En stabil dollar som inte uppvisar svaghetstecken har varit viktig för att kunna dels finansiera USA:s löpande finansiella sparunderskott (se diagram), dels hantera en oroväckande stor nettoskuld mot utlandet på 60 procent av BNP (juni 2020). Både Republikaner och Demokrater företräder en handels- och valutapolitik som knappast kommer att eftersträva en stark dollar. Dessutom är dollarn i dag övervärderad med 5 procent (mot euron). Amerikanska dollar kommer också fortsättningsvis att vara en global reservvaluta och står inte inför någon förtroendekollaps. Även Kina väntas fortsätta att placera den överväldigande majoriteten av sin valutareserv i amerikanska räntepapper. En politik som förenar hög offentlig upplåning till stor del finansierad av centralbankens statspappersköp är inte positivt för dollarn.

USA:s enorma behov av utländskt kapital

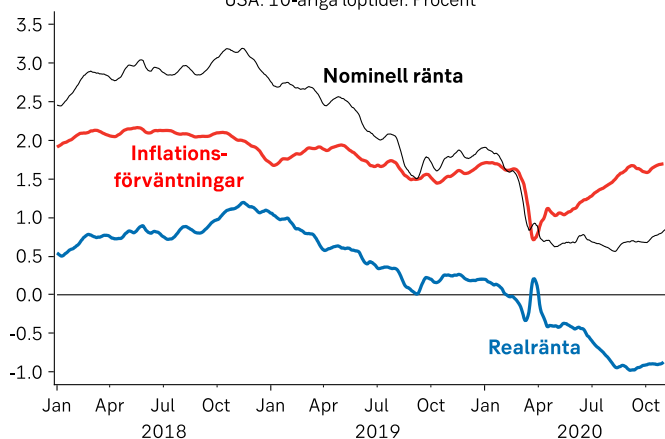
Bytesbalans. Årstakt. Mdr dollar

**12. Hur utvecklas amerikanska långräntan?**

Svar: USA:s statsräntemarknad utgör epicentrum för globala räntor. Den amerikanska nominella 10-åriga statsräntan ligger idag på 0,8 procent. Sedelpresspolitiken har bidragit till att normalisera inflationsförväntningarna kring 1,5 procent. Neutrala räntan, som idag ligger på 0-0,5 procent förväntas förbli låg också framöver på grund av strukturella globala sparöverskott (t.ex. framdrivet av demografi och svag produktivitet). Däremot borde den negativa löptidspremiem (-1 procentenhet) kunna normaliseras. Det talar för svagt stigande amerikanska långräntor framöver. Bidens ekonomiska politik understödjer också den slutsatsen.

Rekordlåg realränta - stabila inflationsförväntningar

USA. 10-åriga löptider. Procent

**13. Hur påverkas Sverige av USA-valen?**

Svar: USA är världens största ekonomi med världens största finansmarknader. Om USA:s ekonomi utvecklas positivt bidrar det också till BNP- och jobbtillväxt i omvärlden. Även Sverige påverkas politiskt, tillväxtmässigt och finansiellt av valet. USA-Sverige-relationen (finansiellt och ekonomiskt) ser i korthet ut på följande sätt:

- **3:e viktigaste exportmarknad** (efter Norge och Tyskland); en förutsägbar handelspolitik för USA-EU är viktigt för Sverige där ca 50 procent av ekonomin har en koppling till exportsektorn;
- **44 procent** (d v s 1 500 miljarder kronor) av alla svenska aktieplaceringar i utlandet finns i USA; ytterligare 170 miljarder kronor finns placerade i amerikanska fonder.
- **34 procent** (d v s 445 miljarder kronor) av alla svenska ränteplaceringar i utlandet är emitterade i US-dollar.
- **16 procent** (d v s 560 miljarder kronor) av alla svenska direktinvesteringstillgångar finns i USA vilket är det viktigaste mottagarlandet).

Sverige 2019. Mdr	Export till USA	Import från USA	Netto Export-Import
Varor	121	40	81
Tjänster	72	81	-9
Total	193	121	72

14. Påverkas Riksbanken och svenska kronan?

Svar: En mer tillväxtorienterad amerikansk ekonomisk politik bidrar till en starkare efterfrågan globalt. Det ökar förutsättningarna för ökat inflationstryck. Påverkan på Riksbankens räntebeslut bedöms dock som marginell. Däremot kan den dollarsvaghet som vi prognostiserar innebära att kronan stärks mer än vad Riksbanken önskar se. Tröskeln för Riksbanken att återgå till negativ ränta är dock hög.

15. Hur utvecklas räntor, börs & USD närmaste halvåret?

Svar: Drivkrafter för marknaderna de närmaste sex månaderna är kopplingen mellan virus, vaccin och eventuella tillväxtbakslag och ekonomiska politikens volym och effektivitet.

Det närmaste halvåret	Rörelse	Kommentar
USA (S&P 500)	→↗	Tillväxtorienterad politik
Europa (EuroStoxx)	→↗	Tillväxtorienterad politik
Lång USA-ränta (10 år)	→↗	Ökat utbud av statspapper
US-dollar (EUR/USD)	↗	Övervärderad, defensiv valuta
Kronan (USD/SEK)	↘	Undervärderad, cyklisk valuta
Oljepris (Brent)	→↗	Bättre global tillväxt, OPEC+