

MONTHLY HOUSE VIEW

AUGUSTUS-SEPTEMBER 2026

Onder scherp toezicht



Architects of Wealth

01	REDACTIONEEL Onder scherp toezicht	P3
02	MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE Veerkracht onder druk	P4
03	FOCUS Amerikaanse economie: niet te warm, niet te koud	P8
04	MARKTVOORUITZICHTEN Er doen zich enkele kansen voor	P10
05	MARKET MONITOR Overzicht van de marktdata	P12
06	MAAK KENNIS MET HET TEAM	P13
07	GLOSSARIUM	P14
08	DISCLAIMER	P15



Alexandre
DRABOWICZ, CAIA
Global Chief
Investment Officer

Beste lezer,

In onze 'Global Outlook 2026' raadden we onze lezers aan om klaar te zijn voor verrassingen – zowel positieve als negatieve. De afgelopen jaren is gebleken dat markten onverhoopt kunnen stijgen, zelfs als de macro-economische en geopolitieke context complex is. We blijven overtuigd dat beleggers moeten focussen op de fundamentele factoren, discipline aan de dag leggen en vermijden om emotioneel te reageren op nieuws. De eerste helft van 2026 was hier het beste bewijs van. In deze zomereditie bespreken we drie belangrijke verrassingen en de gevolgen daarvan voor beleggers voor de rest van het jaar.

OLIE VINDT ALTIJD NIEUWE ROUTES

De blokkade in de Straat van Hormuz in maart leidde tot de grootste stijging van de olieprijs in decennia, waarbij velen prijzen van meer dan 150 dollar per vat voorspelden. Maar zodra in juni een broos bestand werd aangekondigd, stortten de olieprijsen in, waardoor de markt omsloeg van paniekaankopen naar -verkoop. De werkelijkheid is echter genuanceerder. De olietoevoer gaat gewoon door: sommige schepen ontvluchtten de Straat door zich onzichtbaar te maken of routes in de buurt van Oman te volgen. Er werd gebruik gemaakt van extra capaciteit via pijpleidingen zoals die naar Yanbu (Saoedi-Arabië) en Fujairah (Verenigde Arabische Emiraten). Het toegenomen aanbod uit de Verenigde Arabische Emiraten – na hun uittreding uit de Organisatie van Olie-exporterende Landen (OPEC) – en de bereidheid van Irak om meer te exporteren, zullen waarschijnlijk bijdragen aan een vermindering van het tekort. Aan de vraagzijde zorgt de aanzienlijke afname van de vraag in China – ondersteund door grote reserves en een duidelijke strategie om de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen te verminderen – ervoor dat de dynamiek tussen vraag en aanbod niet zo ingrijpend is als gevreesd.

Kortom: de oliestroom is niet gestopt en blijft nieuwe routes vinden. Zoals in onze uitgave van maart al werd benadrukt, wordt pijpleidinginfrastructuur een doorslaggevende geopolitieke troef, waardoor de afhankelijkheid van knelpunten zoals de Straat van Hormuz afneemt.

HET DILEMMA VAN DE CENTRALE BANKEN

De sterke stijging van de energieprijzen vormt een uitdaging voor de centrale banken. Kan een renteverhoging de invloed van de olieprijs op de prijzen beperken? Waarschijnlijk niet. Kan een centrale

bank aan geloofwaardigheid winnen door de rente te verhogen om prijsstabiliteit te waarborgen? Zeker, maar dit leidt tot een dilemma. De Europese Centrale Bank (ECB) besloot de rente één keer te verhogen – wij zijn van mening dat verdere maatregelen niet nodig zijn, hoewel prijsstabiliteit haar enige mandaat blijft. Voor de Federal Reserve (Fed) ligt de situatie anders. Het inflatiecijfer van juni zorgde voor opluchting, aangezien de secundaire effecten van de olieprijsen tot nu toe beperkt zijn gebleven: alle 67 door Bloomberg ondervraagde economen hadden een hogere inflatie verwacht, maar bleken het bij het verkeerde eind te hebben. Daardoor kan Kevin Warsh een hawkish toon blijven aanslaan – waarbij hij benadrukt dat er “geen enkele tolerantie” is voor hoge inflatie – zonder dat hij de rente hoeft te verhogen. Opvallend is dat de inflatieverwachting op jaarbasis voor het eerst onder de 2% is gedaald onder Trump 2.0. Hoewel de markten dit jaar één of twee renteverhogingen verwachten, denken wij dat de Fed de rente ongewijzigd zal laten. De drempel voor verdere verkrapping blijft hoog.

HEEFT GOUD ZIJN GLANS VERLOREN?

Misschien wel de meest onaangename verrassing van dit jaar was de scherpe ommekeer in de goudprijs, die van een hoogtepunt van 5.500 dollar daalde tot 4.000 dollar begin juli. Heeft goud zijn aantrekkingskracht als diversificatiemiddel verloren? Ons antwoord is nee. Door de crisis in het Midden-Oosten hebben sommige centrale banken goud verkocht om hun dollarreserves weer op peil te brengen en hun valuta's te ondersteunen: Turkije en Rusland hebben respectievelijk 81 en 34 ton verkocht. Er tekent zich echter een nieuwe koopgolf af. Terwijl de instroom in westerse goud-ETF's tijdens de eerste jaarhelft negatief was (-7,7 miljard dollar), was de instroom in Aziatische goud-ETF's sterk (+12 miljard dollar). Hoewel de People's Bank of China (PBoC) haar goudinkopen in 2025 heeft teruggedroefd toen de prijzen sterk stegen, is zij dit jaar weer begonnen met kopen; juni was de sterkste maand in twintig maanden. We schatten dat China dit jaar op koers ligt om meer dan 100 ton aan te kopen, wat een verdrievoudiging is ten opzichte van de cijfers van vorig jaar. Deze hernieuwde vraag zou de markt aanzienlijk moeten ondersteunen, aangezien China bij de diversificatie van zijn reserves steeds prijsgevoeliger lijkt te worden.

Ik wens u veel leesplezier toe. Geniet van deze mooie zomer waarin wij de markten van nabij blijven opvolgen.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

De macro-economische vooruitzichten blijven buitengewoon onzeker, ook al is uit de eerste golf van de energieschok gebleken dat verstoringen in het aanbod effectiever kunnen worden opgevangen dan in eerdere cycli. De groei is veerkrachtig gebleven en de inflatie heeft tot nu toe snel gereageerd op de daling van de olieprijs, wat onze stelling ondersteunt dat deze inflatieschok van tijdelijke aard zal zijn. Toch blijven er opwaartse inflatierisico's bestaan, waardoor de centrale banken op hun hoede blijven.



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

MACRO-ECONOMISCH SCENARIO

DE ENERGIEMARKTEN ZIJN VOLATIEL, MAAR HET AANBOD PAST ZICH AAN

Ondanks herhaalde verstoringen op belangrijke scheepvaartroutes paste de oliemarkt zich snel aan. Het verleggen van exportroutes, de hogere productie (uit de VS en de VAE) en de afnemende vraag hadden een gunstig effect. Het feit dat China zijn voorraden ingevoerde ruwe olie heeft terugschroefd op een moment dat de prijzen hoog waren, heeft de groei van de wereldwijde vraag naar olie getemperd, waardoor de prijzen minder gevoelig waren voor deze aanbodschock dan in eerdere cycli. Gezien het risico op een volledige heropflakking van het conflict in het Midden-Oosten, is het de vraag of deze daling van de Chinese olie-import blijvend zou kunnen zijn, zeker nu de elektrificatie blijft toenemen.

Hoewel de onzekerheid groot blijft en de voorraden minder omvangrijk zijn dan in het verleden, heeft de snelle aanpassing van zowel vraag als aanbod ons ertoe gebracht ons scenario voor ruwe Brent-olie naar beneden bij te stellen, naar 84 dollar in 2026 en 76 dollar in 2027. Onze voornaamste zorgen richten zich momenteel op geraffineerde brandstoffen – met name diesel –, waarbij een krappere aanbod, als gevolg van een lagere raffinaderijproductie en Russische exportbeperkingen, risico's met zich meebrengt voor de industriële kosten. Tegelijkertijd blijft aardgas een belangrijke onzekerheidsfactor voor Europa: de opslagcapaciteit bedraagt slechts 53%, tegenover een vijfjaarsgemiddelde van 68%, terwijl de toenemende concurrentie met Azië om Amerikaans vloeibaar aardgas (LNG) de prijzen waarschijnlijk onder druk zal blijven zetten.

DE WERELDWIJDE INFLATIERISICO'S BLIJVEN OPWAARTS GERICHT

Uit de cijfers van juni bleek hoe snel lagere energieprijzen de consumenteninflatie kunnen beïnvloeden: De inflatie in de VS daalde in juni tot 3,5% op jaarbasis, tegenover 4,2% in mei, en de inflatie in de eurozone daalde van 3,2% naar 2,8%. Ook de kerninflatie (exclusief voedsel- en energieprijzen) viel in beide regio's verrassend lager uit. Als ons basisscenario voor olie uitkomt (zonder blijvende heropflakking van de spanningen), zou de inflatie verder moeten afnemen naarmate tijdelijke factoren – zoals de eerdere effecten van invoerheffingen op de Amerikaanse inflatie – afnemen (zie 'Focus op de Amerikaanse economie', pagina 8). Toch blijven de risico's vooral in Europa opwaarts gericht. Mocht de aardgasprijs (TTF) op het huidige niveau van half juli blijven, dan zou dit onze huidige inflatieprognose voor Europa met ongeveer 40 basispunten (bps) doen stijgen.

Ook de opkomende markten tonen een complex beeld. De inflatie is in een groot deel van Azië afgenomen, maar ligt in India, Indonesië, de Filipijnen en Zuid-Korea nog steeds boven de doelstellingen van de centrale banken. De voedselprijzen, die een groter deel van de huishoudelijke uitgaven uitmaken en deze economieën kwetsbaarder maken voor schokken, zouden verder kunnen stijgen als een ernstige El Niño in de tweede helft van 2026 de landbouwproductie doet dalen. Met name in Zuidoost-Azië, waar warmer weer een bijzonder risico vormt. China vormt hierop een uitzondering: de consumenteninflatie blijft gematigd, terwijl de producentenprijzen het hoogste niveau in vier jaar hebben bereikt, voornamelijk als gevolg van de



De Zuid-Koreaanse
**EXPORT STEEG
MET 48%**
op jaarbasis in de
eerste helft van 2026

transport- en energiekosten. Verwacht wordt dat deze hogere producentenprijzen zullen aanhouden, maar dat ze slechts geleidelijk zullen worden doorberekend aan de consument, aangezien de binnenlandse vraag zwak is en de maatregelen van de overheid om buitensporige prijsconcurrentie terug te dringen mogelijk zullen bijdragen aan prijsstabilisatie.

ONDERTUSSEN IS DE GROEI VEERKRACHTIG GEBLEVEN

De wereldeconomie heeft deze energieschok beter opgevangen dan bij eerdere schokken. De aanhoudende investeringen in artificiële intelligentie (AI) hebben ook de bedrijfsinvesteringen gestimuleerd, met name in de Verenigde Staten. Ook de eurozone heeft zich veerkrachtiger getoond: de detailhandelsverkoop, de bouw, de Duitse fabrieksorders en de conjunctuurenquêtes hebben positief verrast, wat wijst op een sterkere economische activiteit in het tweede kwartaal van 2026, ondanks de hogere energieprijzen. We handhaven onze groeioprognose voor de eurozone voor 2026 op 0,8% (exclusief het Ierse bbp, dat de afgelopen maanden bijzonder volatiel is gebleken) en hebben de groeioprognose voor 2027 naar boven bijgesteld. De Duitse overheidsuitgaven zouden in de tweede helft van het jaar voor extra steun moeten zorgen, terwijl het recente hervormingspakket van de regering op het gebied van arbeid en pensioenen het vertrouwen van beleggers heeft versterkt. Op korte termijn blijft de handel echter het knelpunt: De Chinese export naar Duitsland steeg in de eerste helft van 2026 met 19%, terwijl de Duitse export naar China met slechts 1,8% groeide.

De Chinese productiesector knoopte aan het einde van het tweede kwartaal opnieuw aan met groei, doordat de export van AI-gerelateerde producten sterk bleef. De Zuid-Koreaanse export steeg in de eerste helft van 2026 met 48,4% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar, voornamelijk dankzij een sterke stijging van de leveringen van halfgeleiders aan China. In Japan bereikte de Tankan-enquête het hoogste niveau in acht jaar, wat wijst op een veerkrachtige binnenlandse vraag, een bloeiend toerisme en het toenemende vermogen van bedrijven om hogere kosten door te rekenen.

CENTRALE BANKEN BLIJVEN OP HUN HOEDE

Ondanks de opwaartse inflatierisico's verwachten we dit jaar geen verdere renteverhogingen van de Federal Reserve (Fed) of de Europese Centrale Bank (ECB), aangezien we deze schok nog steeds als aanzienlijk maar uiteindelijk tijdelijk beschouwen. Volgens de ECB zijn de financiële omstandigheden in de eurozone sinds de vergadering van juni strakker geworden, waardoor de beleidsmakers een strakke koers blijven varen. Ons basisscenario is dat de ECB haar beleid ongewijzigd laat; om dit scenario te laten uitkomen, zal de situatie in het Midden-Oosten vanaf nu evenwel moeten verbeteren. Nu steeds meer bedrijven verwachten hun verkoopprijzen te verhogen, blijven de markten rekening houden met nog één extra renteverhoging door de Bank of Japan, ook al blijven de reële rentetarieven negatief.

TABEL 1: MACRO-ECONOMISCHE PROGNOSE 2025-2027, IN %

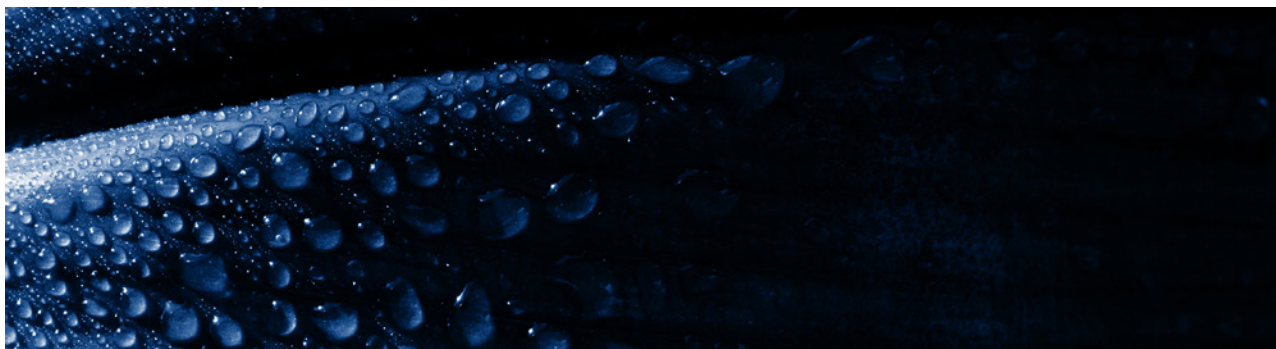
● Dalende vooruitzichten sinds de laatste editie

● Stijgende vooruitzichten sinds de laatste editie

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

¹ Het bbp van de eurozone wordt voor 2026 weergegeven exclusief Ierland, aangezien tariefgerelateerde vervroegde uitvoer in 2025 een impact had op de export van patenten en farmaceutische producten naar de VS. Hierdoor daalde het bbp van de eurozone in het eerste kwartaal met 0,3 procentpunt, en zal de volatiliteit in de komende maanden aanhouden. Ter vergelijking: in ons scenario voor 2026 inclusief Ierland bedraagt de groei 0,6%, tegenover 0,4% in onze vorige maandelijkse editie.



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

OVERTUIGINGEN INZAKE ACTIVA-ALLOCATIE

Hoewel de geopolitieke spanningen het afgelopen kwartaal geleidelijk zijn afgenomen, zorgen recente gebeurtenissen opnieuw voor een klimaat van onzekerheid, waardoor de rente onder druk blijft staan en de volatiliteit op de aandelenmarkten weer toeneemt. Tegen deze achtergrond van verstoringen tonen de macro-economische fundamentele factoren de veerkracht van de ontwikkelde economieën aan, terwijl de sterke investeringen in artificiële intelligentie (AI) de aandelenmarkten blijven ondersteunen.

AANDELEN

Sinds het begin van het jaar hebben de Amerikaanse aandelenmarkten forse winsten geboekt, voornamelijk dankzij de technologiesector en de halfgeleidersector. Dit momentum illustreert de kracht van de investeringscyclus op het gebied van AI en het aanhoudende karakter van de aanbodbeperkingen in bepaalde strategische segmenten. Hoewel deze factoren de basis vormen voor sterke winstvooruitzichten, vereisen de omvang van de koersstijging en de concentratie van de prestaties een gedisciplineerd en selectief beheer, aangezien bepaalde waarderingen reeds blijf geven van uitgesproken optimisme. De lage liquiditeit in de zomer, de geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten en de onzekerheden rond de monetarisering van AI vormen risico's voor een consolidatie op korte termijn, die naar onze mening aantrekkelijke instapmomenten zouden kunnen bieden.

Tegen deze achtergrond zal het resultaatseizoen waarschijnlijk doorslaggevend zijn en zou het als katalysator kunnen dienen voor een nieuwe stijgingsfase, waarbij het macro-economische klimaat over het algemeen gunstig blijft. Gezien de sterke fundamentals en de vooruitzichten voor winstgroei blijven we dan ook positief gestemd over Amerikaanse aandelen en AI-gerelateerde thema's, waarbij we de voorkeur geven aan brede diversificatie, met name via small- en midcaps. Deze laatste categorie, die recent hinder ondervond van de stijging van de reële rente, zou moeten profiteren van een veerkrachtige economie en mogelijke stimuleringsmaatregelen in de aanloop naar de tussentijdse verkiezingen. De concentratie van de

prestaties komt ook duidelijk tot uiting in de opkomende markten. Zuid-Korea en Taiwan profiteren in Azië het meest mee van de halfgeleidercyclus. De inmiddels zeer gerichte positionering door beleggers, in combinatie met een toegenomen gebruik van hefboomwerking, vraagt echter om voorzichtigheid op korte termijn. De stijging van de dollarkoers en de klimaatrisico's in verband met El Niño zouden de verschillen in prestaties tussen landen nog kunnen vergroten, met name via voedselinflatie en verstoringen van de toeleveringsketens in Zuidoost-Azië. Desondanks blijven de fundamentals van de opkomende markten solide, en zou een eventuele correctie een interessante instapkans kunnen bieden voor beleggers die op middellange termijn beleggen. Ten slotte vormen ook bepaalde Aziatische technologiebedrijven, met name uit China, groeimotoren binnen de opkomende markten.

We blijven een voorzichtiger houding aannemen ten aanzien van de Europese aandelenmarkten. Zwakte punten voor de eurozone zijn onder meer de kwetsbare en ongelijkmatige economische activiteit, de aanhoudende energieafhankelijkheid van de Golfstaten en de mogelijkheid dat het politieke risico in de tweede helft van het jaar weer de kop opsteekt. We blijven echter positief gestemd over bepaalde segmenten, zoals het thema strategische autonomie (defensie, veiligheid van de toeleveringsketen). En daarnaast zijn we positief over ondergewaardeerde aandelen en over de banksector, die profiteert van het aanhoudend hoge renteklimaat, het herstel van de fusie- en overnamecyclus en aantrekkelijke rendementen.

RENTE- EN KREDIETMARKTEN

De obligatiemarkt wordt nog steeds beïnvloed door de evolutie van de inflatie en door de koers van het monetaire en fiscale beleid. In deze context lijkt onze voorzichtige positionering, die wordt gekenmerkt door een onderwogen rentegevoeligheid, nog steeds passend. De recente stijging van de rente, die het gevolg is van een bijstelling van de verwachtingen ten aanzien van de beleidsrente, zou echter tactische kansen kunnen bieden om onze posities te versterken.



**STIJGENDE
RENTEVOETEN**
creëren tactische
OPPORTUNITIES



We verkiezen dan ook nog steeds korte looptijden in de eurozone, terwijl lange looptijden tot het einde van het jaar volatieler blijven en gevoeliger zijn voor onzekerheden rond het begrotingsbeleid en de politieke context. In de Verenigde Staten blijft onze positionering ongewijzigd. De hoge reële rente, die zich dicht bij zijn hoogste peil in twintig jaar bevindt, maakt staatsobligaties echter stilaan aantrekkelijk. Er moet echter worden opgemerkt dat de veerkracht van de investeringscyclus, die wordt aangedreven door de opmars van AI, mogelijk de opwaartse trend in de reële rente ondersteunt.

Bovendien blijven we positief staan tegenover hoogwaardige bedrijfsobligaties uit de eurozone. Ondanks een verkrapping van de spreads blijven de absolute rendementen aantrekkelijk, dankzij solide fundamentele factoren en de aanhoudende vraag van beleggers op zoek naar rendement. Daarentegen blijven we terughoudender ten aanzien van Amerikaanse bedrijfsobligaties, waar de toename van het aantal uitgiftes, met name door "hyperscalers", tot voorzichtigheid maant.

Ten slotte blijven we positief gestemd over obligaties uit opkomende markten in lokale valuta's, die dankzij hoge reële rentetarieven en een stabiel macro-economisch klimaat aantrekkelijke diversificatiemogelijkheden bieden.

monetaire beleid, als het herstel van de waargenomen geloofwaardigheid van de Federal Reserve (Fed). Deze versterking doet echter geen afbreuk aan onze visie voor de middellange termijn: naarmate de inflatie in de VS afneemt en de markt rekening houdt met een minder restrictief monetair beleid, zou de dollar met toenemende tegenwind te maken kunnen krijgen. Ten slotte blijft de geleidelijke diversificatie van deviezenreserves en internationale beleggingen richting niet in dollar uitgedrukte activa naar onze mening een structurele kwetsbaarheidsfactor voor de Amerikaanse munt.

Ook ten aanzien van goud blijven we positief gestemd. Het edele metaal moest de laatste tijd wedijveren met het herstel van de dollar en de bijstelling van de verwachtingen ten aanzien van de Amerikaanse rente. Die kortetermijnfactoren doen evenwel geen afbreuk aan de kracht van de fundamentele drijfveren. Goud blijft steun vinden in de diversificatie van de reserves van centrale banken, aanhoudende geopolitieke spanningen en de hoge overheidsschuld in ontwikkelde economieën. Ook de hervatting van de Chinese aankopen versterkt deze onderliggende trend, biedt concrete ondersteuning aan de vraag en draagt ertoe bij dat de prijzen op een duurzaam hoog niveau blijven.

VALUTA'S

We blijven voorzichtig ten aanzien van de Amerikaanse dollar. De recente stijging van de koers weerspiegelt zowel de status van de munt als veilige haven, de bijstelling van de verwachtingen ten aanzien van het Amerikaanse

KERNCONVICTIES - TACTISCHE POSITIONERING

● 16.07.2026

	-	-/=	=	+/=	+
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.

Amerikaanse economie: niet te warm, niet te koud



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Het aftoetsen van een macro-economisch scenario met de verwachtingen van beleggers lijkt vaak op een kat-en-muisspel. Eind 2025 waren zorgen over de werkgelegenheid aanleiding voor renteverlagingen. Vandaag de dag zorgen de normalisering van de arbeidsmarkt en de grotendeels tijdelijke inflatiedruk ervoor dat de markten rekening houden met renteverhogingen. Toch denken wij niet dat de Amerikaanse economie een fase van herversnelling ingaat: ze zou veeleer "niet te warm en niet te koud" moeten blijven.

DE ECONOMIE VERTOONT TEKENEN VAN EEN HEROPLEVING

Aan het begin van het jaar vreesden beleggers voor een scherpe vertraging van de Amerikaanse economie, met name op de arbeidsmarkt, wat de verwachting rechtvaardigde dat er tegen eind 2026 ongeveer drie renteverlagingen zouden plaatsvinden (grafiek 1, pagina 9). Destijds stonden we sceptisch tegenover deze zorgen en verwachtten we dat het momentum van de aanwervingen in de loop van 2026 zou aantrekken. Sindsdien is de economie aanzienlijk aangetrokken, maar het is belangrijk op te merken dat deze verbetering ook te danken is aan tijdelijke factoren: belastingteruggaven hebben de consumptie in de eerste helft van het jaar gestimuleerd, bedrijven hebben hun orders opgevoerd om voorbereid te zijn op verstoringen als gevolg van het conflict in het Midden-Oosten. Daarnaast heeft het "WK-effect" de consumptie en de werkgelegenheid in de Amerikaanse gaststeden een impuls gegeven. Bovendien zal de door stijgende energieprijzen veroorzaakte daling van de reële lonen naar verwachting het verbruik drukken, terwijl hogere langetermijnrentes de financiële situatie van bedrijven en daarmee ook de economische activiteit zullen beïnvloeden. Deze bescheiden vertraging zou echter van tijdelijke aard moeten zijn, in een economie die robuust blijft, gesteund door de bestedingen van huishoudens met een hoog inkomen en investeringen in artificiële intelligentie (AI). Op de arbeidsmarkt zaten de wervingsintenties in enquêtes opnieuw in de lift, een voorbode van het recente herstel in de werkgelegenheidsgroei. Sindsdien zijn ze echter sterk afgenomen, wat erop wijst dat het recente positieve momentum de komende maanden wellicht zal afnemen.

DE INFLATIE WIJKT AF VAN DE DOELSTELLING

Onder invloed van het conflict in het Midden-Oosten en de stijgende energieprijzen zou de inflatie in juli opnieuw kunnen versnellen. Maar als ons energienet scenario klopt en de olieprijs normaliseren, dan is het waarschijnlijk dat de totale inflatie haar hoogtepunt binnenkort bereikt en de desinflatie weer inzet in 2027. Desondanks blijft de kerninflatie hardnekkig, mede als gevolg van factoren die als tijdelijk worden beschouwd: 1) De tariefverhogingen in 2025 hebben volgens een recent onderzoek van de Amerikaanse nationale bank (Fed) geleid tot een stijging van de inflatie met 80 basispunten (bps), en dit effect zou in de tweede helft van 2026 moeten afnemen. 2) Verstoringen in de Straat van Hormuz zullen naar verwachting secundaire druk uitoefenen op sectoren die nauw verband houden met energie, zoals transport en sectoren die afhankelijk zijn van de export van chemische producten uit de Golfregio. Die druk zou echter moeten afnemen naarmate de scheepvaart in de Straat normaliseert. 3) Prijsstijgingen die verband houden met de omvangrijke investeringen in AI, zoals geheugenchips en software, hebben de afgelopen maanden bijgedragen aan de uitgesproken hardnekkigheid van de kerninflatie van de persoonlijke consumptiebestedingen (PCE).

Sommige van deze drukfactoren, met name die welke verband houden met AI, kunnen op middellange termijn aanhouden, wat betekent dat we niet per se verwachten dat de kerninflatie in de VS op korte termijn weer naar de doelstelling van 2% zal terugkeren, hoewel we wel verwachten dat de totale inflatie in 2027 de 2%-grens zal naderen, onder invloed van de afnemende inflatie in de energiesector.

HET RISICO VAN EEN NIEUWE INFLATIEOPSTOOT

Een hernieuwde versnelling van de inflatie blijft een belangrijk risicoscenario ten opzichte van onze basisprognose "Niet te warm, niet te koud", en we houden drie belangrijke aspecten in de gaten om dit risico in te schatten: 1) Is de arbeidsmarkt krap, waardoor het risico op loonstijgingen gerechtvaardigd is? In tegenstelling tot 2022 biedt de arbeidsmarkt werknemers momenteel zeer beperkte onderhandelingsmacht, wat de opwaartse risico's voor de lonen beperkt; de arbeidskosten per eenheid product liggen momenteel in lijn met de kerninflatie van 2%. 2) Zijn de inflatieverwachtingen niet meer verankerd? De langetermijnverwachtingen van de consumenten blijven stabiel, terwijl die op de financiële markten aanzienlijk zijn gedaald als gevolg van de daling van de olieprijsen in juni. 3) Is de stijging van de inflatie breed gedragen in alle componenten? Nee, het is momenteel beperkt tot energie en een paar zeer specifieke onderdelen, zoals apparatuur, software of financiële diensten.

De situatie blijkt minder inflatoir dan op het eerste gezicht kan lijken, maar we blijven de ontwikkelingen rond deze factoren op de voet volgen. We blijven ook beducht voor hernieuwde spanningen

in het Midden-Oosten of eventuele aankondigingen van begrotingsstimulansen door Donald Trump in de aanloop naar de tussentijdse verkiezingen, die de risico's voor dit scenario van een hernieuwde inflatieversnelling zouden kunnen vergroten.

GEVOLGEN VOOR DE MARKT

Op dit moment wijzen de hoogfrequente data nog steeds op een bijzonder robuuste Amerikaanse economie, terwijl er enige onzekerheid blijft bestaan over bepaalde geopolitieke en begrotingsrisico's. Dit kan aanleiding geven tot enige terughoudendheid in het begin, gezien het risico dat de markt de recente geopolitieke ontwikkelingen in eerste instantie zou kunnen extrapoleren. Niettemin blijft ons centrale scenario uitgaan van een economie die "niet te warm en niet te koud" is. Als dat scenario zich voltrekt en de Fed in 2027 een renteverlaging doorvoert (met een eindrente van 3,5%), dan zou dit de weg kunnen effenen voor meer 'Goldilocks'-ontwikkelingen in de komende maanden. Wat gunstig kan zijn voor zowel risicovolle activa als obligaties doordat er kansen ontstaan om rendement te behalen. Het zou ook een ommekeer in bepaalde recente marktontwikkelingen kunnen rechtvaardigen, met name wat betreft de dollar en goud.



3,5%: Inflatie VS
verrassend lager
in juni

GRAFIEK 1: DE VERWACHTINGEN VAN BELEGGERS TEN AANZIEN VAN DE FED BLIJVEN WISSELVALLIG



Bron: Macrobond, Indosuez Wealth Management.



Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Maxime ROUBAUD

Investment Analyst

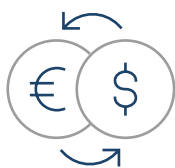
Na een periode van koershausse zijn de goudprijzen aanzienlijk gedaald ten opzichte van hun hoogtepunt, wat een goed instapmoment biedt voor lange-termijnbeleggers. Over het geheel genomen blijven we voorzichtig ten aanzien van de dollar, maar we hebben onze doelkoers voor het einde van het jaar bijgesteld van 1,23 naar 1,20. Wij zijn van mening dat de yen sterk ondergewaardeerd is en dat de Australische dollar profiteert van sterke fundamentele factoren, waardoor deze het beste risico-rendementsprofiel op de valutamarkten biedt.

Door de spectaculaire stijging van de goudprijs eind vorig jaar is het edelmetaal kwetsbaar geworden voor winstnemingen. De correctie van de goudprijzen die daarna volgde, is het gevolg van een verschuiving in het beleggerssentiment, nu westerse particuliere beleggers zich hebben teruggetrokken. Sommige centrale banken (met name die van Turkije) zijn ook gedwongen geweest een deel van hun goudreserves te verkopen om hun nationale munteenheid te beschermen naar aanleiding van de oorlog in Iran en de daaruit voortvloeiende stijging van de olieprijs. Met een koers van ongeveer 4.000 dollar per ounce denken wij dat de verkoopgolf in goud grotendeels achter de rug is. Wat nog belangrijker is: de structurele factoren die ten grondslag liggen aan de stijgende trend van goud zijn niet veranderd. De pogingen om de onafhankelijkheid van de Federal Reserve (Fed) te ondermijnen, de geopolitieke versnippering, de diversificatie van de activa van centrale banken weg van de Amerikaanse dollar en de hoge overheidsschulden in ontwikkelde landen zijn allemaal factoren die de goudprijs ondersteunen. De sterke vraag van centrale banken wereldwijd zal aanhouden. Een recordaantal centrale banken is van plan om de komende jaren het aandeel van goud in hun portefeuille te vergroten. De People's Bank of China (PBoC) heeft haar goudinkopen opgevoerd nu de prijs is gedaald.

De yen, die door de markten wordt genegeerd, noteert momenteel op een ongezien niveau. De carry-trade is verantwoordelijk voor de zwakte van de yen, aangezien carry-traders geld lenen in goedkope financieringsvaluta's, zoals de yen, om te beleggen in activa met een hoger rendement. Daardoor wordt er momenteel massaal short gegaan op de yen. Een stijging van de korte rente in Japan zou de carry trade minder aantrekkelijk maken en zou kunnen leiden tot heftige schommelingen in de wisselkoers. Hoewel dit nog niet is gebeurd, zijn alle

voorwaarden voor een stijging van de yen aanwezig. Ten eerste is de yen spotgoedkoop geworden. Ten tweede heeft de Bank of Japan (BoJ) haar cyclus van renteverhogingen hervat. Wij zijn van mening dat er nog meer renteverhogingen zullen volgen, aangezien de economie goed presteert, de arbeidsmarkt nog steeds erg krap is en de inflatie de komende maanden naar verwachting boven de doelstelling zal liggen. Ten derde: naarmate de langetermijnrente in Japan aantrekkelijker wordt, zouden Japanse beleggers kunnen overwegen hun kapitaal terug naar Japan te verplaatsen, wat de yen zou doen stijgen. Het is echter verbazingwekkend dat de yen, ondanks al die gunstige omstandigheden, nog steeds niet in trek is. De mate waarin we overtuigd zijn van onze positieve houding tegenover de yen is dan ook relatief beperkt.

We hebben onlangs onze voorzichtige visie op de dollar ten opzichte van de euro bijgesteld en ons EUR/USD-koersdoel voor het einde van het jaar herzien van 1,23 naar 1,20. Positieve signalen over de Amerikaanse economie hebben de dollar omhoog gedreven. De economie maakt inderdaad een conjuncturele opleving door in de VS. De meest recente cijfers over de verwerkende industrie zijn bemoedigend en de arbeidsmarkt vertoont de afgelopen maanden tekenen van stabilisatie. Ten tweede waren de eerste uitspraken van de nieuwe voorzitter van de Fed gunstig voor de dollar. Kevin Warsh zorgde voor een positieve verrassing toen hij het mandaat van de Fed inzake prijsstabiliteit krachtig herbevestigde, waardoor de vrees dat hij minder belang zou hechten aan inflatie enigszins werd weggenomen. Niettemin blijven we voorzichtig ten aanzien van de dollar ten opzichte van de euro, aangezien wij van mening zijn dat de volgende stap van de Fed een renteverlaging in 2027 zal zijn, terwijl de markt al volledig rekening houdt met een renteverhoging van



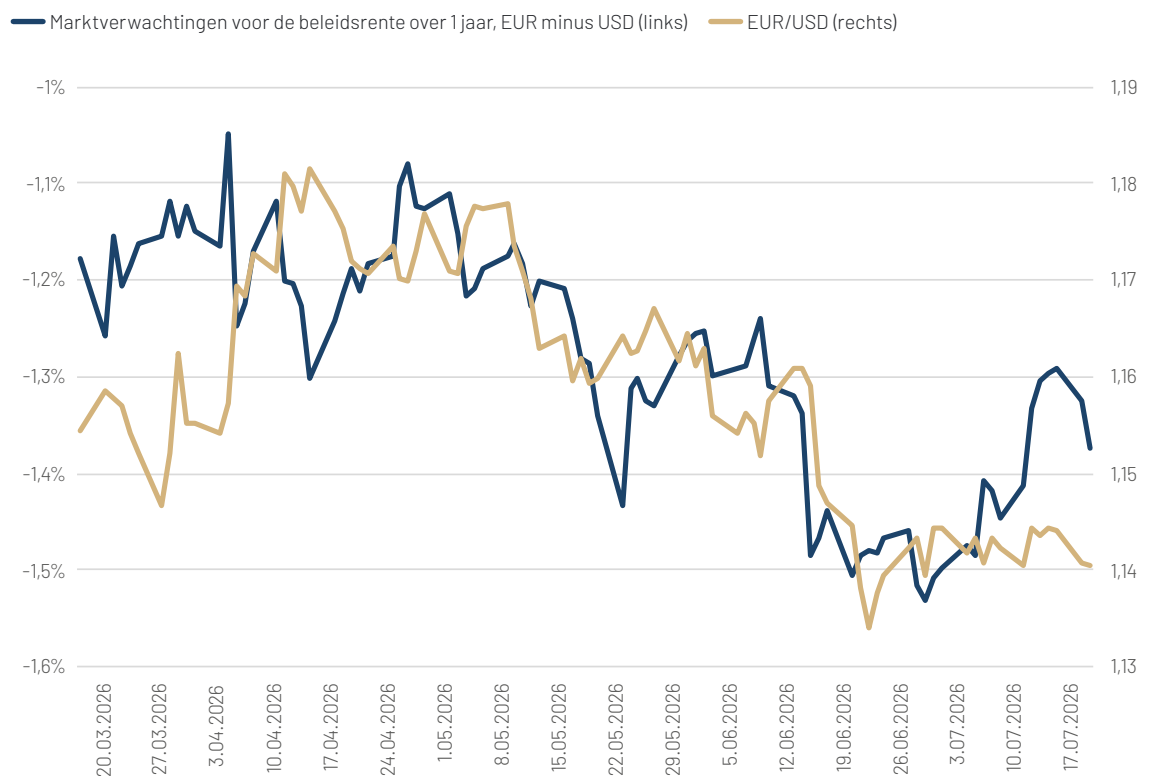
Koersverwachting
EUR/USD
naar 1,20 eind 2026

25 basispunten (bps) tegen het einde van het jaar, met een grote kans op verdere verhogingen in 2027. Als de markt zich aansluit bij onze meer gematigde visie op de Fed, zal de recente stijging van de dollar zich waarschijnlijk omkeren (grafiek 2). Bovendien zijn de economische vooruitzichten in de eurozone gestabiliseerd.

Tot slot denken we dat de Zwitserse frank ten opzichte van de euro binnen een krappe bandbreedte zal blijven schommelen, aangezien er volgens ons sterke, elkaar opheffende krachten op de munt in het spel zijn.

De huidige investeringscyclus waarin we ons bevinden, is een duidelijke drijvende kracht achter de prijs van industriële metalen, en de Australische economie is hiervan sterk afhankelijk. Wij zijn van mening dat deze investeringscyclus zich in de toekomst zeer waarschijnlijk zal voortzetten, niet alleen in de VS, maar overal ter wereld en met name in China. De Chinese invoer is sinds het begin van het jaar weer in een stroomversnelling gekomen, wat gunstig is voor de prijs van industriële metalen. Dit zou op zijn beurt moeten leiden tot een verdere stijging van de Australische dollar.

GRAFIEK 2: DE EUR/USD VOLGT DE RENTEVERSCHILLEN



Bron: LSEG, Indosuez Wealth Management.

Overzicht van de marktdata

GEGEVENS VAN 23.07.2026

OVERHEIDS- PAPIER	RENTE	VARIATIE 4 WEKEN (BPS)	VARIATIE JAARBASIS (BPS)
Schatkistcertificaten Amerika 10 jaar	4,65%	26,23	48,75
Frankrijk 10 jaar	3,97%	34,10	40,70
Duitsland 10 jaar	3,17%	30,60	31,60
Spanje 10 jaar	3,63%	29,30	34,40
Zwitserland 10 jaar	0,48%	18,40	15,50
Japan 10 jaar	2,75%	8,70	69,00
OBLIGATIES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staatsleningen opkomende landen	42,23	0,09%	1,59%
Staatsleningen in EUR	213,24	-1,16%	-0,31%
Hoogrentende bedrijfsoblig. in EUR	246,22	0,08%	1,65%
Hoogrentende bedrijfsoblig. uit VS	400,46	0,07%	1,77%
Amerikaanse Staatsleningen	335,36	-0,43%	-0,20%
Bedrijfsobligaties opkomende landen	45,29	-0,86%	-1,26%
DEVIEZEN	LAATSTE SPOT	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
EUR/CHF	0,9294	0,74%	-0,14%
GBP/USD	1,3375	1,57%	-0,74%
USD/CHF	0,8144	0,27%	2,75%
EUR/USD	1,1412	0,48%	-2,84%
USD/JPY	163,15	0,85%	4,11%
VOLATILITEITS- INDEX	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN (PUNT)	VARIATIE JAARBASIS (PUNT)
VIX	16,64	-1,99	1,69

AANDELENINDICES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
S&P 500 (VS)	7.498,96	1,91%	9,55%
FTSE 100 (Groot-Brittannië)	10.716,97	2,44%	7,91%
STOXX Europe 600	646,93	1,85%	9,24%
Topix	4.033,13	1,75%	18,31%
MSCI World	4.836,91	1,96%	9,18%
Shanghai SE Composite	4.717,24	-4,57%	1,89%
MSCI Emerging Markets	1.654,48	-4,38%	17,81%
MSCI Latam (Latijns-Amerika)	3.089,72	6,70%	14,04%
MSCI EMEA (Europa, Midden-Oosten, Afrika)	261,52	0,50%	0,89%
MSCI Asia Ex Japan	1.094,06	-4,91%	19,78%
CAC 40 (Frankrijk)	8.437,89	0,62%	3,54%
DAX (Duitsland)	25.155,41	1,68%	2,72%
MIB (Italië)	52.792,04	2,23%	17,46%
IBEX (Spanje)	19.571,30	0,94%	13,08%
SMI (Zwitserland)	14.315,88	1,40%	7,90%

GRONDSTOFFEN	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staal (CNY/Ton)	3.058,00	-3,11%	-1,51%
Goud (USD/Oz)	4.130,25	3,27%	-4,38%
Ruwe olie (USD/Bbl)	86,83	23,44%	51,22%
Zilver (USD/Oz)	60,02	3,33%	-14,99%
Koper (USD/Ton)	13.808,00	5,51%	11,15%
Aardgas (USD/MMBtu)	2,93	-9,19%	-20,65%

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

APRIL 2026	MEI 2026	JUNI 2026	VARIATIE 4 WEKEN	SINDS JAARBEGIN (23.07.2026)
16,19%	11,04%	2,51%	6,70%	19,78%
14,53%	9,50%	1,78%	2,44%	18,31%
10,42%	6,17%	0,95%	1,96%	17,81%
9,45%	5,15%	0,84%	1,91%	14,04%
8,03%	4,37%	-0,80%	1,85%	9,55%
6,56%	2,41%	-1,06%	1,75%	9,24%
4,83%	1,76%	-1,54%	0,50%	9,18%
3,36%	0,98%	-1,67%	-4,38%	7,91%
2,82%	0,29%	-2,68%	-4,57%	1,89%
1,99%	-4,67%	-3,29%	-4,91%	0,89%

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: 24.07.2026.

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