

MONTHLY HOUSE VIEW

FEBRUARI 2026

Het jaar van het vuurpaard



Architects of Wealth

01	REDACTIONEEL Een nieuw jaar, een nieuwe wereldorde	P3
02	MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE Tijdperk van de grote ambities	P4
03	FOCUS AI: zoektocht naar productiviteit	P8
04	MARKTVOORUITZICHTEN Deviezen: politiek, macht en metalen	P10
05	MARKET MONITOR Overzicht van de marktdata	P12
06	MAAK KENNIS MET HET TEAM	P13
07	GLOSSARIUM	P14
08	DISCLAIMER	P15



Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Geachte lezer,

Het jaar 2026 is een maand oud en King Donald Trump zit intussen precies een jaar op zijn troon. Aan de vernietiging van de publieke ruimte in de VS komt voorlopig geen eind. Dat de democratie in de Verenigde Staten onder druk staat, is nog heel zwak uitgedrukt. Intussen wordt het geopolitieke landschap in sneltempo herschikt. 'Let me be direct', aldus de Canadese premier Mark Carney in Davos, 'we are in the midst of a rupture, not a transition'. Wat we momenteel observeren is een fundamentele breuk in de architectuur van de wereldorde.

INSTITUTIONELE BELEGERING

We kunnen het niet niet hebben (een bewuste stijlfiguur) over de voortdurende uitholling van de democratie in de VS. Ons enkel focussen op de economische conjunctuur of de prestaties van de financiële markten is wat mij betreft een gevaarlijke versimpeling van de tijden waarin we leven. De werkelijke balans van dit eerste jaar Trump wordt niet opgemaakt door een economisch groeicijfer, doorbraken op het vlak van artificiële intelligentie, of de koerstabellen op Wall Street, wel door de onophoudelijke (gewelddadige) aanvallen op de rechtstaat en de waarden van vrijheid en gelijkwaardigheid.

Wie deze formulering te abstract vindt, mag bijvoorbeeld denken aan de recentelijke dodelijke schietincidenten (nee, het waren geen 'incidenten') in Minneapolis. In november van dit jaar staan er tussentijdse verkiezingen op het programma. Zoals de zaken nu voorliggen durf ik er mijn hand niet voor in het vuur steken dat deze kunnen doorgaan zoals gepland. Wat zeker wel zal doorgaan (in mei) is de opvolging van Jerome Powell, de voorzitter van de Amerikaanse centrale bank. Het strafrechtelijke onderzoek naar Jerome Powell – beter gekarakteriseerd als intimidatie en een voorwendsel om extra renteverlagingen af te dwingen – volgt het klassieke patroon van institutionele belegering.

GEOPOLITIEKE SCHOKGOLVEN

De wereldorde kraakt onder de gewichtige gebeurtenissen in Latijns-Amerika en de Arctische regio. Met

de Amerikaanse militaire interventie in Venezuela en de claim op Groenland doet de Trump-administratie de 19de-eeuwse Monroe Doctrine herleven. Deze zogenaamde 'Donroe Doctrine' markeert een terugkeer naar een imperialistische machtspolitiek waarbij de westelijke hemisfeer – van de Noordpool tot Antarctica – wordt geclaimd als Amerikaans (speel) terrein. Intussen is het uitkijken naar wat er de volgende weken en maanden zal gebeuren in Iran, en in welke plooi de Amerikanen de toekomst in het Midden-Oosten zullen leggen.

Tegenover de dreigende en duistere (confrontatie) taal van Trump in Davos, zette Carney een verhaal van pluralisme en coalitie (tussen zogeheten 'middle powers'). De Canadees verwoordde het treffend: 'You cannot live within the lie of mutual benefit through integration, when integration becomes the source of your subordination'. De traditionele pijlers van internationale samenwerking (zoals de WHO, VN en de NATO verzwakken, waardoor het systeem van collectieve probleemoplossing drastisch wordt ondermijnd. Als reactie hierop bouwen landen aan hun eigen strategische autonomie. Deze verschuiving (naar beheersing van kritieke toeleveringsketens) is nu al zichtbaar in sectoren zoals grondstoffen, voeding en financiën.

POLYCRISIS

We bevinden ons al geruime tijd in een soort van 'polycrisis' waarin economische, sociale, en (geo)politieke risico's en onzekerheden samenkomen. Net zoals voor beleidsmakers betekent dit voor beleggers dat traditionele risicomodellen niet langer volstaan. Het volstaat evenmin te blijven hangen in (gemakzuchtige) terminologie als 'goldilocks scenario', 'soft landing' of 'cyclische correctie'. Daarom sporen we onze analisten aan om verder te kijken naar dan de waan van de dag en het grotere plaatje te begrijpen. Wij hopen dat dit maandelijkse magazine u op dit vlak een verrijkende ervaring biedt.

Veel leesplezier!



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

De financiële markten navigeren langs uitgesproken ambities op alle vlakken: het gedurfde beleid van Donald Trump, de wereldwijde expansie van China en de pijlsnelle groei van de AI-bedrijven (artificiële intelligentie) zetten de toon. Europa en Jerome Powell proberen ondanks het onvoorspelbare Amerikaanse leiderschap hun geloofwaardigheid te bewaren. De goudprijs profiteert van de hernieuwde onzekerheid, terwijl Japan in het oog springt door de eigen economische ambities. De uitdaging voor de beleggers is duidelijk: de echte opportuniteiten onderscheiden van het geopolitieke rumoer en zich concentreren op de kerncijfers.

MACRO-ECONOMISCH SCENARIO

AMERIKAANSE ECONOMIE BLINKT UIT

We hebben onze bbp-groeiverwachting voor 2026 opgetrokken naar 2,7% tegenover de marktprognose van 2,1%. Die herziening is gebaseerd op een bbp-groei van 4,3% (tegenover de verwachte 3,3%) in het derde kwartaal van 2025, met name dankzij de gezinsbestedingen, die goed waren voor meer dan de helft van die groei. Ondanks de negatieve impact van de *shutdown*¹ blijven de hoogfrequente activiteitsindicatoren robuust en gaat het consumentensentiment erop vooruit, met name bij de middenklasse. Die dynamiek zou moeten aanhouden wanneer Donald Trump zijn fiscale agenda uitvoert, in het bijzonder als er in 2026 als rechtstreeks gevolg van de belastingverlagingen 15% meer belastingen worden terugbetaald dan in 2025, zoals wordt verwacht. Naarmate de impact van de invoerheffingen wegebt, zouden bepaalde sectoren in moeilijkheden een heropleving kunnen doormaken, nu de verhouding tussen de bestellingen en de voorraden een mogelijke verbetering in de verwerkende industrie doet vermoeden. Ten slotte zouden ook de versoepeling van de financiële voorwaarden en de weliswaar relatieve daling van de hypotheekrente in 2026 een matige heropleving van de vastgoedmarkt moeten ondersteunen.

De Fed ervaart almaar meer druk om bijkomende renteverlagingen door te voeren. We verwachten nog een daling (naar 3,5%) in 2026, maar de recentste inflatiecijfers (2,6% in december), die betrouwbaarder blijken dan verwacht, zouden de Federal Reserve ertoe kunnen aanzetten het daar niet bij te laten. Toen de consumptieprijsindex (CPI) van oktober niet werd gepubliceerd, werd de inflatie in november immers neerwaarts beïnvloed door de eindejaarspromoties en door technische factoren met betrekking tot huisvesting. Ondanks die volatiliteit blijft desinflatie de heersende tendens. De invoerheffingen dalen, en in het licht van de gematigde jobcreatie en de aanhoudende loongroei werkt de arbeidsmarkt nog steeds geen inflatie in de hand. Als het migratiebeleid nog strenger zou worden, zou dat de inflatievrees opnieuw kunnen aanwakkeren, terwijl de impact van de productiviteitswinsten, met name dankzij AI, op de prijzen voorlopig onzeker blijft (zie Focus, pagina 8).

Met de tussentijdse verkiezingen in het vooruitzicht (november 2026) heeft president Trump ten slotte verscheidene met invoerheffingen gefinancierde, groeibevorderende maatregelen aangekondigd, zoals de begrenzing van de rente op kredietkaarten en de toekenning van dividendcheques aan minder welgestelde gezinnen. Die groeibevorderende maatregelen maken geen deel uit van ons basisscenario, omdat ze politiek getint zijn en er onzekerheid heerst over zowel de houdbaarheid van de invoerheffingen als hun potentieel contraproductieve effect. Zo zou een daling van de risicopremies banken ertoe kunnen aanzetten de kredietvoorwaarden te verstrengen.



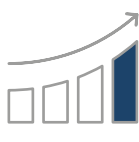
Terugbetalingen
van de Amerikaanse
belastingen:

+15%
in
2026

¹ - Amerikaanse term voor de gedeeltelijke of volledige sluiting van de overheidsdiensten als een federale begroting of een tijdelijke financieringsmaatregel niet tijdig wordt goedgekeurd door het Congres.

BROOS HERSTEL IN EUROPA

Het herstel in de eurozone duurt voort. En dit ondanks de vertragende export en de onzekere context, nu de handelsovereenkomst tussen de Verenigde Staten en de Europese Unie bevroren is. In 2026 ligt de focus van het Europese beleid op commerciële diversificatie (Mercosur, India), de ontwikkeling van het 'Competitiveness Compass'² en investeringen in defensie via 'SAFE'³, waarvan een deel naar verwachting in het tweede semester zal worden betaald. Daarnaast werd een krediet van 90 miljard euro aan Oekraïne goedgekeurd. Het Duitse begrotingsplan vordert langzaam, maar in de aanloop naar de regionale verkiezingen zijn de uitbetalingen wel begonnen. De Duitse economie zou in het tweede semester van 2026 moeten opveren, met dank aan de hervatte investeringen en het expansionistische begrotingsbeleid. De groei in de eurozone zal worden ondersteund door de binnenlandse vraag, een soepel fiscaal en monetair beleid en een lagere inflatie dan de doelstelling, wat de koopkracht bevordert. De arbeidsmarkt blijft robuust, de Franse consumptie gaat de goede kant op en de bedrijven profiteren van de renteverlaging. Toch wegen de sterke euro en de zwakke productiviteit op de exportsector. In 2026 zal de inflatie vermoedelijk lager blijven dan de ECB-doelstelling (Europese Centrale Bank) dankzij de dalende energieprijzen, de prijswijzigingen in de dienstensector in het begin van het jaar en de eerste tekenen van geïmporteerde deflatie in de prijs van de Duitse industriële goederen (nu Duitsland in november op jaarbasis bijna 9% meer heeft geïmporteerd uit China). In die omstandigheden is het waarschijnlijk dat de ECB de rente nog eens met 25 basispunten zal verlagen tot 1,75%.



+9%:
toename op
jaarbasis van de
DUITSE IMPORT
uit China

AZIATISCHE VEERKRACHT

De desinflatie houdt aan in Azië, waardoor de centrale banken een inschikkelijk beleid kunnen blijven voeren. India heeft Japan voorbijgestoken als op drie na grootste economie ter wereld en uit het jaarverslag van de regering blijkt de ambitie om ook Duitsland in te halen. De Japanse groeiervachtingen werden opwaarts herzien door de hogere overheidsuitgaven, maar er blijven risico's verbonden aan het uiteenlopende rentebeleid van de centrale banken en de inflatoire begrotingsmaatregelen.

Ondanks een vertraging in het vierde kwartaal heeft de Chinese regering haar doelstelling van 5% jaarlijkse groei behaald. De ramingen voor 2026 bedragen 4,7% en worden ondersteund door stapsgewijze steunmaatregelen en het aanzwengelen van de consumptie. De Chinese exportcijfers zijn in december gestegen met 6,6% op jaarbasis. Dat cijfer is hoger dan verwacht onder impuls van de aanzienlijke vraag van buiten de Verenigde Staten. De Chinese centrale bank heeft bijkomende versoepelingen aangekondigd, terwijl de dienstensector de voornaamste groeimotor wordt en de productiesector vertraagt. Het aantal nieuwe kredieten groeit sneller aan. Die ontwikkeling kan de vastgoedsector ondersteunen in de tweede helft van 2026, wat de gezinnen meer vertrouwen kan geven. Over het algemeen zal Azië in 2026 de motor van de wereldwijde groei blijven.

TABEL 1: MACRO-ECONOMISCHE VOORSPELLINGEN 2025-2027, %

● Dalende vooruitzichten sinds 06.11.2025

● Stijgende vooruitzichten sinds 06.11.2025

	BBP			INFLATIE		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
VS	2,2%	2,7%	2,1%	2,7%	2,5%	2,3%
Eurozone	1,4%	1,2%	1,8%	2,1%	1,8%	2,1%
China	5,0%	4,7%	4,3%	0,2%	0,6%	1,3%
Wereld	3,0%	3,1%	3,0%	-	-	-

Bron: Indosuez Wealth Management.

2 - In het Nederlands 'concurrentiekompass', een kersvers stappenplan om de Europese dynamiek en economische groei opnieuw aan te zwengelen.

3 - Security Action for Europe, in het Nederlands 'actie voor de Europese veiligheid': een plan ter waarde van bijna 150 miljard euro om de aankoop van militair materiaal door de lidstaten van de EU te bekostigen.



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager



Amerikaanse
bedrijven:
WPA
van ruim
15%
in 2026

ACTIVA-ALLOCATIE: ONZE KERNCONVICHTIES

AANDELEN

Hoewel de recente commerciële en geopolitieke nieuwsberichten een lichte opleving van de kortetermijnvolatiliteit in de hand hebben gewerkt, blijft het wereldwijde macro-economische kader gunstig zolang de financiële voorwaarden inschikkelijk blijven, wat de risicobereidheid op de markten ondersteunt. Daarom blijven wij opteren voor een overwogen positie in risicodragende activa in onze portefeuilles.

In de Verenigde Staten kan opnieuw worden gesproken van een 'Goldilocks'-economie (of Goudlokje-economie in het Nederlands), wat wordt weerspiegeld in de opwaartse herziening van onze economische vooruitzichten. Zo'n situatie wordt vaak gekoppeld aan de robuuste kerncijfers van de Amerikaanse bedrijven, zoals blijkt uit de verwachte winstgroei per aandeel tot ruim 15% in 2026. Dit zou de prestaties van de Amerikaanse aandelen, waarin we sterk belegd zijn, moeten blijven ondersteunen.

Concreet blijven we de voorkeur geven aan Amerikaanse *largecaps*, en dan vooral die met blootstelling aan AI. We verwachten evenwel dat de resultaten in dat segment sterker uit elkaar gaan lopen, waardoor een nauwgezette selectie met bijzondere aandacht voor de financiële structuur en de waarderingssniveaus van die ondernemingen onontbeerlijk wordt. Bovendien zijn we van mening dat de nieuwe AI-ontwikkelingsfase baat kan hebben bij 'adoptanten': ondernemingen die AI gebruiken als hefboom om de productiviteit op te drijven. De huidige cijfers suggereren immers dat het groeipotentieel in dat segment grotendeels onbenut blijft. We vervullen onze allocatie ten slotte met wat diversificatie in het segment van de kwalitatieve *small-* en *midcaps*. Zij zullen vermoedelijk de vruchten blijven plukken van de huidige economische dynamiek, de recente fiscale hervormingen en een minder beperkend monetair en reglementair kader.

Ook de opkomende markten blijven een wezenlijk deel van onze allocatie uitmaken. De omstandigheden zijn gunstig voor die regio vanwege de relatief zwakke dollar, de bemoedigende economische signalen en de maatregelen voor monetaire versoepeling die al werden geïmplementeerd.

Op micro-economisch vlak blijft de regio Azië zonder Japan met een verwachte jaarlijkse winstgroei van ruim 20% aantrekkelijke vooruitzichten bieden. Bovendien bekleden de groeimarkten een strategische positie als onmisbare leveranciers in de wereldwijde wedloop naar AI en defensie, wat hun groei op middellange termijn een duwtje in de rug zou moeten geven. Daarnaast zouden enkele belangrijke hervormingen voor meer bedrijfsrentabiliteit, zoals het Koreaanse 'Value Up'-programma en de Chinese anti-involutiemaatregelen, een positieve invloed moeten blijven uitoefenen op de beurskoers van bepaalde Aziatische bedrijven.

Bij de Europese aandelen kiezen we voor een gematigde aanpak wegens de hardnekkige politieke onzekerheid en de minder gunstige groeidynamiek. We blijven evenwel de voorkeur geven aan *small-* en *midcaps* en aan ondergewaardeerde ondernemingen, die een relatief gunstig marktklimaat genieten en profiteren van de recente renteverlagingen van de ECB. Ten slotte handhaven we een kleine positie in Japanse aandelen. We opteren voor voorzichtigheid vanwege de monetaire verkrapping door de Japanse centrale bank en het toegenomen risico dat weegt op de yen.



AANDELEN EN OBLIGATIES UIT OPKOMENDE LANDEN: een kernconvictie

RENTE- EN KREDIETMARKTEN

In het obligatieluw handhaven we een gematigde blootstelling aan staatsobligaties. Zoals verwacht, heeft de langetermijnrente zich hersteld. We zijn evenwel van mening dat de risico's verbonden aan begrotingstrajecten, en dan met name de netto schuldemissies en de herfinanciering van de bestaande schulden, kunnen blijven wegen op de langlopende vastrentende effecten. We geven daarom de voorkeur aan looptijden tot vijf jaar, die gevoeliger zijn voor het beleid van de centrale banken en aantrekkelijker ogen door de gunstige *carry* ten gevolge van de huidige hellingsgraad van de rentecurve.

We verkiezen vandaag *investment grade*-obligaties in de eurozone, waar de ondernemingen nog steeds financieel gezond zijn. De beleggingscategorie zou ook een duwtje in de rug moeten krijgen van de constante stroom van beleggers die op zoek zijn naar aantrekkelijkere rendementen, nu de geldmarktfondsen niet meer zoveel opleveren. Bovendien trekken we onze visie op Amerikaanse hoogrentende obligaties op naar neutraal. Die herziening is het gevolg van een opwaarts geherwaardeerd groeiscenario, nu de technische factoren positief blijven (handhaving instromen) en de wanbetalingsratio's nog steeds relatief laag liggen.

Ten slotte blijven we positief over schuld papier uit opkomende landen in lokale munt. Die kunnen niet alleen een aantrekkelijk rendement voorleggen, maar ook aanhoudende instromen die de beleggingscategorie zouden moeten blijven ondersteunen. Bovendien zou het inflatieniveau in de groei landen kunnen leiden tot een golf van monetaire versoepeling, waar dat segment de vruchten van zou plukken.

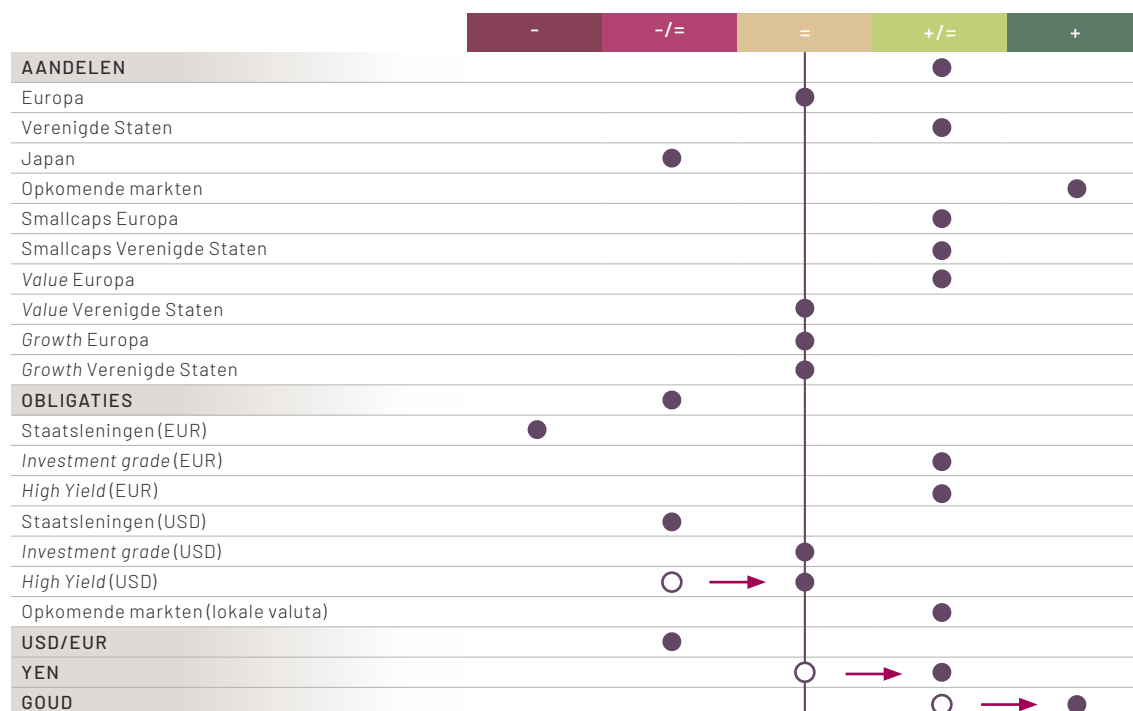
DEVIEZEN

Ondanks de mooie economische groei in de Verenigde Staten begin 2026 blijven we voorzichtig over de dollar. Het beleid van Donald Trump leidt tot aanzienlijke geopolitieke risico's en zijn aanhoudende kritiek op de Fed kan het vertrouwen ondermijnen. We versterken onze positie in de yen, aangezien de recente sterke krimp van het renteververschil met de andere ontwikkelde landen niet wordt weerspiegeld in de waarde van de Japanse munt. Bovendien zal de yen de vruchten plukken van de repatriëring van geldstromen naar Japan, als de volatiliteit weer zou opleven. De renminbi zou dan weer baat moeten hebben bij het gunstige economische kader in China, terwijl we verwachten dat de Zwitserse frank de komende maanden relatief stabiel zal blijven. Ten slotte profiteren de grondstoffen van het wereldwijde enthousiasme over hernieuwbare energie en defensie en blijft goud met het oog op de commerciële en politieke onzekerheid de veilige haven bij uitstek.

KERNCONVICTIES – TACTISCHE POSITIONERING

○ 24.10.2025

● 15.01.2026



Bron: Indosuez Wealth Management.



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

In de Verenigde Staten lijkt de productiviteit op te leven, wat aanleiding geeft tot optimistischere vooruitzichten aan de vooravond van het AI-tijdperk (artificiële intelligentie). Het is een ontwikkeling die niet alleen de technologiebedrijven, maar ook de Amerikaanse groei en financiële markten zou moeten blijven ondersteunen. Ze zal ook stapsgewijs de arbeidsmarkt omvormen, al blijven de gevolgen voor de inflatie en de Amerikaanse centrale bank (Fed) voorlopig onzeker.

De productiviteit is een maatstaf voor de mate waarin bij productieprocessen doeltreffend gebruik wordt gemaakt van economische factoren. Het is een belangrijke motor voor de hele economie, die het mogelijk maakt de economische groei aan te jagen en de levenskwaliteit te verbeteren. Verscheidene factoren kunnen leiden tot meer productiviteit, zoals onderwijs en technologische of administratieve innovatie. De technologie-investeringen van de jaren '90 hebben de productiviteit flink de hoogte ingestuwd, en nu schotelt de bloei van AI de beleggers nog optimistischere vooruitzichten voor.

De heropleving van de productiviteit tot 4,5% op jaarbasis in de twee laatste kwartalen (gemiddeld 2,2% sinds 1950) voedt dat enthousiasme. Het lijkt ons nog wat te vroeg om die dynamiek voornamelijk toe te dichten aan de bloei van AI, aangezien de Fed van Richmond berichtte dat 'slechts' 30% van de Amerikaanse bedrijfsleiders in de voorbije maanden productiviteitswinsten had toegeschreven aan AI. Als we kijken naar 2026, zwelt dat cijfer aan tot 55%. Dat is een bemoedigend signaal, nu ook het aantal ondernemingen dat er gebruik van maakt, sterk is gestegen van minder dan 10% begin 2023 tot 55% nu.

PRODUCTIVITEIT IN TIJDEN VAN AI

De duidelijkste economische impact is die op de economische groei, nu de ramingen wijzen op een gemiddelde jaarlijkse positieve impact van bijna 1,2% voor de komende tien jaar. De potentiële groei van een economie berust op twee factoren: het aantal gewerkte uren en de productie per uur van een werknemer. Dat potentieel krijgt vandaag af te rekenen met aanzienlijke structurele tegenwind, zoals de demografische vertraging (vergrijzing van de bevolking en krimp van de immigratiecijfers). De productiviteitswinst zal de komende jaren dan ook een cruciale rol moeten spelen om de groei te ondersteunen.

AI zal een wezenlijke impact hebben op de werkgelegenheid. De technologie leidde in 2025 al tot 50.000 ontslagen in de VS, zo'n 4% van het totale aantal (bron: Challenger, Gray & Christmas, december 2025). Volgens een studie van Stanford worden er sinds eind 2022 ook 16% minder jongeren aangeworven, terwijl de cijfers bij de ervaren werknemers stabiel blijven. De echte impact van AI op de arbeidsmarkt zal uiteindelijk blijken uit het debat over de keuze tussen automatisering en uitbreiding van de capaciteiten van werknemers. De universiteit van Pennsylvania raamde recent dat 23% van de taken op termijn kan worden overgenomen door AI, wat een stevige weerslag zou kunnen hebben op het aantal werknemers (zo'n 6% à 7% per tien jaar volgens Goldman Sachs). Tegelijkertijd zal dit tal van werknemers ook de kans bieden om door te stromen naar taken met hoge toegevoegde waarde.

We mogen niet vergeten dat elke technologische innovatie ook gepaard gaat met de creatie van nieuwe jobs: 60% van de huidige werknemers bekleeden functies die nog niet bestonden in 1940⁵. Bovendien zou een grotere toename van de groei ook tot nieuwe banen moeten leiden in de dienstensector, waar de werkgelegenheid minder wordt beïnvloed door AI. Toch zouden bepaalde stoorzenders op de arbeidsmarkt kunnen leiden tot meer werkloosheid in de Verenigde Staten.

Ook de voornaamste kandidaat-voorzitters van de Fed wijzen naar de productiviteit om hun deflationaire visie te rechtvaardigen. Op dat vlak ogen de vooruitzichten onzeker. Enerzijds zou een toename van de productiviteit op middellange termijn vast en zeker moeten leiden tot een ruimer aanbod in de economie en lagere loonkosten, hoewel dat laatste punt afhankelijk is van het vermogen van AI om de werknemers productiever te maken en dus een deel van die winst op te vangen.



+1,2%:

jaarlijkse impact
van de productiviteit
op de groei

5 - New Frontiers: The Origins and Content of New Work, 1940-2018: <https://www.nber.org/papers/w30389>.

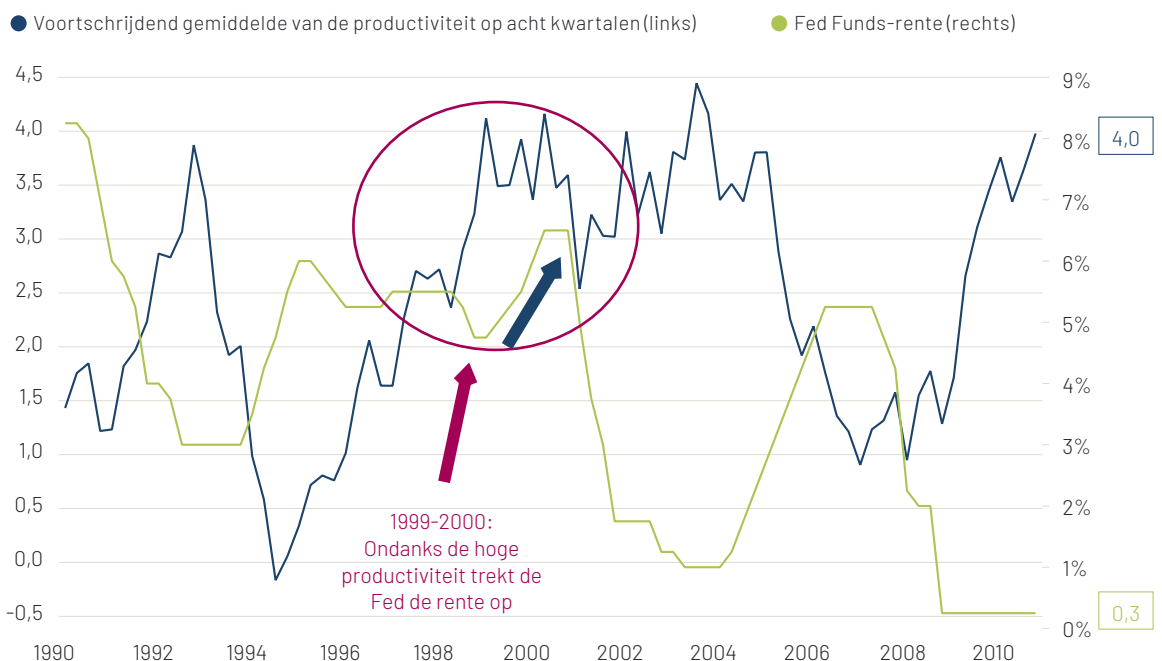
Daarnaast is het ook zo dat technologische revoluties gepaard gaan met stevige investeringen, die niet alleen de economische activiteit ondersteunen, maar ook meer vraag naar grondstoffen genereren (industriële metalen en energie). Zo is de energieprijzen in steden in de buurt van datacenters de voorbije jaren bijvoorbeeld sterk gestegen. Het optimisme dat innovatie teweegbrengt op de financiële markten, gaat gepaard met meer welvaartseffecten, die de deflationaire aard ervan kunnen inperken. Sinds het begin van de AI-groei eind 2022 is het nettovermogen van de Amerikanen met 38.000 miljard dollar toegenomen.

Een dergelijke dynamiek dwong de Fed er in 1999 bijvoorbeeld toe de rente te verhogen (grafiek 1), hoewel ze die enkele jaren eerder had verlaagd naar aanleiding van de technologische hoogconjunctuur. Bovendien betekent de toename van de investeringen in theorie een stijging van de vraag naar kapitaal en dus van de neutrale rente van de Fed, die we momenteel op 3,5% schatten. Een groei van de productiviteit zal op lange termijn haast zeker leiden tot desinflatie, maar om politieke fouten te vermijden is de timing van het allergrootste belang.

Op middellange termijn kunnen de deflationaire groei-vooruitzichten ook de risico's met betrekking tot de houdbaarheid van de schulden temperen. De CBO-ramingen (Congressional Budget Office) van de verhouding tussen de schulden en het bbp met horizon 2035 gaan uit van een groei van de jaarlijkse productiviteit met slechts 1,1% (gemiddeld 3% tussen 1995 en 2005), terwijl de universiteit van Pennsylvania van mening is dat de productiviteitswinst de schuldenberg op tien jaar kan verkleinen met meer dan 1% van het bbp.

Een omgeving met aantrekkende groei en winsten en minder druk op de rente zou gunstig zijn voor de aandelenmarkten. Zo zouden de voordelen van AI ook niet beperkt blijven tot de grote technologiebedrijven, maar uitdijen naar de rest van de economie, en dan vooral naar de ondernemingen met de hoogste arbeidskosten per eenheid en het hoogste potentieel tot automatisering.

GRAFIEK 1: HOGE PRODUCTIVITEIT RIJMT NIET NOODZAKELIJK MET ULTRA-INSCHIKKELIJK MONETAIR BELEID



Bronnen: Macrobond, Indosuez Wealth Management, januari 2026.



Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Het jaar 2026 belooft een beslissend jaar te worden voor valuta's en grondstoffen wereldwijd. De politieke spanningen in de Verenigde Staten gaan gepaard met economische veerkracht, waardoor de status van de dollar als veilige haven op de proef wordt gesteld. Tegelijkertijd trekken de ondergewaardeerde yen en de steeds sterkere renminbi de aandacht van beleggers. Tegen de achtergrond van toenemende geopolitieke risico's en een grotere behoefte aan diversificatie zouden grondstoffen – met name goud – het goed moeten doen.

USD: POLITIEK VERSUS MACHT

De Amerikaanse dollar, die gekneld zit tussen het toenemen binnenlandse risico en de robuustheid van de Amerikaanse economie, blijft de gemoederen van de beleggers beroeren. Begin januari steeg de dollar in waarde en ging de dollarindex (DXY) er met 1% op vooruit, ondersteund door de mooie economische cijfers na de heropening van de overheid na de *shutdown*, wat het vertrouwen in de Amerikaanse economie een duwtje in de rug gaf. Ook het militaire machtsvertoon van de Verenigde Staten in Venezuela droeg bij aan de aantrekkingskracht van de dollar. Toch blijven we voorzichtig met betrekking tot de dollar, al verwachten we niet dat de munt zo sterk zal dalen als in 2025, toen de dollar uitzonderlijk sterk aan het jaar begon. Het renteververschil is deze maand ontwikkeld in het voordeel van de euro, wat erop wijst dat de markten van de Fed een inschikkelijkere houding verwachten vanwege de gematigde Amerikaanse inflatie en de afkoelende groei van de werkgelegenheid. De markten gaan vooral uit van renteverlagingen vanwege de toenemende druk op de Federal Reserve, de verwachte impact van artificiële intelligentie (AI) op de productiviteit en de jobcreatie, en de mogelijkheid dat het Amerikaanse Hooggerechtshof bepaalde invoerheffingen schrapt, wat het inflatierisico zou kunnen temperen. Bovendien nopen de geopolitieke strategieën van president Trump en de aanhoudende twijfels over de onafhankelijkheid van de Fed de beleggers ertoe te diversifiëren in andere munten dan de dollar. Opvallend is dat bijna een derde van de instromen in Amerikaanse aandelen sinds april zijn afgedekt tegen het dollarrisico, wat erop wijst dat de internationale beleggers voorzichtiger worden. In deze omstandigheden handhaven wij onze EUR/USD-doelstelling voor 2026 op 1,23.

JPY: ONDER DRUK

De Japanse yen blijft sterk ondergewaardeerd, en dan vooral tegenover de Amerikaanse dollar. Het risico een stevige kentering mis te lopen stijgt naarmate de spanningen op de markt oplopen. De kloof tussen enerzijds het renteververschil tussen de Verenigde Staten en Japan en anderzijds de waardering van de yen bereikt historische recordniveaus (grafiek 2, pagina 11). De recente ontwikkelingen wijzen erop dat Japanse renteverhogingen voortaan terecht zouden zijn, met het oog op de reflatie en een aanhoudend gespannen arbeidsmarkt. Ook de aankondigingen van eerste minister Sanae Takaichi over nieuwe overheidsuitgaven voor sociale zekerheid, defensie en onderwijs hebben bijgedragen aan de stijging van de Japanse rente, omdat die de onzekerheid over de duurzaamheid van de schuld nieuw leven hebben ingeblazen. De handhaving van de Japanse rating met stabiele vooruitzichten door het ratingbureau Fitch wijst er evenwel op dat die bezorgdheid waarschijnlijk overdreven is. Het begrotingstekort zou tegen maart 2026 zo'n 2,4% van het bbp bereiken, tegenover het laagste punt (in 33 jaar) van 1,4% in 2024. Het ratingbureau Fitch verwacht een beginnende afbouw van de Japanse overheidsschuld, waarbij de stijging van het nominale bbp de voornaamste schulden en de toename van de financieringskosten zal neutraliseren. In dat verband verwachten we dat de yen in 2026 zal stijgen, en dan voornamelijk tegenover de dollar, naarmate de normalisering van het monetaire beleid vordert. Onze EUR/JPY-doelstelling voor 2026 blijft 165, wat getuigt van een constructieve visie op middellange termijn. Ten slotte zal de yen de vruchten plukken van de repatriëring van geldstromen naar Japan, als de volatiliteit weer zou opleven, waardoor het een strategische keuze wordt in gediversifieerde portefeuilles. Een zekere mate van volatiliteit valt evenwel te verwachten, terwijl Japan zich opmaakt voor de vervroegde verkiezingen op 8 februari om de positie van eerste minister Sanae Takaichi te consolideren.



Koersdoel
EUR/USD:
1,23

CHF: STABILITEIT ALS BRON VAN WAARDE

De Zwitserse frank onderscheidt zich niet zozeer door spectaculaire veranderingen, maar net door het gebrek aan opmerkelijke ontwikkelingen, uitgezonderd de aanhoudend minieme inflatie (slechts 0,1% op jaarbasis in december 2025). De Zwitserse nationale bank (Swiss National Bank of SNB) zal vermoedelijk blijven ingrijpen op de wisselmarkt om een buitensporige waardeinstijging te vermijden, rekening houdend met de impact van de importprijzen op de inflatie. De drempel van 0,92 zal waarschijnlijk een harde grens blijven voor EUR/CHF. Met een neutrale positie in EUR/CHF en een voorzichtige benadering van de dollar tegenover de euro verwachten we dat de Zwitserse frank in 2026 zal stijgen tegenover de dollar, met een potentiële doelstelling van 0,75 USD/CHF.

RMB: OPNIEUW EEN STIJGING AAN DE HORIZON

De Chinese renminbi (RMB) heeft zijn hoogste niveau bereikt sinds mei 2023 en schommelde midden januari rond de 6,96 per dollar. Dat resultaat vertelt het verhaal van de globale zwakte van de dollar, de handhaving van het Chinese handelsoverschot, de betere binnenlandse omstandigheden, de seizoensgebonden stromen en de duidelijke richting die de centrale bank uit wil. Het sentiment op de termijnmarkten blijft optimistisch, de hedgekosten bevinden zich op hun laagste peil in drie jaar en de contracten op twaalf maanden gaan opnieuw uit van een stijging. De renminbi profiteert ook van zijn rol in de cyclische strategieën en wordt ondersteund door de groei van de industriële metalen en de wereldwijde financiële waarden. De Chinese technologische vooruitgang kan nieuwe investeringen aantrekken en onze groeiverwachtingen, die hoger liggen dan de consensus voor 2026 en 2027, zullen vermoedelijk een bijkomende

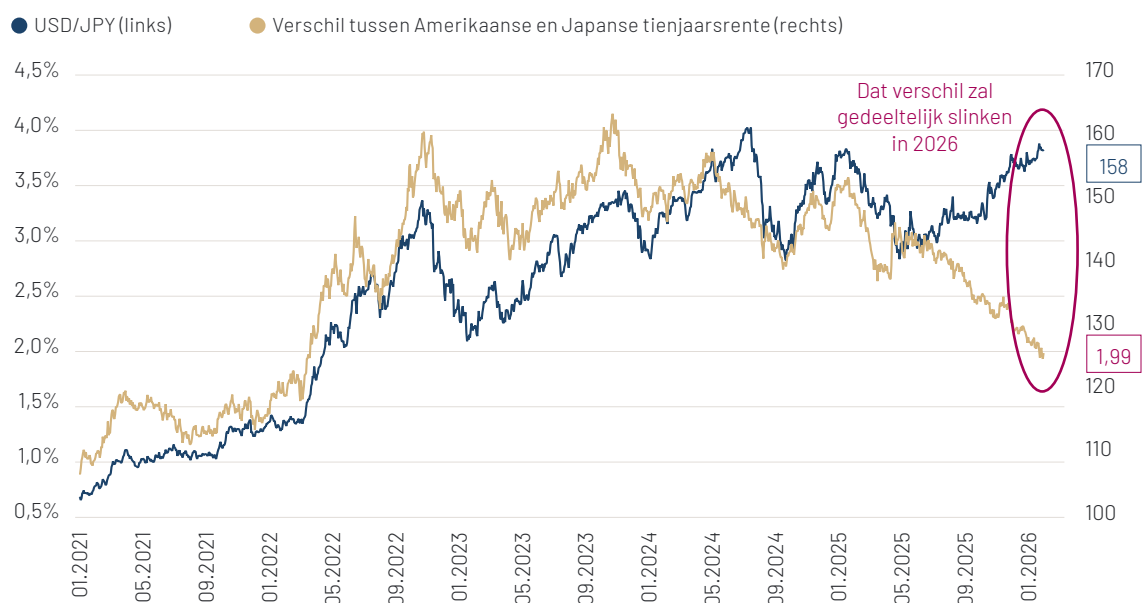
steunpijler vormen. Wij schatten dat de renminbi in 2026 kan stijgen tegenover de dollar, met een doelstelling van 6,8 USD/RMB.

HEROPLLEVING VAN DE GRONDSTOFFEN

Om diverse redenen lijken de metalen uitzonderlijk goed gepositioneerd om robuuste resultaten neer te zetten. Deze redenen zijn: de bloei van artificiële intelligentie, de energietransitie, de hernieuwde interesse voor diversificatie en de opleving van het geopolitieke risico, wat overigens ook af te leiden is uit de uitzonderlijk drukke agenda voor 2026 (zie ook onze [CIO Perspectives: 10 Things to watch in 2026](#)). Tegelijkertijd leidt het beperkte aantal nieuwe mijnen (door het afnemende mineralengehalte, de vertragingen om vergunningen te verwerven en een gebrek aan investeringen) tot langdurige tekorten aan goud, koper en zilver. Er blijft veel vraag naar de strategische metalen: de groeiende behoefte voor defensie (zilver voor raketten), elektrificatie en elektrische voertuigen (koper voor kabels), 5G (zilver voor geleiders) en datacenters voor AI (koper voor koeling en voedingen) creëert een structurele, niet-aflatende vraag, die voortdurend hoger oploopt dan het beperkte aanbod. Goud in het bijzonder kan uitzonderlijke troeven blijven voorleggen: intensivering van de geopolitieke spanningen, diversificatie van de reserves van de centrale banken in niet-dollaractiva, hoge overheidschulden in de ontwikkelde economieën. De recente pogingen van Donald Trump om de onafhankelijkheid van de Fed aan te tasten, hebben sterk bijgedragen aan de stijging van de goudprijs, waardoor de koersstijging nieuw leven werd ingeblazen. In die omstandigheden hebben wij onze doelstelling voor goud tegen het einde van het jaar aangepast naar 5.500 dollar per troy ounce.

Met medewerking van Yannis DJELLOULI

GRAFIEK 2: USD/JPY & RENDEMENTSVERSCHILLEN



Bronnen: Macrobond, Indosuez Wealth Management, januari 2026.

Overzicht van de marktdata

GEGEVENS VAN 22 JANUARI 2026

OVERHEIDS- PAPIER	RENTE	VARIATIE 4 WEKEN (BPS)	VARIATIE JAARBASIS (BPS)
Schatkistcertificaten Amerika 10 jaar	4,24%	11,14	7,79
Frankrijk 10 jaar	3,52%	-4,60	-4,70
Duitsland 10 jaar	2,89%	2,60	3,30
Spanje 10 jaar	3,27%	-1,70	-1,70
Zwitserland 10 jaar	0,30%	-3,40	-2,40
Japan 10 jaar	2,24%	19,50	17,80
OBLIGATIES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staatsleningen opkomende landen	42,17	1,42%	1,44%
Staatsleningen in EUR	214,52	0,42%	0,29%
Hoogrentende bedrijfsoblig. in EUR	243,45	0,57%	0,51%
Hoogrentende bedrijfsoblig. uit VS	396,29	0,94%	0,71%
Amerikaanse Staatsleningen	335,20	-0,13%	-0,24%
Bedrijfsobligaties opkomende landen	46,08	0,38%	0,46%
DEVIEZEN	LAATSTE SPOT	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
EUR/CHF	0,9276	-0,09%	-0,34%
GBP/USD	1,3501	-0,15%	0,19%
USD/CHF	0,7890	0,31%	-0,45%
EUR/USD	1,1755	-0,25%	0,08%
USD/JPY	158,4100	1,66%	1,08%
VOLATILITEITS- INDEX	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN (PUNT)	VARIATIE JAARBASIS (PUNT)
VIX	15,64	2,17	0,69

AANDELENINDICES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
S&P 500 (VS)	6.913,35	-0,27%	0,99%
FTSE 100 (Groot-Brittannië)	10.150,05	2,83%	2,20%
STOXX Europe 600	608,86	3,42%	2,81%
Topix	3.616,38	5,80%	6,08%
MSCI World	4.500,06	0,57%	1,57%
Shanghai SE Composite	4.723,71	1,75%	2,03%
MSCI Emerging Markets	1.495,16	7,43%	6,46%
MSCI Latam (Latijns-Amerika)	3.045,62	12,29%	12,41%
MSCI EMEA (Europa, Midden-Oosten, Afrika)	279,67	7,04%	7,89%
MSCI Asia Ex Japan	964,42	6,69%	5,58%
CAC 40 (Frankrijk)	8.148,89	0,56%	-0,01%
DAX (Duitsland)	24.856,47	2,12%	1,49%
MIB (Italië)	45.091,23	1,09%	0,33%
IBEX (Spanje)	17.663,40	2,86%	2,05%
SMI (Zwitserland)	13.228,40	-0,11%	-0,29%

GRONDSTOFFEN	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staal (CNY/Ton)	3.075,00	-1,28%	-0,97%
Goud (USD/Oz)	4.936,02	10,19%	14,28%
Ruwe olie (USD/Bbl)	59,36	1,73%	3,38%
Zilver (USD/Oz)	96,37	35,68%	36,50%
Koper (USD/Ton)	12.755,50	4,88%	2,68%
Aardgas (USD/MMBtu)	5,05	18,93%	36,87%

Bron: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor toekomstige prestaties.

MAANDELIJKS RENDEMENT VAN DE INDICES, EXCLUSIEF DIVIDEND

● FTSE 100 ● Topix ● MSCI World ● MSCI EMEA ● MSCI Emerging Markets
 ● STOXX 600 ● S&P 500 ● Shanghai SE Composite ● MSCI Latam ● MSCI Asia Ex Japan

OKTOBER 2025	NOVEMBER 2025	DECEMBER 2025	VARIATIE 4 WEKEN	SINDS JAARBEGIN (22.01.2026)
6,19%	5,73%	4,41%	12,29%	12,41%
4,45%	1,40%	2,74%	7,43%	7,89%
4,12%	0,79%	2,73%	7,04%	6,46%
3,92%	0,18%	2,57%	6,69%	6,08%
2,46%	0,13%	2,28%	5,80%	5,58%
2,27%	0,03%	2,17%	3,42%	2,81%
1,94%	-1,79%	0,90%	2,83%	2,20%
1,02%	-2,46%	0,73%	1,75%	2,03%
0,85%	-2,47%	-0,05%	0,57%	1,57%
0,00%	-2,91%	-0,45%	-0,27%	0,99%

Bronnen: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor toekomstige prestaties.

BESTE
PRESTATIESLECHTSTE
PRESTATIE

Ontdek het internationale redactieteam van Indosuez Wealth Management. Doeltreffend en nauwkeurig lichten ze de beleggingsstrategieën toe die door onze experts wereldwijd zijn ontwikkeld, met als ultieme doel onze cliënten een uitstekende service te garanderen.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

Basispunt (bp, meervoud bps): 1 basispunt = 0,01%.

BBP (bruto binnenlands product): Meet hoeveel goederen en diensten in een tijdspanne van een jaar worden geproduceerd door de marktspelers die actief zijn in dat land.

Beleidsmix: Economische strategie die een overheid volgt in functie van de economische situatie en haar doelstellingen. Ze omvat in essentie een combinatie van monetaire en fiscale maatregelen.

Blockchain: Technologie voor het opslaan en verzenden van informatie. Bijzonder aan blockchain is dat de database gelijktijdig met alle gebruikers wordt gedeeld en doorgaans niet afhankelijk is van een centrale instantie.

BLS: Bureau of Labor Statistics, een Amerikaans bureau voor de statistiek dat de evolutie van de tewerkstelling opvolgt.

Break-even inflatiecijfer: Inflatiepeil waarbij de rentevergoeding op nominale obligaties en inflatie-gelinkte obligaties (met identieke looptijd en kwaliteit) in evenwicht zijn. Bij dat inflatiepeil maakt het voor een belegger met andere woorden niet uit of hij een nominale obligatie dan wel een inflatie-gelinkte obligatie aanhoudt. Het cijfer vertegenwoordigt bijgevolg de inflatieverwachtingen in een bepaald geografisch gebied voor een bepaalde looptijd.

Brent: Een ruwe olievariant die vaak wordt gebruikt als benchmark voor de prijs van ruwe olie in Europa.

CPI (consumentenprijsindex): Deze index schat het algemene prijsniveau waarmee een gemiddeld gezin te maken krijgt op basis van een gemiddelde korf van consumptiegoederen en diensten. Het is het meest gebruikte instrument om de inflatie te meten.

Cyclisch: Cyclisch heeft betrekking op bedrijven die onderhevig zijn aan conjunctuurschommelingen. Cyclische aandelen boeken hogere winsten als de economie groeit.

Defensief: Defensieve aandelen zijn aandelen van bedrijven die relatief beschermd zijn tegen economische schommelingen.

Deflatie: Deflatie is het tegenovergestelde van inflatie en kenmerkt zich door een aanhoudende, zichzelf in stand houdende daling van het algemene prijspeil.

Duration: Maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of obligatiefonds. Deze waarde wordt uitgedrukt in jaren. De prijs van een obligatie is gevoeliger voor renteschommelingen naarmate de duration langer is.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes): Engelse term die zoveel betekent als de brutowinst vóór financiële rente en belastingen. Deze ratio, die het bedrijfsresultaat weergeeft, wordt berekend door niet-operationele kosten van de winst af te trekken.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization): Deze ratio wordt berekend door de financiële rente, belastingen, afschrijvingen en afschrijvingskosten bij de winst op te tellen. Het is een maatstaf voor de winstgevendheid van de bedrijfscyclus exclusief niet-operationele en niet-kasstroomgerelateerde kosten.

Economic Surprise Index: Meet de mate waarin gepubliceerde macro-economische gegevens afwijken van de verwachtingen van voorspellers.

ESG: Extra-financieel ratingsysteem om de Ecologische, Sociale en Governance-aanpak van bedrijven te meten. Het criterium ESG laat toe om de duurzaamheid en de ethische impact van een belegging in een bedrijf te beoordelen.

FDIC: De Federal Deposit Insurance Corporation is een onafhankelijke instantie van de Amerikaanse overheid die de deposito's van particulieren bij banken en andere financiële instellingen verzekert tot 250.000 dollar in geval van een bankfaillissement.

Fed: Amerikaanse Federal Reserve, de centrale bank van de Verenigde Staten.

FOMC (Federal Open Market Committee): Het monetaire beleidsorgaan van de Amerikaanse Federal Reserve.

GENIUS Act: De 'Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act' is een Amerikaanse federale wet die in juli 2025 is aangenomen. Deze wet stelt een regelgevend kader vast voor *stablecoins*, cryptovaluta die in waarde gekoppeld zijn aan een fiatvaluta zoals de Amerikaanse dollar.

Groei: De growth-stijl focust op bedrijven waarvan de omzet en de winst naar verwachting sneller zullen groeien dan het marktgemiddelde. Groeiaandelen worden over het algemeen hoger gewaardeerd dan de markt als geheel.

Hoogrentende obligaties: Hoogrentende obligaties hebben een lagere kwaliteit dan *investment grade*-obligaties, maar worden, net als deze laatste, meestal beoordeeld door gespecialiseerde ratingbureaus.

IMF: Internationaal Monetair Fonds.

IPCC: Intergouvernementele Werkgroep van de Verenigde Naties die ervoor zorgt dat beleidsmakers steeds over de meest relevante en actuele informatie uit het wetenschappelijke onderzoek over de klimaatverandering beschikken.

ISM: Instituut voor Supply Management, een instituut dat de bevoorradingsketen beheert

Kwaliteit: De kwaliteitsstijl focust op bedrijven die hogere, stabilere winsten in combinatie met lage schulden hebben, en bovendien goed scoren voor andere criteria zoals winststabiliteit en deugdelijk bestuur. Kwaliteitsaandelen worden gekenmerkt door een hoog rendement op eigen vermogen, een behoorlijke schulden/eigen vermogen-ratio en een lage winstvariabiliteit.

OESO: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

One Big Beautiful Bill Act: naam van het alomvattende wetsvoorstel voor begrotingsherstel dat door het Amerikaanse Congres is aangenomen en op 4 juli 2025 door president Trump is ondertekend. Het is een uitgebreide, complexe wetgeving met een impact op verschillende aspecten van het Amerikaanse leven, waaronder belastingen, gezondheidszorg, energiebeleid en nog veel meer.

OPEC: De 14 leden tellende Organisatie van Olieproducerende Landen.

OPEC+: Organisatie bestaande uit de OPEC-landen en daarnaast 10 andere olieproducerende landen, waaronder Rusland, Mexico en Kazachstan.

PMI: Purchasing Manager Index, een index die het sentiment van aankoopdirecteurs weergeeft.

Quantitative Easing (QE of kwantitatieve versoepeling): Monetair beleidsinstrument gebruikt door de centrale bank om activa, bijvoorbeeld obligaties, te verwerven en zo liquiditeiten in de economie te injecteren.

Ratings: De ratings van obligaties lopen doorgaans van AAA (hoogste kwaliteit) tot C (laagste kwaliteit), in aflopende volgorde: AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

SAFE (Security Action For Europe): is een Europees programma met een budget van 150 miljard euro dat gericht is op het vergemakkelijken van gezamenlijke wapeninkopen door de lidstaten van de EU. Het maakt deel uit van een breder herbewapeningsplan voor het continent, gepresenteerd door de Europese Commissie, dat tot 800 miljard euro wil mobiliseren.

SEC (Securities and Exchange Commission): Onafhankelijk federaal agentschap in de VS dat verantwoordelijk is voor de soepele werking van de financiële markten.

Spread (Credit Spread): Komt overeen met het verschil tussen twee activa, meestal tussen rentetarieven, bijvoorbeeld tussen de rente op een bedrijfsobligatie en die op een staatsobligatie.

Stagflatie: Stagflatie verwijst naar een situatie waarin hoge inflatie samenvalt met een stagnatie van de economische productie.

SRI: Investeren met oog voor de medemens en de planeet.

Value: De Value- of waardestijl focust op bedrijven die tegen een lagere prijs dan hun fundamentals worden verhandeld. Value-aandelen worden gekenmerkt door een hoog dividendrendement en een lage koers-winstverhouding.

5-jaars inflatieswaprente: Marktmaatstaf voor wat de inflatieverwachtingen over 5 jaar zullen zijn. Het geeft een beeld van hoe de inflatieverwachtingen in de toekomst kunnen veranderen.

VIX: Index van de impliciete volatiliteit van de S&P 500 index. De VIX meet aan welke volatiliteit de marktspelers zich binnen 30 dagen verwachten. De meting gebeurt aan de hand van de opties waarop voor deze index is ingetekend.

WPA: Winst per aandeel.

WTO: World Trade Organization of Wereldhandelsorganisatie.

Dit document met als titel 'Monthly House View' (de 'Publicatie') wordt alleen uitgegeven voor marketingcommunicatie.

De talen waarin het is opgesteld maken deel uit van de werktalen van Indosuez Wealth Management.

De informatie die in de Publicatie wordt gepubliceerd, is niet beoordeeld en is niet onderworpen aan de goedkeuring of toelating van enige regelgevende of marktautoriteit, in welk rechtsgebied dan ook.

De Publicatie is niet bedoeld voor of gericht op de personen van enig land in het bijzonder. De publicatie is niet bedoeld voor personen die burgers zijn, woonachtig zijn of woonachtig zijn in een land of rechtsgebied waar de verspreiding, publicatie, beschikbaarheid of gebruik ervan in strijd zou zijn met toepasselijke wetten of voorschriften. Dit document vormt geen aanbod of uitnodiging om enige financiële instrumenten en/of dienst te kopen of te verkopen. Het vormt op geen enkele manier een strategie, gepersonaliseerde of algemene beleggings- of desinvesteringsaanbeveling of -advies, juridisch of fiscaal advies, auditadvies of enig ander professioneel advies. Er wordt niet beweerd dat een belegging of strategie geschikt is voor individuele omstandigheden of dat een belegging of strategie een persoonlijk beleggingsadvies vormt voor een belegger.

De desbetreffende datum in dit document is, tenzij anders vermeld, de datum van bewerking vermeld op de laatste pagina van deze disclaimer. De informatie in dit document is gebaseerd op bronnen die als betrouwbaar worden beschouwd. Wij doen ons best om de tijdigheid, nauwkeurigheid en het begrip van de informatie in dit document te waarborgen. Alle informatie, evenals de hier vermelde prijs, marktwaarderingen en berekeningen kunnen zonder kennisgeving wijzigen. Prijzen en prestaties uit het verleden zijn niet noodzakelijk een richtlijn voor toekomstige prijzen en prestaties.

De risico's omvatten onder andere politieke risico's, kredietrisico's, wisselkoersrisico's, economische risico's en marktrisico's. Alvorens een transactie aan te gaan, dient u uw beleggingsadviseur te raadplegen en, waar nodig, onafhankelijk professioneel advies in te winnen over risico's en over eventuele juridische, regelgevende, krediet-, fiscale en boekhoudkundige gevolgen. Wij raden u aan uw gebruikelijke adviseurs te raadplegen om uw beslissingen onafhankelijk te nemen, rekening houdend met uw specifieke financiële situatie en uw financiële kennis en ervaring valutakoersen kunnen een negatieve invloed hebben op de waarde, prijs of opbrengsten van de belegging en deze kunnen worden omgezet in de basisvaluta van de belegger.

Ca Indosuez een Franse vennootschap, de holdingmaatschappij voor de vermogensbeheeractiviteiten van de groep Crédit Agricole, en haar verbonden dochterondernemingen of entiteiten, namelijk CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, hun dochterondernemingen, filialen en representatieve kantoren, ongeacht hun locatie, werken onder het enkele merk Indosuez Wealth Management. Elk van de dochterondernemingen, hun dochtervennootschappen, vestigingen en vertegenwoordigingskantoren alsook elk van de andere entiteiten van Indosuez Wealth Management worden afzonderlijk aangeduid als de 'Entiteit' en gezamenlijk de 'Entiteiten'.

De Entiteiten of hun aandeelhouders, evenals haar aandeelhouders, dochterondernemingen en meer in het algemeen ondernemingen in de groep Crédit Agricole SA (de 'Groep') en respectievelijk hun bedrijfsfunctionarissen, senior management of werknemers kunnen, op persoonlijke basis of in naam en voor rekening van derden, transacties verrichten in de financiële instrumenten beschreven in de Publicatie, andere financiële instrumenten houden met betrekking tot de emittent of de garant van deze financiële instrumenten, of kunnen effectendiensten, financiële diensten of een ander type dienst voor of van deze Entiteiten aanbieden of trachten te verlenen. Wanneer een Entiteit en/of een Entiteit van de Crédit Agricole Groep handelt als beleggingsadviseur en/of beheerder, beheerder, distributeur of plaatsingsagent voor bepaalde in de Publicatie vermelde producten of diensten, of andere diensten verricht waarin een Entiteit of de Groep Crédit Agricole een direct of indirect belang heeft of kan hebben, geeft uw Entiteit voorrang aan het belang van de belegger.

Sommige beleggingen, producten en diensten, inclusief bewaring, kunnen onderworpen zijn aan wettelijke en reglementaire beperkingen of kunnen wereldwijd niet onbeperkt beschikbaar zijn, rekening houdend met de wetgeving van uw land van herkomst, uw land van verblijf of enig ander land waarmee u banden kunt hebben. In het bijzonder zijn de producten of diensten die in de Publicatie worden vermeld niet geschikt voor ingezetenen van de VS en Canada.

Producten en diensten kunnen worden geleverd door Entiteiten volgens hun contractuele voorwaarden en prijzen, in overeenstemming met de toepasselijke wetten en voorschriften en onderworpen aan hun licentie. Ze kunnen te allen tijde zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd of ingetrokken.

Neem voor meer informatie contact op met uw relatie manager.

In overeenstemming met de toepasselijke regelgeving stelt elke entiteit de Publicatie beschikbaar:

- **In Frankrijk:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez, naamloze vennootschap naar Frans recht (société anonyme) met een maatschappelijk kapitaal van 853.571.130 euro, moedermaatschappij van de Indosuez-groep en een volwaardige bankinstelling die bevoegd is om beleggingsdiensten en verzekeringsmakelaardij te verlenen waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, Frankrijk, ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Parijs onder het nummer 572 171 635 (individueel btw-identificatienummer: FR 075 72 17 16 35).
- **In Luxemburg:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), een naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht, met maatschappelijke zetel op 39 Allée Scheffer, L-2520 Luxemburg. Het bedrijf is ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister onder nummer B91.986 en beschikt over de status van een erkende kredietinstelling die gevestigd is in Luxemburg en onder toezicht staat van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

- **In Spanje:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en España, onder toezicht van de Banco de España (www.bde.es) en de Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), een filiaal van CA Indosuez Wealth (Europe). Adres: Paseo de la Castellana nummer 1, 28046 Madrid (Spanje), geregistreerd bij de Banco de España met nummer 1545. Ingeschreven in het Handelsregister van Madrid onder nummer T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, BTW-nummer (CIF).

- **In Italië:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, gevestigd te Piazza Cavour 2, Milaan, Italië, ingeschreven in het register van banken nr. 8097, belastingnummer en registratienummer in het handelsregister van Milaan, Monza Brianza en Lodi n. 97902220157.

- **In Portugal:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal, gevestigd aan Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lissabon, Portugal, ingeschreven bij de Banco de Portugal onder nummer 282, fiscaal nummer 980814227.

- **In België:** de publicatie wordt verspreid door Bank Degroof Petercam nv, gevestigd op Nijverheidsstraat 44, 1040 Brussel, België, geregistreerd in het Handelsregister onder nummer 0403 212 172, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (Belgische bedrijfsdatabank) onder BTW-nummer BE 0403 212 172 (RPM Brussel).

- **Binnen de Europese Unie:** de publicatie kan worden verspreid door Indosuez Wealth Management Entiteiten die daartoe gemachtigd zijn onder het stelsel van gratis diensten.

- **In Monaco:** de publicatie wordt verspreid door CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er -98000 Monaco, geregistreerd in het Trade and Industry Register van Monaco onder nummer 56S00341, accreditatie: EC/2012-08.

- **In Zwitserland:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général Guisan 4, 1204 Genève en door CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. elli 3, 6900 Lugano en door hun Zwitserse vestigingen en/of agentschappen. De publicatie is marketingmateriaal en vormt niet het product van een financiële analyse in de zin van de richtlijnen van de Swiss Bankers Association (SBA) met betrekking tot de onafhankelijkheid van financiële analyse in de zin van het Zwitserse recht. Deze richtlijnen zijn bijgevolg niet van toepassing op de Publicatie.

- **In SAR Hongkong:** de publicatie wordt gedistribueerd door CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place, 88 Queensway. Geen informatie in de Publicatie vormt een beleggingsaanbeveling. De Publicatie is niet doorverwezen naar de Securities and Futures Commission (SFC) of enige andere regelgevende instantie in Hongkong. De Publicatie en de producten die ze kan vermelden zijn niet goedgekeurd door de SFC in de zin van secties 103, 104, 104a of 105 van de Securities and Futures Ordinance (Kap. 571)(sfo).

- **In Singapore:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. In Singapore is de Publicatie alleen bedoeld voor personen die worden beschouwd als personen met een hoge nettowaarde overeenkomstig Richtsnoer nr. FAA G07, of geaccrediteerde beleggers, institutionele beleggers of deskundige beleggers, zoals gedefinieerd door de Securities and Futures Act, Hoofdstuk 289 van Singapore. Voor vragen over de publicatie kunnen ontvangers in Singapore contact opnemen met CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.

- **In de DIFC VAE:** de Publicatie de brochure wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - VAE een bedrijf gereguleerd door de Dubai Financial Service Authority (DFSA). Deze brochure is uitsluitend bedoeld voor professionele cliënt en/of markttegenpartij en geen enkele andere persoon mag daarop handelen. De financiële producten of diensten waarop deze publicatie betrekking heeft, zullen uitsluitend ter beschikking worden gesteld van een cliënt die voldoet aan de vereisten van professionele cliënt en/of tegenpartij van de DFSA. Deze brochure wordt alleen ter informatie verstrekt. Het mag niet worden geïnterpreteerd als een aanbod om financiële instrumenten te kopen of te verkopen of als een aanbod om een bepaalde handelsstrategie in een rechtsgebied te kopen of te verkopen.

- **In de VAE:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st street- Al Muhairiy Centre, Office Tower, 5th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Verenigde Arabische Emiraten. Ca Indosuez (Switzerland) SA opereert in de Verenigde Arabische Emiraten (VAE) via haar vertegenwoordiger die onder de toezichhoudende autoriteit van de UAE Central Bank valt. Conform de in de VAE geldende regels en reglementen mag het kantoor van CA Indosuez (Switzerland) SA geen bankactiviteiten uitoefenen. De representatieve instantie mag de activiteiten en producten van CA Indosuez (Switzerland) SA alleen verkopen en promoten. De Publicatie vormt geen aanbod aan een bepaalde persoon of het grote publiek, noch een uitnodiging om een aanbod in te dienen. Het wordt op privébasis verspreid en is niet beoordeeld of goedgekeurd door de centrale bank van de VAE of door een andere toezichhoudende autoriteit van de VAE.

- **Andere landen:** Ook de wetten en reglementen van andere landen kunnen de verspreiding van deze publicatie beperken. Iedereen die in het bezit is van deze publicatie, moet informatie inwinnen over eventuele wettelijke beperkingen en zich daaraan houden.

De Publicatie mag niet volledig of gedeeltelijk worden gekopieerd of gereproduceerd of verspreid, in welke vorm dan ook zonder voorafgaande toestemming van uw Bank.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Alle rechten voorbehouden.

Fotocredits: Adobe Stock, Shutterstock.

Redactedatum: 23.01.2026.

Internationale aanwezigheid

ONS VERHAAL

Indosuez Wealth Management is het wereldwijde merk voor vermogensbeheer van de groep Crédit Agricole, de 10de grootste bank ter wereld op basis van activa (The Banker 2025).

Al meer dan 150 jaar ondersteunt Indosuez Wealth Management vermogende particulieren, families, ondernemers en professionele investeerders bij het beheer van hun privé- en professionele vermogen. De bank biedt een aanpak op maat waarmee cliënten hun vermogen kunnen beschermen en laten aangroeien, in lijn met op hun toekomstplannen. De teams bieden een continuüm aan diensten en aanbiedingen, waaronder advies, financiering, beleggingsoplossingen, fondsbeheer, en technologische en bancaire oplossingen.

Indosuez Wealth Management telt wereldwijd bijna 4.300 medewerkers verspreid over 15 regio's: Europa (Duitsland, België, Spanje, Frankrijk, Italië, Luxemburg, Nederland, Portugal, Monaco en Zwitserland), Azië-Pacific (Hongkong SAR, Nieuw-Caledonië en Singapore), en het Midden-Oosten (Abu Dhabi, Dubai).

Met meer dan 215 miljard euro aan klantenactiva eind december 2024 is de Indosuez-groep een Europese leider in vermogensbeheer.

Meer informatie op <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Indosuez Wealth Management beschikt over uitzonderlijke knowhow die het resultaat is van langdurige relaties, grote financiële expertise en een uitgestrekt internationaal netwerk:

Azië-Pacific

HONG KONG SAR

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque, Anse Vata
98800 Nouméa - Nieuw-Caledonië
T. +687 27 88 38

SINGAPORE

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
101 Central Boulevard Towers,
018916 Singapore
T. +65 64 23 03 25

Europa

BRUSSEL

Nijverheidsstraat 44
1000 Brussel - België
T. +32 2 287 91 11

GENÈVE

Quai Général-Guisan 4
1204 Genève - Zwitserland
T. +41 58 321 90 00

LISSABON

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lissabon - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBURG

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxemburg
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Spanje
T. +34 91 310 99 10

MILAAN

Piazza Cavour 2
20121 Milaan - Italië
T. +39 02 722 061

MONACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

PARIJS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Parijs - Frankrijk
T. +33 1 40 75 62 62

Midden-Oosten

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubai
T. +971 4 350 60 00