

— STERNA CAPITAL PARTNERS

USA valgmonitor

Harris er storfavorit til at blive
demokraternes præsidentkandidat

22. juli 2024

Chefstrateg

Mikael Olai Milhøj

milh@sternacap.com



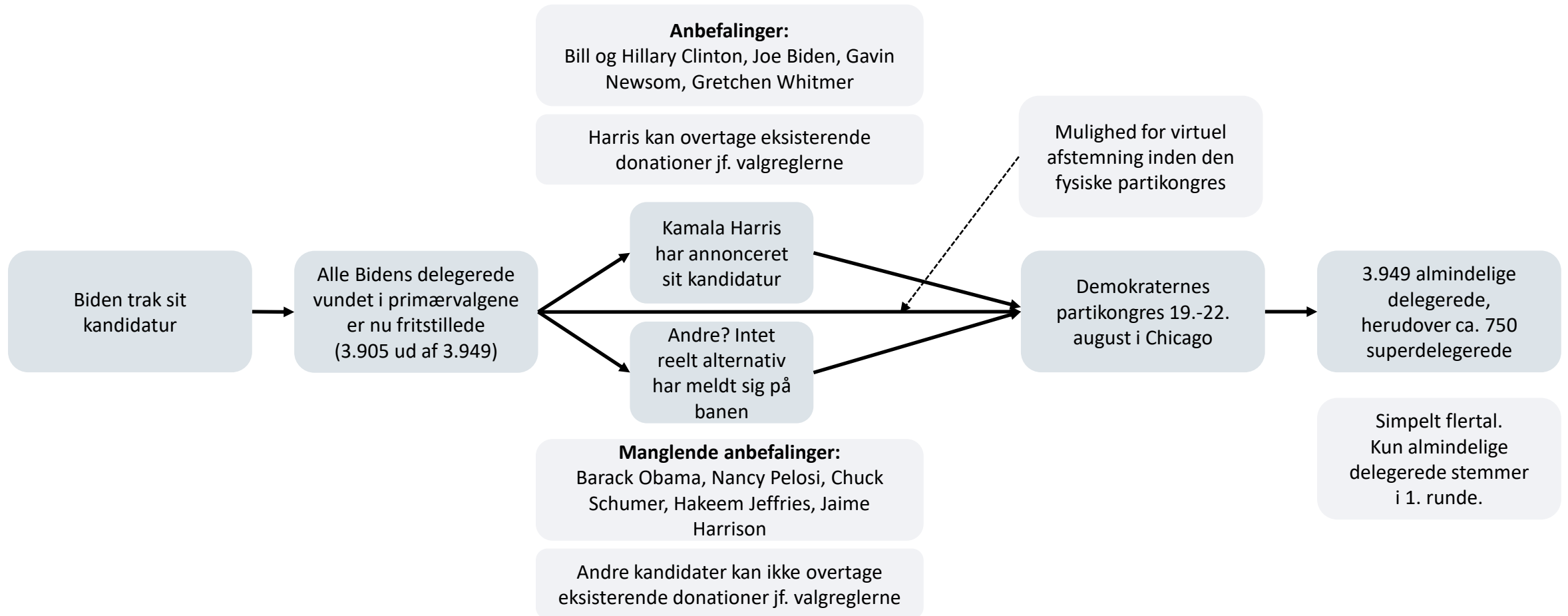
FORTROLIGT /// CONFIDENTIAL
DISCLAIMER EFTER APPENDIKS

Opsummering

- Som ventet har præsident Joe Biden trukket sit kandidatur efter flere uges massivt pres. Politisk befinder vi os derfor i en ganske usædvanlig situation.
- Alt tyder på, at vicepræsident Kamala Harris bliver demokraternes nye præsidentkandidat. Intet reelt alternativ har meldt sig på banen endnu. Det er bemærkelsesværdigt, at store politiske personligheder som tidligere præsident Barack Obama og tidligere topfigur Nancy Pelosi ikke har anbefalet Harris. Det har præsident Joe Biden og Clinton-familien dog. **Markedet indpriser ca. 85% sandsynlighed for, at Harris bliver demokraternes præsidentkandidat.**
- Man skal tage diverse målinger med et vist forbehold, da det er en ny situation, hvis Kamala Harris går fra at være vicepræsident til præsidentkandidat. Når det er sagt, har **Harris popularitetsmålinger hængt uløseligt sammen med Bidens, og hun har i lang tid faktisk haft værre målinger end Biden. Populariteten har ikke været høj trods økonomisk fremgang og aftagende inflation.**
- Harris og Trump står relativt lige i de få meningsmålinger, der har været mellem dem. Markedet indpriser (ifølge såkaldte prediction markets) 60-65% sandsynlighed for en Trump valgsejr. Trump nyder større opbakning i meningsmålingerne p.t. sammenlignet med samme tid i 2016 og 2020. Det hører med til historien, at Trump faktisk underpræsterede meningsmålingerne til republikanernes primærvalg.
- Husk politiske muligheder i sidste ende også afhænger af valget til Kongressen.



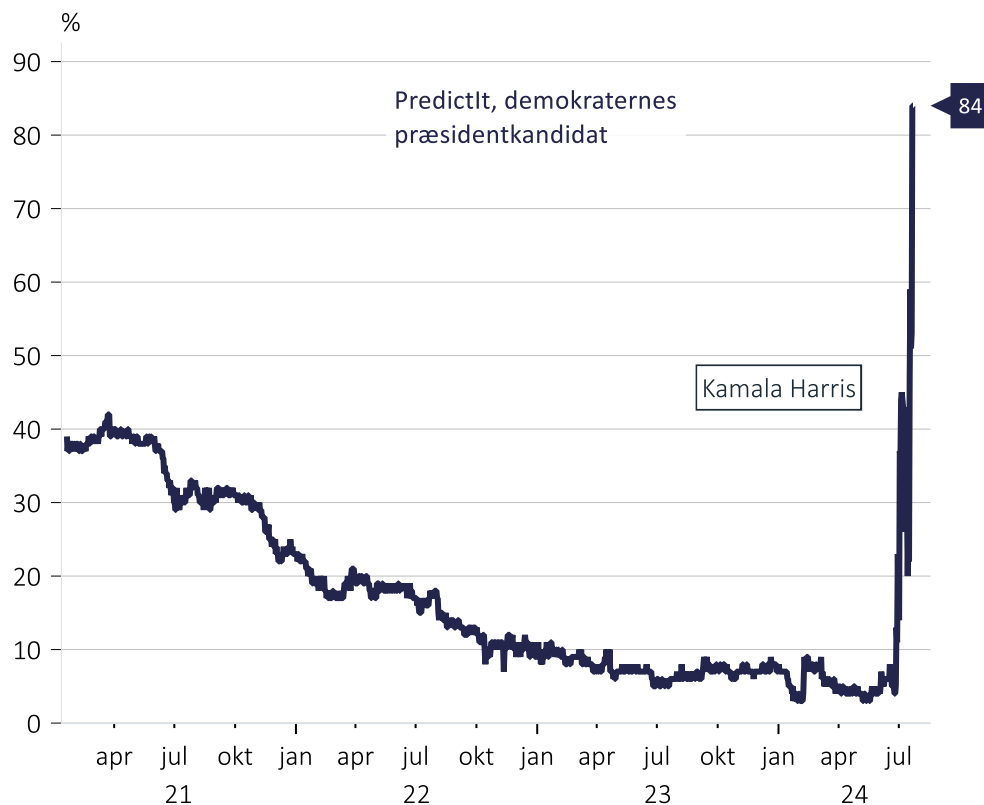
Harris vs. Trump



Kilder: <https://www.politico.com/news/2024/07/21/what-next-biden-00170001>, <https://www.washingtonpost.com/politics/2024/07/21/whats-next-biden-drop-out/>,

Markedet forventer, at Harris bliver demokraternes præsidentkandidat

Markedet indpriser ~85% sandsynlighed ifølge prediction markets som PredictIt og Polymarket



Kilder: PredictIt, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

 \$209,861,086 Bet Aug 21, 2024

Democratic Nominee 2024

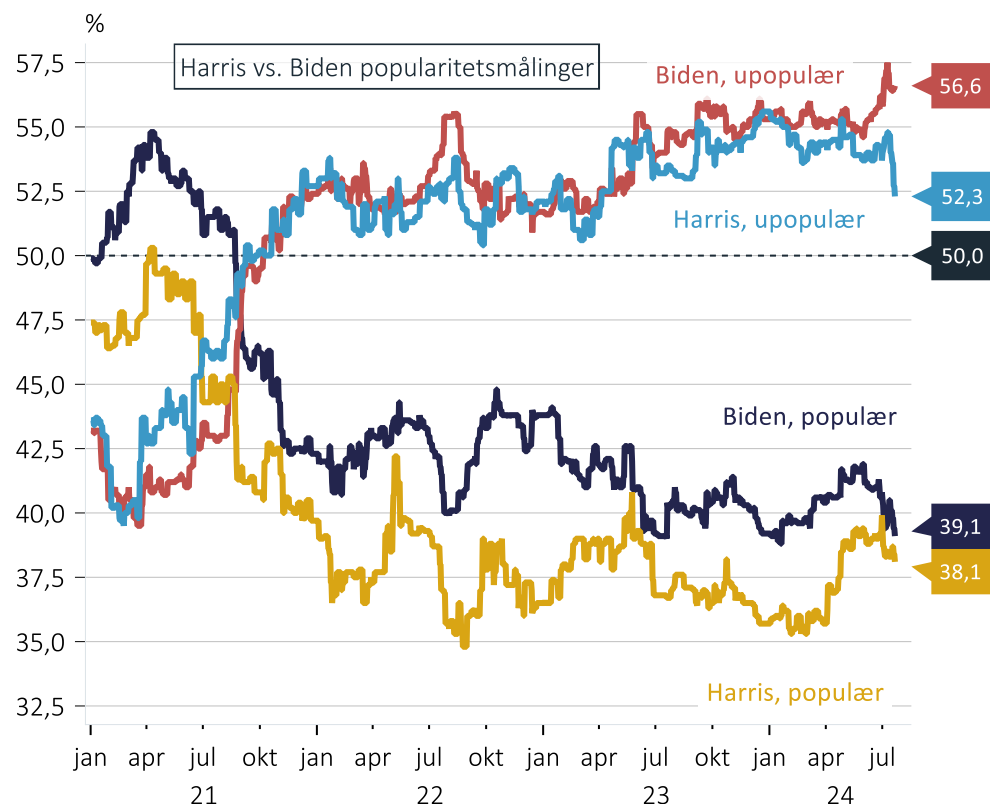
Polymarket

OUTCOME	% CHANCE	Bet Yes	Bet No
 Kamala Harris \$23,028,520 Bet	84%	Bet Yes 84.1¢	Bet No 16.5¢
 Other (incl. Whitmer) \$17,022,169 Bet	7%	Bet Yes 7.9¢	Bet No 93.0¢
 Michelle Obama \$23,575,789 Bet	7%	Bet Yes 7.8¢	Bet No 93.1¢
 Hillary Clinton \$22,408,925 Bet	2%	Bet Yes 2.5¢	Bet No 98.3¢
 Gavin Newsom \$20,477,113 Bet	<1%	Bet Yes 1.0¢	Bet No 99.3¢
 Robert F. Kennedy Jr. \$18,898,132 Bet	<1%	Bet Yes 0.3¢	Bet No 99.8¢
 Dean Phillips \$19,436,126 Bet	<1%	Bet Yes 0.3¢	Bet No 99.8¢
 Joe Biden \$51,898,245 Bet	<1%	Bet Yes 0.3¢	Bet No 99.8¢
 Elizabeth Warren \$13,120,112 Bet	<1%	Bet Yes 0.1¢	Bet No 100¢

Kilder: Polymarket

Harris har brug for et popularitetsboost

Kan Harris træde ud af Bidens skygge?

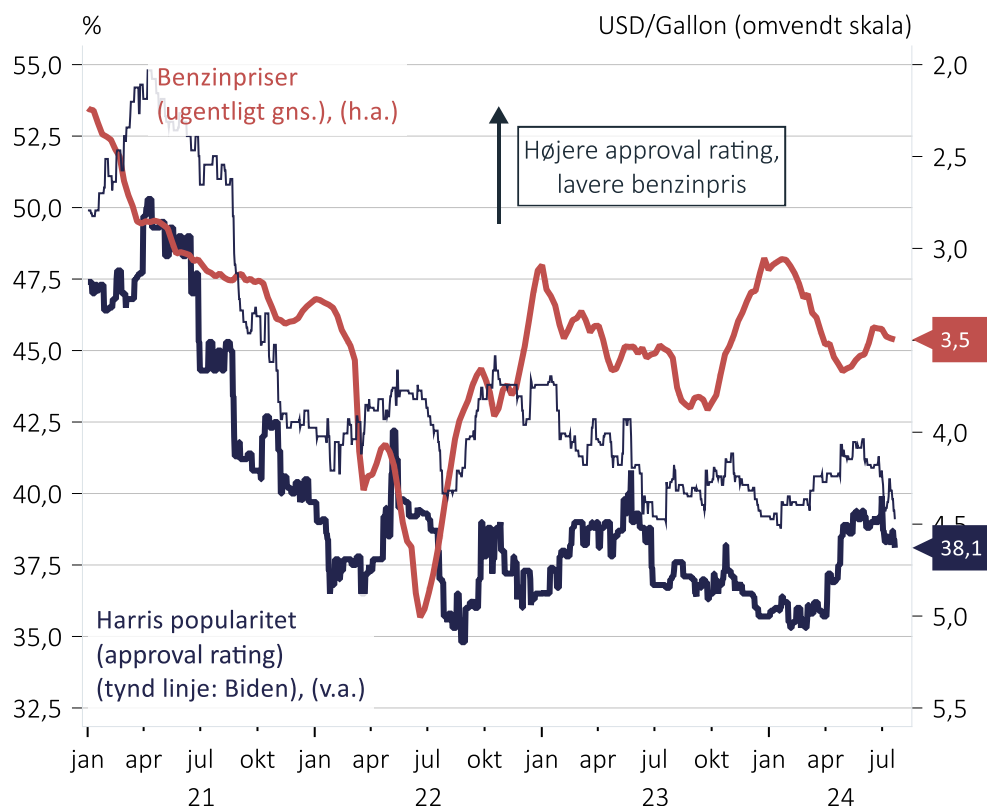


Kilder: RealClearPolitics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

- Baseret på de aktuelle popularitetsmålinger er Kamala Harris ikke mere populær end Joe Biden, snarere tværtimod. Der har konsekvent været en lavere andel, der har godkendt Kamala Harris' indsats som vicepræsident, sammenlignet med præsident Joe Biden.
- Når Harris højst sandsynligt bliver demokraternes præsidentkandidat, starter hun ikke nødvendigvis fra et stærkt udgangspunkt. I løbet af de seneste fire år var der endda diskussioner om, hvorvidt Biden kunne finde på at vælge en anden vicepræsidentkandidat.
- Når det er sagt, er der stor forskel på at være nr. 1 og nr. 2. Det kan være med til at løfte Harris popularitet, at hun nu selv skal stå i spidsen. Derfor skal vi holde øje med udviklingen de kommende uger.
- Fra tid til anden er der en "honeymoon"-fase, hvor nye ledere nyder godt af større popularitet.
- Det bliver væsentligt for Harris, at hun formår at klare sig godt mod Trump i Tv-dueller.
- Almindeligt at man vælger en vicepræsident, der taler til et andet publikum end én selv. Givet Harris' Californien baggrund vil hun nok vælge en "hvid mand fra Midtvesten".

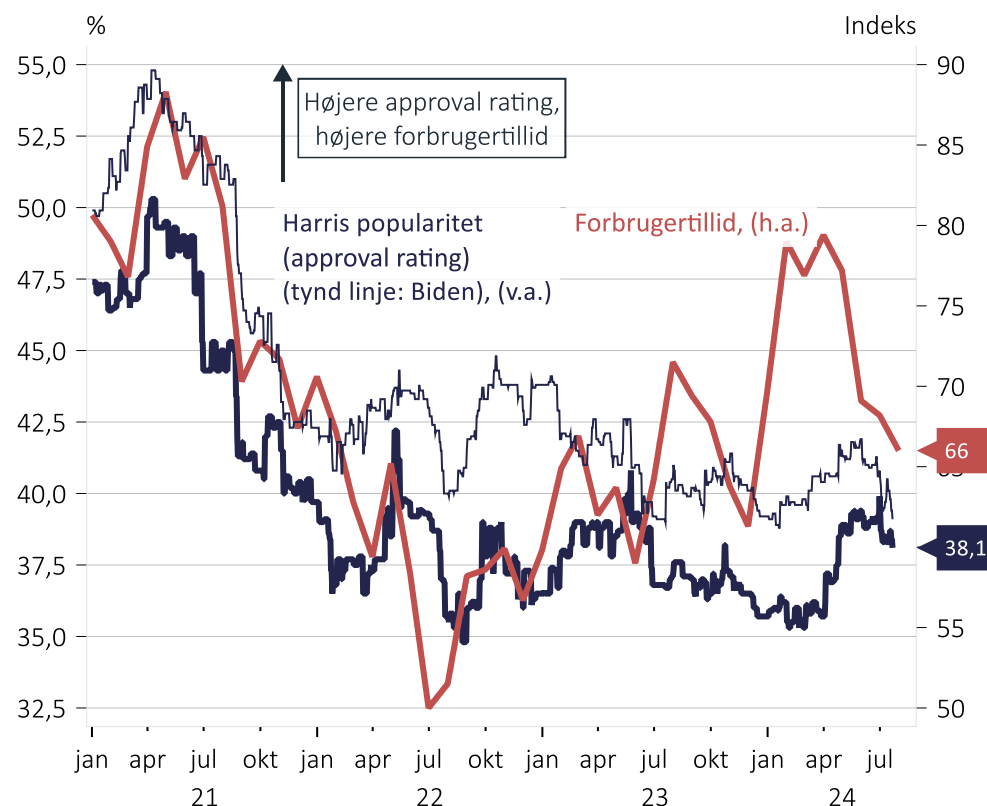
Harris/Bidens popularitet er ikke steget, selvom økonomien har det bedre

Harris/Biden har ikke fået medvind fra lavere benzinpriser (lavere inflation)



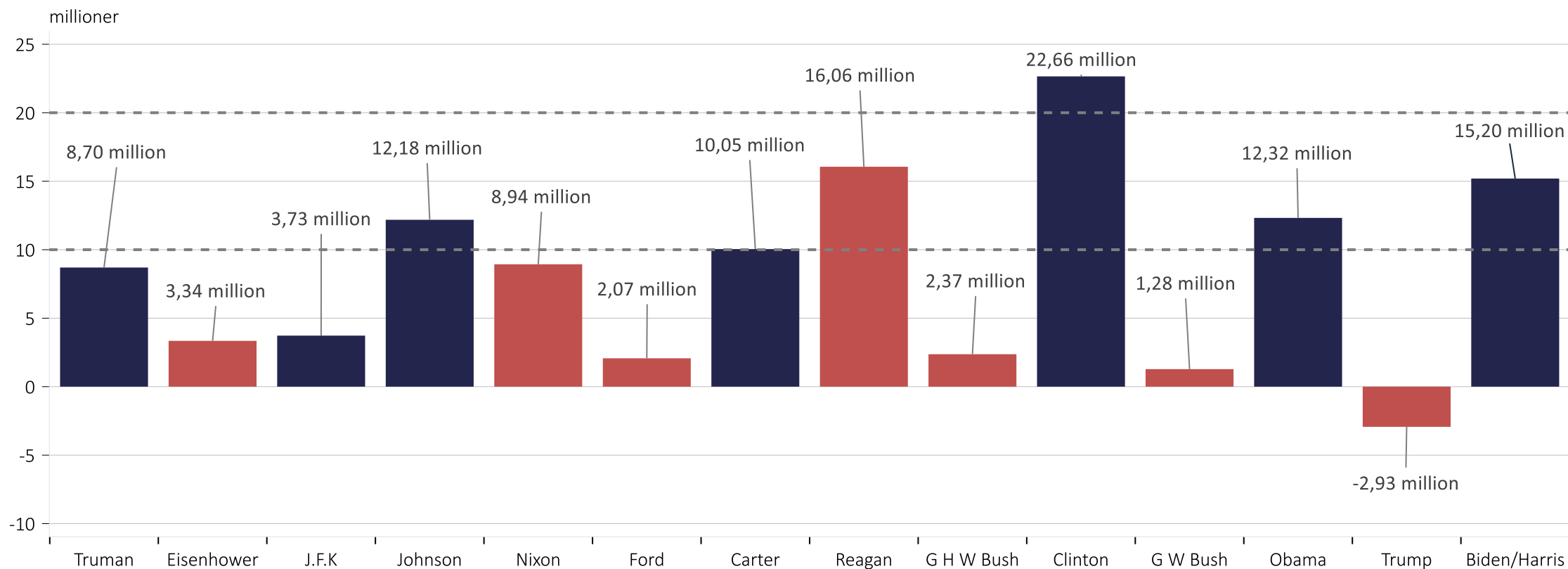
Kilder: EIA, Real Clear Politics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Heller ikke nævneværdigt fra højere forbrugertillid



Kilder: University of Michigan, RealClearPolitics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

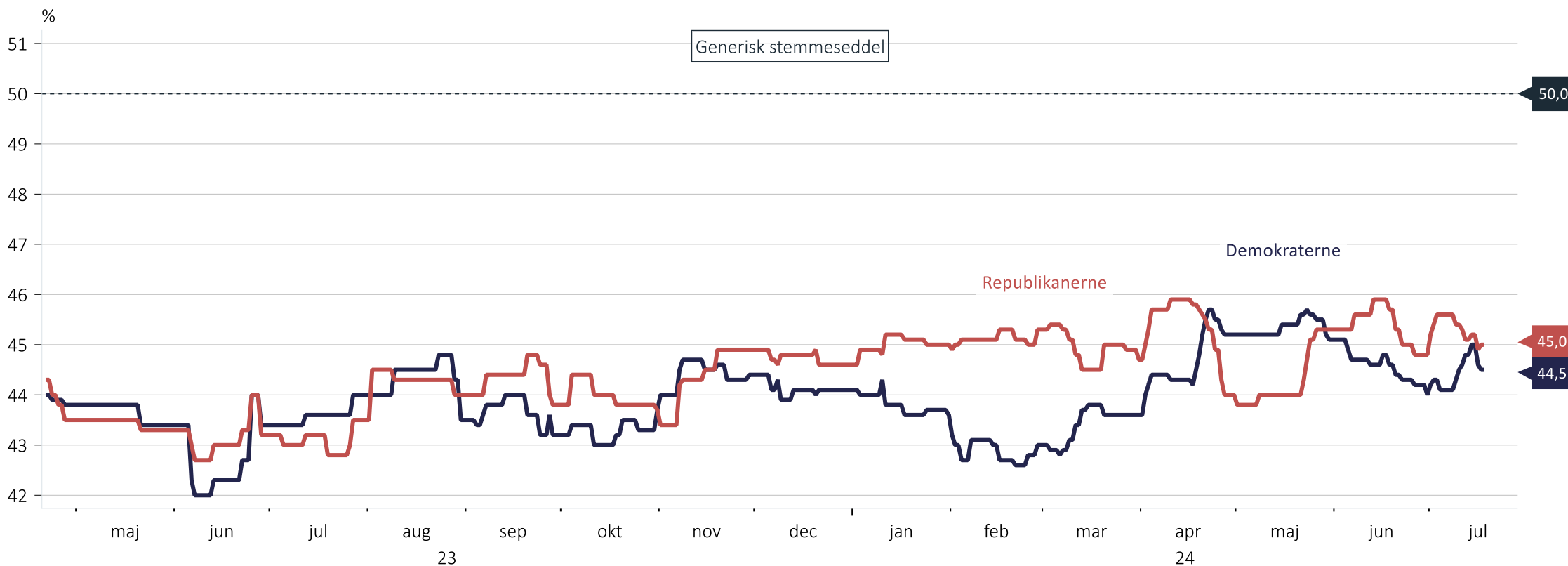
Lav popularitet trods stærkt arbejdsmarked



Kilder: BLS, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

I udgangspunktet står det meget lige mellem de to partier, hvis man betragter en generisk stemmeseddel

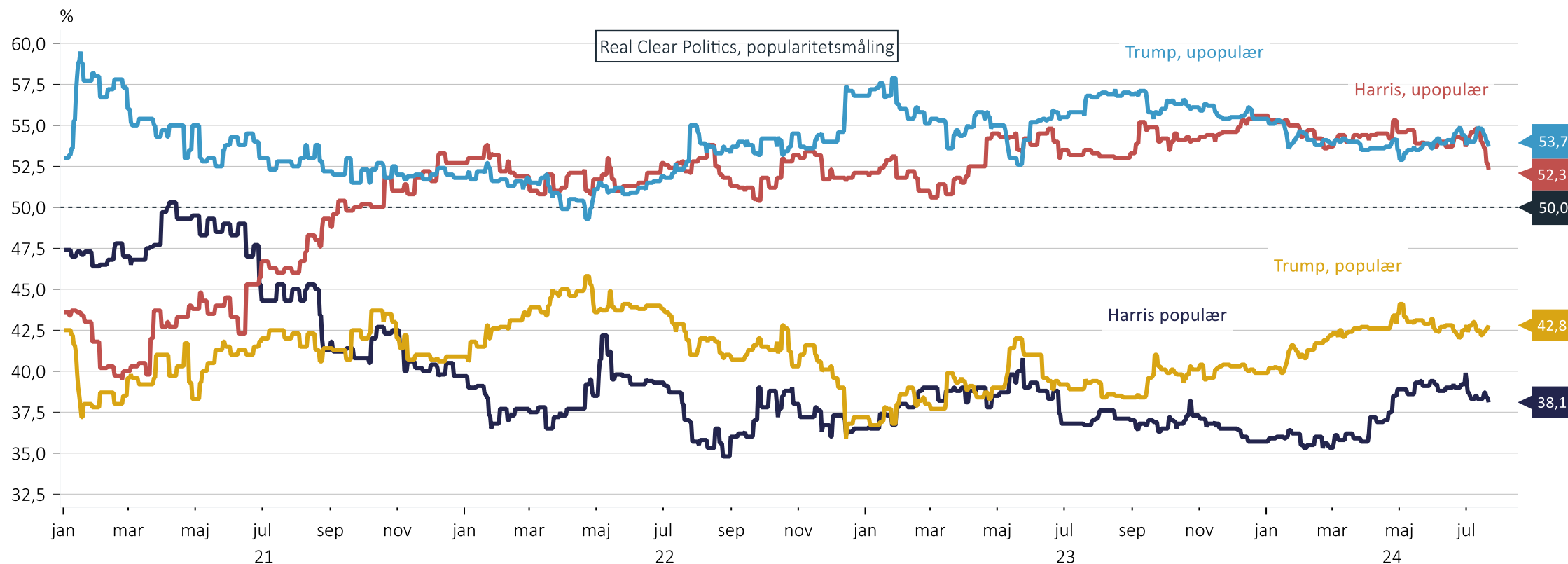
Stadig meget lige mellem demokraterne og republikanerne på en generisk stemmeseddel



Kilder: Real Clear Politics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Både Trump og Harris er upopulære, men flere kan godt lide Trump end Harris

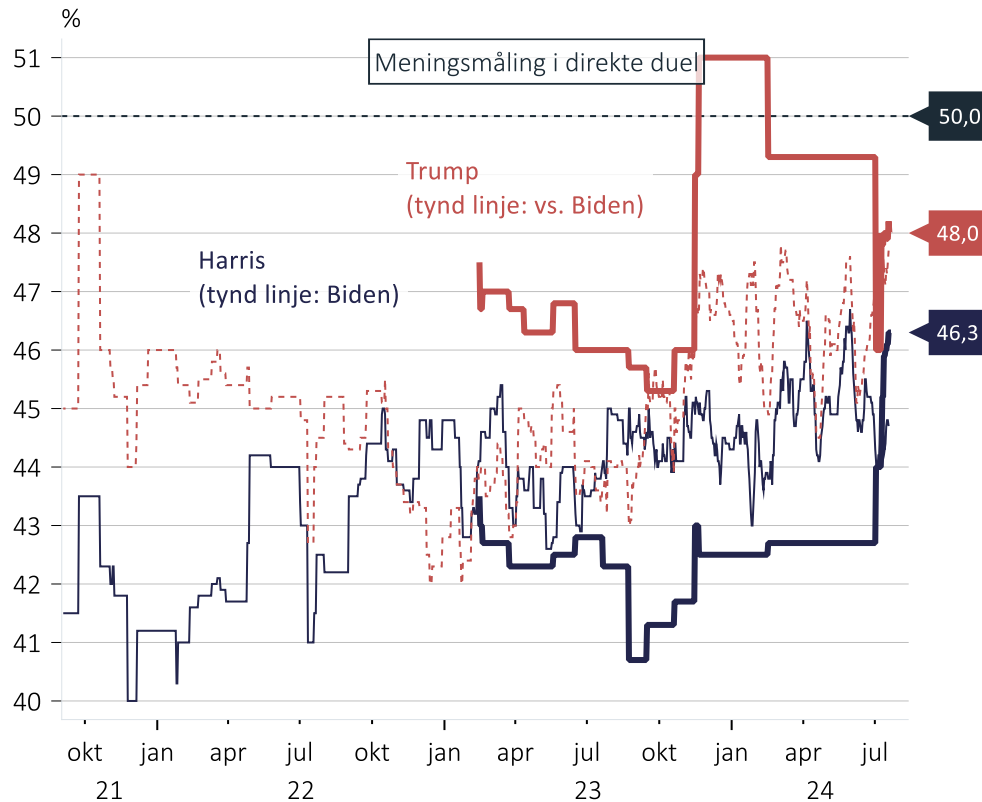
Harris skal skaffe sig selv et popularitetsboost



Kilder: Real Clear Politics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Det er umiddelbart tæt mellem Harris og Trump

Harris står nok lidt stærkere end Biden i de få målinger, der har været



Ikke mange meningsmålinger indtil videre, men der vil komme langt flere de kommende uger

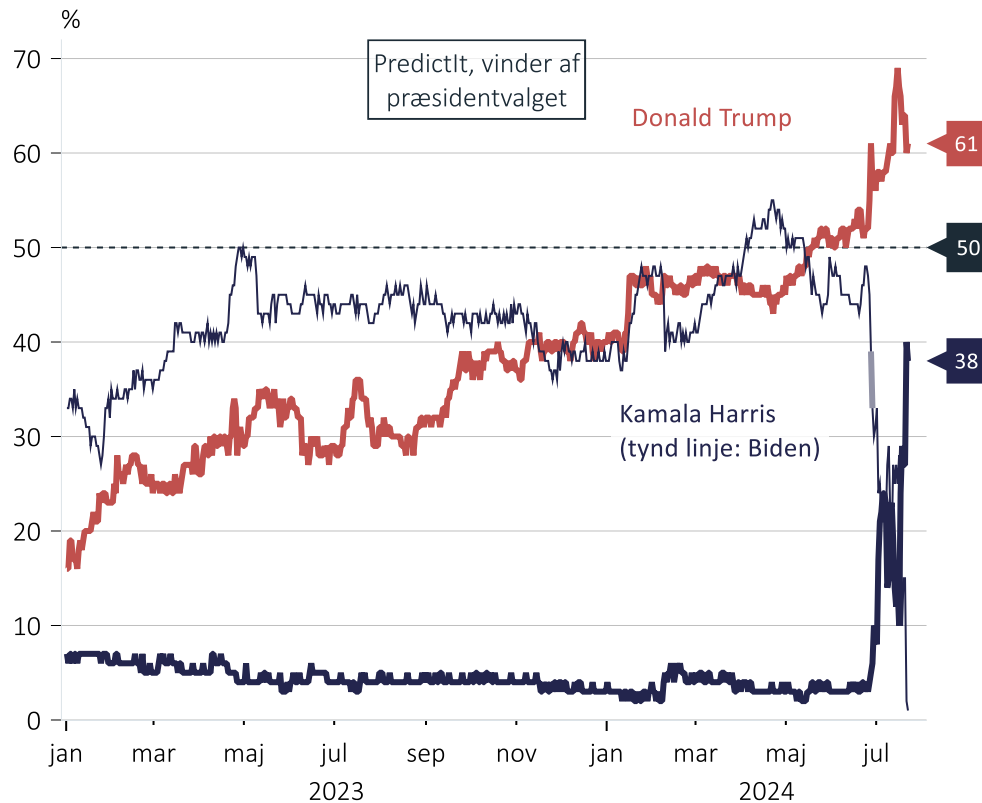
2024 General Election: Trump vs Harris

Presidential Betting Odds

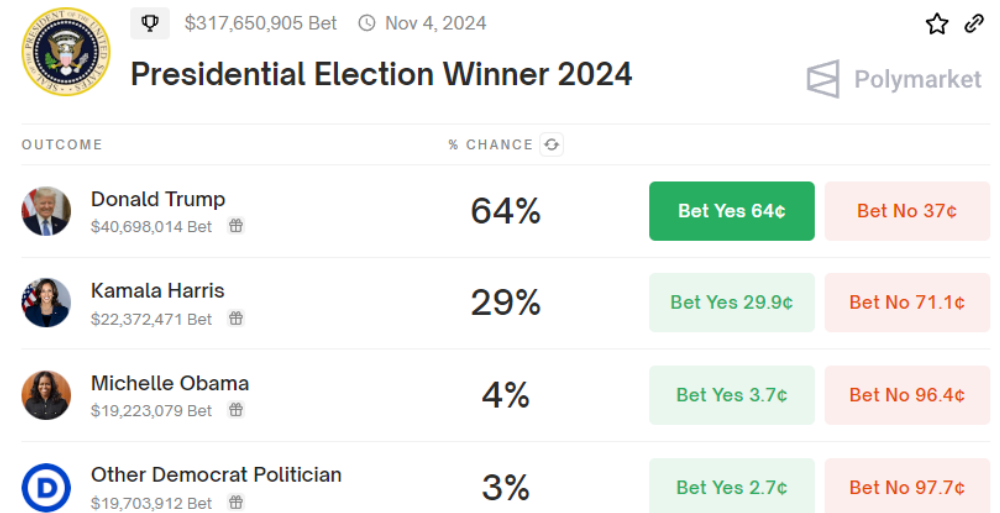
POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	TRUMP (R)	HARRIS (D)	SPREAD
RCP Average	6/28 - 7/18	—	—	48.0	46.3	Trump +1.7
CBS News	7/16 - 7/18	2247 LV	2.7	51	48	Trump +3
Reuters/Ipsos	7/15 - 7/16	992 RV	3.5	44	44	Tie
Morning Consult	7/15 - 7/15	2045 RV	2.0	46	45	Trump +1
Forbes/HarrisX	7/13 - 7/15	1918 RV	2.2	52	48	Trump +4
FOX News	7/7 - 7/10	1210 RV	3.0	49	48	Trump +1
NBC News	7/7 - 7/9	800 RV	3.5	47	45	Trump +2
NPR/PBS/Marist	7/9 - 7/10	1174 RV	3.3	49	50	Harris +1
Emerson	7/7 - 7/8	1370 RV	2.6	49	43	Trump +6
ABC News/Wash Post	7/5 - 7/9	2041 RV	2.0	47	49	Harris +2
Yahoo News	6/28 - 7/1	1171 RV	2.9	47	45	Trump +2
CNN	6/28 - 6/30	1045 RV	3.7	47	45	Trump +2
Data for Progress (D)**	6/28 - 6/28	1011 LV	3.0	48	45	Trump +3

Markedet tror mest på en Trump valgsejr

Markedet indpriser 60-65% sandsynlighed for en Trump valgsejr, både hos PredictIt og Polymarket



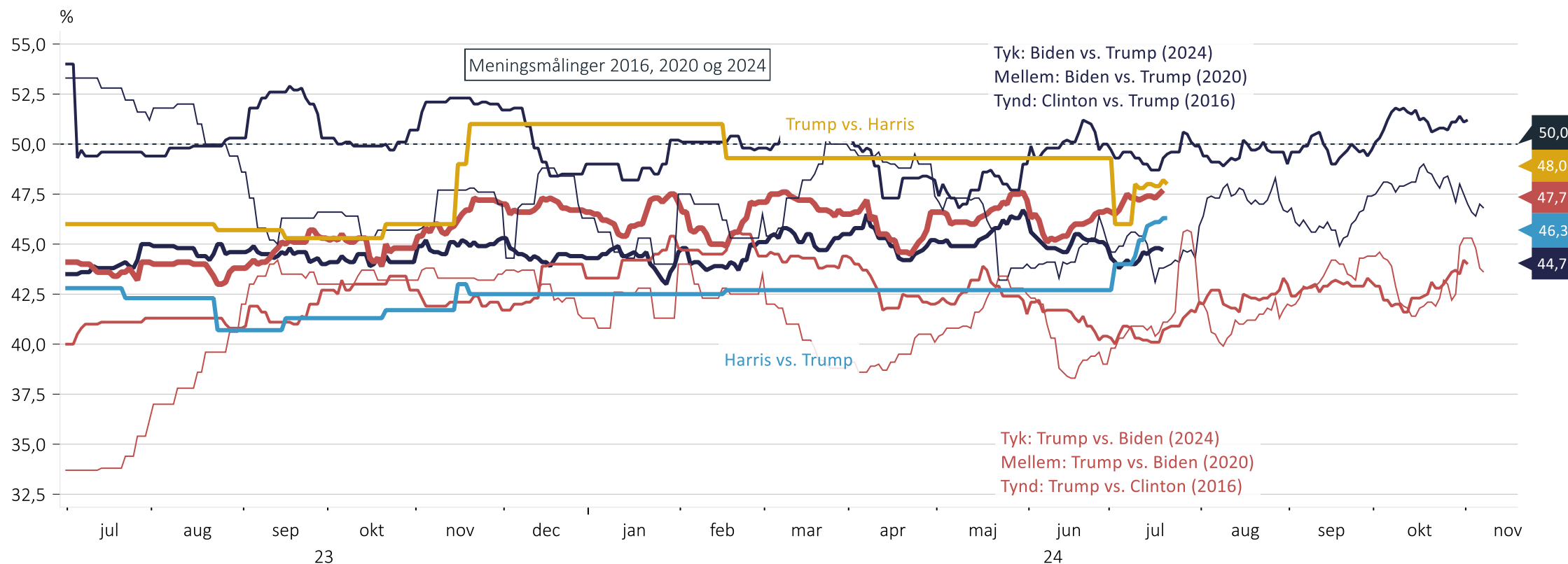
Note: Kamala Harris' sandsynlighed undervurderes i den forstand, at det ikke er 100% priset, at hun bliver den næste præsidentkandidat. Trumps sandsynlighed er mere retvisende
Kilder: PredictIt, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners



Note: Kamala Harris' sandsynlighed undervurderes i den forstand, at det ikke er 100% priset, at hun bliver den næste præsidentkandidat. Trumps sandsynlighed er mere retvisende
Kilder: Polymarket

Trump med et bedre udgangspunkt end i 2016 og 2020

Trump har konsekvent haft større opbakning i meningsmålingerne nu end samme tidspunkt i 2016 og 2020



Note: 2016 data er fremskudt 8 år. 2020 data er fremskudt 4 år.

Kilder: Real Clear Politics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Kamala Harris

- I det store hele vil Kamala Harris højst sandsynligt overtage størstedelen af præsident Joe Bidens politiske grundlag.
- Finanspolitik: Biden er gået til valg på skattestigninger til højindkomstgrupper og øge selskabsskatten til 28%. Fortsat store underskud og stigende gæld.
- Pengepolitik: Vil højst sandsynligt udnævne mere "mainstream" kandidater til Federal Reserves pengepolitiske komité sammenlignet med Trump. Vil næppe blande sig i den førte pengepolitik trods generelt ønske om lavere renter.
- Udenrigspolitik: Fortsat hård linje over for Kina. Opbakning til NATO, EU, Ukraine og Taiwan.
- Handelspolitik: Biden har generelt set ikke været tilhænger af protektionisme, udover over for Kina.
- Immigration: Biden drejede en smule til højre på immigration ved at støtte et tværpolitisk flertal, der gør det sværere at komme til USA og gør det lettere at hjemsende.
- Klima: Fortsætte med tiltagene fra Inflation Reduction Act. Sandsynligvis mere grøn end Biden (fra Californien).

Donald Trump

- Finanspolitik: Vil forlænge midlertidige skattelettelser fra sin skattereform i 2017. Fortsat store underskud og stigende gæld.
- Pengepolitik: Vil ikke genudnævne centralbankdirektør Jerome Powell. Vil på sigt nok udnævne én tættere allieret og have lettere ved at få vedkommende godkendt i Senatet pga. større kontrol over partiet. Kan starte markedsdiskussion om FED's uafhængighed. Mere offentligt pres på at sætte renterne ned.
- Udenrigspolitik: Fortsat hård linje over for Kina. Potentiel optakt til handelskonflikt med EU. Begrænset/ingen støtte til NATO, Ukraine og Taiwan.
- Handelspolitik: 10% toldsats på alle importerede varer. 60% på varer fra Kina.
- Immigration: Ønsker at stramme immigrationspolitikken markant.
- Klima: Vil højst sandsynligt træde ud af Paris-aftalen igen. Ønsker lempeligere miljø- og klimaregulering.

Makromomentum er vigtigere end politik – det viste 2016 også

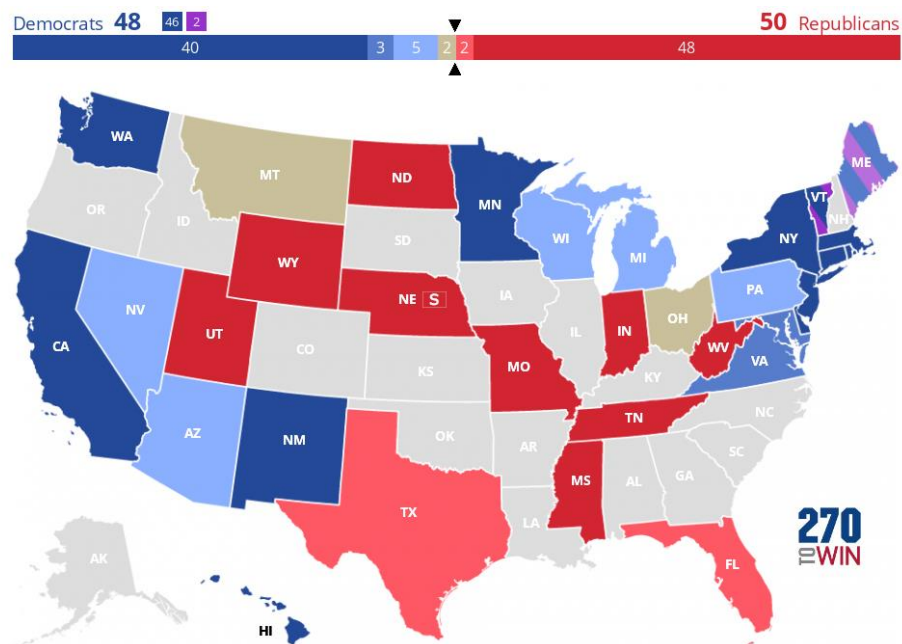
Stærke aktiemarkeder i 2016 skyldtes især et stærkt globalt industriopsving og ikke kun Trumps skattelettelser



Kilder: ISM, S&P, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Politiske muligheder afhænger også af valget til Kongressen, ikke mindst pga. filibusters i Senatet

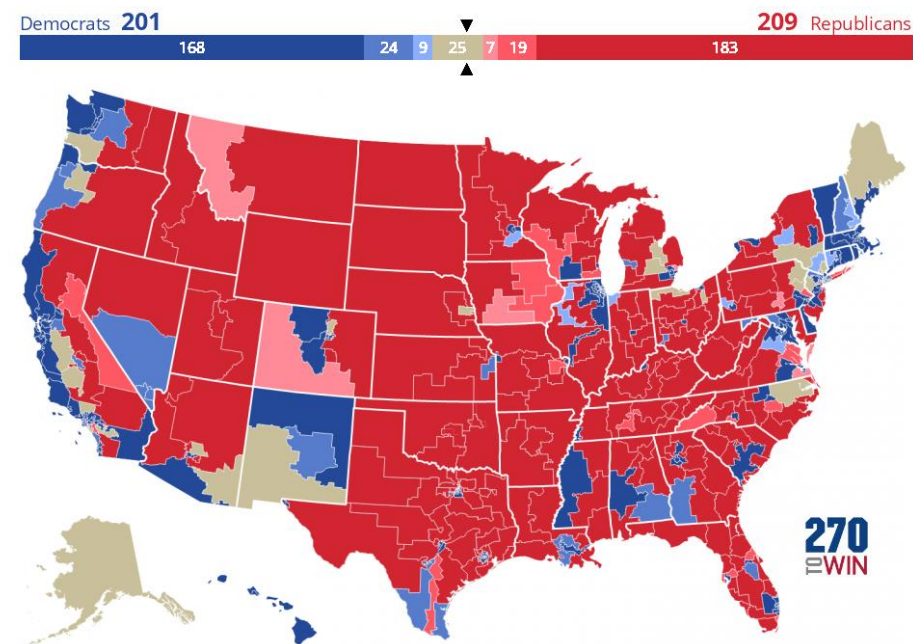
Republikanerne har umiddelbart en nemmere vej til at skaffe flertallet i Senatet



Note: 28 demokratiske og 38 republikanske senatorer er ikke på valg i 2024.

Kilder: <https://www.270towin.com/2024-senate-images/consensus-2024-senate-forecast>

25 mandater lader til at skulle afgøre, hvem der kontrollerer Repræsentanternes Hus



Kilder: <https://www.270towin.com/2024-house-images/consensus-2024-house-forecast>

Markedet indpriser størst sandsynlighed for republikansk "sweep"

Stor sandsynlighed for republikanerne som minimum vinder senatet

Winnertakeall
✓ Only 1 winner
✓ Supports negative-risk (convert No shares to Yes of the other options)

Balance of Power: 2024 Election

Polymarket

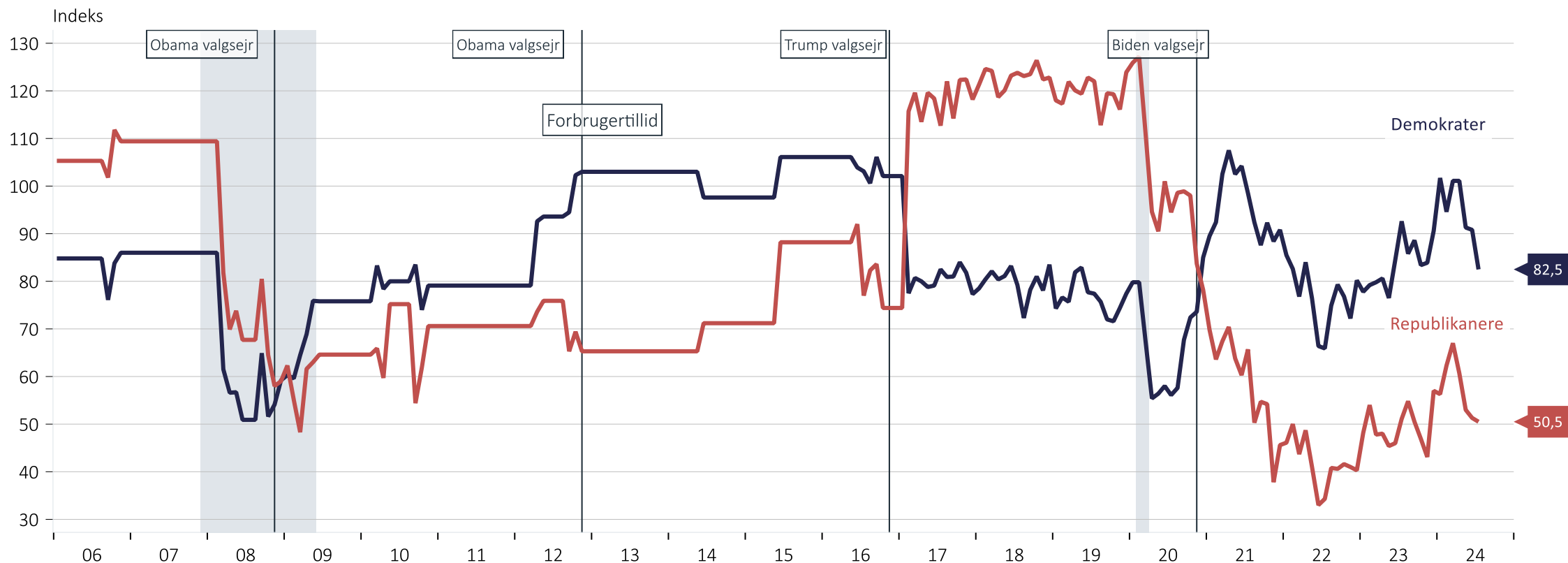
\$3,005,566 Bet Nov 5, 2024

	% CHANCE		
 Republicans sweep \$440,062 Bet	41%	Bet Yes 42¢	Bet No 61¢
 R Prez, R Senate, D House \$349,078 Bet	24%	Bet Yes 27¢	Bet No 79¢
 D Prez, R Senate, D House \$270,949 Bet	18%	Bet Yes 20¢	Bet No 84¢
 Democrats sweep \$240,029 Bet	18%	Bet Yes 19¢	Bet No 84¢
 D Prez, R Senate, R House \$318,421 Bet	3%	Bet Yes 3.0¢	Bet No 97.7¢
 R Prez, D Senate, R House \$395,981 Bet	2%	Bet Yes 2.8¢	Bet No 98.1¢
 D Prez, D Senate, R House \$300,966 Bet	1%	Bet Yes 1.2¢	Bet No 99.1¢
 R Prez, D Senate, D House \$345,591 Bet	<1%	Bet Yes 1.0¢	Bet No 99.4¢
 Other \$344,487 Bet	<1%	Bet Yes 0.6¢	Bet No 99.6¢

Kilder: Polymarket

Andre valggrafer

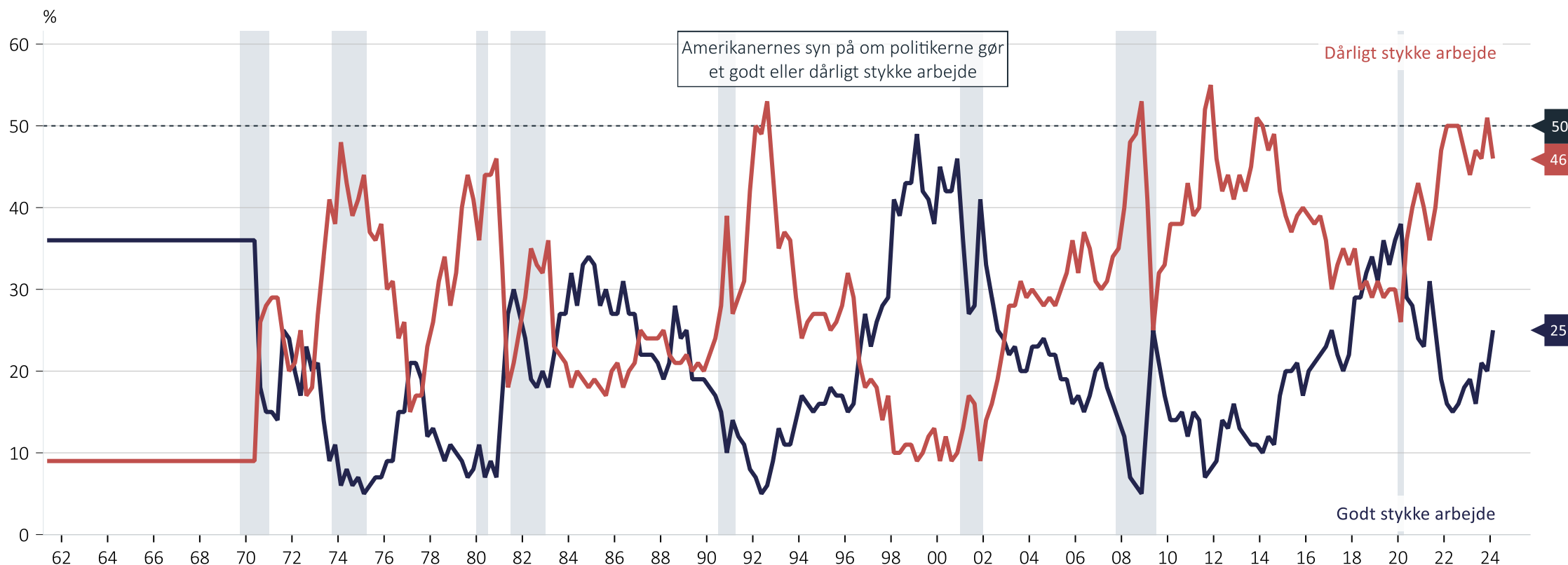
Republikanerne bliver pessimistiske, når demokraterne vinder og omvendt (Forbrugertillid fra University of Michigan)



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

Kilder: University of Michigan, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

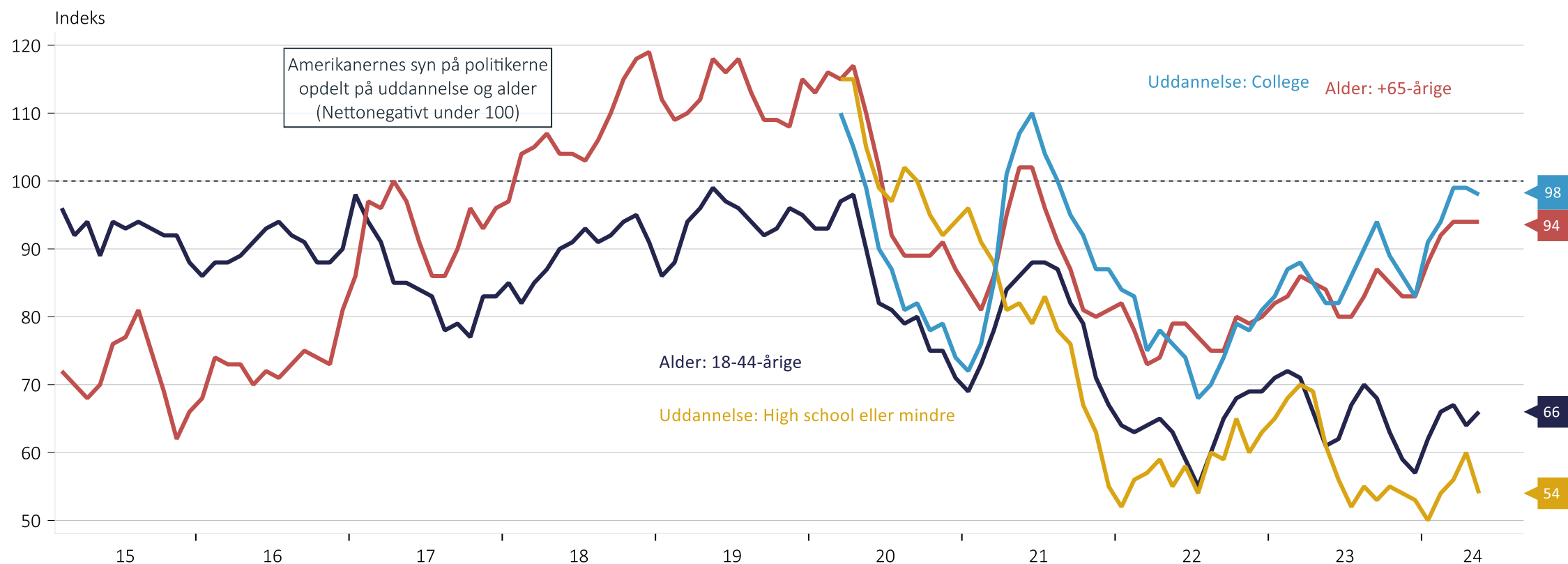
Politikerne er som regel kun så upopulære som nu, når økonomien er i recession



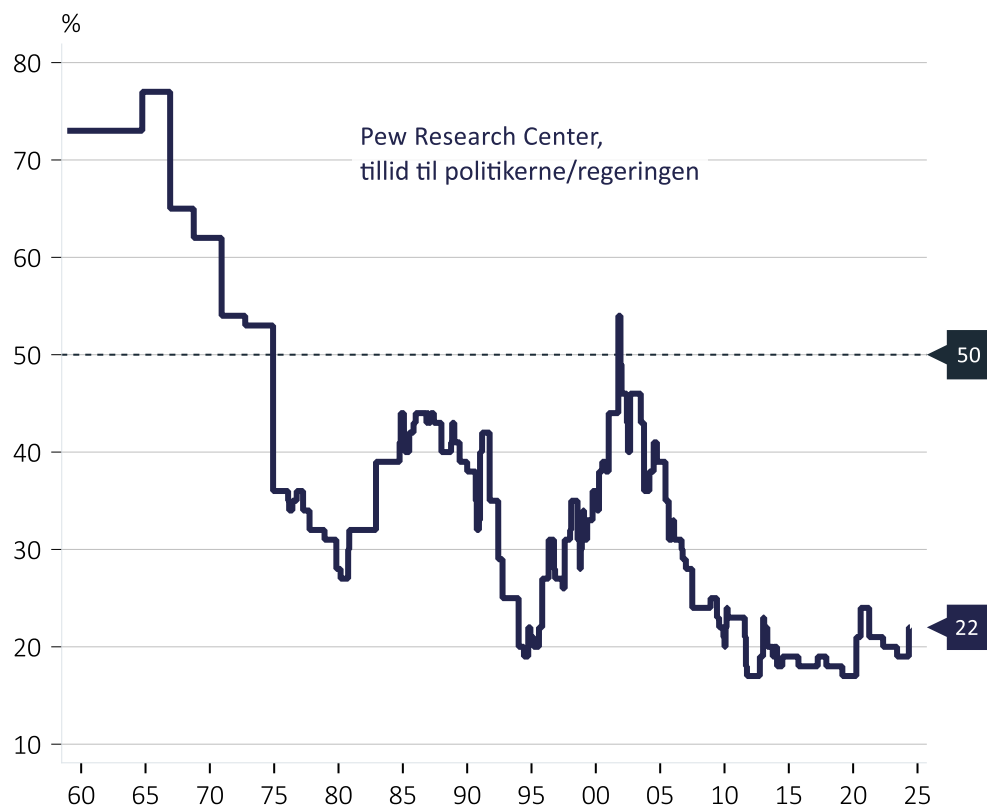
Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

Kilder: University of Michigan, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Højtuddannede og +65-årige er knapt så negative som folk med kortere uddannelser og unge

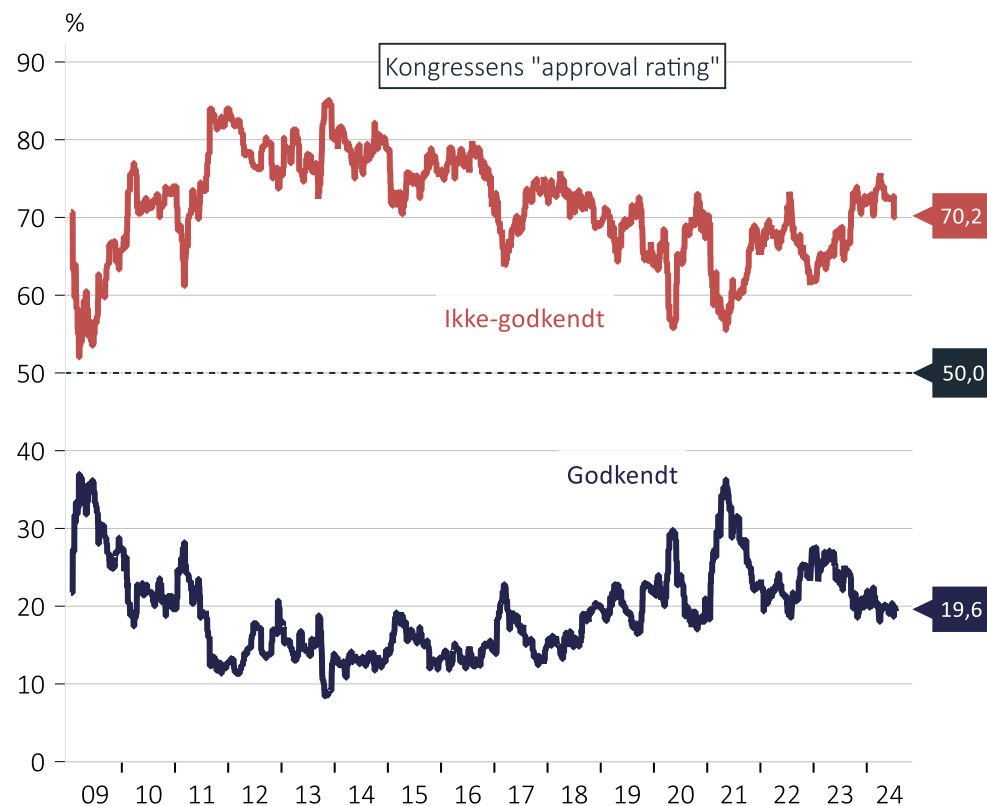


Historisk lav tillid til det politiske system



Kilder: Pew Research Center, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Vælgerne er også dødtrætte af Kongressen

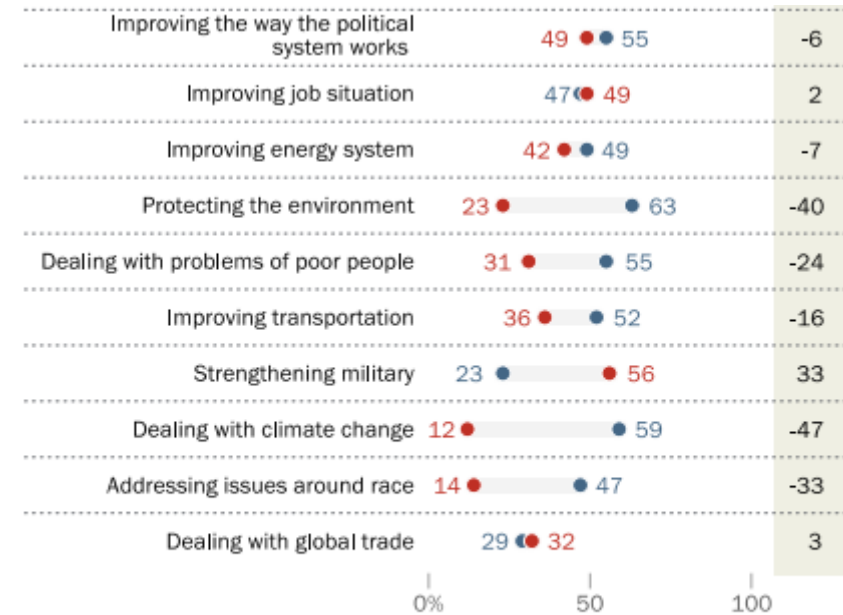
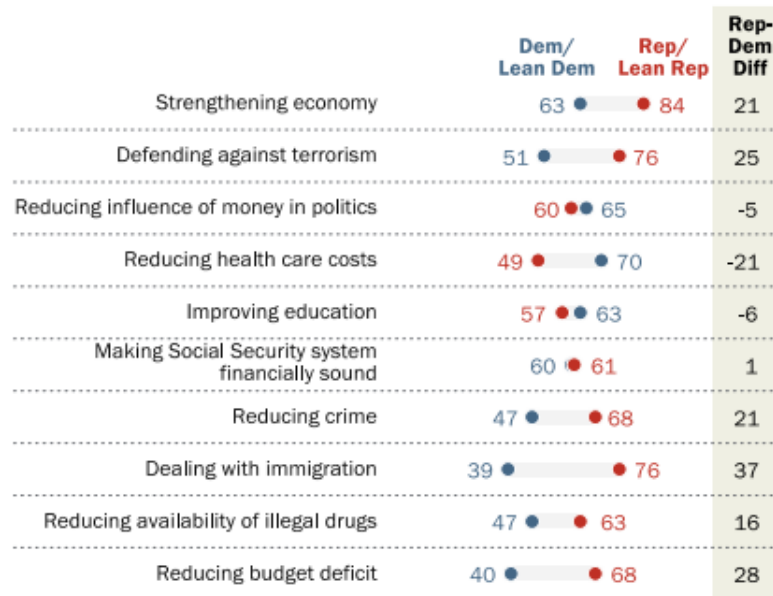


Kilder: Real Clear Politics, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Store holdningsforskelle mellem demokrater og republikanere

Top priorities for Republicans are the economy, terrorism and immigration; for Democrats, health care costs, the economy, education and the environment

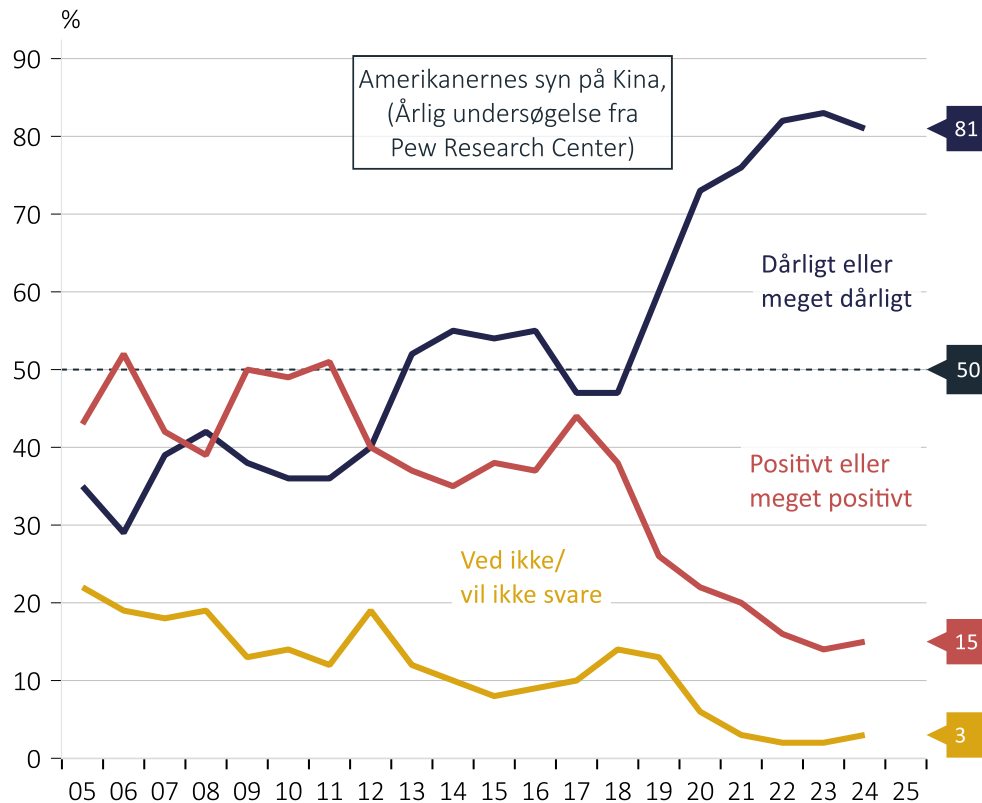
% who say ___ should be a top priority for the president and Congress to address this year



Source: Survey of U.S. adults conducted Jan. 16-21, 2024.

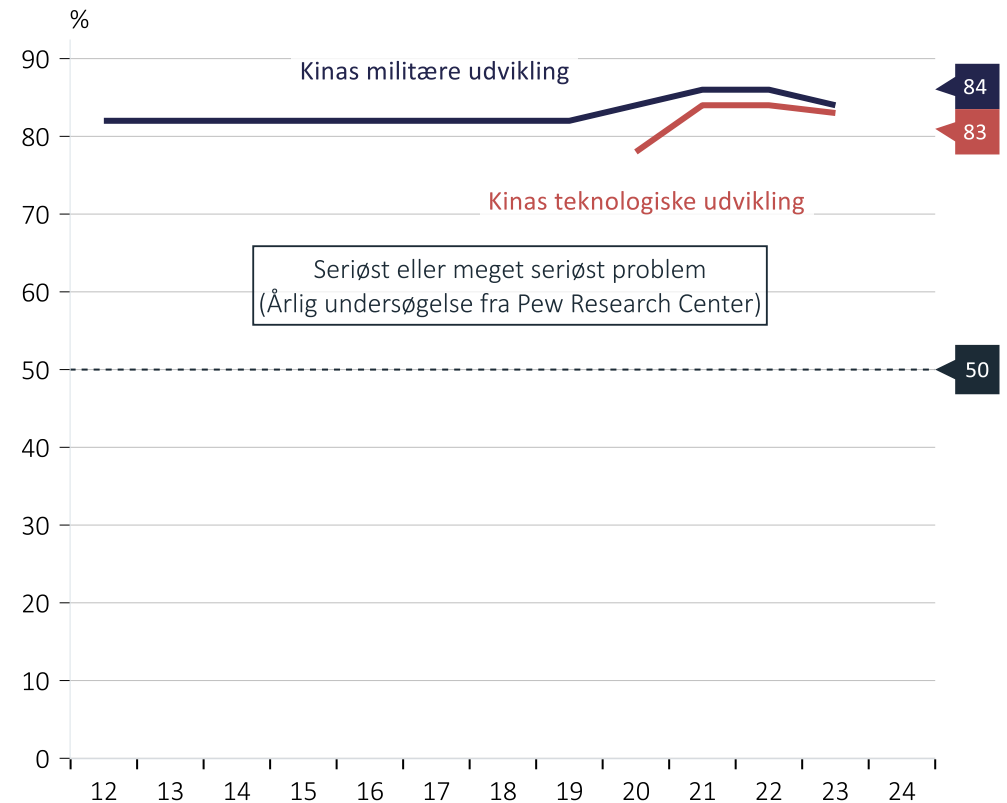
PEW RESEARCH CENTER

Forvent ikke store ændringer i USA's Kina-politik



Kilder: Pew Research Center, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

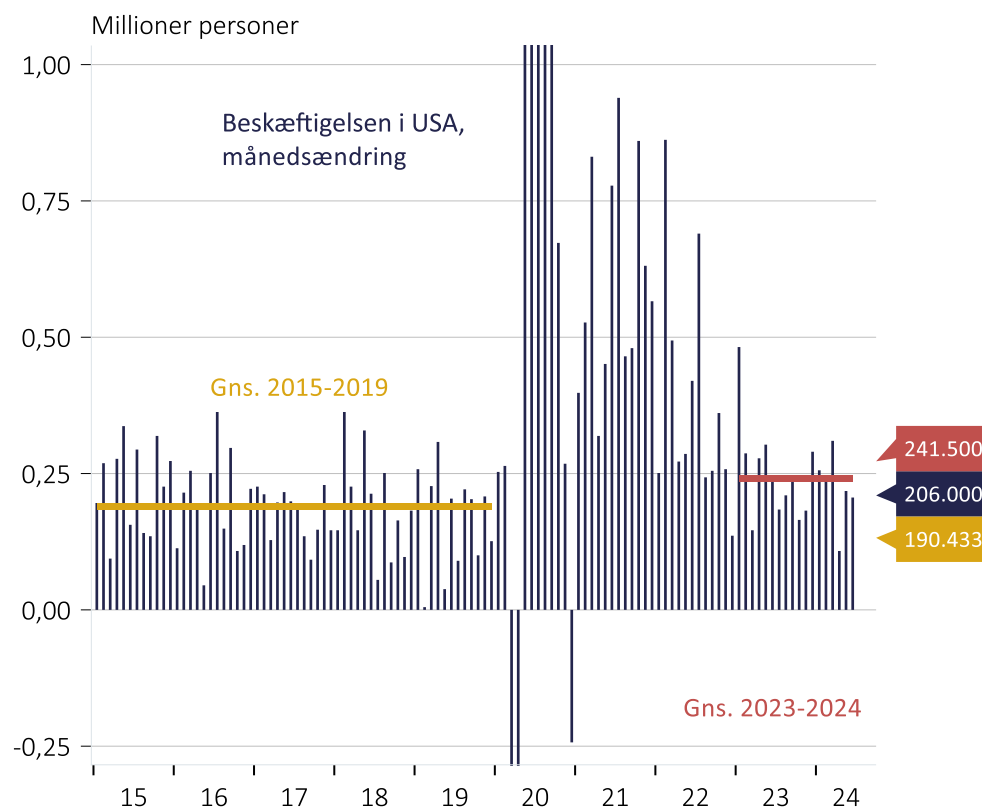
Amerikanerne er især bekymrede for Kinas udvikling militært og teknologisk



Kilder: Pew Research Center, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

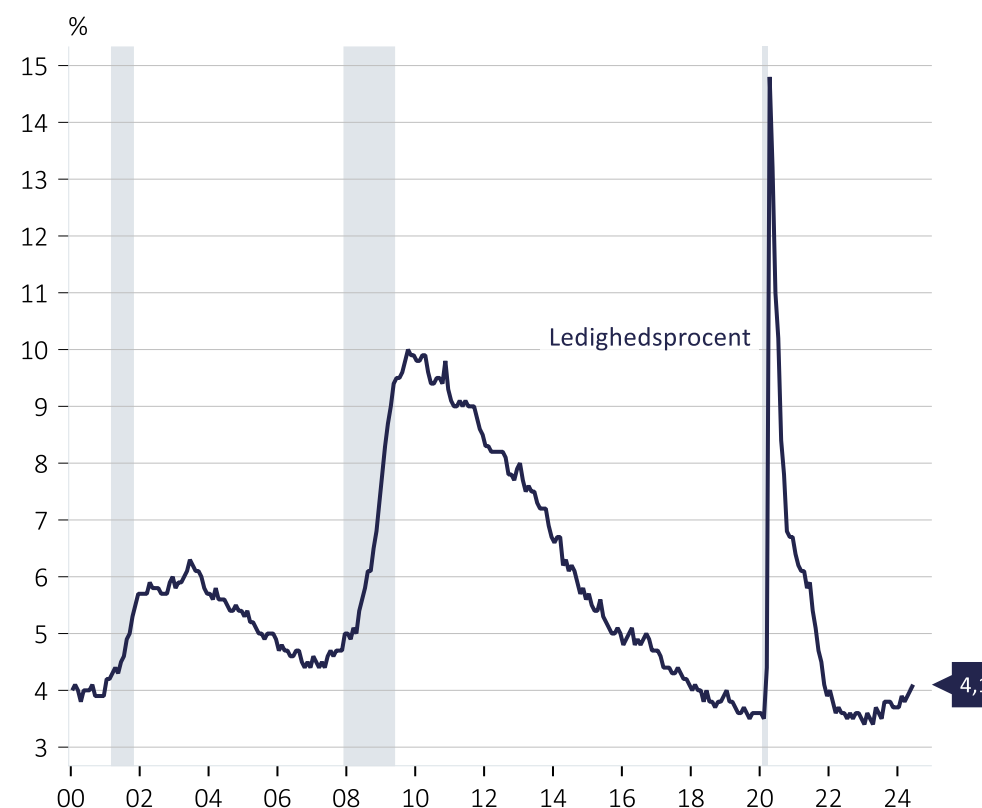
Den økonomiske situation

Fortsat stigende beskæftigelse



Kilder: BLS, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

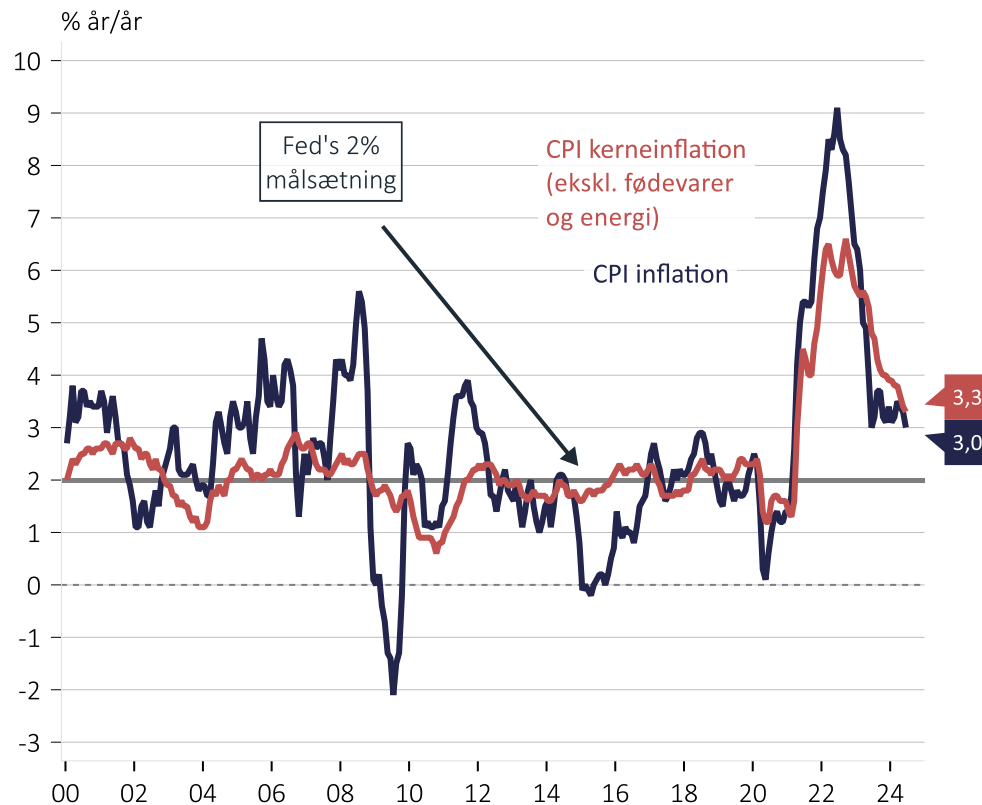
Lav ledighedsprocent, men stigning tyder på en normalisering af jobefterspørgslen



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

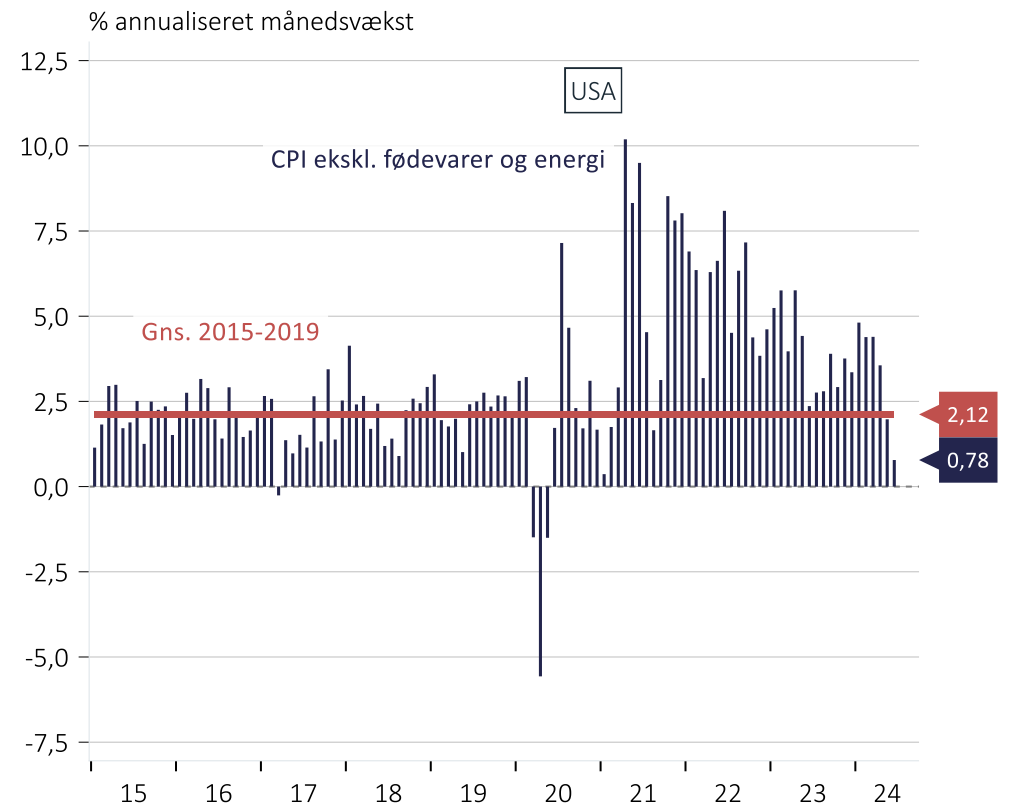
Kilder: BLS, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Inflationspresset er aftaget gevaldigt, hvilket betyder, at købekraften vokser igen



Kilder: BLS, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

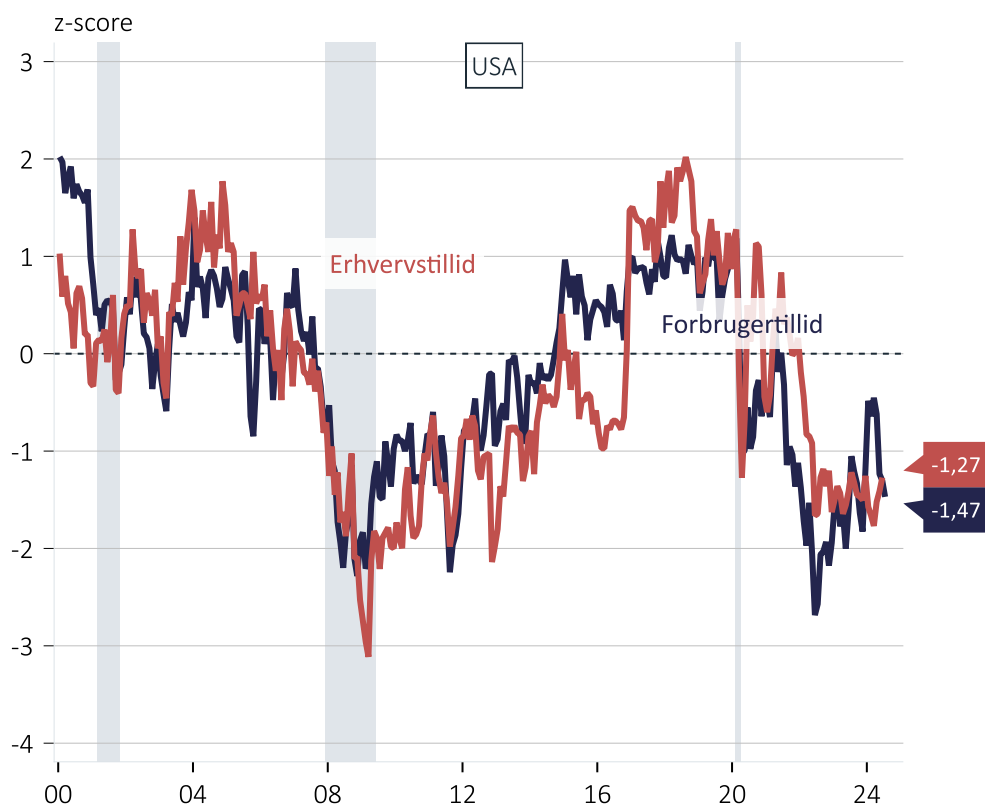
De seneste par måneders inflationstal har været opløftende



Kilder: BLS, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

”Den bløde landing”-indikatorer

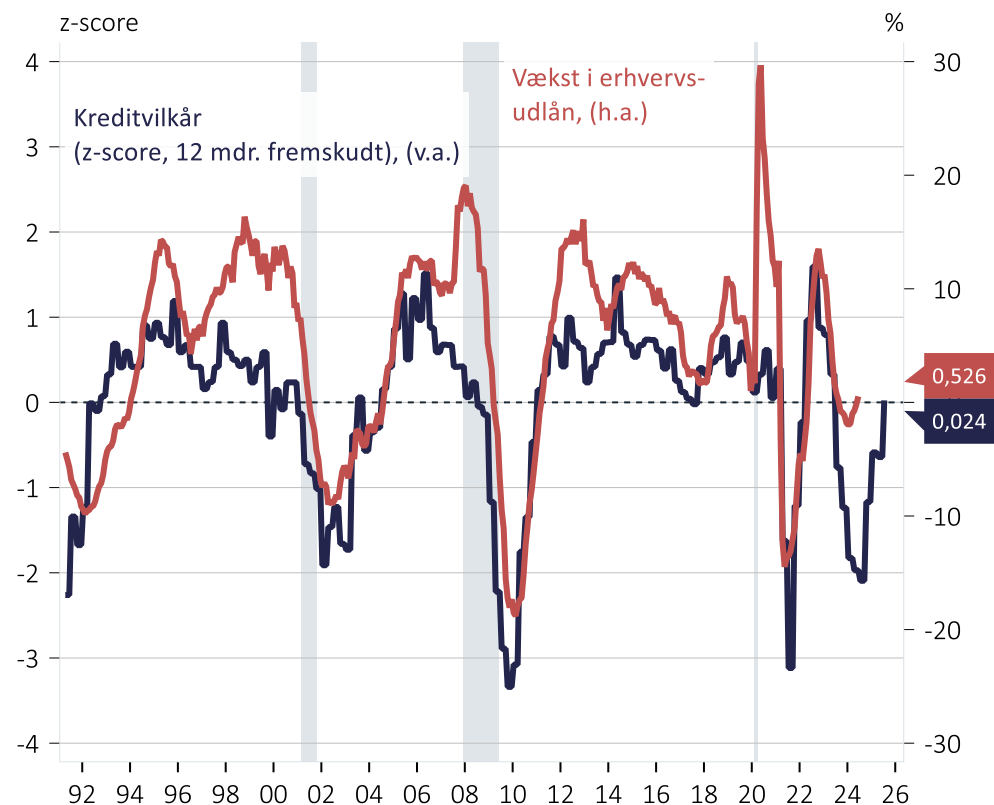
Pessimismen aftager



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

Kilder: NFIB, University of Michigan, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

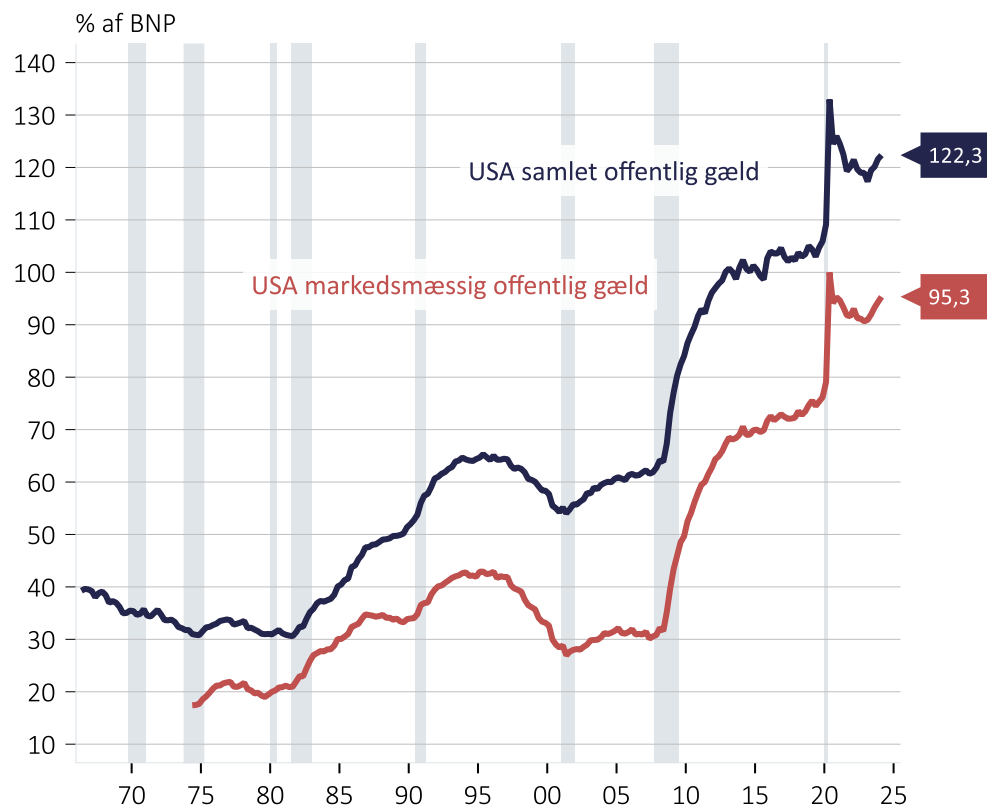
Kreditvilkår strammes ikke mere



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

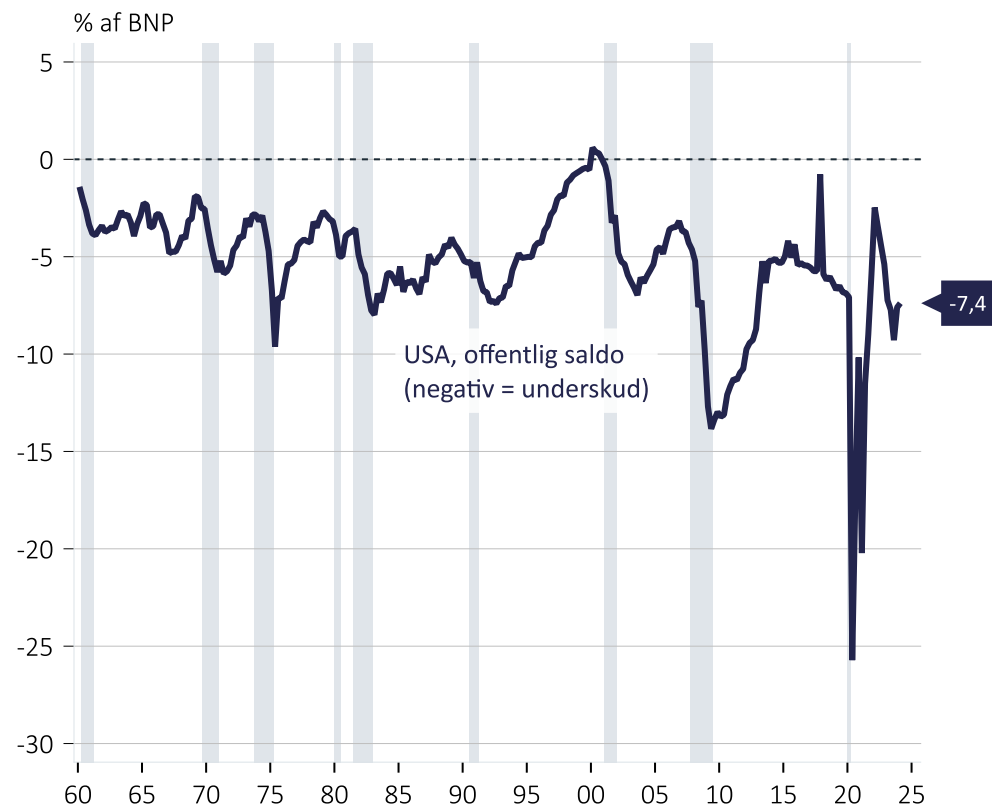
Kilder: Federal Reserve, Dallas Fed, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Høj offentlig gæld



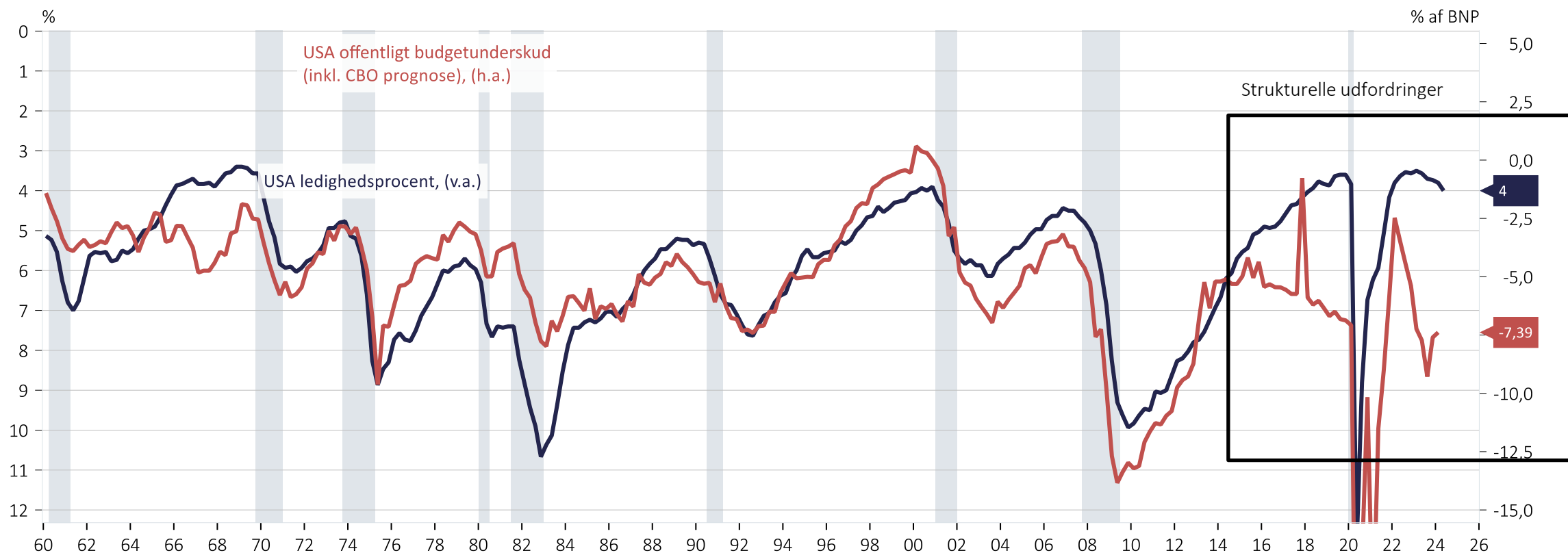
Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)
Kilder: US Treasury, BEA, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Stort offentligt underskud trods opsving



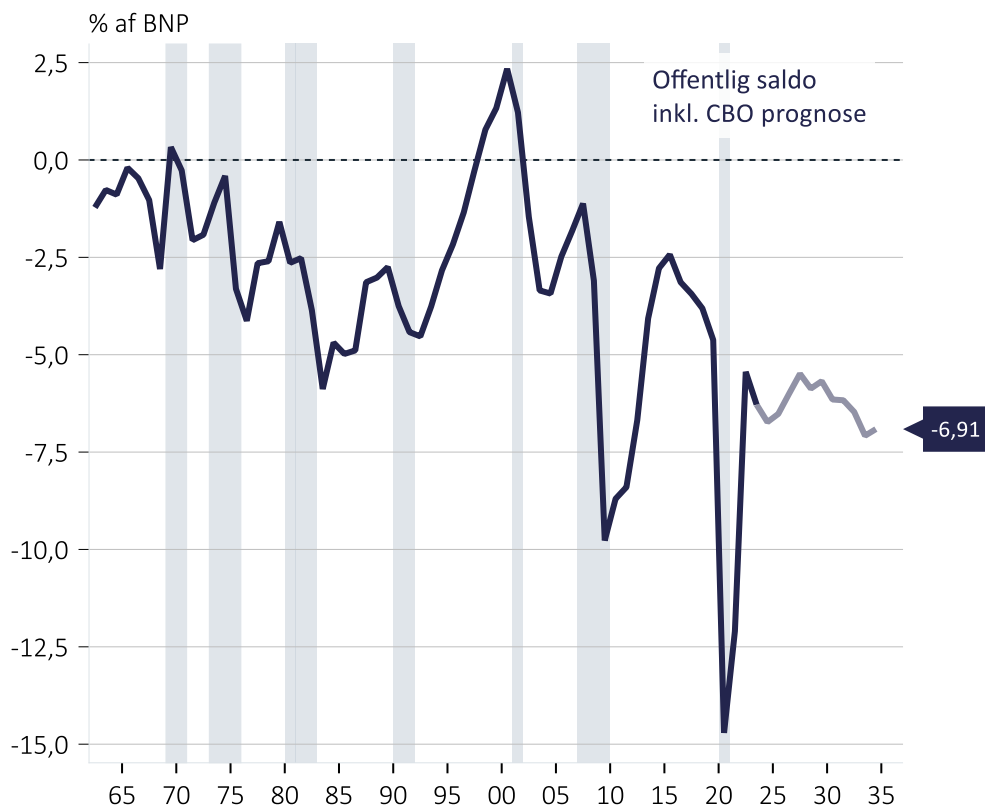
Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)
Kilder: US Treasury, BEA, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Det er meget ualmindeligt med så store underskud, når økonomien er så stærk, som den er pt.



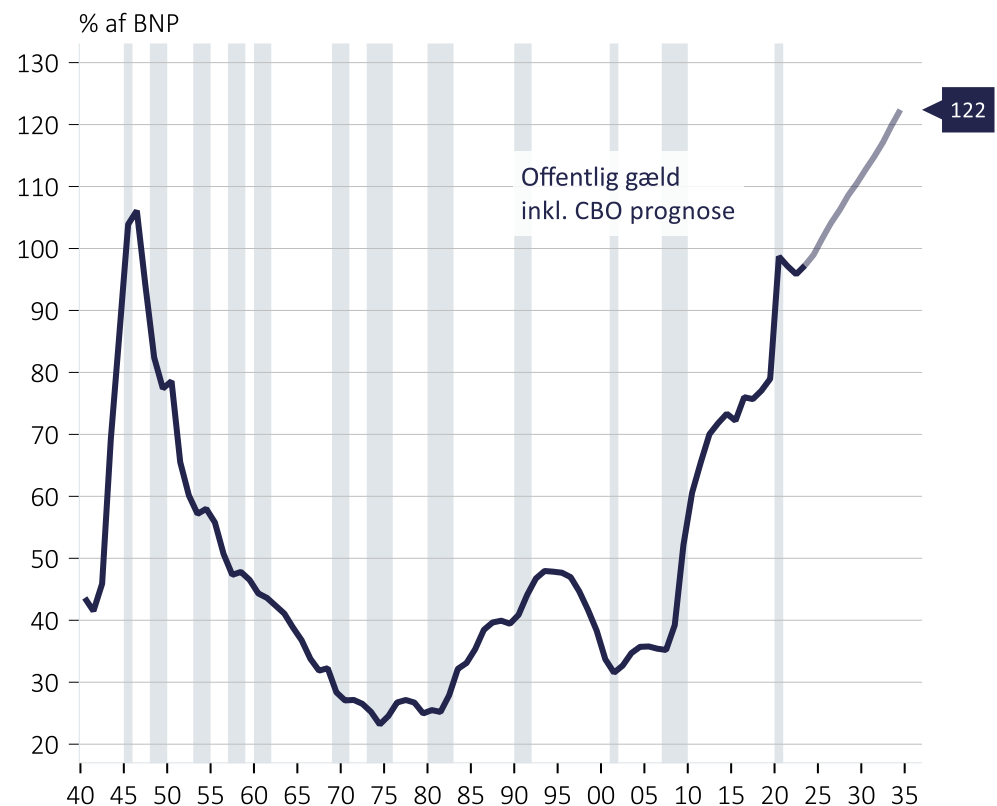
Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER). Ledighedsprocenten er gns. henover kvartalet
Kilder: BLS, US Treasury, BEA, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Store underskud også de næste 10 år



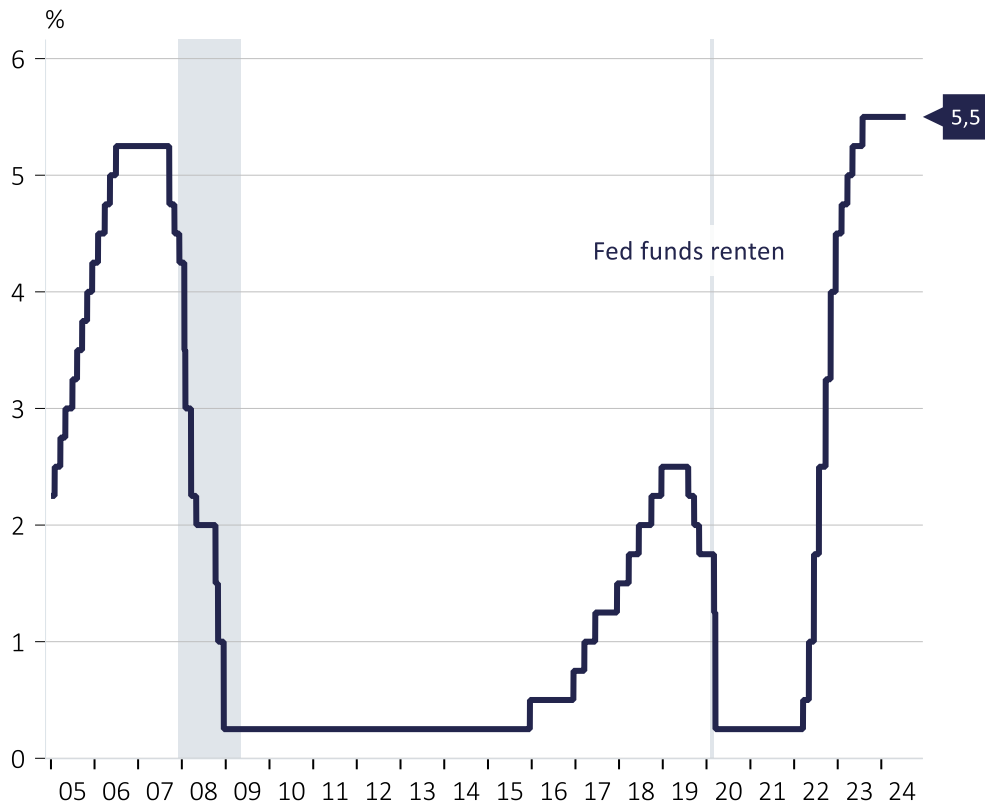
Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)
Kilder: CBO, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

CBO forventer, at gælden i % af BNP vil blive højere end krigsgælden pga. 2. verdenskrig



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)
Kilder: CBO, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

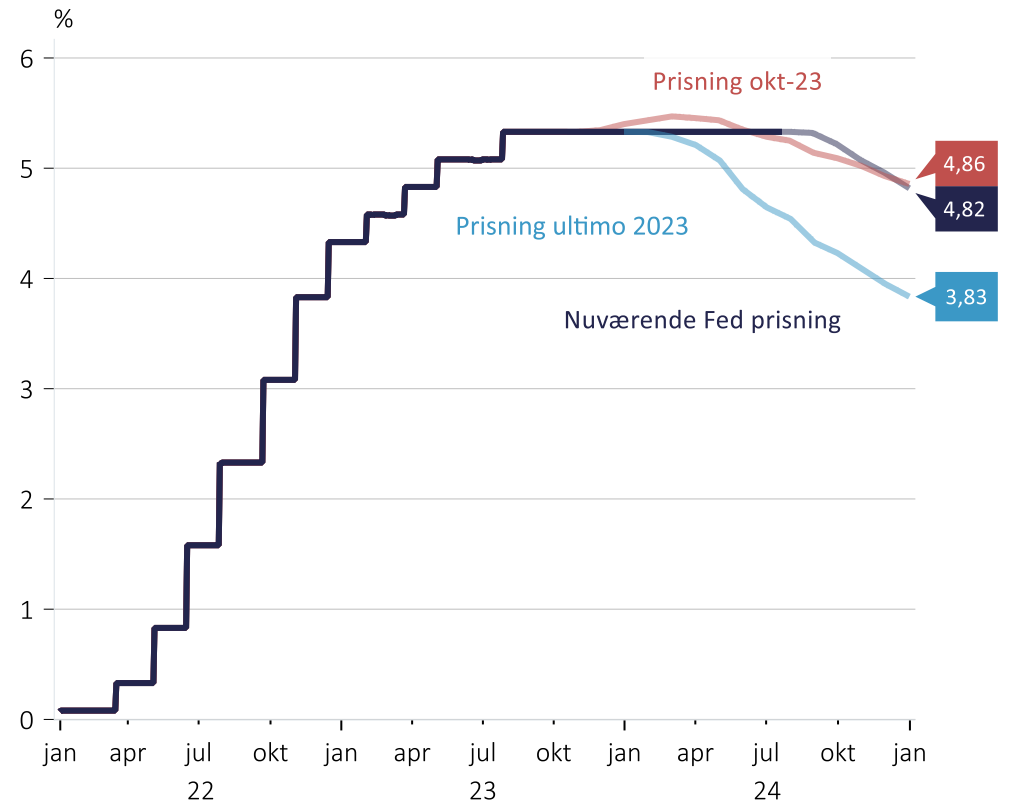
Markant stramning af pengepolitikken i 2022-23



Note: Grå områder er amerikanske recessioner (NBER)

Kilder: Federal Reserve, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Endnu ingen rentenedsættelse trods forventningen om en stribe af dem ultimo 2023



Kilder: NY Fed, Federal Reserve, CME Group, Macrobond Financial, Sterna Capital Partners

Denne præsentation er udarbejdet af Sterna Capital Partners Fondsmæglerselskab A/S udelukkende til orientering, og kan ikke betragtes som en opfordring om eller anbefaling til at købe eller sælge noget værdipapir.

Indholdet kan heller ikke betragtes som anbefaling eller rådgivning af juridisk, regnskabsmæssig eller skattemæssig karakter.

Sterna Capital Partners Fondsmæglerselskab A/S kan ikke holdes ansvarlig for tab forårsaget af kunders/investors dispositioner – eller mangel på samme – på baggrund af oplysningerne i denne præsentation.

Sterna Capital Partners Fondsmæglerselskab A/S har bestræbt sig på at sikre, at oplysningerne i denne præsentation er fuldstændige og korrekte, men kan ikke garantere dette og påtager sig intet ansvar for eventuelle fejl eller udeladelser. Denne præsentation må ikke uden Sterna Capital Partners Fondsmæglerselskab A/S's samtykke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre.

Investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.