

MONTHLY HOUSE VIEW

JULI 2026

Een nieuw tijdperk
van investeringen

01	REDACTIONEEL Een nieuw tijdperk van investeringen	P3
02	MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE Weerbaarheid, risico's en renteverhogingen	P4
03	FOCUS Hormuz: lessen uit de mondiale scheepvaart	P8
04	MARKTVOORUITZICHTEN AI-investeringen: waarom financiering via de aandelenmarkt logisch is	P10
05	MARKET MONITOR Overzicht van de marktdata	P12
06	MAAK KENNIS MET HET TEAM	P13
07	GLOSSARIUM	P14
08	DISCLAIMER	P15

Een nieuw tijdperk van investeringen



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Beste lezer,

Jarenlang was het overheersende macro-economische scenario dat van langdurige stagnatie: een wereld die rijk was aan ideeën, maar arm aan investeringen. De innovatie nam een hoge vlucht, maar de kapitaaluitgaven bleven achter, waardoor de productiviteitsgroei zwak bleef en in sommige regio's zelfs negatief werd. Die paradox tekende de periode na de wereldwijde financiële crisis. Vandaag is het beeld echter veranderd. We zien een versnelling van de wereldwijde kapitaaluitgaven (CapEx), wat de hoop op een duurzaam herstel van de productiviteit weer doet opleven.

Hoe valt deze ommekeer te verklaren? Het antwoord ligt in een samenloop van krachtige factoren die de prikkels voor bedrijven veranderen.

Ten eerste hertekent spijttechnologie – met name artificiële intelligentie (AI) – de economische investeringslogica. AI biedt niet alleen voordelen op het gebied van automatisering, maar ook nieuwe mogelijkheden voor productontwikkeling en bedrijfsmodellen. Veel bedrijven grijpen de opkomst ervan aan als een kans om hun processen te herzien. Het verwachte rendement op investeringen in digitale infrastructuur, data-ecosystemen en rekencapaciteit is aanzienlijk gestegen. In een dergelijke omgeving dreigt wie investeringen uitstelt voorbijgestreefd te worden.

Ten tweede heeft het geopolitieke landschap de besluitvorming binnen bedrijven veranderd. Sinds de coronapandemie krijgen bedrijven de ene schok na de andere te verwerken: verstoringen in de toeleveringsketens, handelsconflicten en het toenemende gebruik van economische instrumenten als geopolitieke hefboom. Daardoor zijn weerbaarheid en strategische autonomie belangrijker geworden. Efficiëntie, jarenlang nagestreefd via wereldwijde optimalisatie, wordt nu afgewogen tegen leveringszekerheid en operationele continuïteit. Die verschuiving gaat inherent gepaard met hoge kapitaaluitgaven, aangezien hiervoor productiecapaciteit dichterbij huis, dubbele productielijnen en investeringen in alternatieve logistiek en inkoopnetwerken nodig zijn.

Ons Focus-artikel (pagina 8) illustreert deze dynamiek aan de hand van de reactie van de maritieme transportsector op de gebeurtenissen rond de Straat van Hormuz. De kwetsbaarheden van deze strategische doorgangen kunnen niet langer als uitzonderlijke

risico's worden beschouwd. Ze vereisen voortaan een proactieve aanpak, met investeringen in infrastructuur en strategische diversificatie als belangrijke hefboomen.

De financiering van deze golf aan kapitaaluitgaven (CapEx) vormt een essentiële dimensie van het nieuwe tijdperk. Zoals toegelicht in onze Marktvooruitzichten (pagina 10) wenden steeds meer ondernemingen zich tot de aandelenmarkten in plaats van te vertrouwen op kasstromen of schuldfinanciering. Die trend weerspiegelt de omvang van de investeringsbehoeften waarmee bedrijven vandaag worden geconfronteerd.

Tegelijkertijd blijven de centrale banken een stabiliserende factor. Uit hun optreden sinds 2022 blijkt een duidelijk streven naar prijsstabiliteit en institutionele onafhankelijkheid. Nu de inflatiedruk dit jaar opnieuw opduikt, geven ze aan klaar te zijn om kordaat op te treden. Hun geloofwaardige optreden houdt naar onze mening de inflatieverwachtingen stabiel en helpt om het risico te beperken dat de huidige investeringsgolf uitmondt in aanhoudende prijsdruk.

Alles bij elkaar genomen wijzen deze factoren eerder op een structurele verschuiving dan op een tijdelijke opleving. De combinatie van technologische mogelijkheden, geopolitieke noodzaak en financiële flexibiliteit jaagt een breed gedragen en langdurige investeringscyclus aan. In tegenstelling tot de afgelopen decennia worden investeringen niet langer belemmerd door een gebrek aan vraag of vertrouwen, maar net aangedreven door de noodzaak om zich aan te passen.

Onze beleggingsstrategie sluit aan bij deze nieuwe realiteit. We blijven positief over aandelen, want bedrijven die goed gepositioneerd zijn om van deze investeringsgolf te profiteren – en die ze efficiënt kunnen uitrollen – zullen waarschijnlijk een bovengemiddeld rendement opleveren. Tegelijkertijd vraagt de complexiteit van de omgeving om een sterke diversificatie over verschillende sectoren en regio's heen.

Na jaren van aarzeling lijkt de wereldeconomie de kracht van investeringen opnieuw te hebben ontdekt. Als deze investeringscyclus aanhoudt, kan hij het begin betekenen van een nieuw tijdperk van productiviteitsgroei – en een definitief einde maken aan het stagnatiescenario dat ooit zo onontkoombaar leek.

Veel leesplezier met deze editie.

Weerbaarheid, risico's en renteverhogingen



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Ondanks de onzekerheid rond de olieprijs zijn de markten sinds maart gestaag gestegen, gesteund door de hoop op een vredesakkoord tussen Trump en Iran en de heropening van de Straat van Hormuz. Sterke bedrijfsresultaten en afnemende inflatie na de energieschok ondersteunen een positieve kijk op aandelen en stimuleren beleggers om hun positie te behouden, ondanks tijdelijke marktvolatiliteit. Tegelijk versterkt het kordate inflatiestandpunt van de nieuwe Fed-voorzitter het vertrouwen in het beleid te midden van aanhoudende inflatieschokken.

MACRO-ECONOMISCH SCENARIO

VS: TEGEN DE ZWAARTEKRACHT IN – GROEI HOUDT STAND ONDER PITTIGE INFLATIE

De Amerikaanse economie blijft robuust; onze prognose voor de bbp-groei blijft ongewijzigd op 2,1% voor 2026 en 2,0% voor 2027, cijfers waarbij ook de marktconsensus zich sinds kort aansluit. Recente gegevens over het eerste en tweede kwartaal bevestigen dat de Amerikaanse economie onder stoom blijft. De consumptie wordt gestimuleerd door belastingteruggaven en uit voorzorg voor mogelijke verstoringen in de toeleveringsketens leggen bedrijven grotere voorraden aan. De verwachting is dat die steun zal wegebben en de stijgende energieprijzen de consumptiegroei ten opzichte van het vorige kwartaal zullen afremmen tot 1,5% à 2%.

De inflatie blijft een belangrijk aandachtspunt. De inflatieprognose is opgetrokken naar 3,6% voor 2026 (+20 basispunten (bps)) en 2,4% voor 2027 (+10 bps). Aanleiding daarvoor zijn de recent hogere cijfers dan verwacht, met name onder invloed van software- en AI-gerelateerde diensten. Tot de factoren die de inflatie op korte termijn beïnvloeden behoren invoerheffingen, investeringen in artificiële intelligentie (AI) en hogere grondstoffenprijzen, vooral omdat het naar verwachting nog enige tijd zal duren voordat de verstoringen in de toeleveringsketens in het Midden-Oosten zijn weggewerkt. Ondanks die druk blijft de verwachting dat de inflatie in de VS tegen 2027 zal convergeren naar de 2%-doelstelling van de Federal

Reserve (Fed). De huizenprijzen blijven dalen, de loonindicatoren versnellen niet meer en de inflatieverwachtingen op lange termijn liggen medio juni stabiel rond de 2,3%. De arbeidsmarkt is verbeterd, maar zal naar verwachting normaliseren; consumentenpeilingen wijzen op een kleine kans dat de werkloosheid, die vandaag 4,1% bedraagt, zal toenemen.

De financiële markten schatten de kans op een renteverhoging in 2026 steeds hoger in. Wij blijven echter bij ons standpunt dat de Fed naarmate de inflatie terugkeert naar een normaal peil de rente in 2027 met 25 bps zal verlagen – later dan onze eerdere verwachting in de tweede helft van 2026 – en de beleidsrente richting het neutralere niveau van 3,5% opschuift.

EUROZONE: DE ECB OP HET SLAPPE KOORD

De economie van de eurozone kromp in het eerste kwartaal van 2026 met 0,2% ten opzichte van het voorgaande kwartaal, voornamelijk als gevolg van een terugval van het bbp in Ierland met 12,1% en een kleinere daling in Frankrijk (-0,1%), dat de hekken-sluiter van de regio is geworden. Daardoor hebben we onze prognose voor de gemiddelde groei in 2026 verlaagd van 0,8% naar 0,4%. De schommelingen in het bbp van Ierland, een gevolg van de voorraadopbouw door farmaceutische multinationals in afwachting van de Amerikaanse invoerheffingen in 2025, hadden een historisch grote impact. Desondanks toonde de regio als geheel enige veerkracht:



de consumentenbestedingen stegen kwartaal op kwartaal met 0,2% en de overheidsconsumptie met 0,5%, terwijl de detailhandelsverkopen in de eurozone in april jaar op jaar met 1% toenamen. De export is in mei jaar op jaar met 5% gestegen na de sterke terugval van de drie maanden voordien. Verwacht wordt dat de bedrijfsinvesteringen in de privésector beter op peil zullen blijven dan in het verleden, met name op het gebied van defensie, AI en elektrificatie.

De energieprijzen dalen, terwijl de aardgasvoorraden in de EU op koers liggen om tegen het einde van de zomer voor 80% gevuld te zijn – voldoende om de bevoorrading in de winter te waarborgen. De producentenprijzen stegen in mei met 4,9% jaar op jaar, terwijl de consumentenprijzen met 3,2% stegen; de piek wordt verwacht in het vierde kwartaal van 2026. Er blijft een risico bestaan dat de inflatie doorsijpelt van de energieprijzen naar de voedselprijzen, zeker gezien de mogelijke gevolgen van het weersverschijnsel 'Super El Niño'. Tegen die achtergrond heeft de Europese Centrale Bank (ECB) in juni, zoals verwacht, de rente met 25 bps verhoogd en zal zij dit waarschijnlijk in juli opnieuw doen, tenzij de olieprijs aanzienlijk lager uitvallen dan verwacht.

AZIË: DE JAPANESE NATIONALE BANK DOORBREEKT DE STILTE

In Azië is de inflatie in mei verder gestegen, in verschillende economieën tot boven het streefdoel. Zuid-Korea en Nieuw-Zeeland hielden de rente ongewijzigd, maar sloegen een restrictieve toon aan, terwijl Indonesië de rente met 100 bps verhoogde om de roepia te ondersteunen. In China is de groei in de industrie en de detailhandel in april afgenomen, maar doordat de export naar andere markten werd verlegd is het handelsmomentum op peil gebleven (de Chinese export steeg in mei jaar op jaar met 19%). De peilingen geven aan dat de bedrijvigheid stabiel blijft in de verwerkende industrie (met een inkoopmanagersindex (PMI) van 51,8 in mei) en versnelt in de private dienstensector (van 52,6 naar 54,4). De Chinese producentenprijzen stijgen echter (+3,9% jaar op jaar), terwijl die slechts beperkt worden doorberekend in de consumentenprijzen (de inflatie bleef in mei stabiel op 1,2%). Tot slot heeft de Japanse nationale bank haar beleidsrente met 25 bps verhoogd tot 1% – het hoogste niveau sinds 1995 – omdat de inflatie jaar op jaar is opgelopen tot 2,7% en de yen sinds begin dit jaar met bijna 10% is gedaald. Die ingreep zal waarschijnlijk leiden tot verdere monetaire verkrapping in de regio en ondersteunt onze vooruitzichten voor Japan in 2026, die onder de consensus liggen. Niettemin is de verwachting dat de regio sterk zal profiteren van de heropening van de Straat van Hormuz en zal blijven genieten van de voortdurende uitbreiding en diversificatie van toeleveringsketens onder impuls van de AI-boom.

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

● Dalende vooruitzichten sinds de laatste editie

● Stijgende vooruitzichten sinds de laatste editie

	BBP%			INFLATIE%		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2,2%	2,1%	2,0%	2,7%	3,6%	2,4%
Eurozone	1,6%	0,4%	1,0%	2,1%	3,5%	2,4%
China	4,9%	4,6%	4,3%	0,2%	0,8%	1,3%
Japan	1,2%	0,5%	1,0%	3,2%	2,0%	2,3%

Bron: Indosuez Wealth Management.



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

OVERTUIGINGEN INZAKE ACTIVA-ALLOCATIE

Met het tussentijdse vredesakkoord tussen president Trump en Iran in het vooruitzicht zetten de markten hun opwaartse beweging sinds eind maart voort. De geplande heropening van de Straat van Hormuz verlicht wellicht de druk op de olieprijs en de inflatie, wat goed nieuws is voor de wereldeconomie. De combinatie van een optimistisch macro-economisch scenario met ijzersterke bedrijfsresultaten rechtvaardigt onze positieve kijk op aandelen. Wat de rente betreft, maakte de nieuwe voorzitter van de Fed tijdens zijn eerste persconferentie duidelijk dat de centrale bank geen inflatie zal tolereren. Die restrictievere boodschap dan verwacht zal waarschijnlijk een deel van de bezorgdheid over de onafhankelijkheid en geloofwaardigheid van de Fed wegnemen.

AANDELEN

Voor aandelen liepen de opkomende markten en de Verenigde Staten voorop, grotendeels dankzij het aanhoudende enthousiasme over artificiële intelligentie (AI) en halfgeleiders, waarbij het rendement zich steeds sterker concentreert in een handvol megacaps. Ook Japan presteerde goed, terwijl Europa achterbleef. De sterke rendementen in de technologiesector – met name op het gebied van halfgeleiders – worden ondersteund door een krachtige vraag in combinatie met tekorten aan aanbodzijde, wat leidt tot aanzienlijke prijsstijgingen. De koersontwikkeling is dus, op enkele gevallen van overdreven uitbundigheid na, gerechtvaardigd door sterke fundamentele factoren. Het is moeilijk te zeggen hoelang deze concentratie precies kan voortduren, maar op een gegeven moment zou een verbreding van het rendement een goede zaak zijn. De heropening van de Straat van Hormuz kan, als ze wordt bevestigd, enige rotatie op gang brengen.

In de Verenigde Staten blijven particuliere beleggers een belangrijke drijvende kracht achter de markten, zoals blijkt uit de recente beursgang van SpaceX, die ondanks de extreem hoge waarderingen op veel belangstelling van beleggers kon rekenen. De markten kenden begin juni een paar weken van volatiliteit als gevolg van de onzekerheid rond het conflict met Iran en het beleid van de Fed. Toen de geopolitieke spanningen afnamen, herstelden de markten zich, maar deze episode was een goede herinnering aan het belang van diversificatie.

In de opkomende markten is de marktconcentratie nog sterker en zijn slechts drie aandelen goed voor 30% van de index. De verschillen in prestaties tussen landen zijn opvallend: Zuid-Korea doet het uitstekend, vooral dankzij aandelen in de geheugenchipsector, terwijl China en India vandaag lager noteren dan begin dit jaar.

Europa is sinds het begin van het conflict achtergebleven, dus de heropening zou een positieve ontwikkeling moeten zijn voor de regio, die nog steeds gevoeliger is voor de energieprijzen. De groeivoorzichten blijven echter matig en de recente renteverhoging door de ECB zal daar geen verbetering in brengen.

Over het geheel genomen blijven de Verenigde Staten en de opkomende markten onze favoriete regio's voor aandelen. De waarderingen liggen in de VS hoger, maar de winstgroei is er – dankzij AI – heel sterk en overstijgt zelfs het marktrendement, wat betekent dat de waarderingen sinds het begin van het jaar zijn verbeterd. De opkomende markten bieden een aantrekkelijke combinatie van waarderingen en sterke winstgroei. Aangezien de index echter in toenemende mate wordt gedomineerd door Taiwanese en Zuid-Koreaanse aandelen, zet ook wie in de opkomende markten belegt



DISCIPLINE en BELEGD BLIJVEN overkomen kortstondige schokken

vandaag sterk in op AI. Daarom blijft Europa interessant als portefeuillediversificatie, aangezien het duidelijk minder sterk is blootgesteld aan dat thema.

De geopolitieke ontwikkelingen bleken opnieuw slechts een beperkte en kortstondige invloed op de markten te hebben. Een gedisciplineerde aanpak hanteren en belegd blijven was de juiste beslissing en blijft vruchten afwerpen. Hoewel er periodes van volatiliteit opduiken, is het belangrijk om koers te houden.

RENTE- EN KREDIETMARKTEN

De rentetarieven stonden de afgelopen maanden onder druk doordat de hogere energieprijzen de inflatie opdrijven. De obligatiemarkten vertoonden in die omstandigheden sterke schommelingen en hebben de afgelopen tijd niet veel bijgedragen aan het rendement. Gezien de aanhoudende begrotingsperikelen en de door energieprijzen aangedreven inflatie blijven we voorzichtig ten aanzien van staatsobligaties en houden we de rentegevoeligheid laag. Ons basisscenario is evenwel dat de inflatie waarschijnlijk bijna haar hoogtepunt heeft bereikt; als onze prognoses kloppen, zullen de rentetarieven dan ook niet veel verder stijgen als de heropening van de Straat wordt bevestigd. We hebben onlangs geprofiteerd van de hogere rentetarieven om voor onze portefeuilles aantrekkelijke rendementen veilig te stellen, terwijl we per saldo onderwogen blijven in duration.

Bedrijfsobligaties van beleggingskwaliteit blijven in dit klimaat het obligatiesegment waar onze voorkeur naar uitgaat, aangezien ze een aantrekkelijk couponrendement bieden terwijl de fundamentele factoren van ondernemingen relatief solide zijn. Met een selectieve aanpak zijn ook hoogrentende uitgften interessant. Ten slotte blijven we sterk overtuigd van obligaties uit de opkomende markten in lokale valuta's, aangezien de heel hoge rente de wisselkoersschommelingen compenseert.

VALUTA'S

De Amerikaanse dollar is de afgelopen maanden in waarde gestegen en heeft daarmee zijn status als veilige haven behouden, maar vertoont opnieuw tekenen van zwakte nu de risicobereidheid terugkeert. De vooruitzichten op middellange termijn wijzen nog steeds op een geleidelijke daling, met een streefkoers voor de EUR/USD van 1,23 tegen 2026. Naarmate de aandelenmarkten stabiliseren en de energieprijzen dalen, zal de dollar waarschijnlijk opnieuw onder neerwaartse druk komen te staan doordat centrale banken wereldwijd en beleggers willen diversifiëren. Goud blijft steun krijgen van structurele factoren – diversificatie door centrale banken, geopolitieke risico's en de hoge schuldenlast in de ontwikkelde landen – ondanks incidentele winstnemingen door sommige centrale banken van opkomende landen.

KERNCONVICTIES - TACTISCHE POSITIONERING

● 13.05.2026

	-	-/=	=	+/=	+
AANDELEN					
Europa		●		●	
Verenigde Staten				●	
Japan		●			
Opkomende markten				●	
STIJLVOORKEUREN					
Smallcaps Verenigde Staten				●	
Value Europa				●	
OBLIGATIES		●			
Staatsleningen (EUR)	●				
Investment grade (EUR)				●	
High Yield (EUR)			●		
Staatsleningen (USD)		●			
Investment grade (USD)			●		
High Yield (USD)			●		
Opkomende markten (lokale valuta)					●
USD/EUR	●				
YEN				●	
GOUD					●

Bron: Indosuez Wealth Management.

Hormuz: lessen uit de mondiale scheepvaart



Hugo CORDUAN
Investment Advisor



Sebastien VAN
PETEGHEM
Investment Advisor

Terwijl de onderhandelingen de komende maanden voortduren, blijft de aandacht van de markten gericht op de vraag of de Straat van Hormuz volledig weer wordt opengesteld of dat er gedeeltelijke beperkingen blijven gelden. Nog belangrijker is dat de voorbije periode belangrijke lessen uit de mondiale scheepvaart belicht: de geopolitiek is nu een cruciale variabele – en een steeds belangrijkere bron van inflatie – terwijl strategische autonomie een steeds belangrijkere drijfveer voor investeringen wordt.

VIJF LESSEN DIE DE WERELDWIJDE SCHEEPVAART INGRIJPEND VERANDEREN

De scheepvaart blijft de ruggengraat van de wereld-economie. Gemeten naar volume wordt ongeveer 90% van de wereldhandel over zee vervoerd. Alleen al in 2024 werd 12,7 miljard ton aan goederen over de oceanen verscheept. Toch krijgt de scheepvaart zelden aandacht, totdat er een verstoring optreedt. Hormuz heeft beleggers eraan herinnerd dat de scheepvaart niet louter een logistieke sector is, maar een cruciale schakel vormt tussen geopolitiek, inflatie en economische groei.

De eerste les is dat de geografie er nog steeds van belang is. De wereldhandel verloopt niet zomaar vrij over de oceanen, maar passeert via een beperkt aantal strategische doorgangen, zoals de Straat van Hormuz, de Straat van Malakka, de Straat van Taiwan, het Suezkanaal en het Panamakanaal (grafiek 1, pagina 9). Deze smalle routes vormen de levensaders van de internationale handel.

Het belang van Hormuz ligt niet alleen in de omvang van de handel die erdoorheen gaat, maar ook in het ontbreken van alternatieven. Terwijl schepen het Suezkanaal kunnen omzeilen door rond Kaap de Goede Hoop te varen, is er voor export uit de Golf de facto geen maritieme omweg rond Hormuz. Die kwetsbaarheid reikt veel verder dan het Midden-Oosten. De Straat van Taiwan verwerkt ongeveer 41% van de Chinese handel over zee, terwijl de Straat van Malakka goed is voor ongeveer een kwart van de wereldwijde commerciële scheepvaart en voor een groot deel van Azië de belangrijkste energieroute blijft. Een rapport uit 2025 van de Conferentie van de Verenigde Naties voor Handel en Ontwikkeling (UNCTAD) raamt de kosten van mogelijke verstoringen op dergelijke strategische routes

wereldwijd, door geopolitieke of klimaatrisico's, zo'n 192 miljard per jaar. Beleggers zullen deze doorgangen steeds meer beschouwen als cruciale infrastructuur voor de wereldeconomie.

De tweede les is dat de vrachtprijzen mogelijk structureel hoger blijven dan velen verwachten. Een van de belangrijkste begrippen in de scheepvaart is de vraag naar tonkilometers. De vraag naar vrachtvervoer wordt niet alleen bepaald door het volume van de vervoerde lading, maar ook door de afgelegde afstand. Dit onderscheid is steeds belangrijker geworden. In 2024 steeg het wereldwijde maritieme handelsvolume met ongeveer 2%, terwijl de vraag naar tonkilometers met bijna 6% toenam. De reden is eenvoudig: schepen varen langere routes. De gemiddelde reisafstanden zijn gestegen van ongeveer 9.000 kilometer in 2018 tot bijna 10.000 kilometer vandaag. Elke extra dag op zee vermindert de beschikbaarheid van schepen elders, waardoor het aanbod de facto krappere wordt. Zoals de recente verstoringen hebben aangetoond, kan de scheepvaartcapaciteit schaars worden, zelfs wanneer de wereldwijde vloot blijft groeien.

De derde les gaat over verzekeringen. In het verleden vormde de oorlogsrisicoverzekering een relatief klein en voorspelbaar onderdeel van de kosten van scheepsvervoer. Daar komt verandering in. De opeenvolging van verstoringen in de Zwarte Zee, de Rode Zee en nu ook de Golf heeft de perceptie van de scheepvaart- en oorlogsrisico's ingrijpend veranderd. Verzekeringspremies kunnen op enkele dagen tijd sterk stijgen, de dekking kan worden beperkt en routes die commercieel haalbaar lijken, kunnen plotseling onrendabel worden. Zelfs als de spanningen afnemen, keren de verzekeringsmarkten na een grote geopolitieke schok zelden volledig terug naar de situatie van voorheen. De kosten voor het indekken van de wereldhandel zullen



Het tijdperk van
**ONBELEMMERDE
GLOBALISERING**
is voorbij

daarom waarschijnlijk structureel hoger blijven dan voorheen, wat in de hele toeleveringsketen voor extra inflatiedruk zorgt.

De vierde les is dat voorraden en reservecapaciteit weer strategische waarde hebben gekregen.

Decennialang waren wereldwijde toeleveringsketens gericht op efficiëntie en 'just-in-time'-levering. De pandemie bracht de kwetsbaarheid van dit model aan het licht, Hormuz heeft die boodschap nog eens versterkt. Overheden en bedrijven zien steeds meer het belang in van het aanhouden van grotere voorraden energieproducten, industriële grondstoffen en cruciale onderdelen. Dezelfde redenering geldt ook voor de scheepvaart zelf. De capaciteit van de containervloot groeide in 2024 en 2025 met ongeveer 10%, terwijl de onderliggende handelsvraag met slechts ongeveer 5% toenam. Op papier wijst dit op overcapaciteit. In werkelijkheid hebben de recente verstoringen aangetoond dat het vaak net de reservecapaciteit is die voorkomt dat toeleveringsketens stilvallen wanneer routes langer worden of strategische doorgangen niet toegankelijk zijn. Wat in normale tijden inefficiënt lijkt, kan in tijden van geopolitieke spanning van onschatbare waarde blijken te zijn.

De laatste les is dat de geopolitiek een cruciale variabele in de scheepvaart is geworden – en een steeds belangrijker bron van inflatie. Vroeger werden de scheepvaartmarkten voornamelijk bepaald

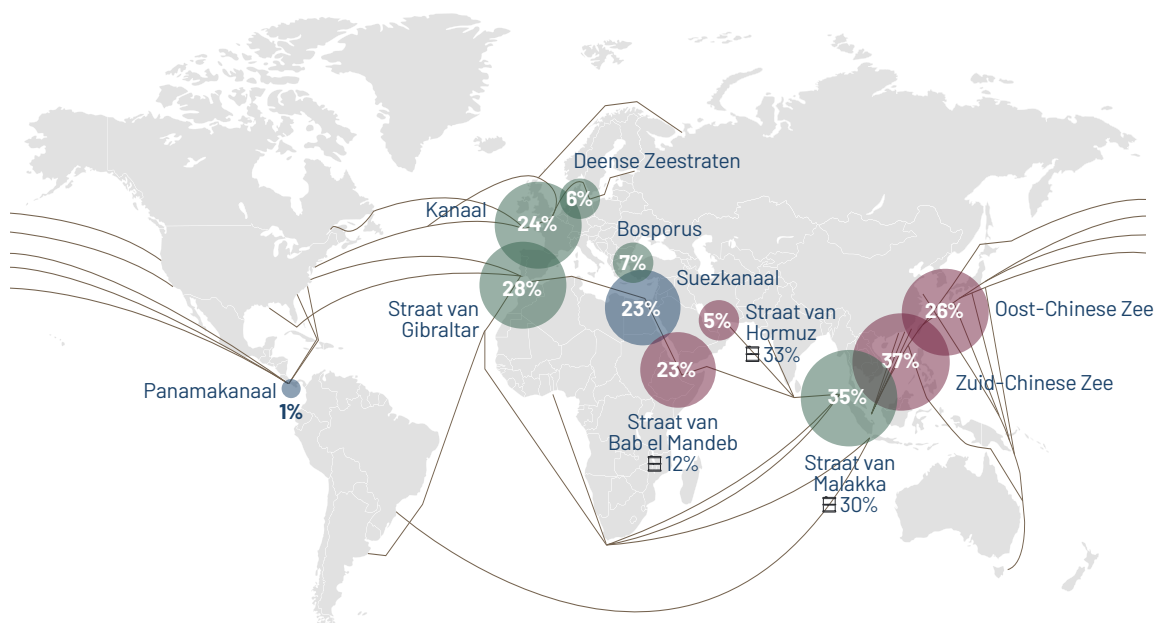
door de groei van de handel, de brandstofkosten en het aanbod aan scheepscapaciteit. Vandaag beïnvloeden de geopolitieke ontwikkelingen elk van die drie factoren. De aanvallen in de Rode Zee, de door droogte veroorzaakte beperkingen in het Panamakanaal, de spanningen rond Taiwan, de herinvoering van invoerheffingen en de crisis in de Straat van Hormuz wijzen allemaal op dezelfde conclusie: het tijdperk van onbelemmerde globalisering is voorbij.

GEVOLGEN VOOR BELEGGERS

De inflatierisico's zijn voor beleggers vandaag minder voorspelbaar. Waar globalisering en efficiënte toeleveringsketens vroeger de prijzen laag hielden, zorgen geopolitieke fragmentatie, handelsbarrières en verstoringen in het aanbod nu voor meer volatiliteit. De les die we uit Hormuz kunnen trekken is duidelijk: de scheepvaart vormt de basis van de wereldhandel, en maritieme risico's hebben tegenwoordig bredere economische gevolgen. Naarmate weerbaarheid in mondiale toeleveringsketens de plaats inneemt van efficiëntie – met grotere voorraden, gediversifieerde routes en meer energiezekerheid – stijgen de kosten, en komen we terecht in een wereld met minder voorspelbare (en mogelijk hogere) inflatie. De situatie in de Straat van Hormuz maakt investeringen in infrastructuur wereldwijd steeds aantrekkelijker – niet alleen vanwege de economische voordelen, maar ook als middel om de strategische autonomie te vergroten.

GRAFIEK 1: HUIDIGE GEOPOLITIEKE EN KLIMAATRISICO'S VOOR DE WERELDHANDEL

● Strategische doorgangen ● Geopolitiek risico ● Klimaatrisico — Scheepvaartroutes
% verscheepte goederen volgens 'Gewicht'.
De som van de percentages is hoger dan 100%, omdat schepen meerdere strategische doorgangen passeren.
☞ % over zee verscheepte olie



Bron: Global Guardian (2026), Indosuez Wealth Management.

AI-investeringen: waarom financiering via de aandelenmarkt logisch is



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Een nieuwe golf van beursintroducties – naar verwachting voor zowat 225 miljard dollar in 2026 – in combinatie met toenemende secundaire plaatsingen in de VS doet een oude vrees weer opduiken: is een toestroom van nieuwe aandelen een teken dat de stierenmarkt bijna ten einde loopt? Twee belangrijke vragen dringen zich op: komt er een einde aan het structureel dalende aandelenaanbod, en zal de investeringsgolf voldoende rendement opleveren?

Op de achtergrond van de toenemende uitgifte van aandelen speelt de wereldwijde investeringscyclus. Pimco schat de totale uitgaven over een periode van vijf jaar op ongeveer 14.000 miljard dollar, waarvan meer dan de helft naar infrastructuur zou gaan. Een aanzienlijk deel daarvan is gelinkt aan investeringen in artificiële intelligentie (AI): datacenters, halfgeleiders en energiesystemen die de digitale infrastructuur ondersteunen.

Tot 2024 hebben de grote technologiebedrijven die uitbreiding grotendeels gefinancierd vanuit hun interne kasstromen. Vanaf 2025 dwongen de omvang en de toenemende snelheid van de investeringsbehoeften hen er echter toe de obligatiemarkten aan te boren. Vandaag, in 2026, wordt de uitgifte van aandelen – beursintroducties en secundaire plaatsingen – een steeds belangrijker financieringskanaal. Die verschuiving veroorzaakt bezorgdheid bij beleggers die het netto aandelenaanbod de afgelopen tien jaar alleen maar zagen afnemen.

IS DIT HET EINDE VAN HET STRUCTUREEL DALENDE AANDELENAANBOD?

De eerste vraag is of de heropleving van de aandelenemissies het einde betekent van een krachtige structurele rugwind. Zoals blijkt uit grafiek 2 (pagina 11) is het netto aandelenaanbod sinds 2005 gestaag gedaald doordat er per jaar voor ruwweg 1,2% meer eigen aandelen werden ingekocht, dividenden werden uitgekeerd en fusies en overnames werden doorgevoerd dan er nieuwe aandelen werden uitgegeven. Die daling van het aantal aandelen heeft het gerealiseerde rendement op het eigen vermogen aanzienlijk verhoogd en had een versterkend effect op de groei van de winst per aandeel (WPA).

Op het eerste gezicht zou de heropening van de aandelenmarkten kunnen doen vermoeden dat dit tijdperk ten einde loopt. De cijfers ondersteunen die conclusie echter niet. Marktwoarnemers verwachten dat er in

2026 voor ongeveer 1.200 miljard dollar aan eigen aandelen zal worden ingekocht – een bedrag dat de verwachte 225 miljard dollar aan beursintroducties ruimschoots overtreft. Opvallend is dat tegen het einde van het eerste kwartaal al ongeveer een kwart van dat totale inkoopbedrag was uitgevoerd, wat aangeeft dat bedrijven overtollig kapitaal blijven genereren. Dat onevenwicht impliceert dat het netto-aandelenaanbod waarschijnlijk negatief zal blijven. Met andere woorden: het uitgiftevolume neemt toe, maar dat wordt ruimschoots tenietgedaan door aanhoudende inkoopacties. De structurele steun die voortvloeit uit het slinkende aandelenaanbod blijft dus bestaan, zij het iets minder sterk dan op het hoogtepunt. In plaats van een ommekeer zien we een normalisering binnen een kader dat nog steeds gunstig is voor de aandelenmarkten.

ZAL DE INVESTERINGSGOLF VOLDOENDE RENDEMENT OPLEVEREN?

De tweede – en misschien wel belangrijkere – vraag is of deze ongekende investeringscyclus uiteindelijk waarde zal toevoegen.

Verschillende factoren suggereren van wel. Ten eerste lijkt de eindvraag robuust en groeiend. Het tempo waarin grote taalmodellen (LLM's) worden gecommercialiseerd, is in niets te vergelijken met eerdere technologische revoluties. De doorbraak wordt veel sneller te gelde gemaakt dan bij eerdere innovaties, zoals het internet of *cloud computing*.

Een treffend voorbeeld hiervan is Anthropic, waarvan de omzet tussen juni 2025 en juni 2026 naar verwachting met een factor achttien zal zijn gestegen tot ongeveer 58 miljard dollar – iets minder dan het dubbele van de omzet van ASML, een van de meest gevestigde spelers in het ecosysteem van halfgeleiders. Een dergelijke snelle groei wijst op een grote bereidheid om te betalen en een steeds bredere acceptatie door zowel bedrijven als consumenten.



AI-INFRA-STRUCTUUR

nu een **DERDE** van de waarde van **HET AMERIKAANSE ELEKTRICITEITS-NET**

Ten tweede lijkt de vrees voor overcapaciteit voorbarig. Wij schatten de vervangingswaarde van op AI afgestemde data-infrastructuur in de VS momenteel op ongeveer 2.000 miljard dollar¹. Ter vergelijking: de kosten om de Amerikaanse elektriciteitsinfrastructuur te vervangen, worden geschat op ongeveer 6.000 miljard dollar². Met andere woorden: de geïnstalleerde AI-infrastructuur vertegenwoordigt maar ongeveer een derde van het elektriciteitsnet waarvan deze afhankelijk is. Dit duidt niet op overdaad, maar onderstreept juist het parallelle groeipotentieel van beide ecosystemen: uitbreiding van de digitale capaciteit samen met een evenredige uitbouw van de energie-infrastructuur, waarbij er ruimschoots ruimte is voor beide om samen op te schalen.

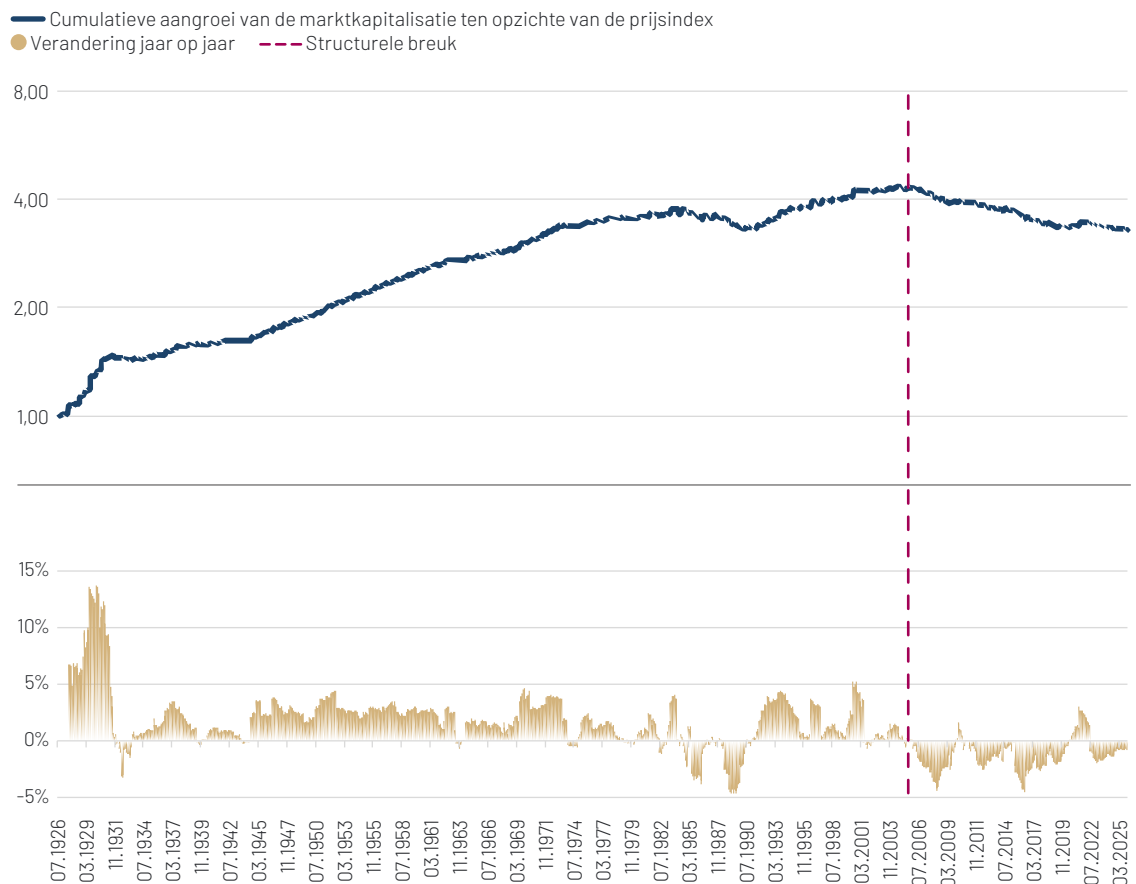
Een derde, vaak over het hoofd gezien effect van de golf van beursintroducties is het hergebruik van kapitaal. De uitgifte van aandelen financiert niet alleen nieuwe investeringen, ze maakt ook kapitaal vrij dat al geruime tijd vastzat in private markten. Oprichters, vroege medewerkers en durfkapitaalinvesteerders zetten illiquide belangen om in verhandelbare activa,

waardoor vermogen wordt gerealiseerd dat opnieuw kan worden ingezet. In het verleden hebben dergelijke transacties niet geleid tot een terugtrekking uit de markten, maar veeleer tot een reallocatie binnen die markten: de opbrengst wordt opnieuw belegd in beursgenoteerde aandelen, nieuwe ondernemingen en financiële activa.

Al deze factoren samen wijzen erop dat de huidige investeringscyclus geen speculatieve oververhitting is, maar veeleer een rationele reactie op een structurele vraag. Bedrijven investeren op grote schaal omdat de economische prikkels sterk zijn – en steeds duidelijker worden.

De heropleving van beursintroducties en secundaire emissies is eerder de afspiegeling van de omvang van de huidige investeringskansen dan een waarschuwingssignaal dat de conjunctuercyclus zijn einde nadert. Het aandelenaanbod blijft slinken, ondersteund door de grootschalige inkoop van eigen aandelen, terwijl de sterke groei van de kapitaaluitgaven wordt geschraagd door de vraag, de behoefte aan infrastructuur en het hergebruik van kapitaal.

GRAFIEK 2: AMERIKAANSE AANDELENMARKT: INDEX VAN DE NETTO AANDELENEMISSIE



Bron: Kenneth R. French – Data Library, Indosuez Wealth Management.

¹ Deze schatting is verkregen door de cumulatieve investeringen in 2024 (260 miljard dollar) en 2025 (450 miljard dollar) te indexeren en op te tellen bij de verwachte investeringen in 2026 (800 miljard dollar). De cijfers zijn afkomstig uit resultatenberichten en werden verzameld door Morgan Stanley.

² Deze schatting is tot stand gekomen door indexering van de schatting van 4.800 miljard dollar die door Joshua D. Rhodes werd gemaakt en in 2017 door het Edison Electric Institute werd aangehaald tijdens de debatten over de Amerikaanse infrastructuurwet.

Overzicht van de marktdata

GEGEVENS VAN 18.06.2026

OVERHEIDS- PAPIER	RENTE	VARIATIE 4 WEKEN (BPS)	VARIATIE JAARBASIS (BPS)
Schatkistcertificaten Amerika 10 jaar	4,45%	-11,63	28,63
Frankrijk 10 jaar	3,68%	-4,90	11,50
Duitsland 10 jaar	2,93%	-17,00	7,40
Spanje 10 jaar	3,35%	-18,20	6,20
Zwitserland 10 jaar	0,35%	-25,00	2,70
Japan 10 jaar	2,61%	-15,30	54,90
OBLIGATIES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staatsleningen opkomende landen	42,42	1,65%	2,04%
Staatsleningen in EUR	215,21	0,89%	0,61%
Hoogrentende bedrijfsoblig. in EUR	245,68	0,91%	1,43%
Hoogrentende bedrijfsoblig. uit VS	400,30	0,69%	1,73%
Amerikaanse Staatsleningen	336,06	0,30%	0,01%
Bedrijfsobligaties opkomende landen	45,74	0,48%	-0,28%
DEVIEZEN	LAATSTE SPOT	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
EUR/CHF	0,9215	0,84%	-0,99%
GBP/USD	1,3206	-1,68%	-2,00%
USD/CHF	0,8047	2,29%	1,53%
EUR/USD	1,1458	-1,39%	-2,45%
USD/JPY	161,38	1,51%	2,98%
VOLATILITEITS- INDEX	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN (PUNT)	VARIATIE JAARBASIS (PUNT)
VIX	16,40	-0,36	1,45

AANDELENINDICES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
S&P 500 (VS)	7.500,58	0,74%	9,57%
FTSE 100 (Groot-Brittannië)	10.399,70	-0,42%	4,72%
STOXX Europe 600	637,14	2,67%	7,59%
Topix	4.068,18	5,56%	19,34%
MSCI World	4.834,43	1,19%	9,12%
Shanghai SE Composite	4.941,60	3,31%	6,73%
MSCI Emerging Markets	1.790,05	6,84%	27,46%
MSCI Latam (Latijns-Amerika)	2.966,10	-3,40%	9,48%
MSCI EMEA (Europa, Midden-Oosten, Afrika)	270,73	3,21%	4,44%
MSCI Asia Ex Japan	1.188,21	7,30%	30,08%
CAC 40 (Frankrijk)	8.467,98	4,72%	3,91%
DAX (Duitsland)	25.026,80	1,71%	2,19%
MIB (Italië)	52.688,22	7,16%	17,23%
IBEX (Spanje)	19.404,10	7,95%	12,11%
SMI (Zwitserland)	13.765,83	2,38%	3,76%

GRONDSTOFFEN	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staal (CNY/Ton)	3.171,00	0,63%	2,13%
Goud (USD/Oz)	4.209,97	-7,33%	-2,53%
Ruwe olie (USD/Bbl)	76,60	-20,50%	33,40%
Zilver (USD/Oz)	66,32	-13,21%	-6,07%
Koper (USD/Ton)	13.690,50	1,29%	10,20%
Aardgas (USD/MMBtu)	3,23	7,12%	-12,29%

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

MAART 2026	APRIL 2026	MEI 2026	VARIATIE 4 WEKEN	SINDS JAARBEGIN (18.06.2026)
-1,66%	16,19%	11,04%	7,30%	30,08%
-3,72%	14,53%	9,50%	6,84%	27,46%
-4,76%	10,42%	6,17%	5,56%	19,34%
-4,89%	9,45%	5,15%	3,31%	9,57%
-5,30%	8,03%	4,37%	3,21%	9,48%
-5,57%	6,56%	2,41%	2,67%	9,12%
-6,30%	4,83%	1,76%	1,19%	7,59%
-6,67%	3,36%	0,98%	0,74%	6,73%
-7,61%	2,82%	0,29%	-0,42%	4,72%
-9,43%	1,99%	-4,67%	-3,40%	4,44%

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

BESTE
PRESTATIE



SLECHTSTE
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

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, stabielere 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.

Nearshoring: Door de OESO omschreven als de beslissing om eerder uitbestede activiteiten te verplaatsen, niet noodzakelijkerwijs terug naar thuisland van het bedrijf, maar eerder naar een buurland.

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 desinvesteringaanbeveling of -advies, juridisch of fiscaal advies, auditadvies of enig ander professioneel advies. Er wordt niet beweerd dat een belegging of strategie geschikt en 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 prijzen, 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 effectdiensten, 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 56500341, 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 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 Muhairy 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 toezichthoudende 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 toezichthoudende 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: AdobeStock.

Redactiedatum: 19.06.2026.

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 toekomst-plannen. De teams bieden een continuüm aan diensten en aanbiedingen, waaronder advies, financiering, beleggings-oplossingen, 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,
IOI 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