

Kwartaalupdate KEYPRIVATE

Tweede kwartaal 2026



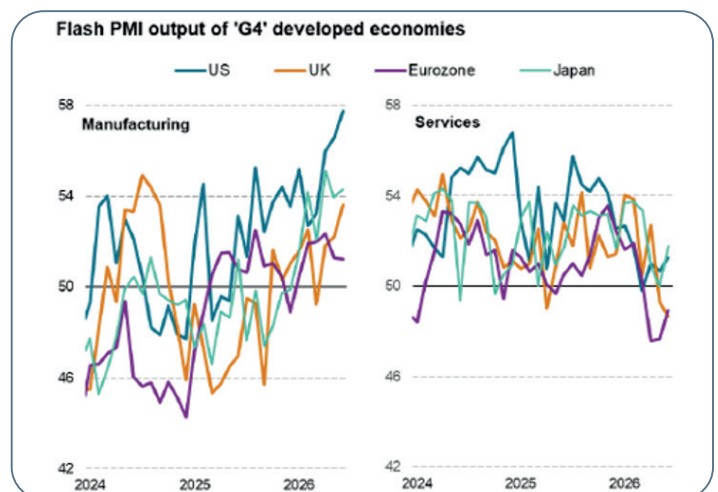


Het eerste halfjaar van 2026 is achter de rug en het lijkt er tevens sterk op dat de periode van geopolitieke onrust ook voorbij is. In het tweede kwartaal gingen de aandelenmarkten mooi de hoogte in en economisch lijkt de schade voor de wereldeconomie nogal mee te vallen. Het verbaast dan ook niemand dat beleggers in de afgelopen periode mooie rendementen konden neerzetten. Op de aandelenmarkten waren de halfgeleideraandelen aan de winnende hand en hierop speelden we in door een overwogen positie in de tracker op de groei landen. Enige minpuntje voor onze Keyprivateportefeuilles was de correctie op de grondstoffenmarkt van juni 2026. Hieronder lees je de belangrijkste ontwikkelingen van het eerste halfjaar.

Geert Van Herck
Chief Strategist KEYPRIVATE

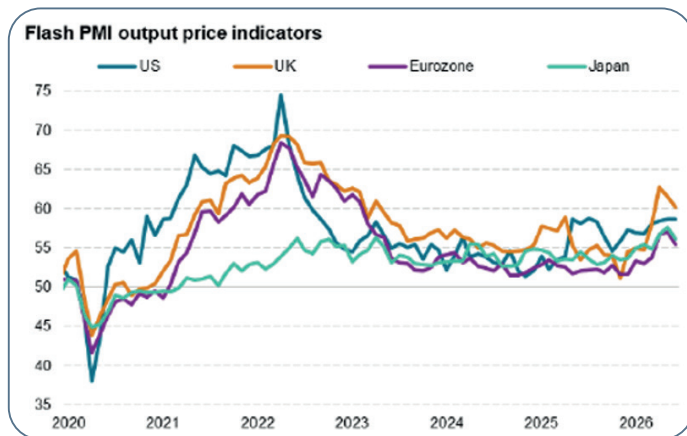
Economische omgeving

Op economisch vlak had de oorlog in Iran een belangrijke impact op de logistieke en scheepvaartsector. De sluiting van de Straat van Hormuz verstoortte de logistieke keten van heel wat grote bedrijven. Opvallend was wel dat de industriële sector weinig schade leed van de geopolitieke onrust. Grafiek 1 maakt deze tweedeling van de wereldeconomie zeer duidelijk. Aan de linkerkant zien we een groei van de industriële productie in de landen die deel uitmaken van de G4. Een verklaring hoeven we niet ver te zoeken : in de VSA wordt er zeer sterk geïnvesteerd in de uitbouw van de infrastructuur van artificiële intelligentie (zoals datacenters) en in Europa zijn de lidstaten overgegaan tot forse investeringen in defensie en infrastructuur. De dienstensector had naast de verstoorte logistieke keten (want scheepvaart/transport wordt tot de dienstensector gerekend) ook af te rekenen met lagere consumentenbestedingen omdat Westerse gezinnen hun uitgaven beperkten omwille van de geopolitieke onzekerheid. Alles samen genomen is de wereldeconomie niet in een recessie terechtgekomen en dit droeg zeker bij aan het optimistische sentiment op de financiële markten in het tweede kwartaal van 2026.



Grafiek 1 : evolutie van de economische activiteit in de G4-landen
Bron : S&P Global

Naast het feit dat de wereldeconomie niet in een recessie belandde, was de daling van de inflatiecijfers in de Westerse industrielanden een tweede bonus voor de wereldeconomie. De afkoeling van de spanning tussen de VSA en Iran zorgde voor een daling van de olieprijs maar ook een reeks andere grondstoffen gingen in de laatste weken van het tweede kwartaal van 2026 naar beneden. Lagere grondstoffenprijzen



Grafiek 2 : evolutie van de aankooprijzen in de G4-landen
Bron : S&P Global

zorgen voor lagere inflatiecijfers wat uiteraard een bonus voor de koopkracht van de Westerse landen is. In ons vorig kwartaalrapport stonden we stil bij een mogelijk stagflatiescenario : stagflatie is de combinatie van stagnerende economische groei en hogere inflatie. Uit wat we hierboven beschreven hebben, blijkt dat dit negatieve scenario vermeden is. We willen hierbij wel aanstippen dat de daling van de grondstoffenprijzen volgens sommige analisten slechts tijdelijk zal zijn. Want er wordt aangestipt dat de enorme investeringen in o.a. datacenters en energietransitie voor een structureel hogere vraag naar grondstoffen (zoals bv. koper) zorgt waardoor een structurele dalende prijstrend weinig waarschijnlijk is.

Besluit : op het einde van het eerste halfjaar is er geen recessie van de wereldeconomie opgetreden. Ondanks de geopolitieke impact op de internationale logistieke keten zorgen de enorme investeringen in datacenters en andere AI-infrastructuur in de VSA voor een sterke groei van de industriële productie die de lagere activiteit in de dienstensectoren meer dan compenseert. Gecombineerd met een daling van de inflatiecijfers blijft de wereldeconomie dan ook in goede gezondheid. En dit was een ondersteunende factor voor de internationale financiële markten. Het Keyprivateinvesteringscomité blijft positief gestemd voor de rest van het jaar en schakelt niet over op een defensieve beleggingsstrategie omdat een wereldwijde recessie niet om de hoek loert.

Financiële markten eerste halfjaar 2026

Aandelenmarkten

Tabel 1 geeft een juiste samenvatting van de ontwikkelingen op de internationale aandelenmarkten in het eerste halfjaar van 2026. Alle aandelentrackers uit het universum van Keyprivate noteren allemaal positief. En dit is een totaal ander beeld dan op het einde van het eerste kwartaal van 2026 toen alle aandelentrackers negatief noteerden (door de crisis in de Perzische Golf). De regionale uitschieter is de tracker die de beurzen van groei landen als China, Brazilië en India volgt. Deze tracker kende de afgelopen maanden wel een belangrijke verandering : door de zeer sterke prestatie van de halfgeleidersector steeg het gewicht van landen als Zuid-Korea en Taiwan aanzienlijk in deze tracker. Overeenkomstig ging het gewicht van China naar omlaag. Zoals reeds geschreven is de verklaring de zeer sterke koersstijgingen van aandelen als Samsung, SK Hynix en Taiwan Semiconductor. Een tweede belangrijke vaststelling is het feit dat Europese small caps achterbleven. Hierdoor volgt deze aandelen categorie de wereldwijde trend niet : zo zien we bv. in de VSA een mooie prestatie van de kleinere aandelen die er veel beter presteren dan de grotere aandelen.

Returns aandelentrackers Q2 2026 (in EUR)		Returns aandelentrackers H1 2026 (in EUR)	
MSCI World	15,83%	MSCI World	12,13%
MSCI Emerging Markets (groei landen)	24,09%	MSCI Emerging Markets (groei landen)	27,14%
MSCI Europe	12,09%	MSCI Europe	11,05%
MSCI Europe small caps	8,80%	MSCI Europe small caps	5,24%

Tabel 1 : return aandelentrackers Keyprivate Q2 2026 – H1 2026
Bron Bloomberg

Obligatiemarkten

De rendementen van obligatiebeleggingen blijven aan de lage kant. Sinds de start van het jaar is het rendement van een belegging in staatsobligaties bijna hetzelfde als het rendement van een belegging in hoogrenderende obligaties ("high yield"). In het tweede kwartaal was het voordeel van "high yield" wel wat groter : dit is te danken aan de hoge correlatie tussen "high yield" obligaties en aandelen. Het mooie herstel van de aandelenmarkten in het tweede kwartaal leidde ook tot een herstel van de koersen van "high yield" obligaties. Daarnaast zorgde de geopolitieke ontspanning voor een daling van de olieprijs en andere cyclische grondstoffen. Deze beweging had een positieve impact op de inflatiecijfers die hierdoor lager gingen. Dit ondersteunde de koersen van staatsobligaties.

returns obligatietrackers Q2 2026 (in EUR)		returns obligatietrackers H1 2026 (in EUR)	
Staatobligaties uit de eurozone	1,85%	Staatobligaties uit de eurozone	1,23%
Hoogrenderende obligaties	3,53%	Hoogrenderende obligaties	1,26%

Tabel 2 : return obligatietrackers Keyprivate Q2 2026 – H1 2026
Bron : Bloomberg

Grondstoffenmarkten

De belangrijkste conclusie van het eerste halfjaar is ongetwijfeld de correctie op de internationale grondstoffenmarkten. De grootste slachtoffers zijn de olie- en de goudprijs. Dat de olieprijs neerwaarts corrigeert, is logisch nadat de geopolitieke spanning tussen de VSA en Iran afnam. De correctie van de goudprijs is minder makkelijk te verklaren want op wereldvlak blijven de spanningen tussen de grootmachten aanwezig en kan goud zijn rol van vluchthaven of indekkingsinstrument blijven spelen. Natuurlijk mogen we niet uit het oog verliezen dat de goudmarkt een uitstekend 2025 meemaakte en dat na een sterke periode vaak een correctieve periode aanbreekt. Ook de tracker op de strategische metalen deelde in de klappen maar ook hier geldt de opmerking dat deze grondstoffencategorie in de afgelopen jaren sterk presteerde.

returns grondstoffentrackers Q2 2026 (in EUR)		returns grondstoffentrackers H1 2026 (in EUR)	
Goud	-12,01%	Goud	-3,89%
Strategische metalen	-2,96%	Strategische metalen	-3,13%

Tabel 3 : returns grondstoffentrackers Keyprivate Q2 2026 – H1 2026
Bron: Bloomberg

Nettorendementen Keyprivateportefeuilles H1 2026

In tabel 4 kan je de behaalde nettorendementen lezen voor onze 10 Keyprivateprofielen.

Enkele vaststellingen over de evolutie van de nettorendementen in het tweede kwartaal 2026

- Onze Keyprivateportefeuilles presteerden goed in het tweede kwartaal en profiteerden van het herstel van de internationale aandelenmarkten. Onze hoge blootstelling aan de tracker die de beurzen van de groei landen volgt, zorgde voor een grote bijdrage aan het rendement van de portefeuilles. Doordat de dollar zwak bleef t.o.v. de euro verkoos het Keyprivateinvesteringscomité de tracker die de beurzen van de Westerse industrielanden volgt (MSCI World, ongeveer 70% blootstelling aan Amerikaanse aandelen in deze tracker) te onderwegen. Zo werd de strategie van het onderwegen van Amerikaanse aandelen en het overwegen van niet-Amerikaanse aandelen verdergezet in het tweede kwartaal.

- Binnen het obligatiegedeelte van onze Keyprivateportefeuilles leverden "high yield" obligaties een mooie bijdrage aan het rendement van de portefeuilles. We hebben het al vaak geschreven maar dit type obligaties bewegen nauw samen met de internationale beurzen. Vandaar dat deze obligaties in het tweede kwartaal mooi presteerden in het zog van de aandelenmarkten. Ook het feit dat de wereldeconomie niet in een recessie terechtkwam, was een meevaller voor de "high yield" markt. Immers, bij een recessie neemt de kans op wanbetalingen sterk toe waardoor de koersen van deze obligaties naar beneden duiken.

- De correctie op de internationale grondstoffenmarkten zorgde voor een negatieve impact op de nettorendementen van Keyprivate. Vooral de maand juni was zeer negatief voor grondstoffenbeleggers. De correctie op de goudmarkt zorgde in juni voor een daling van de goudprijs met 10%. Het Keyprivateinvesteringscomité besliste begin mei om de resterende goudpositie te verkopen en enkel te beleggen in de tracker die de prijzen van strategische metalen zoals koper en zink volgt. Ook voor deze tracker was juni een bijzonder negatieve maand : de tracker verloor zo'n 11%. Dit had een negatieve impact van zo'n 1% voor de defensieve en neutrale profielen en 1,6% voor de meer dynamische profielen.

Nettorendementen 01/01/2016 – 30/06/2026												
profiel		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
3 - Heel gematigd	100	2,37 %	2,24 %	- 6,65 %	4,90 %	-1,90 %	10,29 %	-10,10 %	7,38 %	6,92 %	7,72%	6,37%
5 - Uitgebalanceerd	100	4,63 %	4,64 %	- 4,84 %	5,02 %	-1,92 %	12,37 %	-10,20 %	9,36 %	8,38 %	9,43%	8,35%
7 - Dynamisch	100	7,52 %	7,13 %	- 7,78 %	7,11 %	-1,44 %	15,12 %	-9,35 %	11,70 %	10,88 %	14,46%	10,35%
10 - Heel agressief	100	5,47 %	8,99 %	- 8,84 %	6,17 %	1,16 %	16,62 %	-10,85 %	14,06 %	12,92 %	16,78%	12,13%

Deze nettorendementen werden berekend op basis van echte portefeuilles die op 4 januari 2016 (eerste handelsdag van 2016) werden belegd. Deze portefeuilles namen aldus aan elke herbalancering deel. De nettorendementen nemen de jaarlijkse beheerskosten en alle taksen mee in hun berekening.

Blik op de toekomst



Grafiek 3 : dynamische t.o.v. defensieve activaklassen
Bron : The Daily Number – Grant Hawkrigde

yield" obligaties en strategische metalen (in de tracker op strategische metalen is er een blootstelling aan de koperprijs van zo'n 20%). Zolang we geen wijziging in het beleggersgedrag zien, blijven we vasthouden aan deze offensieve beleggingspolitiek.

Op het einde van het tweede kwartaal van 2026 is het overduidelijk dat beleggers niet kiezen voor een defensieve beleggingsstrategie. Grafiek 3 toont bovenaan het verloop van een index met daarin zeer dynamische beleggingen zoals koper, halfgeleiders en "high yield" obligaties. Onderaan in de grafiek zien we de koersevolutie van een index met daarin defensievere beleggingen zoals goud, Amerikaanse staatsobligaties en aandelen uit de voedings- en drankensector. Het mag duidelijk dat de grafiek van de dynamischere beleggingen de hoogte ingaat terwijl defensievere beleggingen gewerd worden. Dit signaal negeren we niet bij de samenstelling van onze Keyprivateportefeuilles : we verlagen op dit ogenblik de blootstelling aan aandelen niet, we kiezen voor "high

Aan de vooravond van het tweede halfjaar van 2026 houden de leden van het Keyprivateinvesteringscomité de evolutie van de Amerikaanse dollar in de gaten. Grafiek 4 toont onderaan het verloop van de dollarindex : in deze index heeft de euro een gewicht van meer dan 50%, daarnaast is ook de Japanse Yen, het Britse pond, de Canadese dollar, de Zwitserse frank en de Noorse kroon in deze index opgenomen. We zien dat sinds het begin van 2026 de dollar begint te stijgen en momenteel rond het belangrijke weerstandsniveau van 100 punten noteert. Bovenaan in grafiek 4 zien we de relatieve prestatie van Amerikaanse aandelen t.o.v. niet-Amerikaanse aandelen. De correlatie is duidelijk : een daling (stijging) van de dollar zorgt ervoor dat niet-Amerikaanse (Amerikaanse) aandelen beter presteren. Het mag duidelijk zijn dat bij een opwaartse uitbraak van de dollar boven het niveau van 100 punten een aanpassing van de aandelenstrategie noodzakelijk wordt. Wat meer beleggen in Amerikaanse aandelen en wat blootstelling aan Europese aandelen en aandelen uit de groei landen afbouwen, wordt dan een interessante strategie. We volgen de dollarevolutie en zullen onze Keyprivateportefeuilles aanpassen indien nodig.



Grafiek 4 : relatieve prestatie van Amerikaanse aandelen vs de dollar
Bron : All Star Charts

Besluit : op het einde van het eerste halfjaar van 2026 blijft de wereldeconomie in goede gezondheid en is het stagflatiescenario vermeden. Ondanks de geopolitieke spanningen zorgen structurele trends zoals de investeringen in datacenters (VSA) en defensie&infrastructuur (Europa) voor een ondersteuning van de industriële productie. Het uitblijven van een internationale recessie zorgde in het tweede kwartaal voor een mooie stijging van de aandelen- en obligatiemarkten. De enige valse noot waren de grondstoffenmarkten waar o.a. goud en de olieprijs naar beneden gingen. Dit had vooral in juni 2026 een negatieve impact van zo'n 1% - 1,50% op onze Keyprivateportefeuilles. Ondanks deze tegenvallende prestatie konden we niettemin mooie nettorendementen realiseren dankzij het overwegen van niet-Amerikaanse aandelen en "high yield" obligaties. Voor de tweede jaarhelft houden we vooral de evolutie van de Amerikaanse dollar in de gaten : een stijging van de dollar zal tot een herschikking van het aandelengedeelte leiden met wat meer blootstelling aan Amerikaanse aandelen (via de MSCI Worldtracker waarin Amerikaanse aandelen een gewicht van zo'n 70% hebben).

Redactiedatum : 17/07/2026

Deze publicatie bevat geen beleggingsadvies of aanbeveling, noch een financiële analyse. Niets in dit document mag worden geïnterpreteerd als zijnde informatie met contractuele waarde van eender welke aard. Dit document is uitsluitend ter informatie bedoeld. Keytrade Bank kan niet aansprakelijk worden gesteld voor eender welke beslissing op basis van de informatie die dit document bevat, noch voor het gebruik ervan door derden).