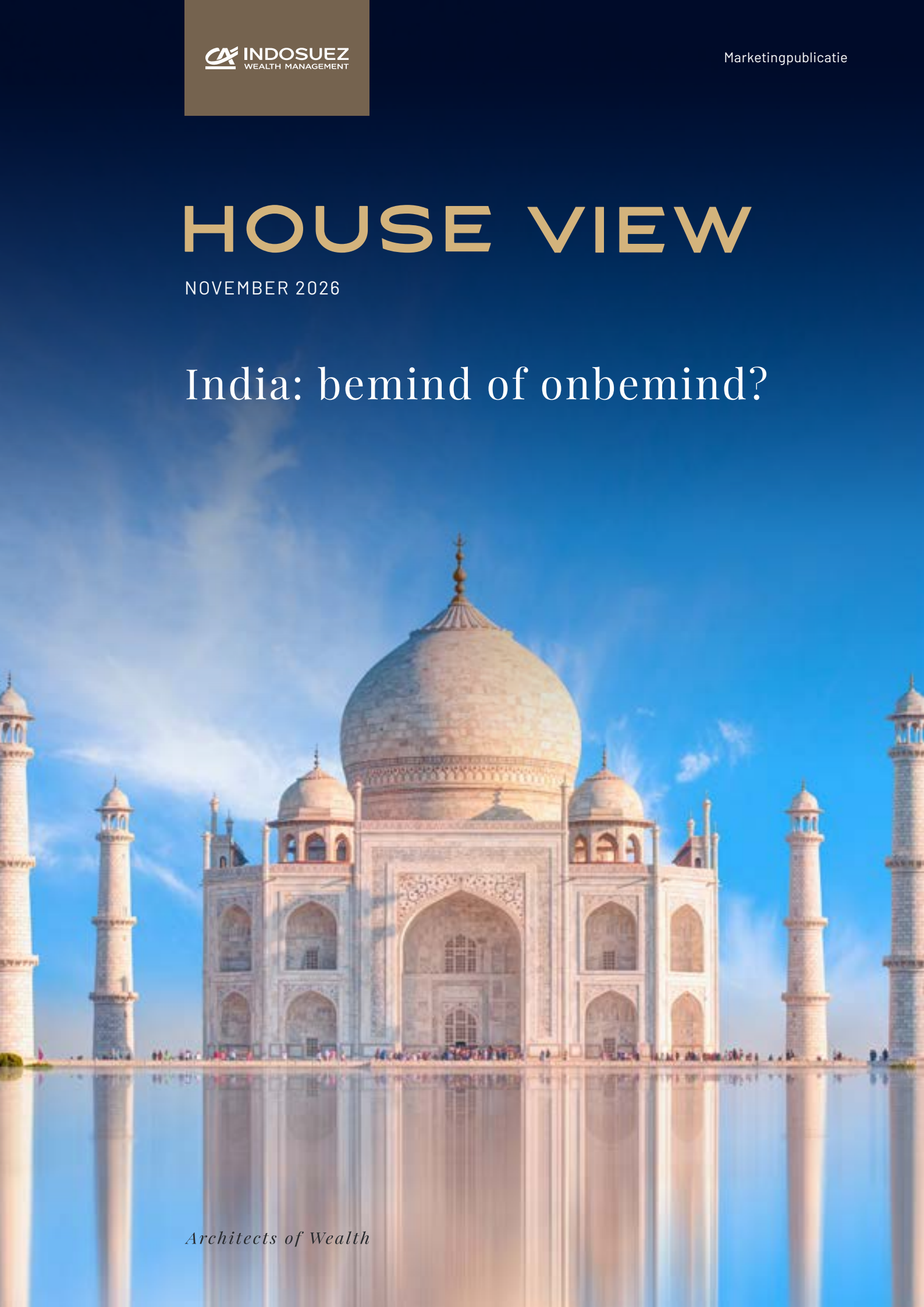
INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Marketingpublicatie

HOUSE VIEW

NOVEMBER 2026

India: bemind of onbemind?



Architects of Wealth

01 REDACTIONEEL
De terugkeer van de kapitaalkost P3

02 MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE
Hogere rente werkt remmend P4

03 FOCUS
India: bemind of onbemind? P8

04 MARKTVOORUITZICHTEN
Wereldwijde verkoopgolf van obligaties P10

05 MARKET MONITOR
Overzicht van de marktdata P12

06 MAAK KENNIS MET HET TEAM P13

07 GLOSSARIUM P14

08 DISCLAIMER P15

01

REDACTIONEEL

De terugkeer van de kapitaalkost



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Beste lezer,

Deze editie van de House View is alweer de laatste van 2026. We richten onze blik binnenkort op het nieuwe jaar. Maar laten we niet vooruitlopen; in november staat er heel wat te gebeuren. De afgelopen weken hebben de markten opnieuw een signaal afgegeven dat de volledige aandacht van beleggers verdient. Achter de dagelijkse schommelingen van de aandelenindexen en de discussies over aanstaande beslissingen van centrale banken tekent zich een meer fundamentele ontwikkeling af: de onderliggende kapitaalkosten zijn gestegen.

Meer dan tien jaar lang konden beleggers opereren in een uitzonderlijke omgeving. De zeer lage, soms zelfs negatieve rentevoeten hebben ervoor gezorgd dat de financieringskosten tot een historisch ongekend laag niveau zijn gedaald. In een dergelijke context leek de tijd in het voordeel te werken van vrijwel alle financiële activa. Overheden konden tegen lage kosten aanzienlijke tekorten financieren, bedrijven leenden op grote schaal om te investeren of hun eigen aandelen terug te kopen, en de waarderingen van financiële activa profiteerden van een forse premie die werd toegekend aan toekomstige groei.

Die periode lijkt nu tot het verleden te behoren. De inflatie is weliswaar ruim onder de na de pandemie waargenomen pieken gedaald, maar de rentes op langlopende obligaties blijven aanzienlijk hoger dan beleggers gewend waren. Wat nóg belangrijker is: de markten lijken zich neer te leggen bij het idee dat deze situatie kan aanhouden.

Deze ontwikkeling weerspiegelt een aantal onderliggende trends. Op veel gebieden neemt de behoefte aan investeringen tegelijkertijd toe: energie-infrastructuur, artificiële intelligentie (AI), reshoring van industriële activiteiten, defensie en klimaatadaptatie. Tegelijkertijd staan de overheidsfinanciën in veel ontwikkelde economieën nog steeds onder druk. De combinatie van aanzienlijke financieringsbehoeften en een ruim aanbod aan overheidsschuld doet de kapitaalkost uiteraard oplopen.

Deze verandering moeten we absoluut benadrukken, omdat ze invloed heeft op de manier waarop beleggers kansen beoordelen. Wanneer de kapitaalkosten laag zijn, wordt het verschil tussen een uitstekend project en een nauwelijks aanvaardbaar project steeds kleiner. Wanneer de financieringskosten stijgen, wordt selectiviteit weer een essentiële deugd. Beleggers hechten meer belang aan productiviteit, het genereren van cashflow, de kwaliteit van de balans en duidelijke groeivooruitzichten. De twee onderwerpen in deze editie sluiten perfect aan bij die context.

Het eerste onderwerp dat in ons Focus-artikel (pagina 8) aan bod komt, betreft India. In een wereld waarin kapitaal duurder is geworden, worden economieën die investeringen efficiënt kunnen omzetten in groei bijzonder aantrekkelijk. Dankzij gunstige demografische ontwikkelingen, een dynamische privésector, omvangrijke investeringen in infrastructuur en een toenemende integratie in mondiale waardeketens lijkt India momenteel een van de weinige grote economieën te zijn waarvan de consensus het structurele groeipotentieel erkent.

Het tweede onderwerp dat we in de rubriek 'Market Views' (pagina 10) belichten, gaat over de stijging van de rentevoeten op langlopende obligaties. Afgezien van kortetermijnschommelingen op de markt weerspiegelt deze stijging een herziening van de prijs van spaargeld en risico. Daarnaast toont ze opnieuw aan dat obligaties geleidelijk weer de rol vervullen die ze tijdens de jaren van extreem lage rentevoeten gedeeltelijk waren kwijtgespeeld: namelijk dat obligaties geduldige beleggers een aantrekkelijk reëel rendement bieden. Inzicht in de oorzaken van deze ontwikkeling is essentieel om de vooruitzichten voor verschillende beleggingscategorieën in de komende jaren te kunnen inschatten.

Deze twee verschijnselen vertellen hetzelfde verhaal: dat van een wereld waarin financiële middelen niet langer als onbeperkt worden beschouwd en waarin beleggers opnieuw een afweging moeten maken tussen de verschillende manieren waarop kapitaal kan worden gebruikt. Dat de discipline weer is teruggekeerd, hoeft niet per se slecht nieuws te zijn. Periodes waarin kapitaal correct wordt gewaardeerd, bevorderen vaak een betere allocatie van middelen. Het wordt ook mogelijk om een duidelijker onderscheid te maken tussen structurele winnaars en degenen die profiteren van uitzonderlijke monetaire omstandigheden. Voor langetermijnbeleggers is de uitdaging dan ook niet om spijt te hebben van de wereld van gisteren, maar om zich aan te passen aan de wereld die momenteel vorm krijgt.

Aan het begin van 2027 heerst één overtuiging: de markten zullen waarschijnlijk steeds meer worden gestuurd door de kwaliteit van de groei. Wanneer de kapitaalkosten stijgen, wordt duurzame waardecreatie het doorslaggevende criterium. Dit is ongetwijfeld een van de allerbelangrijkste veranderingen in ons beleggingsklimaat.

02

MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE

Hogere rente werkt remmend



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

De wereldeconomie blijft sterk groeien, maar de hogere langetermijnrente zorgt voor krappere financiële omstandigheden en zet druk op de woningmarkt, de investeringen en de manoeuvreerruimte voor beleid. De VS worden ondersteund door consumptie en door artificiële intelligentie (AI) aangestuurde kapitaaluitgaven, terwijl Europa kampt met lagere groei en hardnekkige inflatie. We blijven positief voor aandelen, met name die uit de VS en de opkomende markten, en hebben de duration van onze obligaties weer op neutraal gebracht.

MACRO-ECONOMISCH SCENARIO

VERENIGDE STATEN: HOGE INKOMENS ALS JOKER

Ons basisscenario blijft uitgaan van een behoorlijke groei, ondersteund door een veerkrachtige consumptie ondanks hogere energieprijzen. Die veerkracht is te danken aan vermogenseffecten die de bestedingen van huishoudens met een hoog inkomen stimuleren. En daarnaast aan investeringen in AI, die naar onze verwachting ook in 2027 sterk zullen blijven. Door de recente stijging in de resultaten van de S&P Purchasing Managers' Index (PMI)-enquête voor september zijn de financiële markten rekening gaan houden met een sterkere groei in de VS. Voorlopig lijkt dit onderzoek echter een uitschieter te zijn, aangezien andere conjunctuurenquêtes - waaronder die van het Institute for Supply Management (ISM) en de regionale enquêtes van de Federal Reserve (Fed) - een veel minder rooskleurig beeld schetsen. Het klopt inderdaad dat verschillende sectoren van de Amerikaanse economie nog steeds minder goed presteren. Consumenten blijven onder druk staan door de negatieve reële inkomensgroei, terwijl de inflatie in september hoger uitviel dan verwacht (3,7% op jaarbasis, vergeleken met een loonstijging van 3% in de privésector). Ook de spaarquote blijft laag (4,1%). Niettemin verwachten we niet dat de consumptie zal instorten, aangezien het nettovermogen van Amerikaanse huishoudens voornamelijk als gevolg van hogere aandelenkoersen in het tweede kwartaal van 2026 met 13.000 miljard dollar is gestegen. De mate waarin zij een nieuwe opleving van de consumptie zouden kunnen veroorzaken, blijft een opwaarts risico voor ons basisscenario. We verwachten echter niet veel heil van investeringen in woningen, gezien de recente stijging van de langetermijnrente. Daarentegen zullen investeringen in niet-residentieel vastgoed naar verwachting een groeimotor blijven onder impuls van de investeringscyclus. Hoewel het tempo van de groei van de kapitaaluitgaven van hyperscalers in 2027 en 2028 naar verwachting licht zal afnemen ten opzichte van het niveau van 2025-2026, zullen AI-gerelateerde investeringen eveneens een belangrijke groeimotor blijven, met een gemiddelde bijdrage van ongeveer 50 basispunten (bps) aan de kwartaalgroei (op jaarbasis) in de VS sinds 2025. Op korte termijn is het onwaarschijnlijk dat het begrotings- en monetair beleid de groei in de VS zullen ondersteunen.

Wat de prijzen betreft, wordt verwacht dat de inflatie in 2027 zal afnemen naarmate de druk als gevolg van invoertarieven, energieprijzen en software afneemt. Bovendien wijst de arbeidsmarkt nog steeds op een economische groei zonder toename van de werkgelegenheid. Al met al gaan we ervan uit dat de Fed in 2026 nog één keer de rente zal verhogen, gevolgd door een langdurige pauze gedurende het grootste deel van 2027 en een geleidelijke versoepeling later dat jaar.

EUROZONE: POLITIEKE IMPASSE

De eurozone blijft sterk groeien, maar het *momentum* zal tegen het einde van het jaar naar verwachting afnemen. We handhaven onze bbp-prognose voor 2026 op 1,0%, waarbij de kwartaalgroei naar verwachting zal afnemen tot ongeveer 0,3% op kwartaalbasis in het derde kwartaal en 0,2% in het vierde kwartaal (na 0,6% in het tweede kwartaal). De economie spint nog steeds garen bij een solide industriële basis in Duitsland, waar de industriële



AI stuwde de groei in de VS sinds 2025 50 BPS hoger

productie heeft standgehouden (2,3 % op jaarbasis in augustus), ondanks de verstoring tijdens de zomer als gevolg van hittegolven en lage waterstanden in de Rijn. Frankrijk daarentegen blijft kampen met politieke onzekerheid, afkalvend vertrouwen bij de huishoudens en het vooruitzicht op bezuinigingen, die wegen op de consumptie. Door de drukke politieke agenda die voor ons ligt, met cruciale begrotingsbesprekingen en diverse belangrijke nationale en Europese beslissingsmomenten, zal de onzekerheid over het beleid waarschijnlijk op een hoog peil blijven. De Europese export zorgt niettemin voor een waardevolle compensatie, mede dankzij de wereldwijde investeringscyclus op het gebied van IA, de sterkere vraag naar kapitaalgoederen, elektronica en elektrische apparatuur, en een bescheiden herstel van de intra-Europese handel en de voorraden. De investeringen zouden ook moeten profiteren van de verdere uitbouw van AI-gerelateerde infrastructuur, evenals van aanhoudende steun vanuit de defensiesector, elektrificatie, hernieuwbare energie en bredere overheidsuitgaven voor infrastructuur. Wat de inflatie betreft, hebben we onze prognoses naar boven bijgesteld (Tabel 1), waarbij de piek in het eerste kwartaal van 2027 wordt verwacht. Energie blijft het belangrijkste element dat druk zet. De loonstijging blijft echter binnen de perken, waardoor mogelijke tweede-ronde-effecten beperkt blijven. Tegen deze achtergrond en nu de stijging van de langetermijnrente al invloed heeft op de financiële omstandigheden, handhaven wij ons scenario voor de Europese Centrale Bank (ECB) van nog één renteverhoging van 25 bps tot 2,75% tegen eind 2026, gevolgd door een terugkeer naar 2,5% tegen eind 2027.

AZIË: GROTE VERSCHILLEN

De investeringsboom op het gebied van IA blijft de productie en de export in China aanjagen. Peking trekt immers 550 miljard renminbi uit voor extra begrotingssteun voor lokale overheden en infrastructuur. Dat zal hoogstwaarschijnlijk een impuls geven aan de productie, maar de consumptie zal naar verwachting gematigd blijven, aangezien het vertrouwen in de vastgoedsector nog steeds zwak is. In de hele ASEAN-regio blijven de economische omstandigheden gemengd. De veerkrachtige exportsector van Singapore staat in schril contrast met de inflatoire druk die aanleiding zou kunnen geven tot verdere monetaire verkrapping, terwijl de productie in de verwerkende industrie van Taiwan en Zuid-Korea sterk blijft groeien. Indonesië kampt met druk op de munt, Thailand worstelt met een zwakke binnenlandse vraag en de inflatie op de Filippijnen is op jaarbasis gestegen tot 7,2%.

Ten slotte zet Japan stappen in de richting van monetaire normalisatie, ondersteund door een jaarlijkse stijging van de reële lonen met 1,5%, hoewel de stijgende rente op staatsobligaties voor begrotingsdruk zorgt. Ondertussen kampt India met een hogere geïmporteerde inflatie en een waardevermindering van de munt, wat de centrale bank ertoe heeft aangezet de rente te verhogen tot 5,50% en maatregelen te nemen om de roepie te stabiliseren (zie Focus, pagina 8).

TABEL 1: MACRO-ECONOMISCHE VOORSPELLINGEN 2026-2028, %

● Dalende vooruitzichten sinds de laatste editie ● Stijgende vooruitzichten sinds de laatste editie

	BBP%			INFLATIE%		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Verenigde Staten	2,3%	2,3%	2,2%	3,4%	2,4%	2,3%
Eurozone	1,0%	1,2%	1,6%	3,1%	2,9%	2,1%
China	4,6%	4,3%	4,3%	0,5%	1,3%	1,4%
Japan	0,6%	1,0%	1,2%	2,3%	2,3%	2,0%

Bron: Indosuez Wealth Management.





Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

OVERTUIGINGEN INZAKE ACTIVA-ALLOCATIE

SPANNINGSVELD TUSSEN WINST EN RENTEVOETEN

In de huidige context van veerkrachtige economische groei verkiezen we nog steeds aandelen, ondanks de hogere rente en een moeilijke geopolitieke situatie. De veerkracht van aandelen komt misschien als een verrassing, maar er zijn twee factoren die dit verklaren. Ten eerste blijft het winstmomentum van bedrijven werkelijk uitzonderlijk sterk. De hogere rentevoeten drukken weliswaar op de waarderingsmultiples, maar dit effect wordt ruimschoots gecompenseerd door de winstgroei. De tweede factor waarmee rekening moet worden gehouden, is dat de markt bij nader inzicht minder sterk is geweest.

AANDELEN

Over het geheel genomen hebben aandelen zich sinds eind augustus, toen de stijging van de rente in een stroomversnelling kwam, goed staande gehouden. Europa en de opkomende markten presteerden minder goed dan de Verenigde Staten, die profiteerden van het herstel van de Magnificent 7. Achter die kleine schommelingen gaan echter aanzienlijke verschillen tussen sectoren en aandelen schuil. Zelfs binnen de technologiesector was rotatie een van de belangrijkste thema's van deze zomer. In juli werd er winst genomen op halfgeleiders, na de stijging in de eerste helft van het jaar. In augustus nam de softwarebranche weer de leiding, gesteund door sterke resultaten op het gebied van software en cyberbeveiliging, nadat deze sector in de eerste helft van het jaar was gecorrigeerd. En in september richtte de markt haar aandacht weer op de AI-winnaars.

Aan het begin van het vierde kwartaal blijven we positief gestemd over aandelen. Sinds het begin van het jaar is dat de juiste houding gebleken. Statistieken hebben maar een beperkte waarde, maar september – traditioneel een zwakkere maand – ligt nu achter ons, terwijl het vierde kwartaal historisch gezien gunstiger is, vooral in jaren waarin tussentijdse verkiezingen plaatsvinden. Dat neemt niet weg dat we gedisciplineerd blijven en regelmatig wat winst nemen of onze afdekkingsposities uitbreiden.

Wat aandelen betreft, blijft onze voorkeur uitgaan naar de Verenigde Staten en de opkomende markten. Beide regio's profiteren immers van een ijzersterke winstontwikkeling, die wordt aangejaagd door omvangrijke investeringen in AI. Een goed voorbeeld hiervan is Micron, een halfgeleidergigant gespecialiseerd in geheugen, die zijn nettowinst in één jaar tijd zag vertienvoudigen. Meer in het algemeen wordt verwacht dat de winstgroei dit jaar in de Verenigde Staten meer dan 30% zal bedragen. In opkomende markten zijn de cijfers zelfs nog opvallender dankzij enkele bedrijven in Zuid-Korea en Taiwan. Bijgevolg zijn de waarderingen voor beide regio's aanzienlijk verbeterd, waarbij aandelen uit opkomende markten nu tegen minder dan 10 keer de verwachte winst worden verhandeld.

Ook in Europa zijn de bedrijfsresultaten dit jaar erg sterk, met een groei van meer dan 20% na een aantal jaren van stagnatie. Uiteraard blijft de regio kwetsbaarder omwille van de hoge energieprijzen. En de complexe begrotingssituatie, in combinatie met politieke instabiliteit, draagt niet bij aan het vertrouwen van beleggers in Europa en de euro. Europese aandelen komen echter van pas in de portefeuillesamenstelling om de blootstelling aan AI-thema's te diversifiëren; daarom behouden we een behoorlijke allocatie in onze portefeuilles.



HOGERE RENTES
creëren KANSEN
in de portefeuille

RENTE- EN KREDIETMARKTEN

Op de obligatiemarkt zet de rentestijging de meeste segmenten onder druk. Zo daalde de waarde van een 30-jarige Amerikaanse staatsobligatie tussen eind augustus en half oktober met 8% en sinds 2020 met bijna 60%. Hoewel ze op de vervaldag voor 100% zal worden terugbetaald, blijkt hieruit dat risico niet altijd ligt waar men het zou verwachten.

De volatiliteit weerhield er ons tot dusver van om de rentegevoeligheid op te trekken. Gezien de huidige rentestand liggen de verwachte rendementen op de obligatiepositie echter op het hoogste niveau in 15 jaar, wat gunstig is voor de portefeuilles. Dit biedt een behoorlijke buffer tegen volatiliteit en verdere renteverhogingen. Daarom hebben we uiteindelijk besloten om neutraal te worden voor duration. Wat staatsobligaties betreft, is selectiviteit van belang omwille van heropflakkerende spanningen in bepaalde landen van de eurozone.

De kredietspreads zijn licht verruimd, maar zijn over het algemeen binnen de perken gebleven dankzij de sterke fundamentele bedrijfsresultaten. We verkiezen nog steeds hoogwaardige bedrijfsobligaties in euro, evenals obligaties uit opkomende markten in lokale valuta.

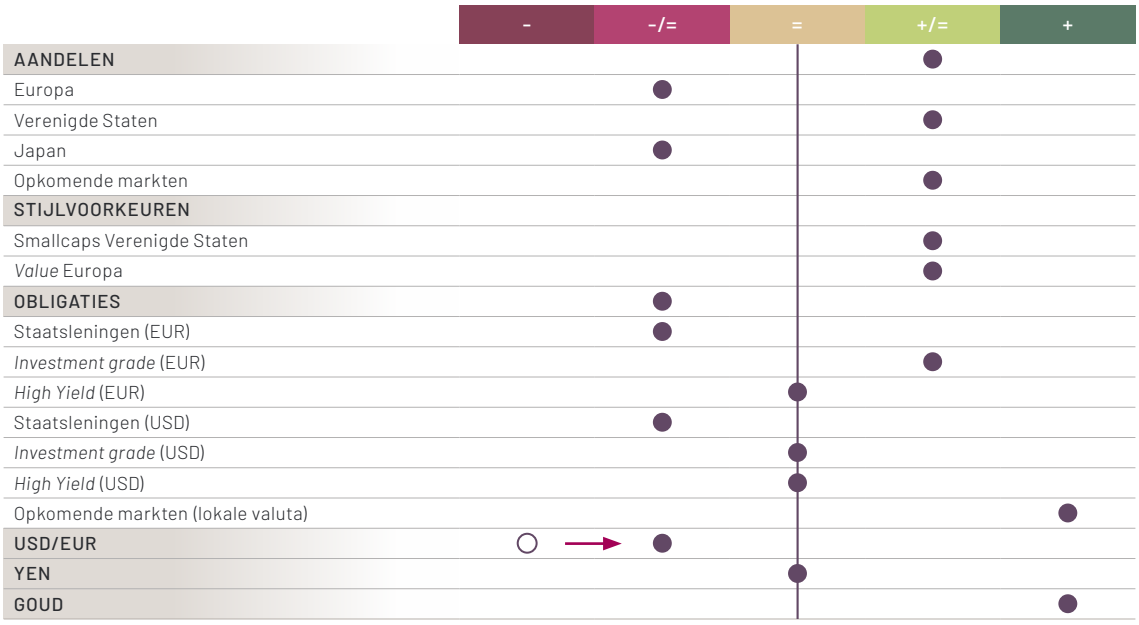
VALUTA'S

Wat valuta's betreft, blijft de dollar een belangrijk gespreksonderwerp in onze comités. Fed-voorzitter Kevin Warsh heeft de nodige maatregelen genomen om de geloofwaardigheid van de centrale bank te waarborgen, terwijl in Europa landspecifieke problemen de euro onder druk zetten. De Amerikaanse dollar profiteert van ontwikkelingen aan beide kanten van de Atlantische Oceaan, en we hebben onze koersdoelstelling voor EUR/USD verlaagd. Tegelijkertijd pleiten de reeds aanzienlijke posities van internationale beleggers, de verslechtering van het begrotingstekort in de Verenigde Staten en de verwachte ontwikkeling van de korte rente voor het handhaven van een voorzichtig evenwicht in de valutablootstelling binnen niet-dollarportefeuilles.

Ten slotte blijft goud een belangrijke diversificatie in de portefeuilles in het licht van geopolitieke spanningen, begrotingsonzekerheden en de spreiding van deviezenreserves door centrale banken. Naar onze mening zouden deze structurele factoren op termijn eventuele kortetermijnaanpassingen als gevolg van de stijging van de reële rente moeten compenseren.

KERNCONVICTIES - TACTISCHE POSITIONERING

○ 18.09.2026 ● 15.10.2026



Bron: Indosuez Wealth Management.

03 FOCUS
India: bemind of onbemind?



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

India blijft een van de weinige grote markten die zowel groeipotentieel als diversificatie bieden, maar internationale beleggers zijn nog steeds onderwogen in het land. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) voorspelt een groei van 7% in 2026, maar het groeiverhaal reikt verder dan de conjunctuurcyclus, met een economisch model dat is gebaseerd op structurele factoren. De beleggingsargumenten voor India pleiten voor een geleidelijke, gedisciplineerde opbouw van de blootstelling, waarbij zorgvuldig rekening wordt gehouden met het valutarisico, binnen het bredere kader van opkomende markten voor beleggers die op zoek zijn naar diversificatie.

INDIA: NOG STEEDS EEN SOLIDE VERHAAL VAN STRUCTURELE GROEI

India behoort tot de snelst groeiende grote economieën; volgens de meest recente "World Economic Outlook" van het IMF wordt voor 2026 een groei van 7% voorspeld. Cruciaal is dat die kracht niet louter cyclisch is: ze weerspiegelt structurele voordelen. Die zijn toe te schrijven aan de jonge bevolking - de gemiddelde leeftijd bedraagt 28 jaar - en het demografische venster dat naar verwachting tot 2045 open zal blijven. In een tijd waarin de meeste grote economieën te maken hebben met vergrijzing, zorgen de gunstige demografische ontwikkelingen in India voor groei van de beroepsbevolking, binnenlandse vraag en langetermijninvesteringen.



7% bbp-groei, ondersteund door een mediaanleeftijd van 28 JAAR

Een tweede structurele pijler is de veerkracht van het binnenlandse groeimodel van India. De investeringen worden grotendeels uit eigen middelen gefinancierd. Het spaargeld van huishoudens dient als dekking voor de leningen van de overheid en het bedrijfsleven, en er wordt slechts in beperkte mate een beroep gedaan op buitenlands kapitaal. Die sterkte komt tot uiting in de solide externe buffers: India beschikt over de op drie na grootste deviezenreserves ter wereld, de buitenlandse schuld bedraagt ongeveer 20% van het bbp en de schuldendienst blijft beheersbaar. Ook de overheidsfinanciën vertonen een verbetering: de schuldgraad (83%) is gedaald ten opzichte van de piek tijdens de pandemie (90%), de kapitaaluitgaven (CapEx) worden veiliggesteld en de lopende uitgaven worden beperkt.

De verandering is duidelijk zichtbaar op het terrein. India Stack[1] en UPI[2] hebben de financiële inclusie en de productiviteit een impuls gegeven, terwijl het land duidelijke vooruitgang heeft geboekt op het gebied van wegen, huisvesting, elektriciteitsaansluitingen en leidingwater. Bijkomende argumenten die pleiten voor investeringen in India zijn de rol die het land speelt in de herstructurering van de productiesector, de opmars van een omvangrijke digitale economie en het potentieel van artificiële intelligentie (AI) en deep-tech-toepassingen, een domein waarin India vandaag al internationaal competitief is in de ontwikkeling en uitrol van concrete toepassingen.

STRUCTUREEL GROEIVERHAAL MET BEPERKINGEN

Het geopolitieke risico blijft aanzienlijk, met name in West-Azië, de Rode Zee en de Straat van Hormuz, terwijl de onzekerheid rond het mondiale handelsbeleid het externe klimaat blijft overschaduwen. Op binnenlands vlak staat India nog steeds voor een aanzienlijke uitdaging op het gebied van productiviteit: arbeid draagt te weinig bij aan het bbp, slechts ongeveer de helft van de afgestudeerden in STEM-vakken (wetenschap, technologie, techniek en wiskunde) wordt als inzetbaar beschouwd, en de arbeidsparticipatie van vrouwen blijft laag (32% tegenover 59% in China in 2025). Ook de infrastructuurkloof is aanzienlijk: de uitgaven per hoofd van de bevolking zijn nog steeds ontoereikend in verhouding tot de ambitie om de kapitaaluitgaven op te schalen tot ongeveer 6% van het bbp.

De productie is een andere belangrijke test. Ondanks de vooruitgang vertegenwoordigt de productiesector nog

[1] India Stack: een reeks digitale tools voor openbare infrastructuur en Application Programming Interfaces (API's) waarmee mensen en instellingen op grote schaal zaken kunnen doen zoals identiteiten verifiëren, documenten ondertekenen en digitaal geld overmaken. Simpel gezegd is het de digitale infrastructuur achter de digitalisering van het financiële en administratieve stelsel in India.
[2] UPI (Unified Payments Interface): Het Indiase systeem voor directe betalingen waarmee in realtime overschrijvingen tussen banken kunnen worden uitgevoerd via een mobiele app, een QR-code, een telefoonnummer of een UPI-ID. Het is het meest zichtbare onderdeel van het Indiase ecosysteem voor digitale betalingen.

steeds slechts 17–18% van het bbp, wat onder het niveau van 25% ligt dat vaak wordt genoemd als noodzakelijk om van India een echt productiecentrum te maken. Dit vereist lagere financieringskosten, een betere rendabiliteit van grond en energie, en voortdurende bijscholing naarmate Industrie 4.0[3] verder evolueert. De druk als gevolg van de klimaattransitie maakt de situatie nog complexer, ook al is de capaciteit aan hernieuwbare energie al uitgebreid.

Kortom, India blijft een veelbelovend verhaal op het gebied van structurele groei. De kansen op middellange termijn liggen voor de hand, maar de beleggingsstrategie hangt af van het vermogen van het land om schaalgrootte, digitaal bereik en macro-economische veerkracht om te zetten in hogere productiviteit, een sterker ontwikkelde verwerkende industrie en een meer inclusieve arbeidsparticipatie.

WAAROM TREKT INDIA MET MOEITE STRATEGISCHE ALLOCATIES AAN?

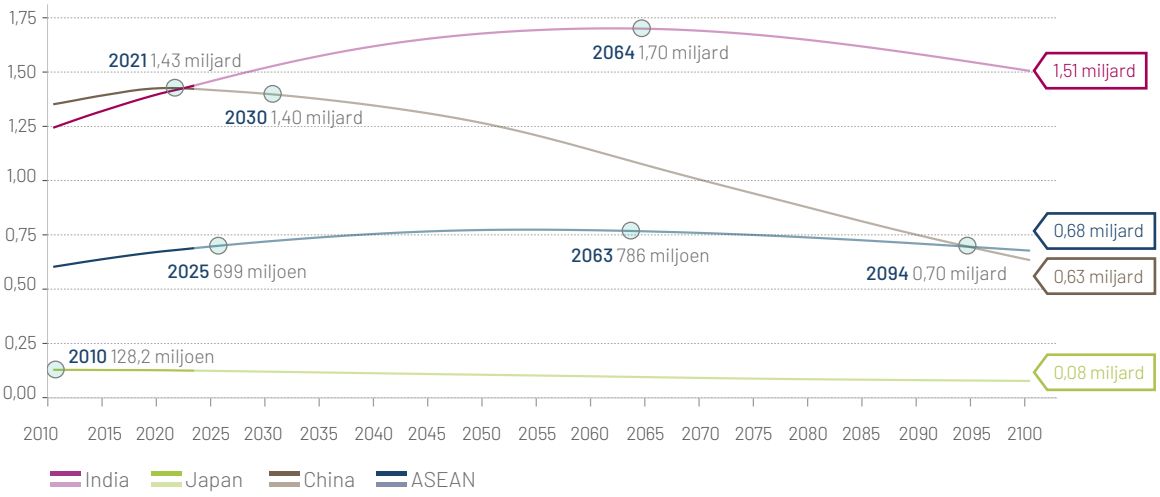
De langetermijnvooruitzichten voor aandelen in India zijn veelbelovend, maar het land is voor veel internationale beleggingsportefeuilles nog geen duurzame, op zichzelf staande strategische belegging geworden. Beleggers hebben namelijk nog steeds een bredere samenloop van omstandigheden nodig alvorens ze zich aan een landspecifieke belegging verbinden. In de praktijk wordt India vaak bekeken vanuit het perspectief van opkomende markten, waarbij kapitaal over regio's wordt verdeeld in plaats van te worden ingezet op basis van overtuigingen ten aanzien van één specifiek land. Dit wordt nog versterkt door de discipline op het gebied van waardering. De instapmomenten leken vaak duur, en particuliere beleggers zijn terughoudend om posities in te nemen bij hoge koers-winstverhoudingen. Deze beleggingsmogelijkheid concurreert ook met andere beleggingen in opkomende markten, met name markten die directer verbonden zijn met de cyclus van AI, zoals Zuid-Korea en Taiwan, die de aandacht en het kapitaal naar zich toe trekken.

Afgezien van de waardering blijven structurele hindernissen van groot belang. De langdurige waardevermindering van de Indiase roepie heeft het totale rendement in vreemde valuta aangetast, terwijl de afdekkingskosten hoog zijn als gevolg van renteverschillen. India is bovendien gevoeliger voor grondstofprijzen en terugkerende inflatiedruk, wat kan leiden tot krappere lokale financiële voorwaarden. Ten slotte is de markt nog steeds in aanzienlijke mate afhankelijk van buitenlandse kapitaalstromen, terwijl er verdere vooruitgang moet worden geboekt op het gebied van corporate governance, informatieverschaffing en de bescherming van minderheidsaandeelhouders, met name buiten de grootste ondernemingen.

INDIA HOORT THUIS IN DE DIVERSIFICATIEMIX

Voor een belegger die weinig of geen specifieke blootstelling aan India heeft, zien we kansen om de allocatie weer op te bouwen. Dat moet dan wel geleidelijk en gedisciplineerd gebeuren. Achter de waarderingen aan hollen is geen goed idee. De recente marktontwikkelingen brengen ook een interessant kortetermijnperspectief naar voren: India heeft geprofiteerd van de bredere "anti-AI"-trade, wat een voorkeur weerspiegelt voor meer traditionele, door de binnenlandse markt aangestuurde markten. Op de langere termijn zou AI India echter moeten ondersteunen door een hogere productiviteit. Voorlopig berust de situatie minder op een exportgericht productiemodel naar Chinees voorbeeld en meer op diversificatie en een reeks structurele steunpilaren. We denken aan demografische kracht, binnenlandse vraag, digitalisering en verdieping van de financiële markt. Die zouden de marktgroei op de lange termijn moeten ondersteunen, mits de governance blijft verbeteren en de markt minder afhankelijk wordt van volatiele buitenlandse kapitaalstromen.

GRAFIEK 1: MAXIMALE BEVOLKINGSPIEKEN



Bron: Macrobond, United Nations Department of Economic & Social Affairs (UNDESA), Indosuez Wealth Management.

[3] Het proces waarbij de beroepsbevolking van het land wordt opgeleid om geavanceerde digitale, technische en cognitieve vaardigheden te verwerven die nodig zijn om te kunnen functioneren in slimme, geautomatiseerde en datagestuurde productie- en industriële omgevingen.

04 MARKTVOORUITZICHTEN
Wereldwijde verkoopgolf van obligaties



Lucas Meric
Cross Asset Strategist



Alexander Bell
Fixed Income
Portfolio Manager

De wereldwijde verkoopgolf van obligaties staat volop in de schijnwerpers, nu beleggers gefascineerd blijven kijken naar de dagelijkse rendementsschommelingen op de markt. In dit artikel wordt uiteengezet waar de druk het grootst is, wat de oorzaak is van deze correctie, welke factoren deze trend zouden kunnen omkeren en hoe we onze portefeuilles hierop afstemmen.

WAT GEBEURT ER OP DE OBLIGATIEMARKTEN?

Hoewel obligaties al sinds het uitbreken van het conflict tussen de VS en Iran slecht presteren, kende september de zwaarste verkoopgolf van staatsobligaties sinds het najaar van 2022, waarbij de rendementen op 10-jarige staatsobligaties in de ontwikkelde markten stegen tot het hoogste niveau in decennia (Grafiek 2, pagina 11). Vervolgens zorgde een correctie van aan artificiële intelligentie (AI) gelinkte aandelen medio oktober voor een onverwachte adempauze. Het rendement op 10-jarige Amerikaanse staatsobligaties bereikte kortstondig 5,36%, het hoogste niveau sinds 2002. De Duitse 10-jarige Bund bereikte daarnaast een piek van 3,64%, het hoogste peil sinds 2009, terwijl de Franse 10-jarige OAT-rente[4] naar 5% steeg, het hoogste niveau in 25 jaar.

WAAR KOMT DIT TOT UITING?

Obligaties corrigeerden wereldwijd en geen enkele obligatiemarkt is hiervan gespaard gebleven. Toch lag het zwaartepunt van de volatiliteit op de obligatiemarkten in september op de Amerikaanse staatsobligatiemarkt, waar de Federal Reserve (Fed) de rente in september met 25 basispunten (bps) verhoogde en zich daarmee aansloot bij de Europese Centrale Bank (ECB) en de Bank of Japan in de cyclus van renteverhogingen door centrale banken.

In de VS werd de herwaardering aangedreven door de reële rendementen op korte looptijden en de verwachtingen rond renteverhogingen door de Fed. De marktverwachting voor de Fed Funds-rente in december 2027 is gestegen van 4% medio augustus (een cumulatieve renteverhoging van 60 bps), tot maar liefst 4,6% (in totaal ongeveer 115 bps aan renteverhogingen) tegen eind september. Een positief punt is dat de inflatieverwachtingen voor de langere termijn stevig verankerd zijn gebleven.



Rendement op **10-JARIGE AMERIKAANSE** piekt op **5,36%**, hoogste peil sinds 2002

WAAROM ZIJN DE RENTEVOETEN ZO STERK GESTEGEN?

Wij zien de recente stijging van de wereldwijde rentevoeten vooral als het gevolg van twee onderling samenhangende factoren. Ten eerste zijn de energieprijzen sinds het uitbreken van het conflict in Iran sterk gestegen en blijven ze op een hoog niveau, met name voor geraffineerde producten, waardoor er nog steeds opwaartse risico's bestaan voor zowel de totale inflatie als de kerninflatie.

Ten tweede is de economie sterker blijven presteren dan verwacht, zelfs in Europa. De economische activiteit is op peil gebleven, de arbeidsmarkten zijn behoorlijk robuust gebleven en beleggers zijn er in toenemende mate van overtuigd dat de investeringscyclus rond artificiële intelligentie de groei op middellange termijn krachtig zal ondersteunen.

Tegelijkertijd zijn er ook grote technologiebedrijven die biljoenen dollars in AI investeren, waardoor de concurrentie met staatsemittenten om kapitaal te verwerven, toeneemt en de rendementen onder opwaartse druk komen te staan. Stijgende langetermijnrentes roepen ook vragen op over de houdbaarheid van de schuld en het vermogen van de overheid om zich te financieren.

Alles bij elkaar genomen wijzen de huidige marktprijzen erop dat de neutrale rente nu wellicht structureel hoger ligt in een omgeving waarin AI de investeringen, de productiviteit en de groei stimuleert en daardoor de rente langer op een hoger niveau houdt.

WANNEER ZULLEN RENDEMENTEN NAAR VERWACHTING OPNIEUW DALEN?

De marktverwachtingen voor zowel de Fed als de ECB zijn nog steeds aanzienlijk strakker dan ons basisscenario, waarin we ervan uitgaan dat stabiele groei en een geleidelijke normalisering van de inflatie de verkrappingsmaatregelen van de centrale banken zullen beperken. Het kan echter nog wel even duren voordat er

[4] OAT staat voor *Obligations Assimilables du Trésor*, obligaties met een middellange tot lange looptijd die worden uitgegeven door het Franse ministerie van Financiën.

voldoende positieve onderliggende inflatie- en groeicijfers samenkomen om dit scenario te laten uitkomen, waardoor de obligatiemarkten in de tussentijd volatiel zullen blijven.

In de rest van 2026 houden we de volgende factoren in de gaten die het peil van de obligatierentes zouden kunnen beïnvloeden:

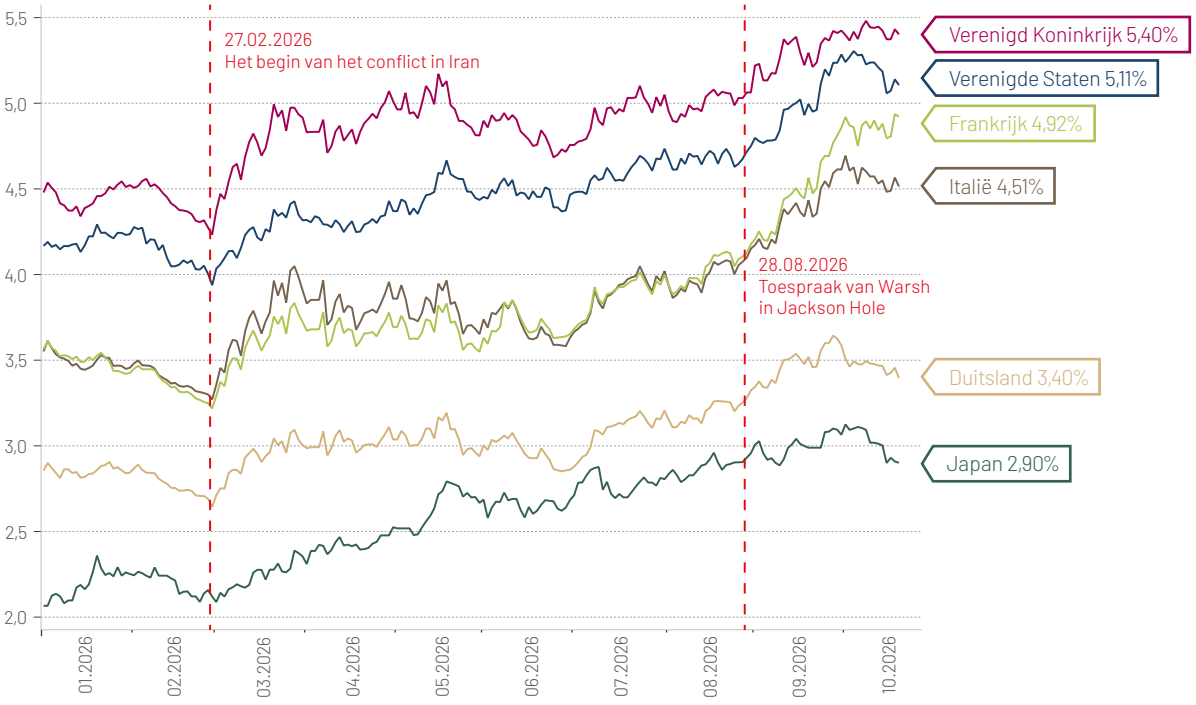
- Midden-Oosten: Wegebbende spanningen en de-escalatie die leiden naar een normalisering van de handelsstromen van geraffineerde producten, zouden de energieprijzen doen dalen, de inflatievooruitzichten verbeteren en de druk op obligaties verminderen. Voorlopig lijken beide partijen echter nog ver uit elkaar te staan.
- Inflatie: We verwachten dat de effecten van invoerheffingen, AI en energie zullen afnemen, wat een geleidelijke afname van de inflatie zal ondersteunen, waarbij de kern-PCE-inflatie[5] tegen medio 2027 onder de 3% zal dalen. Op korte termijn kunnen de secundaire effecten van het conflict in het Midden-Oosten er echter voor zorgen dat de inflatie hoog blijft en de renteverwachtingen eveneens hoog blijven.
- Groei en AI: Cijfers die op een zwakkere groei wijzen, zouden de druk op de obligatiemarkt geleidelijk kunnen verlichten, maar de conjunctuurenquêtes en hoogfrequente gegevens blijven voorlopig op peil. Ondertussen vertoont de arbeidsmarkt geen tekenen van verzwakking, waardoor de aandacht blijft uitgaan naar de nog steeds hoge inflatie. Een meer directe trigger zou een herziening van de AI-uitgaven door hyperscalers zijn, wat wordt gezien als de belangrijkste groeimotor voor de komende jaren.
- Tussentijdse verkiezingen: Een overweldigende overwinning van de Democraten, het scenario dat beleggers momenteel als het meest waarschijnlijk inschatten, zou waarschijnlijk op korte termijn een neerwaartse druk op de rente uitoefenen, aangezien dit zou betekenen dat er minder begrotingsruimte is en het risico op een sterke stijging van de tekorten kleiner is.

HOE POSITIONEREN WE ONZE PORTEFEUILLES NU HET BEST?

Hoewel we ons bewust blijven van de risico's, zijn we van mening dat de aantrekkelijke carry die momenteel beschikbaar is op overheidsobligaties en investment-gradekredietobligaties, een betekenisvolle buffer biedt tegen verdere ongunstige bewegingen van de langetermijnrente. De markten verdisconteren een grotere mate van monetaire verkrapping, dan waar wij in ons basisscenario van uitgaan, terwijl obligaties hun rol als mogelijke afdekking tegen neerwaartse groeirisico's hebben aangetoond, vooral nadat de bezorgdheid over artificiële intelligentie in oktober opnieuw de kop opstak.

Onlangs hebben we onze visie op de duration aangepast van licht onderwogen naar neutraal (zie Kernconvicties, pagina 7). We wachten op meer duidelijkheid over de hierboven vermelde katalysatoren alvorens een gerichte positie in te nemen.

GRAFIEK 2: WERELDWIJDE RENDEMENTEN OP 10-JARIGE STAATSOBLIGATIES, %



Bron: Macrobond (per 20 oktober 2026), Indosuez Wealth Management.

[5] PCE staat voor Personal Consumption Expenditures, persoonlijke consumptieve bestedingen in het Nederlands.

05 MARKET MONITOR (LOKALE MUNTEENHEID)
Overzicht van de marktdata

GEGEVENS VAN 21.10.2026

OVERHEIDS-PAPIER	RENTE	VARIATIE 4 WEKEN (BPS)	VARIATIE JAARBASIS (BPS)
Schatkistcertificaten Amerika 10 jaar	5,12%	0,48	95,20
Frankrijk 10 jaar	5,01%	35,40	145,00
Duitsland 10 jaar	3,42%	-13,40	56,50
Spanje 10 jaar	4,08%	3,70	79,00
Zwitserland 10 jaar	0,53%	-5,20	20,80
Japan 10 jaar	2,88%	-9,70	81,60

OBLIGATIES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staatsleningen opkomende landen	42,52	0,00%	2,29%
Staatsleningen In EUR	209,89	-0,01%	-1,87%
Hoogrentende bedrijfsoblig, in EUR	241,50	-1,53%	-0,30%
Hoogrentende bedrijfsoblig, uit VS	393,39	-1,04%	-0,03%
Amerikaanse Staatsleningen	333,38	0,52%	-0,78%
Bedrijfsobligaties opkomende landen	43,91	-1,19%	-4,27%

DEVIEZEN	LAATSTE SPOT	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
EUR/CHF	0,9260	-1,41%	-0,51%
GBP/USD	1,3394	1,17%	-0,60%
USD/CHF	0,8244	-0,10%	4,01%
EUR/USD	1,1232	-1,32%	-4,38%
USD/JPY	158,14	-0,11%	0,91%

VOLATILITEITS-INDEX	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN (PUNT)	VARIATIE JAARBASIS (PUNT)
VIX	16,68	1,50	1,73

AANDELENINDICES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
S&P 500 (VS)	7.757,17	0,66%	13,32%
FTSE 100 (Groot-Brittannië)	10.752,88	0,44%	8,27%
STOXX Europe 600	644,49	0,71%	8,83%
Topix	4.043,73	-1,16%	18,62%
MSCI World	4.952,87	0,28%	11,79%
Shanghai SE Composite	4.111,93	-8,97%	-11,19%
MSCI Emerging Markets	1.615,42	-7,62%	15,03%
MSCI Latam (Latijns-Amerika)	3.355,95	8,32%	23,87%
MSCI EMEA (Europa, Midden-Oosten, Afrika)	258,82	-4,08%	-0,15%
MSCI Asia Ex Japan	1.056,41	-8,96%	15,65%
CAC 40 (Frankrijk)	7.921,68	-2,48%	-2,80%
DAX (Duitsland)	25.645,04	0,92%	4,71%
MIB (Italië)	49.643,69	-4,51%	10,46%
IBEX (Spanje)	19.323,50	-1,57%	11,65%
SMI (Zwitserland)	14.552,39	4,53%	9,68%

GRONDSTOFFEN	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staal (CNY/Ton)	3.117,00	1,96%	0,39%
Goud (USD/Oz)	4.140,74	-3,43%	-4,14%
Ruwe olie (USD/Bbl)	97,15	5,41%	69,19%
Zilver (USD/Oz)	57,71	-10,36%	-18,26%
Koper (USD/Ton)	14.356,00	-1,79%	15,56%
Aardgas (USD/MMBtu)	2,79	-7,71%	-24,31%

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

BESTE PRESTATIE

JULI 2026	AUGUSTUS 2026	SEPTEMBER 2026	VARIATIE 4 WEKEN	SINDS JAARBEGIN (21.10.2026)
4,78%	5,74%	-0,44%	8,32%	23,87%
3,53%	3,82%	-0,45%	0,71%	18,62%
1,24%	3,21%	-0,59%	0,66%	15,65%
1,16%	3,16%	-0,84%	0,44%	15,03%
0,46%	2,62%	-1,15%	0,28%	13,32%
0,21%	2,48%	-1,31%	-1,16%	11,79%
-0,13%	0,80%	-2,02%	-4,08%	8,83%
-3,31%	0,29%	-2,49%	-7,62%	8,27%
-3,47%	-0,40%	-4,88%	-8,96%	-0,15%
-7,86%	-1,21%	-5,78%	-8,97%	-11,19%

SLECHTSTE PRESTATIE

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

06 MAAK KENNIS MET HET TEAM

Ontdek het internationale redactieteam van Indosuez Wealth Management. Doeltreffend en nauwkeurig lichten ze de beleggingsstrategieën toe die door onze experten 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



Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

07 GLOSSARIUM

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 het 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.

08 DISCLAIMER

Dit document met als titel 'HOUSE VIEW' (de 'Publicatie') wordt alleen uitgegeven voor marketingcommunicatie.

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

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

De Publicatie is niet bedoeld voor of gericht op de personen van enig land in het bijzonder. De publicatie is niet bedoeld voor personen die burgers zijn, woonachtig zijn of woonachtig zijn in een land of rechtsgebied waar de verspreiding, publicatie, beschikbaarheid of gebruik ervan in strijd zou zijn met toepasselijke wetten of voorschriften. Dit document vormt geen aanbod of uitnodiging om enige financiële instrumenten en/of dienst te kopen of te verkopen. Het vormt op geen enkele manier een strategie, gepersonaliseerde of algemene beleggings- of desinvesteringsaanbeveling of -advies, juridisch of fiscaal advies, auditadvies of enig ander professioneel advies. Er wordt niet beweerd dat een belegging of strategie geschikt 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 prijs, marktwaarderingen en berekeningen kunnen zonder kennisgeving wijzigen. Prijzen en prestaties uit het verleden zijn niet noodzakelijk een richtlijn voor toekomstige prijzen en prestaties.

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

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

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

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

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

Neem voor meer informatie contact op met uw relatiemanager.

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.° B - 1250-147 Lissabon, Portugal, ingeschreven bij de Banco de Portugal onder nummer 282, fiscaal nummer 980814227.
- **In België:** de publicatie wordt verspreid door Bank Degroof Petercam nv, gevestigd op Nijverheidsstraat 44, 1040 Brussel, België, geregistreerd in het Handelsregister onder nummer 0403 212 172, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (Belgische bedrijfsdatabank) onder BTW-nummer BE 0403 212 172 (RPM Brussel).
- **Binnen de Europese Unie:** de publicatie kan worden verspreid door Indosuez Wealth Management Entiteiten die daartoe gemachtigd zijn onder het stelsel van gratis diensten.
- **In Monaco:** de publicatie wordt verspreid door CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er -98000 Monaco, geregistreerd in het Trade and Industry Register van Monaco onder nummer 56S00341, accreditatie: EC/2012-08.
- **In Zwitserland:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général Guisan 4, 1204 Genève en door CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. elli 3, 6900 Lugano en door hun Zwitserse vestigingen en/of agentschappen. De publicatie is marketingmateriaal en vormt niet het product van een financiële analyse in de zin van de richtlijnen van de Swiss Bankers Association (SBA) met betrekking tot de onafhankelijkheid van financiële analyse in de zin van het Zwitserse recht. Deze richtlijnen zijn bijgevolg niet van toepassing op de Publicatie.
- **In SAR Hongkong:** de publicatie wordt gedistribueerd door CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place, 88 Queensway. Geen informatie in de Publicatie vormt een beleggingsaanbeveling. De Publicatie is niet doorverwezen naar de Securities and Futures Commission (SFC) of enige andere regelgevende instantie in Hongkong. De Publicatie en de producten die ze kan vermelden zijn niet goedgekeurd door de SFC in de zin van secties 103, 104, 104a of 105 van de Securities and Futures Ordinance (Kap. 571) (sfo).
- **In Singapore:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, 101 Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. In Singapore is de Publicatie alleen bedoeld voor personen die worden beschouwd als personen met een hoge nettowaarde overeenkomstig Richtsnoer nr. FAA G07, of geaccrediteerde beleggers, institutionele beleggers of deskundige beleggers, zoals gedefinieerd door de Securities and Futures Act, Hoofdstuk 289 van Singapore. Voor vragen over de publicatie kunnen ontvangers in Singapore contact opnemen met CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.
- **In de DIFC VAE:** de Publicatie de brochure wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - VAE een bedrijf gereguleerd door de Dubai Financial Service Authority ('DFSA'). Deze brochure is uitsluitend bedoeld voor professionele cliënt en/of markttegenpartij en geen enkele andere persoon mag daarop handelen. De financiële producten of diensten waarop deze publicatie betrekking heeft, zullen uitsluitend ter beschikking worden gesteld van een cliënt die voldoet aan de vereisten van professionele cliënt en/of tegenpartij van de DFSA. Deze brochure wordt alleen ter informatie verstrekt. Het mag niet worden geïnterpreteerd als een aanbod om financiële instrumenten te kopen of te verkopen of als een aanbod om een bepaalde handelsstrategie in een rechtsgebied te kopen of te verkopen.
- **In de VAE:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st street- Al 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: 23.10.2026.



Internationale aanwezigheid

ONS VERHAAL

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

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

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

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

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

INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

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

Azië-Pacific

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

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

SINGAPORE
2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
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.°190, 2°B
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 1er
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