



α.s.r. real assets investment partners en α.s.r. vermogensbeheer

Wat is de invloed van Trump-II op
infrastructuurbeleggingen?

Direct na zijn inauguratie op 20 januari is de (op)nieuw aangetreden president Trump in hoog tempo van start gegaan met het ondertekenen van een groot aantal Executive Orders. Ook op het gebied van energie en infrastructuur heeft hij nieuw beleid afgekondigd, dat vooral gericht lijkt op het ontmantelen van (een deel van) de erfenis van zijn voorganger Biden. Wat zal de impact hiervan zijn voor infrastructuurbeleggingen?

Executive Orders en headlines

President Donald Trump heeft er aan het begin van zijn presidentschap bepaald geen gras over laten groeien. Alleen al in de eerste week van zijn tweede presidentschap ondertekende hij 37 'Executive Orders', waarvan een drietal waren gericht op de energiesector:

1. "Unleashing American Energy"
2. "Declaring a National Energy Emergency"
3. "Unleashing Alaska's Extraordinary Resource Potential"

De headlines in de media hebben het vooral over de voorrang die wordt gegeven aan initiatieven voor het zoeken naar nieuwe voorraden fossiele brandstoffen: "Drill baby, drill". Op de ontwikkeling van alternatieve energiebronnen, zoals wind- en zonne-energie, lijkt juist een rem te worden gezet. Om de ontwikkelingen in context te plaatsen, is het goed te weten waarom Trump alle maatregelen voorstelt.

In de eerste regeerperiode van Trump is een pakket belastingmaatregelen, de 'Tax Cuts and Jobs Act' (TCJA) aangenomen. Deze maatregelen lopen in 2025 af en Trump wil deze graag verlengen. Hiervoor is USD 4,5 biljoen voor de komende 10 jaar nodig. De funding voor dit bedrag wordt gezocht door onder andere (delen van) de IRA te ontmantelen en hierop te bezuinigen. De IRA, de 'Inflation Reduction Act' is een pakket (subsidie-) maatregelen ter bevordering van schone energie en energie-efficiëntie. Deze is ingesteld in de regeerperiode van Biden.

Executive Orders en hernieuwbare energie

In de drie bovengenoemde Executive Orders springen twee zaken in het oog die onderdeel uitmaken van de 'Inflation Reduction Act' en die nu worden stopgezet:

1. Subsidies op elektrische auto's (EV's) worden afgeschaft.

Dit is vooral nadelig voor autofabrikanten. De meeste fabrikanten hebben de laatste jaren volop ingezet op ontwikkeling van EV's. De directe impact voor infrastructuurbeleggingen is dat de uitrol van 'EV-charging' wellicht vertraagd gaat worden.

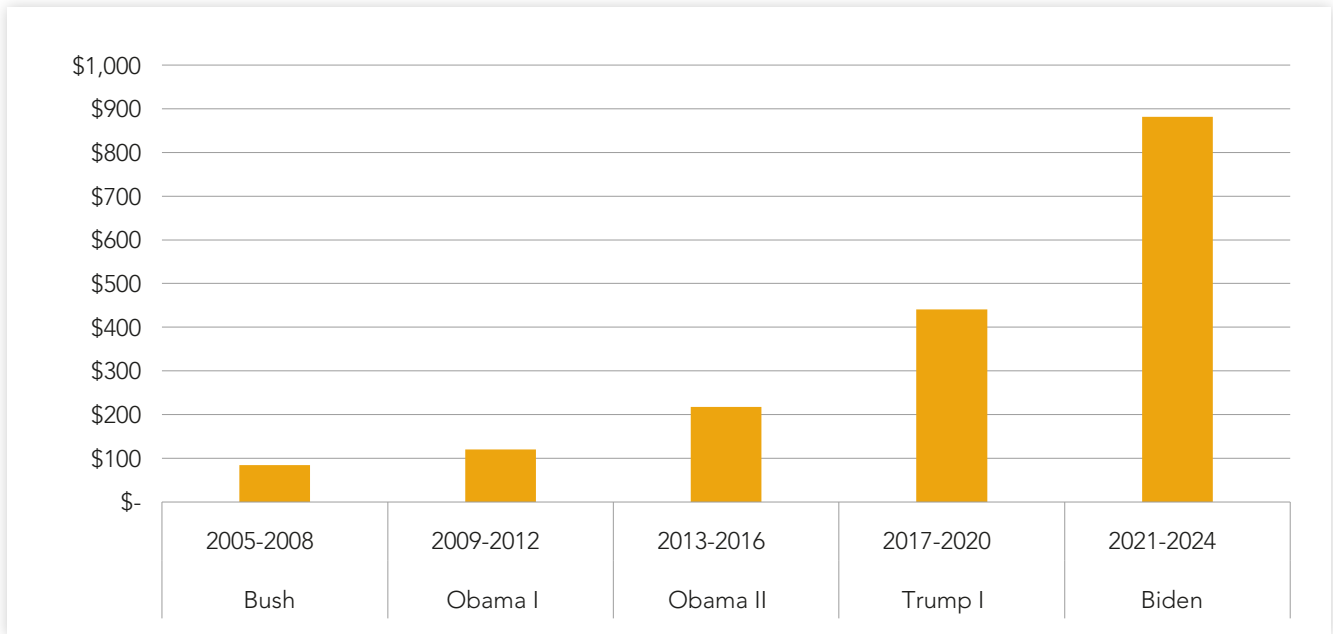
2. Federale grond mag niet meer gebruikt worden voor wind- en zonneparken.

Hieronder vallen ook de wateren rondom de VS; Trump was sowieso al geen fan van windparken op zee. Om dit in context te plaatsen: 98% van de vergunningen die verleend zijn voor onshore wind betreft privéland, slechts 2% van de vergunningen zijn afgegeven voor federaal land. Deze laatste worden nu stopgezet.

Op basis van wat we nu lezen in de Executive Orders en de context die daarbij hoort, lijkt de impact op het opwekken van nieuwe hernieuwbare energie zeer gering.

Ontwikkelingen van hernieuwbare energie in VS

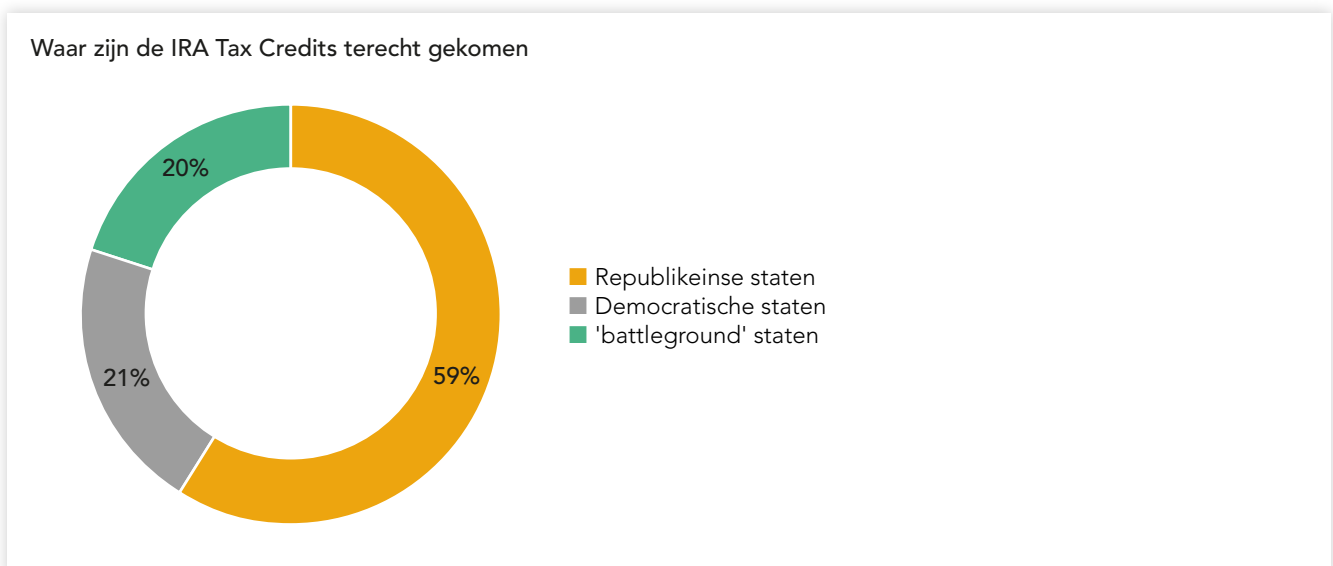
Het is de vraag in hoeverre de Executive Orders van Trump daadwerkelijk zullen leiden tot een trendbreuk in de energietransitie. Wij denken dat het niet zo'n vaart zal lopen. Ten eerste merken we op dat investeringen in de energietransitie al zijn begonnen ten tijde van de regering Bush jr. in de jaren '00 en sindsdien met elke nieuwe presidentstermijn, inclusief die van de regering Trump-I, zijn verdubbeld:



Bron: BNEF Energy Transition Investment Trends 2024

Er is niet per se een link tussen overheidsbeleid en deze investeringen, behalve in de periode van Biden met het instellen van de IRA in 2022.

Ten tweede is een aanzienlijk deel van de investeringen in de energietransitie terecht gekomen in zogenaamde Republikeinse staten en 'battleground states'. Op plekken waar de investeringen gedaan zijn, is veel (blijvende) werkgelegenheid gecreëerd. Het is dan ook niet heel verwonderlijk dat delen van de IRA steun hebben aan beide kanten van het electorale spectrum.

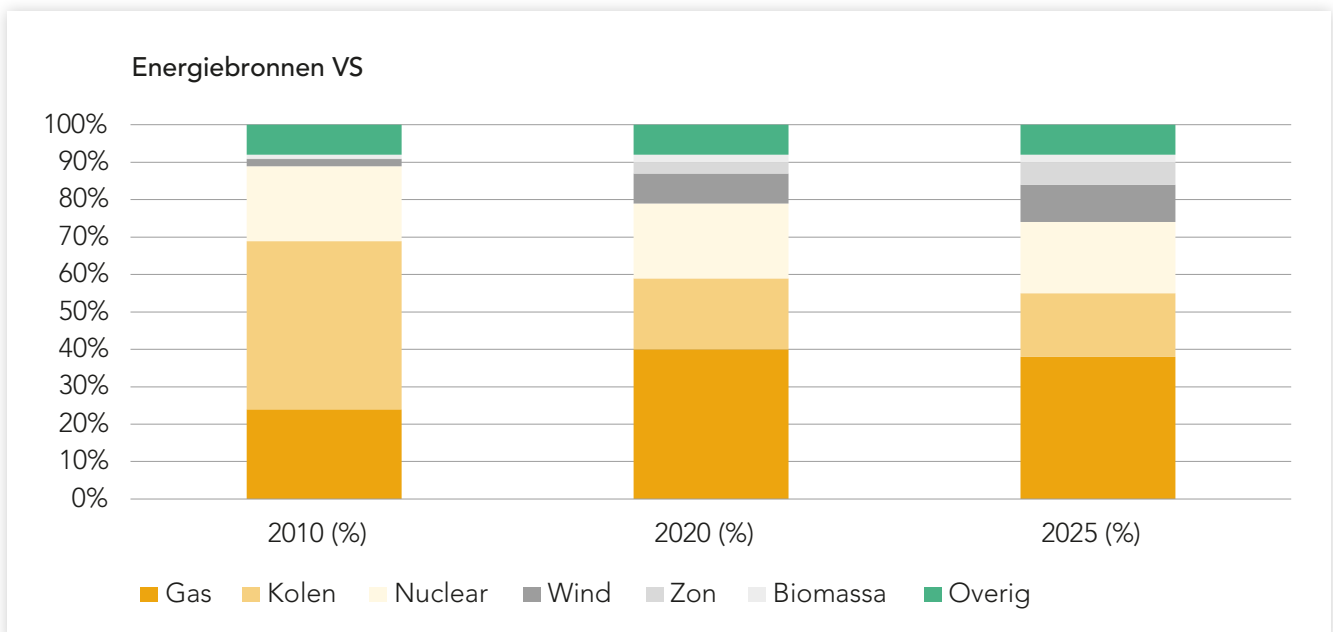


Bron: BNEF Energy Transition Investment Trends 2024

Het merendeel¹ van de Amerikaanse bevolking, zowel Democratische als Republikeinse kiezers, is voorstander van hernieuwbare energie. In het Congres zijn nagenoeg alle Democraten voorstander van blijvende steun aan investeringen in hernieuwbare energie en hebben ook 18 Republikeinen zich met een brief aan de voorzitter van het Huis van Afgevaardigden, Mike Johnson, openlijk achter de IRA geschaard. Er is dus nog steeds politieke steun om investeringen in hernieuwbare energiebronnen te blijven doen.

Ten derde merken we op dat de vraag naar elektriciteit de komende jaren naar verwachting sterk zal blijven toenemen. Onderzoeksbureau [Bain](#) verwacht dat de elektriciteitsbehoefte in de VS tot 2028 met 26% zal toenemen ten opzichte van 2023. De verwachte vraag neemt daarmee harder toe dan het verwachte aanbod van elektriciteit, en overigens ook veel harder dan het aanbod in de afgelopen jaren is toegenomen. Bijna de helft van deze groeiende vraag naar energie is toe te schrijven aan de voorgenomen bouw van 'data centers' die benodigd zijn om de snelle ontwikkelingen op het gebied van 'AI' te faciliteren. Ook als deze groei, na de introductie van 'DeepSeek', minder groot zou blijken dan eerder gedacht, blijft er nog altijd een grote energiebehoefte om aan de hogere vraag naar elektriciteit te voldoen. Deze behoefte is ook vele malen groter dan waarin alleen met een toename van aanbod van door olie en gas opgewekte energie zou kunnen worden voorzien.

Een belangrijk voordeel van hernieuwbare energie, zoals zon en wind, is dat deze sneller operationeel is dan nieuwe fossiele en nucleaire initiatieven. Daarbij zijn de kosten van gebruik van hernieuwbare energie (veel) lager dan die van gas (20%, op niet-gesubsidieerde basis). Meer gas en olie oppompen via nieuwe installaties is zeer kapitaalsintensief. Tenslotte zal bij meer aanbod de prijs dalen, waardoor het voor olie- en gasproducenten niet meer rendabel is om meer olie en gas op te pompen.



Bron: IEA

¹ In 2024 was 78% van de ondervraagden voorstander van groei van zonne-energie en 72% van windenergie. De verdeling tussen Democratische en Republikeinse stemmers is groeiende maar aan beide kanten van het kiezerspectrum is het merendeel positief (zon 91% Democraten tegen 56% Republikeinen en wind 88% Democraten en 56% Republikeinen). Bron: Pew Research, juni 2024.

Impact op aantrekkelijkheid, belegbaarheid, rendementsverwachtingen en kapitaalstromen

Per saldo is onze inschatting op dit moment dat de impact van de Executive Orders van Trump op de verdere ontwikkeling van hernieuwbare energie in de Verenigde Staten niet groot zal zijn. Ook nieuwe plannen omtrent de aanleg en verbetering van de infrastructuur zullen waarschijnlijk doorgaan. Hernieuwbare energie heeft een serieuze plek aan de energietafel. De gecombineerde omvang van verschillende hernieuwbare energiebronnen in de totale energiemix van de VS is sinds 2014 verdubbeld naar circa 25%, vooral ten koste van kolen en olie².

Wel is het zo dat beleggers vooralsnog de kat uit de boom kijken. Kapitaalstromen naar infrastructuurbeleggingen nemen iets af of worden gepauzeerd. Dit is naar verwachting tijdelijk. Wat natuurlijk ook meespeelt zijn de voorgenomen tarieven die Trump van plan is op te leggen aan de handelspartners van de Verenigde Staten. Deze kunnen van invloed zijn op kosten van grondstoffen en dus op bedrijfsresultaten. Dit heeft naar ons idee, zeker op korte termijn, meer invloed op bredere investeringsbeslissingen van beleggers.

2 Bron: US Energy Information Administration, www.eia.gov. Electric Power Monthly, januari 2025

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:



Bart van Merriënboer
senior portefeuille manager Infrastructuur
bij a.s.r. real assets investment partners
bart.van.merrienboer@asr.nl



Iwan Peters
senior investment strategist bij
a.s.r. vermogensbeheer
iwan.peters@asr.nl

Disclaimer

Dit is een publicitaire mededeling bestemd voor professionele beleggers. Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw geld verliezen. Behaalde resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Bij het maken van beleggingsbeslissingen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken en doelstellingen van het beleggingsproduct, zoals beschreven in het prospectus van het beleggingsproduct. a.s.r. real assets investment partners is een handelsnaam van ASR Real Estate B.V. en is opgenomen in het register van de AFM. Meer informatie over beleggingsdienstverlening van a.s.r. real assets investment partners vindt u hier: www.asrinvestmentpartners.nl. Dit bericht is zo zorgvuldig mogelijk samengesteld. Desondanks is het mogelijk dat informatie in dit bericht niet volledig of niet volledig juist is. Aansprakelijkheid als gevolg van deze publicitaire mededeling wordt niet aanvaard.

Publicatiedatum: 17 februari 2025