

GLOBAL OUTLOOK 2026

DE GROTE HERKALIBRATIE

01	REDACTIONEEL De grote herkalibratie	P4
02	KERNBOODSCHAPPEN Vijf belangrijke boodschappen rond beleggingsstrategieën	P6
03	MACRO-ECONOMIE 2026: het jaar van de nieuwe start	P10
04	ACTIVA-ALLOCATIE Het vuurpaard temmen	P14
05	FOCUS De paradox: we kunnen niet zonder het Amerika van Trump Bedrijfsinvesteringen: van terugval naar transformatie ‘Agentische’ AI: het tijdperk van autonome intelligentie Azië: herbalanceren, herkalibratie, transformatie Herkalibratie: ecologische investeringen in een veranderend politiek klimaat Privémarkten in 2026: zien we een opleving in de transacties?	P20 P21 P25 P28 P31 P34 P37
06	10 VERRASSINGEN VOOR 2026	P40
07	MAAK KENNIS MET HET TEAM	P44
08	GLOSSARIUM	P46
09	DISCLAIMER	P47

De grote herkalibratie

GLOBAL OUTLOOK 2026

“

De wereldeconomie en de financiële markten maken een periode door die wordt gekenmerkt door politieke dominantie. Die dynamiek reikt verder dan de VS, sijpelt door naar de grote wereldwijde en regionale krachten en hervormt het politieke landschap. Het monetaire en het fiscale beleid houden elkaar niet langer in evenwicht, maar versterken elkaar, met meer volatiliteit en sterker uiteenlopende resultaten tot gevolg. De voornaamste uitdaging in die context is de beleggingsallocatie over acti-vaklassen en sectoren opnieuw correct te kalibreren. Een wereldwijd gediversifieerde benadering vormt de hoeksteen van een veerkrachtige, evenwichtige portefeuille. Bij Indosuez Investment Management is het onze missie stabiele beleggingsoplossingen aan te bieden die waarde toevoegen voor onze cliënten. De analyse in deze Global Outlook 2026 is een breed kader met het doel complexe zaken te vereenvoudigen, allocatiebeslissingen aan te sturen en veerkrachtige beleggingsstrategieën aan te moedigen in een tijdperk waarin de politiek de boventoon voert.

”



Peter DE COENSEL
Global Head of Investment Management

01

Redactioneel

DE GROTE HERKALIBRATIE



Alexandre
DRABOWICZ, CAIA
Global Chief
Investment Officer

Beste lezer,

Toen we onze Global Outlook voor 2025 de titel 'Een veranderende wereld' meegaven, wisten we al dat er verandering op til was. Toch heeft de snelheid waarmee de wereld sindsdien is getransformeerd, ons met verstomming geslagen. Met het oog op 2026 staat een ding nu buiten kijf; over de hele linie is een herkalibratie nodig: centrale banken moeten hun monetaire beleid herzien, regeringen moeten de begrotingstekorten aanpakken, ondernemingen moeten hun investeringsstrategieën verfijnen, energiesystemen moeten worden aangepast aan de behoeften van artificiële intelligentie (AI) en duurzaamheid en wij, als vermogensbeheerders, moeten de activa-allocatie aanpassen aan dat veranderende landschap.

DEGLOBALISERING VERSUS GLOBALISERING ZONDER DE VS

De voorbije jaren bereikte de wereldhandel een *plafond*, wat te wijten was aan een combinatie van factoren: verstoorde toeleveringsketens, geopolitieke onzekerheid en uiteraard de Amerikaanse invoerheffingen. Toch raamt de Wereldhandelsorganisatie (WHO) de groei van de wereldwijde han-

del voor 2025 op 2,4%, lichtjes lager dan de 2,8% uit 2024. In 2026 zou de groei echter scherp vertragen tot 0,5% door de 'ongeziene' onzekerheid over het handelsbeleid. Die cijfers lijken contra-intuïtief, nu de consensus naar deglobalisering neigt.

De realiteit heeft evenwel weinig te maken met deglobalisering en alles met herkalibratie. De wereldhandel krimpt niet, ze kabbelt verder. De investeringen in AI vormen een stevig duwtje in de rug, met Azië op kop, nu de VS worstelt met exportbeperkingen. Zuid-Korea, Taiwan en China spelen een steeds belangrijkere rol in die AI-gestuurde herkalibratie. Ondertussen is de VS voornamelijk uit op reshoring. Door de productie en de investeringen te repatriëren, wil Amerika het handels tekort temperen.

Er vormt een nieuwe globaliseringsgolf, terwijl de VS afdruipt en de boot mist. China doet zijn best om te wedijveren met de Amerikaanse invloed door handels- en investeringsovereenkomsten af te sluiten in Afrika, Latijns-Amerika en Azië. Samen zijn die regio's goed voor 85% van de wereldbevolking, een enorm cijfer dat de schaal van de herkalibratie benadrukt.

DE DOLLARISATIE VERSUS EEN NIEUWE WERELDMUNT

Zoals Henry Kissinger naar verluidt liet optekenen: "He who controls the currency controls the world" (wie heerst over de deviezen, heerst over de wereld). Decennialang pompten beleggers miljarden in Amerikaanse activa, vaak zonder aandacht te besteden aan het muntrisico. Dat veranderde in 2025. Hoewel de Amerikaanse regering niet openlijk streeft naar een zwakkere dollar, roept ze wel op tot een herziening van de relaties tussen de deviezen, terwijl ze manipulatie noemt als hindernis voor eerlijke concurrentie. De ironie is dat de landen die het Amerikaanse handelstekort financieren, nu beseffen dat ze met een dollaroverschot zitten.

De dominante positie van de Amerikaanse dollar in de wereldwijde handel, reserves en wisselmarkten wordt steeds vaker in vraag gesteld. Drie opkomende thema's beïnvloeden de relaties tussen de deviezen en zouden het volgende decennium vorm kunnen geven:

- Ten eerste zetten de centrale banken nog sterker in op hun diversificatiestrategieën. 2025 was het vierde opeenvolgende jaar met onophoudelijke goudaankopen, wat duidelijk wijst op een verlangen om minder afhankelijk te worden van de dollar.
- Ten tweede probeert China de renminbi op te werpen als een realistisch alternatief voor de internationale handel en reserves. Het aantal bilaterale handelsovereenkomsten en financiële partnerschappen neemt snel toe, met Kenia als opmerkelijk voorbeeld: het land stelde recent voor kredieten in renminbi uit te geven, waardoor de kredietkosten werden gehalveerd. Andere groei landen zullen dat voorbeeld vermoedelijk volgen.
- Ten derde passen beleggers hun portefeuilles aan om ze af te dekken tegen de zwakke dollar. Uit de sterk groeiende populariteit van valutahedging valt op te maken dat de brede markt twijfels heeft over de blootstelling aan de Amerikaanse munt. Hoewel de Amerikaanse activa aantrekkelijk blijven, kiezen de beleggers voor een herkalibratie om het muntrisico te temperen. We verwachten dat die tendens in 2026 zal versnellen naarmate de wereldwijde portefeuilles verder worden verfijnd.

TEKORTEN VERSUS INVESTERINGEN

De aanzwellende begrotingstekorten van de westerse regeringen blijven zorgen baren. Het Amerikaanse Congressional Budget Office schat dat de totale Amerikaanse schuldenberg tegen 2035 zal aangroeien tot 53.000 miljard dollar. Op korte termijn kunnen de invoerheffingen respijt bieden, nu het Budget Lab van Yale raamt dat die het komende decennium 2.400 miljard dollar zullen opleveren, maar er heerst veel onzekerheid over die aanpak en het is absoluut geen duurzame oplossing.

Intussen kiest Duitsland voor een gedurfde strategie, waarbij de komende tien jaar 1.000 miljard euro wordt vrijgemaakt voor investeringen. In plaats van zich blind te staren op de tekorten, herkalibreert het land het begrotingsbeleid om infrastructuur, technologie en de Europese strategische autonomie tot prioriteiten te verheffen. Die toekomstgerichte aanpak is niet alleen wenselijk, maar ook nodig, aangezien het de weg plaveit voor langetermijngroei en strategische autonomie.

De kapitaalmarkten maken een soortgelijke ontwikkeling door. Voor het eerst krimpt het aantal emissies van obligaties in Amerikaanse dollar door niet-Amerikaanse bedrijven (zogenoeten 'Yankee-debt', terwijl het aantal obligaties van Amerikaanse bedrijven in euro ('reverse Yankee-debt') net toeneemt. Voor Europa is dat een mooie kans om een grotere rol op te nemen op de wereldwijde kapitaalmarkten. Strategische overheidsuitgaven aan langetermijnprojecten zullen particuliere investeringen aantrekken, met een productieve cyclus van groei en herkalibratie tot gevolg.

BLIK OP DE TOEKOMST

In het volgende gedeelte vindt u de inzichten van onze Chief Market Strategist Jérôme van der Bruggen, die onze kernboodschappen voor 2026 uit de doeken doet. Bekijk ook zeker de '10 verrassingen voor 2026', waarin onze beleggingsexperten van over de hele wereld delen welke potentiële positieve en negatieve schokken zij voorzien en de gevolgen ervan voor de portefeuillestrategieën.

Ik hoop dat deze nieuwe editie van de Global Outlook een waardevol hulpmiddel vormt, dat u kan helpen om uw perspectieven te herkalibreren en uw portefeuille vorm te geven in dit immer ontwikkelende beleggingslandschap. Samen kunnen we onze weg vinden in deze complexe wereld van transformatie en opportuniteiten.

Veel leesplezier met deze nieuwe Global Outlook-editie.

02

Kernboodschappen

Vijf belangrijke boodschappen rond beleggingsstrategieën



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Het jaar aftrappen met een duidelijke strategische visie is voor elke belegger een doorslaggevend voordeel. Ten eerste zorgt die voor het nodige perspectief om het hoofd te bieden aan de marktvolatiliteit en de langetermijntendensen te onderscheiden van de kortstondige hypes. Ten tweede zorgt een duidelijke strategie voor meer discipline in de beleggingsbeslissingen, wat helpt om emotionele reacties op kortetermijngebeurtenissen te vermijden. Hij creëert ook een kader om de middelen toe te wijzen op een manier die steek houdt, in overeenstemming met de kernovertuigingen. Ten slotte zorgt het voor meer dialoog tussen de stakeholders, zoals managers, cliënten en analisten, door de standpunten op het vlak van doelstellingen en risico's op elkaar af te stemmen.

In onze Global Outlook voor 2025, die de titel 'Een veranderende wereld' meekreeg, vestigden we de aandacht op de structurele verschuivingen die de financiële markten naar onze mening vorm zouden geven in 2025. Onze visie werd opgebouwd rond vijf belangrijke strategische boodschappen: (1) de voortzetting van de monetaire versoepelingscyclus ondanks de afkoelende renteverlagingen; (2) de uitzonderlijke veerkracht van de Verenigde Staten, geschraagd door innovatie en de diepgang van hun markten; (3) de cruciale rol van artificiële intelligentie (AI) en elektrificatie in de aansturing van toekomstige groei; (4) de opkomst van ASEAN ten tijde van de Chinese hervormingsagenda; en (5) het vermogen van multi-assetportefeuilles om rendement te combineren met veerkracht. Die boodschappen waren ons kompas voor 2025.

Die vijf strategische, vooraf bepaalde boodschappen maakten het mogelijk de grote tendensen op de markt te anticiperen: een sterk jaar voor de aandelenmarkten, met name in de Verenigde Staten; de hernieuwde populariteit van obligaties op middellange termijn; de aantrekkende investeringen in AI en elektrische infrastructuur; en de groeiende invloed van de Aziatische economieën. Door die overtuigingen te verpakken in gediversifieerde portefeuilles konden beleggers kansen grijpen en de risico's tegelijkertijd doeltreffend onder controle houden. Dat succes toont aan hoe belangrijk het is om elke beleggingscyclus aan te vangen met een duidelijke visie, die is gebaseerd op een grondige analyse van de macro-economische en geopolitieke uitdagingen.

We maken die oefening nu opnieuw voor 2026. Zoals de titel van deze editie al aangaf, zal dit jaar in het teken staan van herkalibratie. Hoewel dat een stevige uitdaging kan lijken, is het een onmisbare leidraad voor onze beleggingskeuzes.

GUNSTIG JAAR VOOR RISICOACTIVA

Bénédicte Kukla merkt op dat het wereldwijde macro-economische klimaat ondersteunend blijft. De Amerikaanse centrale bank zal haar renteverlagingencyclus vermoedelijk voortzetten, wat globaal genomen een inschikkelijk monetair beleid in de hand zal werken. Ondertussen blijft de wereldwijde groei veerkrachtig, met dank aan zowel de robuuste consumptiecijfers als de aanzwellende investeringen. De versoepelende houding van de Federal Reserve (Fed) en de verwachte renteverlagingen oefenen neerwaartse druk uit op de dollar, wat de risicoactiva aantrekkelijker maakt. In dat kader blijven we positief over aandelen, die vermoedelijk zullen profiteren van gunstige financieringsvoorwaarden en een degelijk economisch momentum.



BEDRIJVEN INVESTEREN OPNIEUW

Hans Bevers vestigt de aandacht op een fundamentele tendens: na een lange investeringsarme periode in de nasleep van de financiële crisis van 2008, streven ondernemingen nu opnieuw ambitieuze projecten na. Zoals **Delphine Di Pizio Tiger** en **Humberto Nardiello** illustreren, worden er in alle sectoren kapitalen gespendeerd aan de versnelde uitrol van AI, en dan voornamelijk in AI-toepassingen die autonoom werken. Bovendien is er een dringende nood om de infrastructuur te moderniseren, met name op het vlak van energie, transport en defensie. Die diepgaande transformaties bevestigen volgens **Nicolas Renault**, **Remy Pomathios** en **Matthieu Roumagnac** onze keuze om te beleggen in kleine en middelgrote ondernemingen, die vaak flexibeler en innovatiever zijn, en in reële activa en infrastructuur. We houden ook van ondernemingen die de uitrol van AI faciliteren of rechtstreeks baat hebben bij investeringen in defensie. Beide thema's benadrukken het groeiende belang van elektrificatie, wat in 2026 en daarna een centrale strategische pijler zal blijven met het oog op nationale veiligheid en energie-onafhankelijkheid, zo kregen we te horen van **Ophélie Mortier** en **Fabrice de Sousa**.

GUNSTIGE OMGEVING VOOR DE GROEIMARKTEN

Francis Tan onderzoekt de mogelijkheden op de groeimarkten, en dan voornamelijk in Azië. De economische herbalancering die zich momenteel afspeelt in de regio, schept kansen voor beleggers. Bovendien is er een cruciale rol weggelegd voor een zwakkere dollar: de solvabiliteit van lokale kredietnemers met schulden in dollar gaat erop vooruit, krediet wordt toegankelijker, en de internationale handel leeft op. Ondertussen zien buitenlandse beleggers hun lokale valuta stijgen in waarde, waardoor hun balans erop vooruitgaat en er meer kapitaal in die economieën stroomt. Dat kader bevestigt onze positieve houding tegenover de groeimarkten, die een aantrekkelijke combinatie van groeipotentieel en verbeterende financieringsvoorwaarden bieden.



KLAAR VOOR POSITIEVE VERRASSINGEN

Onze tien beleggingsexperten delen hun verwachtingen voor 2026, en de meeste hangen eenzelfde idee aan: het jaar zou wel eens aangename verrassingen in petto kunnen hebben. Of het nu gaat om onverwachte oplevingen in bepaalde sectoren, technologische doorbraken of geopolitieke oplossingen; er zijn tal van signalen. Om het onverwachte te kunnen verwelkomen, blijven we flexibel in onze allocatie, zodat we snel kunnen inspelen op nieuwe opportuniteiten. In een recent verleden bleek opnieuw dat de markten ook in een complex geopolitiek kader positief kunnen verrassen, zoals we zagen in 2025, aldus **Anna Rosenberg**.

EVENWICHTIGE PORTEFEUILLES NASTREVEN

Ten slotte benadrukken **Grégory Steiner, Jean-Marc Turin, Alexandre Gauthy** en **Adrien Roure** hoe belangrijk het is om een evenwichtige portefeuille na te streven. Voorzichtigheid is geboden na drie opeenvolgende jaren met sterk groeiende risicoactiva. Dat betekent intelligente diversificatie, een voorkeur voor hoogwaardige bedrijfsobligaties, goud als veilige haven en minder blootstelling aan de dollar. Dankzij dat streven naar evenwicht kunnen beleggers rendement combineren met veerkracht. Zo kunnen we ons aanpassen aan de economische cycli en geopolitieke onzekerheid, en toch voldoen aan de verwachtingen van de beleggers, legt **Lucas Meric** uit.

CONCLUSIE: EEN STRATEGISCHE VISIE ALS RENDEMENTSKATALYSATOR

2025 maakte het belang van een goed gestructureerde strategische aanpak duidelijk. De vijf kernboodschappen die we hadden geïdentificeerd, bleken grotendeels correct, wat beleggers een leidraad bood in een complexe omgeving. In 2026 is die aanpak belangrijker dan ooit. Hij stelt ons in staat beleggingsbeslissingen te structureren, te anticiperen op grote tendensen en flexibel te blijven wanneer de markt ons voor verrassingen stelt. In een wereld die toe is aan herkalibratie, is een duidelijke strategische visie geen overbodige luxe, maar een basisvereiste om onzekerheden om te vormen tot kansen.

03

Macro-economie



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Nu 2025 op zijn einde loopt, begint de wereldeconomie zich aan te passen aan het nieuwe normaal. De inflatiedruk neemt af, het fiscale en monetaire beleid wordt opnieuw gekalibreerd en er wordt almaar meer geïnvesteerd in technologie. Van de Amerikaanse invoerheffingen en artificiële intelligentie (AI)-gestuurde groei tot de Japanse experimenten met steunmaatregelen en de heropleving van de Europese begroting; 2026 wordt een jaar van kwetsbare verschuivingen: van crisismanagement naar onderhandelingen en heropbouw.

2025: EEN JAAR DAT DE ECONOMEN ZAL BIJBLIJVEN

In een artikel in de New York Times van begin juli 2025 stond dat de 'hemel niet plotsklaps op ons hoofd zou vallen' na de invoering van de ingrijpende invoerheffingen van president Donald Trump, met tarieven die tot het niveau van 1933 stegen. In de plaats daarvan is de werkelijke impact nog niet helemaal duidelijk en gaat het vermoedelijk veeleer om een trage bloeding. De wereldeconomie gaf blijk van veerkracht, met dank aan voorraadverschuivingen, versnelde leveringen en investeringen in AI. Zo waren AI-gerelateerde goederen volgens de WHO begin 2025 goed voor bijna de helft van de handelsgroei.

VS: TUSSEN OUD EN NIEUW

Aan het begin van 2026 bevindt de VS zich op een kruispunt. Het land moet een evenwicht zoeken tussen de aantrekkingskracht van het 'oude' (klasieke protectionistische beleid) en de belofte van het 'nieuwe' (het transformatiepotentieel van AI). De consumptie, die goed is voor 70% van het bbp, blijft er op het eerste gezicht goed uitzien, voornamelijk dankzij de aanzienlijke vermogenswinsten van gezinnen met hoge inkomsten, die in Q2 2025 konden bogen op extra aandelen en gemengde fondsen ter waarde van 4.600 miljard dollar. In de toekomst zal de consumptie vermoedelijk evenwel normaliseren, nu de aanhoudende inflatie begint te knabbelen aan de reële koopkracht, met name bij de groepen met lagere inkomens. De kernconsumptieprijsindex (exclusief voeding en energie) zal vermoedelijk tot medio 2026 boven de 3% blijven door de impact van de invoerheffingen op de goederenprijzen en de druk aan de vraagzijde in de dienstensector. Toch zullen de prijsstijgingen vermoedelijk een tijdelijk fenomeen blijven, nu de voorlopig nog mooie bedrijfsmarges klappen krijgen door de hogere materiaalkosten naar aanleiding van

de invoerheffingen, waarvan het volledige effect nog niet voelbaar is. De arbeidsmarkt komt onder druk te staan, maar het beperkte aantal ontslagen en indienstnemeningen zou moeten voorkomen dat de lonen getroffen worden door tweede-ronde-effecten van de inflatie. AI kan ook een desinflatoire rol spelen, nu de toename van de werkloosheid bij jongeren gedeeltelijk is toe te schrijven aan minder jobs voor laaggeschoolden door AI-ontwikkelingen. Dat beperkt de impact van het strengere immigratiebeleid, waardoor er minder werknemers instromen, wat opwaartse druk zou kunnen zetten op de lonen in belangrijke sectoren als de bouwnijverheid, de landbouw en de horeca, met meer inflatie in de dienstensectoren tot gevolg.

Jerome Powell kreeg in 2025 dan ook met heel wat tegenstrijdige krachten te kampen, en dat zal er niet beter op worden tegen het einde van zijn termijn in mei 2026. We verwachten dat de Federal Reserve (Fed) de rente tegen eind 2026 geleidelijk zal versoepelen tot 3,5%, wat minder is dan sommige analisten hopen. De prioriteit van de Fed is momenteel de zwakte op de arbeidsmarkt, maar volgens ons zal dat in 2026 verbeteren, nu uit de enquêtes blijkt dat er weer meer vacatures worden uitgeschreven. Na een jaar met veel beleidsonzekerheid zouden de bedrijfsinvesteringen in 2026 weer een duwtje in de rug moeten krijgen van de 'One Big Beautiful Bill Act'. Naar verwachting zullen ook de investeringen in AI en intellectueel eigendom aanhouden, wat de groei zou moeten schragen (niet-residentiële investeringen stuwden het bbp in H1 2025 met meer dan twee procentpunten omhoog). Alles bij elkaar verwachten we de komende jaren minstens 2% bbpgroei, met dank aan de kracht van de vernieuwing in de Amerikaanse privésector, die de impact van het protectionisme zal temperen, en de veerkrachtige binnenlandse vraag in combinatie met het aanhoudend inschikkelijk beleid. De inflatie zal hoger liggen dan we voor Trumps inhuldiging hadden gedacht. De tijdelijke impact van de invoerheffingen



In 20 van de
voorbije 22
TUSSENTIJDSE
VERKIEZINGEN
heeft de
Amerikaanse
president
TERREIN
VERLOREN

zou in H2 2026 moeten afnemen, waardoor de inflatie in 2027 weer kan afkoelen tot 2,5%. Op politiek vlak is het Brookings Institution van mening dat de tussentijdse verkiezingen van november 2026 het *beleidsmomentum* zouden kunnen vertragen: in 20 van de laatste 22 tussentijdse verkiezingen sinds 1938 heeft de partij van de president terrein verloren. Een verlies van een van beide kamers in 2026 zou de bestaande Republikeinse driebulldozer¹ ontmantelen, de wetgevingsplannen van Donald Trump vertragen en zijn presidentschap stevig dwarsbomen.

EUROZONE: IS HET DIEPTEPUNT BEREIKT?

Onder invloed van de Amerikaanse terugtrekking uit de defensie- en handelsovereenkomsten kwam de Europese integratie in 2025 in de schijnwerpers te staan, wat aanleiding heeft gegeven tot een hernieuwde focus op investeringen en coördinatie. Er wordt nu verwacht dat Duitsland, dat al geruime tijd kritiek kreeg voor zijn gebrek aan investeringen, het voortouw neemt. Nu het grondwettelijke schuldplafond werd opgeschort, plant Duitsland investeringen ter waarde van 900 miljard euro (500 miljard euro in infrastructuur en 400 miljard euro in defensie) over twaalf jaar (ongeveer 1% van het bbp per jaar). Hoewel de begroting van 2025 vertraging opliep door fiscale knelpunten, oogt 2026 veelbelovend, waarbij de overheidsleningen zullen worden verdrievoudigd tot 180 miljard euro (de op een na grootste lening in de Duitse geschiedenis). In Frankrijk zou een daling van de overheidsuitgaven de gezinnen en investeringen onder druk kunnen zetten en de groei voor 2026 onder 1% kunnen dwingen. Een sterke toename van de kredieten met dank aan de renteverlagingen door de Europese Centrale Bank (ECB), een bloeiende luchtvaartsector, veel spaartegoeden en stevige sociale buffers moeten Frankrijk evenwel in staat stellen een economische krimp te vermijden. In Zuid-Europa zal de uitbetaling van de fondsen van NextGenerationEU in 2026 versnellen, alvorens in 2027 uit te doven, waarmee eens te meer de kracht van fiscale stimuleringsmaatregelen wordt aangetoond (goed voor ruim 1 procentpunt Spaanse

bbp-groei in 2026). Globaal gezien zal het begrotingsbeleid in 2026 na verscheidene opeenvolgende jaren van verkrapping licht expansief worden.

2026 wordt vermoedelijk een jaar met uiteenlopende resultaten in de eurozone, met een verwachte bbp-groei van 1,1% (zie tabel 1), met Duitsland en Zuid-Europa als motoren en Frankrijk als hekkensluiter. Wat de prijzen betreft, zou de Duitse arbeidsmarkt in 2027 tot inflatieproblemen kunnen leiden, maar voor 2026 blijft de inflatie behoorlijk stabiel en voelt de ECB zich er 'comfortabel' bij neutraal beleid te handhaven terwijl het herstel aan *momentum* wint.

JAPAN: VOORZICHTIGE STAPJES IN HET VERSCHIEFT

2025 was een belangrijk jaar voor Japan, met een verandering in het leiderschap en het langverwachte afscheid van de deflatie (inflatie van bijna 2% en stijgende lonen). In 2026 zal de recent verkozen Sanae Takaichi een poging wagen om van investeringen in ecologische en digitale infrastructuur, selectieve deregulering en salarisverhogingen door middel van fiscale voordelen voor kleine bedrijven een prioriteit te maken. De Japanse centrale bank bevindt zich in een moeilijk parket, aangezien ze de rente zou moeten verhogen, nu de deflatie verleden tijd is, maar ze ook haar monetaire beleid moet afstemmen op de huidige regering, die de voorkeur zou geven aan fiscale stimuleringsmaatregelen. Dat heeft tot gevolg dat de Japanse centrale bank de rente in 2026 vermoedelijk slechts beperkt zal verhogen.

OPKOMENDE MARKTEN: STRATEGISCHE HERBALANCERING

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) benadrukt dat de groeiemarkten goed stand hebben gehouden tegen de financiële schokken van de voorbije jaren, met dank aan de gunstige wereldwijde omstandigheden en een beter economisch beleid, inclusief geloofwaardigere centrale banken en minder afhankelijkheid van valuta-interventies. Naar verwachting



JAPANESE CENTRALE BANK in een NETELIGE POSITIE

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

	BBP			INFLATIE		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
VS	2,1%	2,4%	2,0%	2,9%	2,8%	2,5%
Eurozone	1,3%	1,1%	1,8%	2,1%	1,8%	2,1%
China	4,7%	4,5%	4,3%	0,2%	0,6%	1,3%
Wereld	2,9%	3,0%	-	-	-	-

Bron: Indosuez Wealth Management.

1 - De Republikeinse Partij zwaait momenteel de plak in het Witte Huis en in beide kamers van het Amerikaanse Congres (Huis van Afgevaardigden en Senaat).

zal de overheidsschuldquote in 2025 gemiddeld 73% van het bbp bedragen (tegenover 110% in de industrielanden) en zal de bbp-groei de volgende vijf jaar oplopen tot 4% per jaar, ruim het dubbele van de ontwikkelde economieën. India is goed op weg om 's werelds op drie na grootste economie te worden in 2025 en de op twee na grootste tegen 2028. Bovendien krijgen de groeiemarkten door de geleidelijke versoepeling van de Fed ruimte om in de rente te snoeien en de groei te stimuleren. Een zwakkere Amerikaanse dollar verlaagt de inflatiedruk door de import, onder meer van olie, goedkoper te maken. De prijs van ruwe olie daalt ook, nu de OPEC-landen de productie opdrijven ondanks de beperkte wereldwijde vraag. Met die strategie willen ze hun marktaandeel terugwinnen en investeringen in niet-OPEC-olie en batterijen ontmoedigen, en dat terwijl sommige OPEC-landen, zoals Saoedi-Arabië, een groeiende behoefte hebben aan kapitaal om de diversificatie van hun economieën in sectoren als toerisme, vastgoed en hoogtechnologische productieprocessen te financieren.

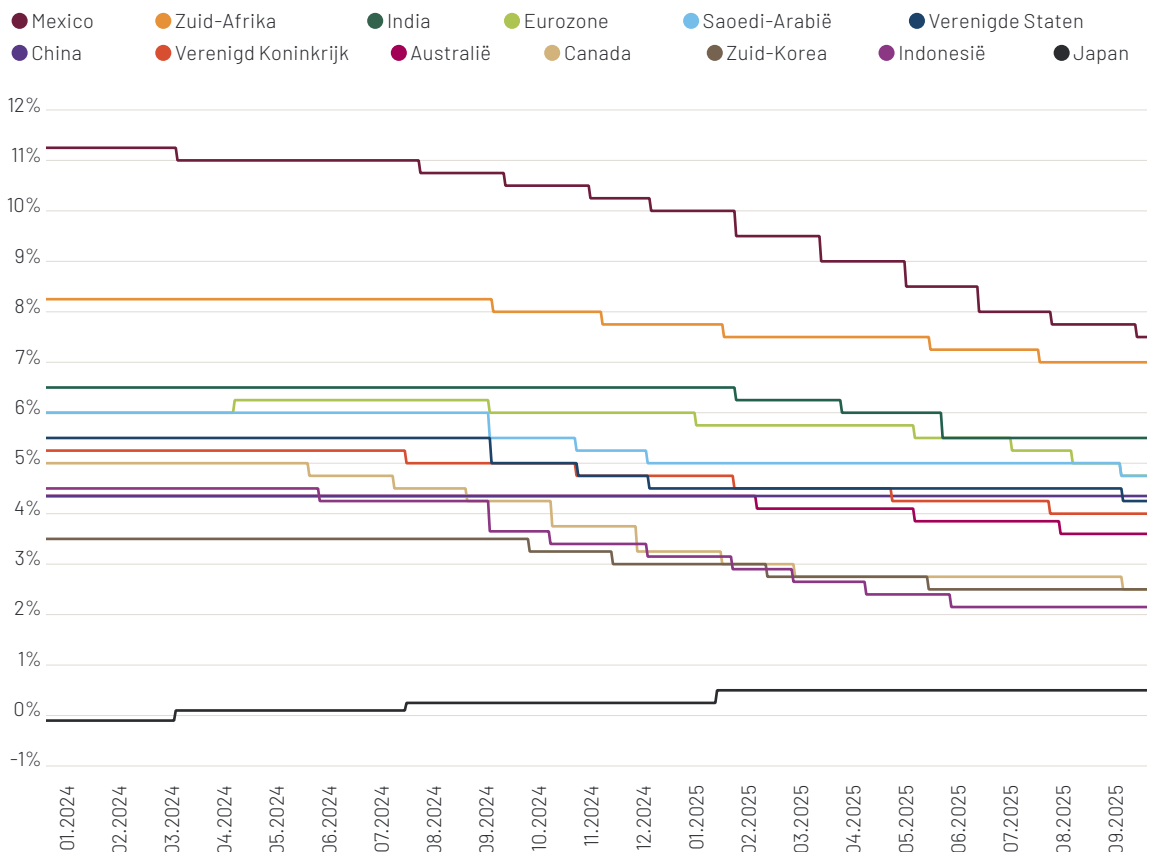
Intussen vertrouwt China in steeds grotere mate op zijn eigen dienstensector voor groei (zie artikel: Azië: herbalancering, herkalibratie, transformatie,

pagina 31), terwijl ze de economische banden met de groeiemarkten aanhalen, en dan vooral in Azië en Latijns-Amerika. Colombia sloot zich recent aan bij de Chinese Nieuwe Zijderoute² en werd daarmee de recentste van ruim twintig Latijns-Amerikaanse deelnemers, nu de regio van twee walletjes tracht te eten door de Chinese investeringen te verwelkomen en met het oog op handelsbetrekkingen en veiligheid ook de relatie met de VS probeert te handhaven. Vanwege de druk van de Amerikaanse invoerheffingen werd Mexico in 2025 de wereldkampioen van de renteverlagingen (grafiek 1), maar in 2026 zal de heronderhandeling van de USMCA³ doorslaggevend zijn. De VS zal daarbij vooral oog hebben voor de vooruitgang inzake grensbeveiliging en de toename van Amerikaanse componenten in Mexicaanse goederen.

Naarmate landen leren omgaan met nieuwe investeringsbehoeften, handelsrelaties en technologische ontwikkelingen, wordt 2026 een jaar voor herkalibratie, waarin het wereldwijde groeitraject voor het komende decennium vorm zal krijgen.

Opgesteld in samenwerking met het CIO Office.

GRAFIEK 1: JAPAN ALS UITSCHIETER VAN DE RENTEVERLAGINGEN DOOR CENTRALE BANKEN IN 2025, %



Bron: Macrobond, Indosuez Wealth Management.

2 - In het Engels 'Belt and Road Initiative' (BRI), dat in 2013 door China werd gelanceerd, is een wereldwijde strategie die inzet op een versterking van de regionale banden en handel via infrastructuurprojecten zoals wegen, spoorwegen en havens. Het wordt vaak de Nieuwe Zijderoute genoemd en strekt zich onder meer uit over Azië, Europa, Afrika.

3 - 'United States-Mexico-Canada Agreement', een vrijhandelsovereenkomst tussen de Verenigde Staten, Mexico en Canada.

04

Activa-allocatie



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds



RECURRENTE bronnen van WINSTGROEI identificeren

2026, het jaar van het vuurpaard in de Chinese astrologie, staat symbool voor passie en inzicht. De markten zouden kansen moeten bieden, maar selectiviteit is geboden om na drie jaar met sterke resultaten nog duurzame groei te vinden. Onze overtuigingen voor 2026: constructief voor aandelen, vooral Amerikaanse groeimarktaandelen, positief voor bedrijfsobligaties, vooral in Europa, lokale groeimarktoobligaties en reële activa als goud, terwijl we voorzichtig blijven ten aanzien van de dollar.

In ons allocatiescenario voor 2026 blijven we de voorkeur geven aan aandelen, die baat hebben bij de positieve macro-economische omgeving en de inschikkelijke financieringsvoorwaarden (grafiek 2, pagina 16).

Staatsobligaties, die binnen multi-assetoplossingen historisch worden beschouwd als beschermende activa, zijn geleidelijk minder betrouwbaar geworden in het licht van recente begrotings- en schuldgerelateerde factoren, in combinatie met het ontstaan van een nieuwe inflatiegolf in de ontwikkelde economieën. Met het oog op die veranderingen geven we nu de voorkeur aan andere segmenten van de obligatiemarkt, en dan met name hoogwaardige bedrijfsobligaties, die een aantrekkelijker voor risico gecorrigeerd rendement bieden.

Om een geschikt diversificatieniveau te handhaven in onze portefeuilles, achten we het nodig om de blootstelling aan activa zonder correlatie met aandelen op te trekken. Reële activa als edelmetalen en alternatieve beleggingen, die in uiteenlopende marktomstandigheden positieve absolute rendementen kunnen behalen, lijken dan uitstekende keuzes.

Ten slotte kan het gebruik van tactische optie-strategieën met lage kosten⁴ erg interessant zijn in een klimaat gekenmerkt door hardnekkige onzekerheid. Die onzekerheid is te wijten aan maatschappelijke tendensen zoals de opkomst van protectionisme, geopolitieke rivaliteit en nijpende ecologische problemen, die aanleiding kunnen geven tot hogere marktvolatiliteit.

AANDELEN SELECTEREN EN CONCENTREREN OP WINST IN 2026

In een context van matige maar positieve groei en overvloedige liquiditeiten zou 2026 een gunstig jaar moeten worden voor de aandelenmarkten. Na de winst van de voorbije drie jaar en verscheidene ratingherzieningen is het rendementspotentieel evenwel beperkt. In die omstandigheden zal het vermogen om recurrente bronnen van inkomsten of dividendgroei te identificeren het verschil maken. Hoewel de voorbije jaren werden gekenmerkt door hoge concentraties in de indices, zijn we van mening dat actief beheer baat kan hebben bij een terugkeer naar meer spreiding in de markten. Daarom blijven wij inzetten op een evenwichtige benadering, waarbij we passieve oplossingen⁵ die werden ontworpen om financiële indices na te bootsen, combineren met actief beheerde fondsen.

⁴ - Bij optiestrategieën worden een of meer optiecontracten aan- en verkocht om specifieke beleggingsdoelstellingen te realiseren, zoals profiteren van een markttendens, een risico afdekken of inkomsten genereren. Die strategieën gaan van eenvoudige transacties met één optie tot complexe posities met verschillende stappen en zijn afgestemd op de inschatting (optimistisch, pessimistisch of neutraal) en de risicotolerantie van een handelaar.

⁵ - Bij passief beleggen, een langetermijnstrategie, wordt geprobeerd het rendement te optimaliseren door het aantal aan- en verkopen te beperken. In tegenstelling tot actief beleggen, waarbij het doel is beter te presteren dan de markt, wordt bij passief beleggen een gediversifieerde mix van activa aangehouden die specifieke marktsegmenten weerspiegelt.



De
VERZWAKKENDE
DOLLAR
komt
GROEI-MARKT-
ACTIVA
ten goede

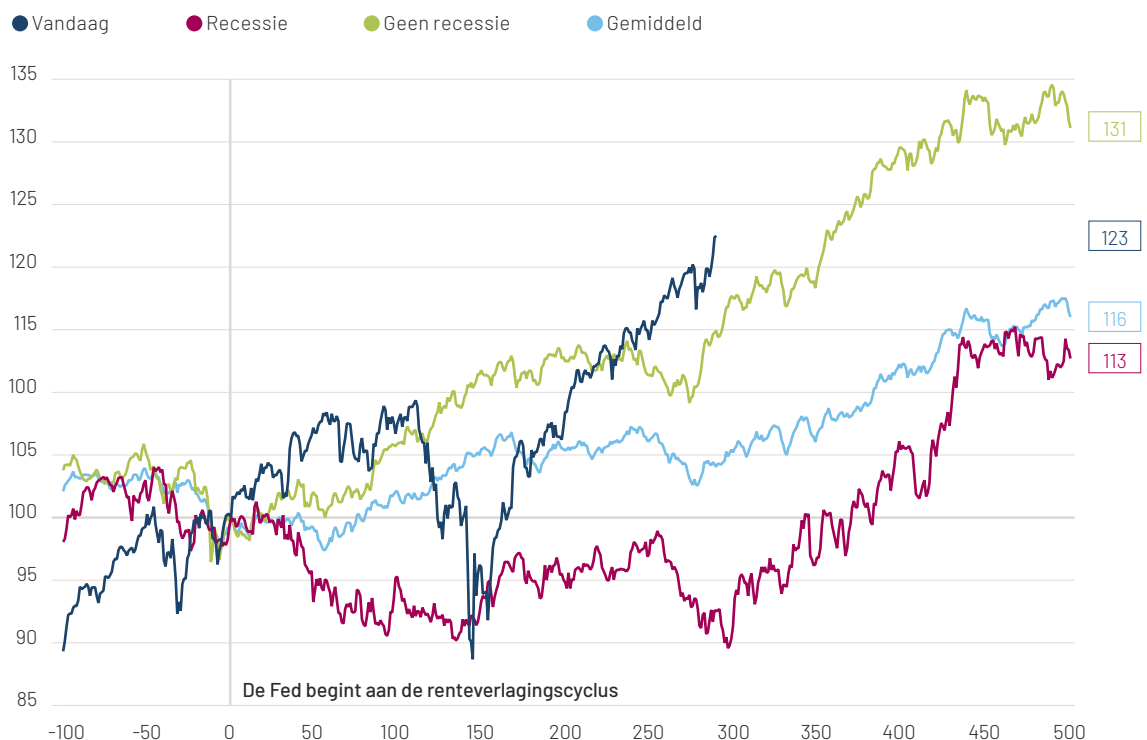
Amerikaanse ondernemingen blijven de hoeksteen van onze aandelenallocaties. Hoewel de waarderingen naar historische normen hoog blijven, worden ze ondersteund door de veerkracht van de economie en hun vermogen om hun marges te handhaven, met name dankzij de productiviteitswinst door de uitrol van artificiële intelligentie (AI). Daarnaast wordt de regio nog ondersteund door de voortzetting van dynamische terugkoopprogramma's voor aandelen en de onwrikbare steun van de Amerikaanse retailbeleggers. Onze aanpak is opnieuw gebaseerd op een evenwichtige positionering tussen twee cruciale segmenten: technologie-aandelen, die nog steeds sterke winstgroei kunnen voorleggen, en kleine en middelgrote ondernemingen. Na verscheidene jaren van ondermaatse prestaties kunnen die laatste nu profiteren van het *momentum* op het vlak van deregulering en van de renteverlagingen die worden verwacht in 2026.

In Europa zijn we van mening dat de banksector aantrekkelijk blijft. De Europese banken, die de voorbije jaren stevig hebben gesleuteld aan hun balans, hebben nu heel wat speelruimte op het vlak van financiering. De geleidelijke consolidatie

van de sector, in combinatie met de verbeterde rentabiliteit in een kader waar de kredietverliezen vermoedelijk beperkt zullen blijven, is voor dat segment een extra katalysator. Tegelijkertijd zullen de Europese kleine en middelgrote ondernemingen profiteren van de verschillende stimuleringsplannen voor defensie en infrastructuur. Ook de versoepeling van de financieringsvoorwaarden maakt hen aantrekkelijker, voornamelijk als potentiële doelwitten, nu we een nieuwe cyclus van fusies en overnames ingaan.

We blijven positief over groeimarktaandelen, die nog steeds ondervetegenwoordigd zijn in de grote wereldwijde indices. Deze aktivaklasse profiteert van diverse voordelen: de verzwakkende dollar, een aanhoudend significant groeiverschil tegenover de ontwikkelde landen, de toenemende vraag naar diversificatie in niet-Amerikaanse activa en de gematigde inflatie, waardoor de centrale banken ruimte krijgen om de groei te stimuleren. Bovendien zouden de groeimarkten moeten profiteren van sterkere handelsrelaties in het licht van de Amerikaanse protectionistische neigingen.

GRAFIEK 2: MONETAIRE VERSOEPELING TIJDENS PERIODES MET ECONOMISCHE GROEI GUNSTIG VOOR RISICOACTIVA (100 = 10.2025)



Opmerking: Ontwikkeling van de S&P 500 na aanvang van de renteverlagingscyclus van de Fed.

Bron: Macrobond (gegevens per oktober 2025), Indosuez Wealth Management.



GROEIEND OPTIMISME rond CHINESE TECHNOLOGIE- SECTOR

Hoewel de opleving in H2 2025 gedeeltelijk wordt ondersteund door een herwaardering van de ratio's, is vooral het herstel van de winstgroei bij de bedrijven een stabiele en veelbelovende katalysator die deze markten op lange termijn kan ondersteunen.

Hoewel de Chinese vastgoedsector broos blijft, zien we bemoedigende tekenen van economisch herstel, mede dankzij een duidelijke intentie van de lokale overheden om de binnenlandse consumptie aan te zwengelen. Bovendien maakt het recente engagement van de Chinese regering om de aandelenmarkt te ondersteunen, de binnenlandse aandelen een stuk aantrekkelijker. De aanzienlijke spaartegoeden van de Chinese gezinnen, waar Francis Tan het over heeft (zie artikel: Azië: herbalancering, herkalibratie, transformatie, pagina 31), vormen ook een wezenlijke kapitaalreserve die in de economie zou kunnen worden gepompt. Ten slotte zorgen de opkomst van lokale sterkhouders en de grote vorderingen in innovatie voor groeiend optimisme rond de Chinese technologiesector.

VOORKEUR VOOR BEDRIJFSOBLIGATIES & DIVERSIFICATIE HANDHAVEN

We handhaven een matige blootstelling aan staatsobligaties en geven de voorkeur aan het kortetermijngedeelte van de rentecurve, dat minder getroffen wordt door de begrotingstrajecten in de ontwikkelde markten. In de huidige complexe prijszettingsomgeving en in het licht van de bedreigde onafhankelijkheid van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) zijn we van mening dat een flexibele positionering onontbeerlijk zal zijn om te profiteren van de volatiele periodes die vermoedelijk zullen volgen op de staatsobligatiemarkten.

Tegelijkertijd plukken de Europese bedrijfsobligaties, zowel het segment 'investment grade' als 'high yield', de vruchten van de constructieve financiële omgeving. Ze worden aantrekkelijker door de ambitieuze geplande uitgaven in de eurozone en de zoektocht naar beter rendement dan de Europese monetaire activa bieden.



Ten slotte zien we ook waarde in de groeiemarktschulden in lokale valuta. Dat segment kan bogen op verscheidene ondersteunende factoren: een zwakkere Amerikaanse dollar, dalende inflatie in heel wat groeielanden (vooral in Latijns-Amerika) en een veel hogere reële rente dan in de ontwikkelde landen. Die factoren maken van die vermogenscategorie een strategisch element voor diversificatie en meer obligatieblootstelling.

GOUD IS AANTREKKELIJKER DAN DE AMERIKAANSE DOLLAR

Op de valutamarkt verwachten we een voortzetting van de neerwaartse tendens van de Amerikaanse dollar tegenover de grote internationale munten, en dan vooral de euro. Dat idee wordt ondersteund door de voorspelde renteverlagingen in de Verenigde Staten, de aanhoudende onzekerheid over het bestuur van de Fed en bezorgdheid over het Amerikaanse begrotingstraject. Hoewel de markt die factoren al gedeeltelijk had ingeprijsd, opteren we er momenteel nog voor om het muntrisico op onze blootstelling aan USD gedeeltelijk te blijven afdekken in portefeuilles die niet in Amerikaanse dollar luiden.

Goud fungeert niet alleen als veilige haven tegen het risico op dalende deviezen en politieke en geopolitieke onzekerheid, **maar is ook de grote winnaar van de diversificatie van de valuta-reserves door de centrale banken.** Verder wordt de vermogenscategorie nog aantrekkelijker door de recente goudhonger bij zowel particuliere als institutionele beleggers, zoals blijkt uit de ETF-aankoopcijfers.

Tegelijkertijd kunnen ook de Zwitserse frank en Japanse yen aantrekkelijke decorrelatiekansen bieden in periodes met meer marktvolatiliteit.

Met bijdrages van:



Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager



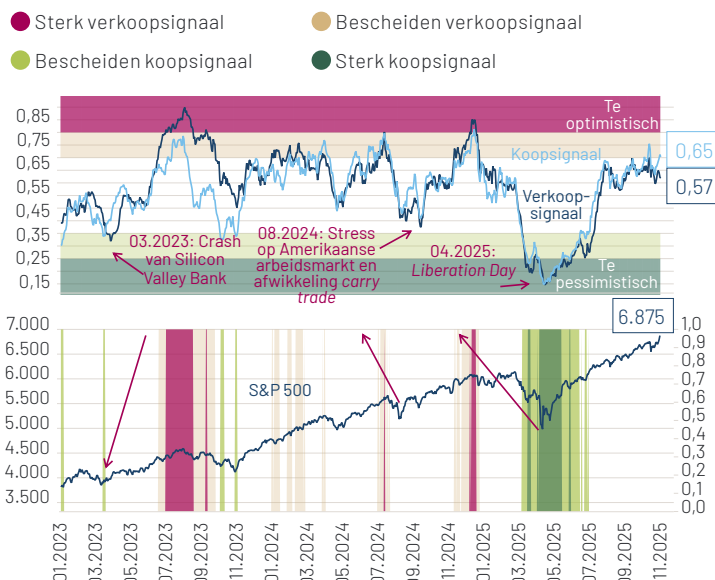
MARKTINDICATOREN: IN SPELEN OP DE BELEGERSVERWACHTINGEN

“We zijn op het punt gekomen dat we onze intelligentie gebruiken om te voorspellen wat de gemiddelde persoon verwacht van de gemiddelde persoon.” In 1936 vergeleek de beroemde Britse econoom John Maynard Keynes de financiële markten met een wedstrijd waarin een krantenlezer kan winnen door uit honderd portretten niet de gezichten te selecteren die hij zelf het mooist vond, maar diegene die het populairst zouden zijn bij alle lezers van de krant. Die analogie onderstreept het belang van de verwachtingen van de marktspelers, los van de kerncijfers, bij de opstelling van beleggingsstrategieën: onze macro-economische aannames zijn van belang, maar bieden geen compleet plaatje als we geen rekening houden met de hypothesen van de markt.

In dit raadspelletje zijn de groeiverwachtingen cruciaal. Bij onze strategische benadering concentreren we ons op die verwachtingen door verscheidene macro-economische elementen⁶ van de grootste vermogenscategorieën te combineren in een indicator die de veranderingen in de verwachtingen met betrekking tot de marktcyclus weergeeft (grafiek 3). Zo'n indicator is op twee manieren nuttig: hij maakt het mogelijk om te identificeren wanneer (1) de beleggersverwachtingen afwijken van onze eigen aannames, bijvoorbeeld toen we de voorbije jaren verscheidene malen uitgingen van een recessie, en wanneer (2) de marktverwachtingen extreem optimistisch of pessimistisch zijn, wat een voorbode kan zijn van sterk asymmetrische resultaten in de toekomst. Dat was bijvoorbeeld het geval tijdens de stressmomenten in augustus 2024 (Amerikaanse arbeidsmarkt) en april 2025 (universele invoerheffingen van Trump).

De marktverwachtingen vallen niet alleen af te lezen uit de prijsontwikkelingen, maar ook uit het sentiment en de posi-

GRAFIEK 4: S&P 500 VERSUS SIGNALEN OVER SENTIMENT EN POSITIONERING



Bron: Macrobond, S&P Global, Indosuez Wealth Management.

tionering. We hebben een model ontwikkeld met indicatoren voor discretionaire, systematische en optionele positionering en voor het beleggerssentiment, waarmee we willen identificeren wanneer buitensporig optimisme/pessimisme bij de beleggers lijkt te leiden tot asymmetrische resultaten in de toekomst (grafiek 4). Mogelijk is een gematigde positionering evenwel niet voldoende om correcties te voorkomen, aangezien dat niet de enige factor is die inwerkt op de activa, zoals duidelijk werd op 'Liberation Day' (Bevrijdingsdag) in april 2025.

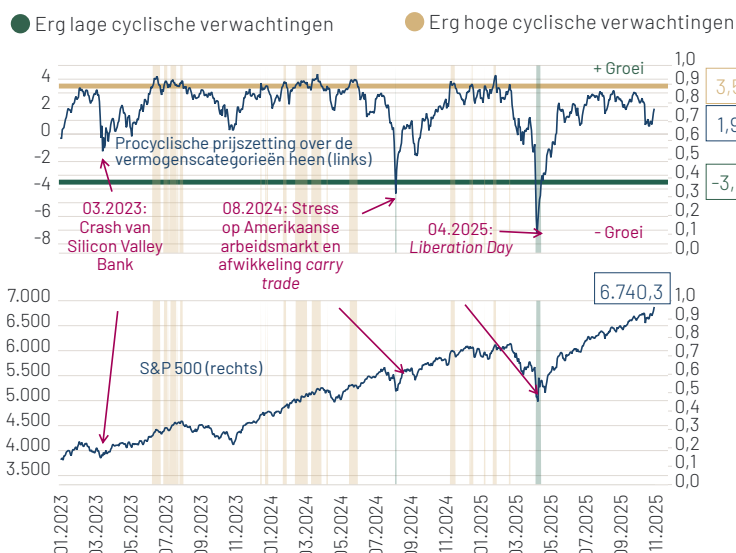
Die periode illustreert het concept van extreme variatie in zowel de groeiverwachtingen als de positionering, waarbij onze indicatoren na de aankondigingen van Donald Trump wezen op sterk marktpessimisme, met interessante instapmomenten voor de beleggers tot gevolg. Uit die gebeurtenissen blijkt weer hoe belangrijk het is om de verwachtingen van de marktspelers te begrijpen. Zoals Warren Buffett al zei: 'Wees bang wanneer anderen hebzuchtig zijn. Wees hebzuchtig wanneer anderen bang zijn.'

Deze modellen helpen ons Global Investment Committee om de juiste activa-allocatiebeslissingen te nemen. Ze zijn uiteraard niet onfeilbaar, maar wel onontbeerlijk om geïnformeerde beslissingen te nemen en de gevestigde meningen in vraag te stellen. Wij zijn ervan overtuigd dat deze unieke benadering waarde toevoegt aan onze oplossingen voor vermogensbeheer.



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

GRAFIEK 3: S&P 500 VS. GROEIVERWACHTINGEN VAN DE MARKT



Bron: Macrobond, Indosuez Wealth Management.

6 - Bijvoorbeeld: aandelen versus obligaties, cyclische waarden versus defensieve aandelen en hoogrentende versus hoogwaardige obligaties.

05

Focus

De paradox: we kunnen niet zonder het Amerika van Trump



Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Een jaar na de terugkeer van Donald Trump naar het Witte Huis is duidelijk hoe zijn regering de Amerikaanse economie opnieuw heeft gekalibreerd: protectionistische handel, interventionistische industrie. Ondanks die veranderingen blijft de wereldhandel gezond en gelden de Verenigde Staten nog steeds als zenuwcentrum. Die observatie kan paradoxaal lijken, maar is een weerspiegeling van de structurele kracht van de Amerikaanse economie en haar onmisbare rol in de internationale handels- en financiële stromen.

AGRESSIEVER ECONOMISCH BELEID

Begin 2025 heeft de regering-Trump een agressief invoerheffingenbeleid op poten gezet. De tarieven op een gamma strategisch belangrijke producten, waaronder koper, kritieke metalen, zware voertuigen en farmaceutische producten, werden opgetrokken. De globale stijging tegen eind 2026 wordt op 15 procentpunten geraamd. Het doel van die strategie is de binnenlandse sectoren te beschermen, maar ook te fungeren als begrotingshefboom: volgens de schattingen zou het de Amerikaanse schatkist jaarlijks zo'n 300 miljard dollar kunnen opleveren.

Tegelijkertijd koos de federale regering ook voor meer betrokkenheid bij het industriële beleid. In tegenstelling tot de vorige regering, die zich vooral toespitste op fiscale voordelen, heeft de regering-Trump besloten minderheidsparticipaties te nemen in strategische ondernemingen als Intel en MP Materials. Die manier van werken, die is opgenomen in de bestaande wetgeving voor de nationale veiligheid, wijzigt de relatie tussen de staat en de privésector in een tijdperk dat wordt gekenmerkt door forse geopolitieke concurrentie.

WERELDWIJDE HANDEL BLIJFT VEERKRACHTIG

Ondanks die protectionistische koerswijziging lijkt de wereldhandel niet te vertragen. Volgens de cijfers van de Wereldhandelsorganisatie (WHO) zal de wereldwijde koophandelsactiviteit in 2025 groeien met 2,5%, en de diensten met 4%. De VS wordt niet uitgesloten, maar houdt een stevige vinger in

de pap en blijft goed voor 13 tot 15% van de wereldwijde handel. Die veerkracht kan deels worden toegeschreven aan de aanhoudende kracht van de Amerikaanse consument, die nog steeds de grootste afnemer van de wereldwijde export is. Of het nu om goederen, digitale diensten of landbouwproducten gaat, de Amerikaanse vraag blijft cruciaal voor de aansturing van de wereldwijde economische activiteit.

DE DOLLAR: EEN VERBIJSTERENDE MACHTSPOSITIE

De dollar wordt nog steeds immens veel gebruikt voor internationale handel. Volgens de driejaarlijkse enquête van de Bank voor Internationale Betalingen in april 2025 maakte de Amerikaanse munt deel uit van zo'n 89% van de wisseltransacties, wat een stijging is tegenover 2022. Het gemiddelde dagelijkse handelsvolume op de valutamarkten ging er met 28% op vooruit tot 9.600 miljard dollar, en ook afdekinstrumenten als termijncontracten (+60%) en opties (+100%) werden een stuk populairder (grafiek 5, pagina 22).

De machtspositie van de dollar wordt ondersteund door twee belangrijke factoren: de uitzonderlijke liquiditeit en de diepgang van de Amerikaanse financiële markten. Zelfs in periodes met verhoogde volatiliteit, zoals bij de aankondiging van de invoerheffingen in 2025, blijft de Amerikaanse dollar gelden als de ultieme veilige haven. Hij schraagt de wereldwijde financiële stromen, maakt transacties mogelijk en geldt als benchmark om prijzen te bepalen.



DOLLAR
goed voor
**89% VAN DE
TRANSACTIES**
op de
deviezenmarkt

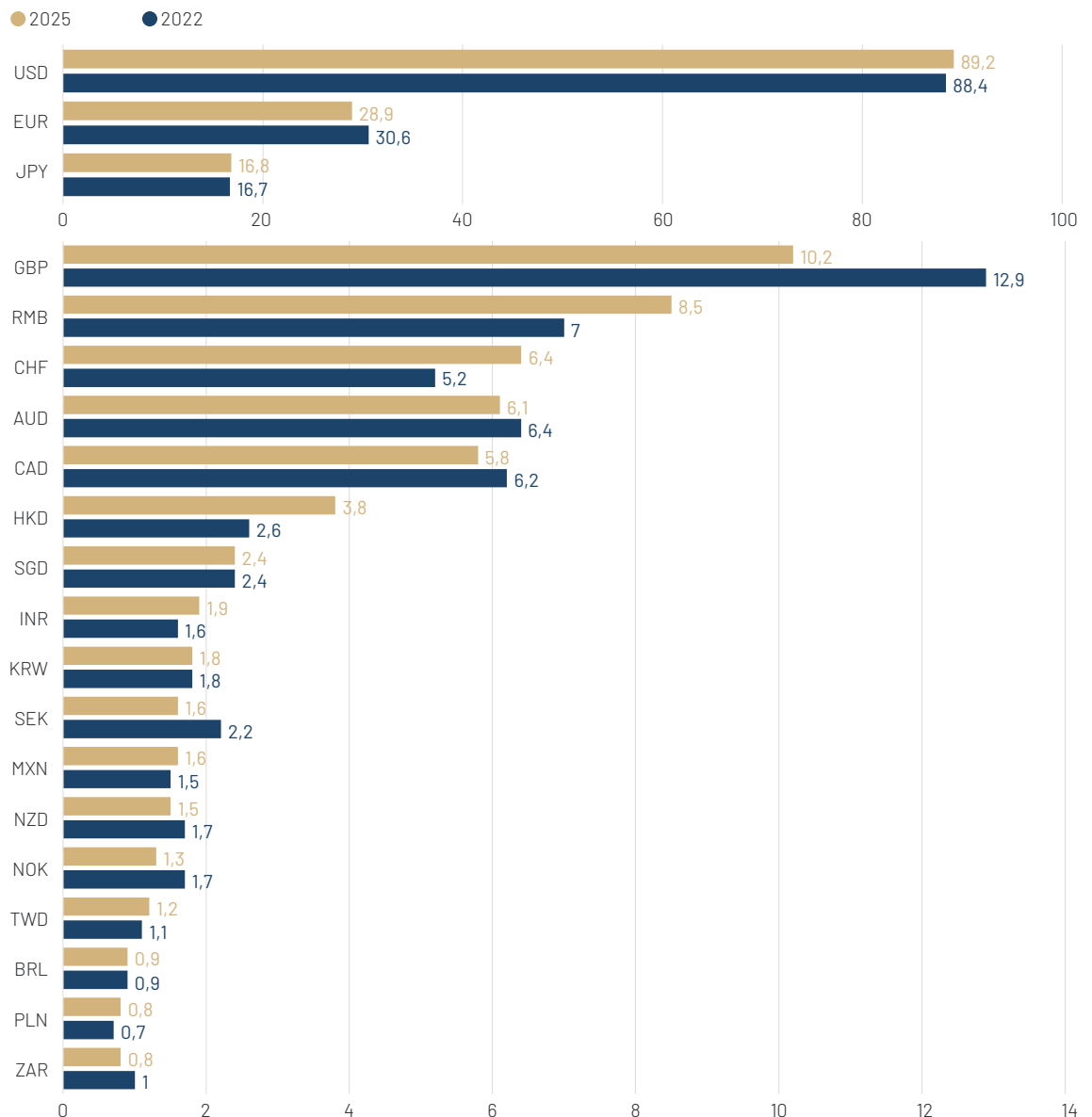
VOORZICHTIGHEID GEBODEN INZAKE DE DOLLAR

Niettemin blijven we voorzichtig wanneer het om de dollar gaat. Hoewel zijn machtspositie in de wereldhandel niet ter discussie staat, is een zwakkere dollar niet ondenkbaar. De schijnbare tegenstelling van een munt die optreedt als de wereldwijde reservemunt en toch zwak kan staan, is uitvoerig gedocumenteerd in de economische theorie en staat bekend als de paradox van Triffin.

De Belgische econoom Robert Triffin stelde dat een munt alleen kan gelden als wereldwijde reservemunt als ze overvloedig aanwezig is, wat per definitie leidt tot externe tekorten en een neerwaartse druk op de waarde.

Hoewel de dollar dus cruciaal blijft voor transacties, kan de waarde afnemen in een kader met inschikkelijk monetair beleid en aanhoudende handelstekorten.

GRAFIEK 5: OMZET WISSELMARKT PER VALUTA EN VALUTAPAAR, %



Opmerking: Dagelijkse gemiddelden in april 2025 op een netto-netto basis als percentage van de volledige omzet.

Bron: driejaarlijkse ondervraging over de centrale banken van de Bank voor Internationale Betalingen (2025), Indosuez Wealth Management.

ROL VAN DE CONSUMENT

De machtspositie van de dollar is evenwel niet de enige reden dat de Verenigde Staten een centrale rol spelen in de wereldeconomie. Ook het vermogen tot innovatie van de Amerikaanse ondernemingen, het formaat van de binnenlandse markt, de kracht van de financiële instellingen en de flexibiliteit van het economische systeem spelen een belangrijke rol.

Met name het dynamisme van de Amerikaanse consument blijft een sleutelfactor: zij consumeren een wezenlijk gedeelte van de wereldwijde export, ondersteunen de groei van multinationale ondernemingen en beïnvloeden de wereldwijde consumptietendenzen.

Bovendien blijven de Verenigde Staten internationaal kapitaal aantrekken, niet alleen door de liquide markten, maar ook door het vermogen een aantrekkelijk rendement te genereren. Het aanhoudende vertrouwen in de Amerikaanse economie blijkt onder meer uit de rechtstreekse investeringen uit het buitenland, de portefeuillestromen en de aankoop van staatsobligaties.

TE STERK VERTEGENWOORDIGD VOOR ALTERNATIEVEN

Toegegeven, alternatieve deviezen zijn aan een opmars bezig. De Chinese renminbi wint terrein in de wereldwijde handelsfinancieringen en beschikte in september 2025 volgens SWIFT over een marktaandeel van 7,6%. De externe participaties van Chinese banken in renminbi zijn de voorbije vijf jaar verviervoudigd. Op wereldwijde schaal zijn die ontwikkelingen evenwel bijzaak. De euro, de yen, de Zwitserse frank en zelfs cryptovaluta zijn vooralsnog niet in staat de positie van de dollar als voornaamste transactievaluta ter wereld aan te vechten.

De hardnekkigheid van het dollargebruik ondanks de voortdurende pogingen tot dedollarisatie, demonstreert de kracht van het Amerikaanse financiële systeem. Het toont ook aan dat de centrale rol van Amerika in de wereldeconomie niet uitsluitend steunt op het handels- of het industriële beleid van het land, maar op een scala structurele factoren die het een unieke positie in de wereld-economie verschaffen.

CONCLUSIE: DUURZAME STRUCTURELE MACHT

Overall ter wereld zijn portefeuilles in aanzienlijke mate belegd in Amerikaanse activa, inclusief de onze. Sinds 2025 zijn steeds meer van die portefeuilles het muntrisiko dat voortvloeit uit hun belegging actiever aan het beheren en hun dollarblootstelling deels aan het afdekken. We verwachten dat die tendens zich zal voortzetten in 2026, wat in theorie zou kunnen leiden tot een nog zwakkere dollar.

Ondanks de recente protectionistische en interventionistische neigingen werd het voorbije jaar duidelijk dat de Verenigde Staten nog steeds gelden als het zenuwcentrum van de wereldeconomie. De rol in de wereldhandel, het vermogen om kapitaal aan te trekken, het duurzame gebruik van de valuta in transacties en de kracht van de binnenlandse vraag maken het land onmisbaar. De paradox van een Amerikaanse economie die sterker wordt afgesloten en toch een centrale functie blijft vervullen, illustreert de complexiteit van het wereldwijde systeem.



7,6%
van de handels-
financieringen is
uitgedrukt in
RENMINBI

3 VRAGEN VOOR ANNA ROSENBERG

Anna Rosenberg is Head of Geopolitics bij Amundi Investment Solutions. Na haar deelname aan de jaarlijkse vergadering van de Wereldbank en het Internationaal Monetair Fonds in Washington stelden we haar drie vragen over de conclusies die ze trok uit haar eerste bezoek sinds de Amerikaanse regering in functie trad.

Alexandre Drabowicz: *Welke geopolitieke kwesties acht u het belangrijkste om op te volgen in 2026?*

Anna Rosenberg: Het geopolitieke risico zal aanhouden, terwijl megatendenzen als de verschuiving naar multipariteit, de machtswedstrijd tussen de VS en China⁷ en een escalerende technologie- en wapenwedloop voortduren. De aanhoudende conflicten (Oekraïne, Midden-Oosten) en de volatiele westerse politiek komen daar nog bovenop.

Daarnaast zal 2026 ook gevormd worden door de opmars van AI, politieke onzekerheid in de VS en inspanningen van overheden om hun partnerschappen voor handel en veiligheid te diversifiëren. Door het verlies van de Democraten en de hoge schuldenlast zullen er steeds meer vragen worden gesteld bij het Amerikaanse exceptionalisme, al zullen de AI-uitgaven en de deregulering de productiviteit misschien een duwtje in de rug geven.

De belangrijkste kwestie om op te volgen lijkt me de manier waarop die factoren en conflictgebieden zullen evolueren, aangezien er een grotere kans is op ongevallen en uitbarstingen in een sterk betwiste multipolaire wereld.

De geopolitiek zal evenwel ook tot beleggingskansen leiden, aangezien geopolitieke ontwikkelingen ook tendensen creëren, zoals we zagen bij de investeringen in technologie en defensie.

AD: *Kan AI een bindmiddel vormen tussen de VS en China?*

AR: Nee, aangezien beide partijen op een volledig andere manier omgaan met AI. De VS wil de AI-infrastructuur en de controle erover binnen zijn eigen zakelijke ecosysteem houden en slechts uitverkoren bondgenoten laten meegenieten. China wil het goedkoper en breed toegankelijk maken. De VS tracht de infrastructuur nauwgezet onder controle te houden, terwijl China minder afhankelijk probeert te worden van de Amerikaanse computerchips.

De machtswedstrijd zal leiden tot almaar meer investeringen in de AI-wedloop, waardoor het een hedendaagse versie wordt van de technologie- en ruimtewedloop tijdens de Koude Oorlog. De VS en China achten de controle over AI, kwantumcomputers⁸ en geavanceerde chips cruciaal om als supermacht te worden beschouwd.

Investeren in AI is dan ook een kwestie van macht en overleving. Naarmate de toegang tot energie essentieel wordt, zal de AI-wedloop vermoedelijk ook leiden tot veranderende en sterkere geopolitieke allianties.

AD: *Wat is de stand van zaken in Europa? Hoe ziet u Europa ontwikkelen in 2026?*

AR: Ondanks de risico's die Europa loopt vanwege de verdeelde binnenlandse politiek, de oorlog in Oekraïne en de complexe relatie met de VS, zijn de Europese leiders er tot dusver in geslaagd één front te vormen. Ze hebben bewerkstelligd dat Donald Trump de Europese veiligheidsbelangen in grote lijnen respecteert. De Europese Unie (EU) heeft ook sterke vooruitgang geboekt in de diversificatie van zijn handelsrelaties met Mercosur⁹, Indonesië en India, om er maar enkele te noemen. Ook op het vlak van defensie zijn er grote ontwikkelingen.

Het moeilijke kader begint de weg te effenen voor hervormingen die de concurrentiepositie van de EU kunnen verstevigen. Recent nog riep de Duitse bondskanselier op tot een Europese effectenmarkt en gaf daarmee aan dat Duitsland er de voorkeur aan geeft om de kapitaalmarkten van de zone te verenigen. Tot dusver was Duitsland de voornaamste hinderpaal voor een sterkere integratie van de kapitaalmarkten. Hoewel de implementatie van grote hervormingen moeilijk blijft en veel tijd en moeite zal kosten, lijkt het politieke momentum te verschuiven.



Alexandre DRABOWICZ, CAIA
Global Chief Investment Officer



Anna ROSENBERG
Head of Geopolitics
Amundi Investment Solutions

7 - De Chinese 'machtswedstrijd' verwijst naar de strijd tussen China en de andere grote wereldmachten, met name de Verenigde Staten, om invloed en superioriteit op het internationale toneel.
8 - Kwantumcomputers steunen op revolutionaire technologie die kwantummechanica inzet om complexe problemen sneller op te lossen dan klassieke computers.
9 - Mercosur verenigt Argentinië, Bolivia, Brazilië, Paraguay en Uruguay.

Bedrijfsinvesteringen: van terugval naar transformatie



Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam



OESO-
investeringen
ongeveer

20%

onder de trend van
vóór de wereldwijde
financiële crisis

Na twee decennia van ondermaatse bedrijfsinvesteringen zitten de kapitaaluitgaven nog steeds niet op het traject van voor de crisis. Het wereldwijde investeringsland-schap ondergaat evenwel een ingrijpende transformatie. Dit artikel laat zien hoe de teleurstellende prestaties van het verleden rechtstreeks verband houden met de ver-schuiving die zich momenteel spectaculair voltrekt.

DE INVESTERINGSZWAKTE UITGELEGD

Sinds de Grote Financiële Crisis bleef de inves-teringsgroei in de OESO-landen zwak. Eind 2024 lag het totale investeringsvolume ongeveer 20% onder de trend van vóór de crisis en 7% onder het pre-coronatraject. Ook in de opkomende markten konden de investeringen rekenen op een terugval, zij het relatief minder sterk. De terugval is voor-namelijk te wijten aan een scherpe daling van de bedrijfsinvesteringen, die gemiddeld zowat 60% van de totale investeringen vertegenwoordigen. Begin 2024 lagen de reële bedrijfsinvesteringen in de OESO 23% onder het verwachte niveau.

De OESO wijt deze zwakte voornamelijk aan twee cyclische factoren. Ten eerste was de totale vraag matig. Daardoor waren bedrijven minder geneigd hun capaciteit te verhogen, wat ongeveer een derde van het investeringsdeficit verklaart. Ten tweede leidden de geopolitieke spanningen, de handelsgeschillen en het volatiele beleidsklimaat tot toenemende onzekerheid waardoor bedrijven hun investeringen uitstelden of zelfs schrapten. Sinds 2016 is het economische beleid almaar onze-kerder geworden, voor 80% van de bedrijven een belangrijke belemmering om meer te investeren.

Samen verklaren deze factoren ongeveer de helft van de leemte in bedrijfsinvesteringen sinds 2008. Opmerkelijk is dat de traditionele factoren zoals kapitaalkosten, winstgevendheid en marktwaarde-ringen amper een rol spelen. Ondanks lage finan-cieringskosten en aanzienlijke winsten kozen veel bedrijven ervoor te sparen of kapitaal terug te stor-ten aan hun aandeelhouders, veeleer dan het te investeren in productiemiddelen. Zowel in de VS als in Europa kreeg de overname van bestaande activa vaak de voorkeur op in-house investeringen.

Deze tendens weerspiegelt het begin van een fun-damentele verschuiving naar een digitale kennis-economie. Bedrijven geven meer aandacht aan immateriële activa – software, data en R&D – naast investeringen in ondersteunende ICT-hardware. De investeringen in software zijn sinds de wereld-wijde financiële crisis verdrievoudigd, terwijl die in ICT-hardware en R&D met respectievelijk 100% en 45% zijn gestegen. Machines daarentegen zijn met slechts 12% gegroeid terwijl fysieke structuren met 7% daalden (grafiek 6, pagina 26). Toch waren de hogere uitgaven voor digitale tools en R&D – doorgaans activa die sneller worden afgeschre-ven – onvoldoende om de zwakke investeringen in materiële activa (die nog steeds 60% van de totale bedrijfsinvesteringen uitmaken) te compenseren.

Er zijn nog andere structurele factoren. De opkomst van dominante (tech)bedrijven met monopolie-macht temperde de algemene dynamiek en inves-teringsappetijt. Bovendien zet de krapte op de arbeidsmarkt, mede onder invloed van de vergrij-zing, een rem op de investeringsplannen volgens meer dan de helft van de bedrijven in de EU en de VS.

VERSCHUIVING IN INVESTERINGSSTROMEN

Deze uitdagingen zijn koren op de molen van een aantal krachten die de manier waarop kapitaal wordt aangewend ingrijpend wijzigen. Men kan stellen dat ze niet alleen afremmen maar ook een motor van verandering zijn waardoor het proces van slimmere kapitaalallocatie versnelt. Bedrijven willen zich immers aanpassen om concurrentieel te blijven in een snel veranderende omgeving waarin zowel veiligheid als duurzaamheid absolute priori-teiten zijn geworden.

De snelle evolutie van artificiële intelligentie (AI), cloud computing en data-infrastructuur stimuleert sectoroverschrijdende investeringen. Volgens Gartner Consulting zullen de globale uitgaven aan AI-apparatuur en -software in 2026 oplopen tot 2.000 miljard dollar, tegenover 1.500 miljard dollar in 2025. Morgan Stanley denkt zelfs dat de wereldwijde investeringen 3.000 miljard dollar zullen vertegenwoordigen in 2029. Een groot deel van deze projecten, meestal van Amerikaanse oorsprong, zal weliswaar niet rendabel blijken. Het is echter zonneklaar dat de technologische vooruitgang de infrastructuur hertekent: gecentraliseerde, kapitaalintensieve modellen ruimen de baan voor modulaire, technologisch ondersteunde systemen die AI, *Internet of Things* (IoT) en data-gestuurde activiteiten integreren. Bedrijven voeren hun inspanningen op om AI te integreren in de kern van hun bedrijfsarchitectuur.

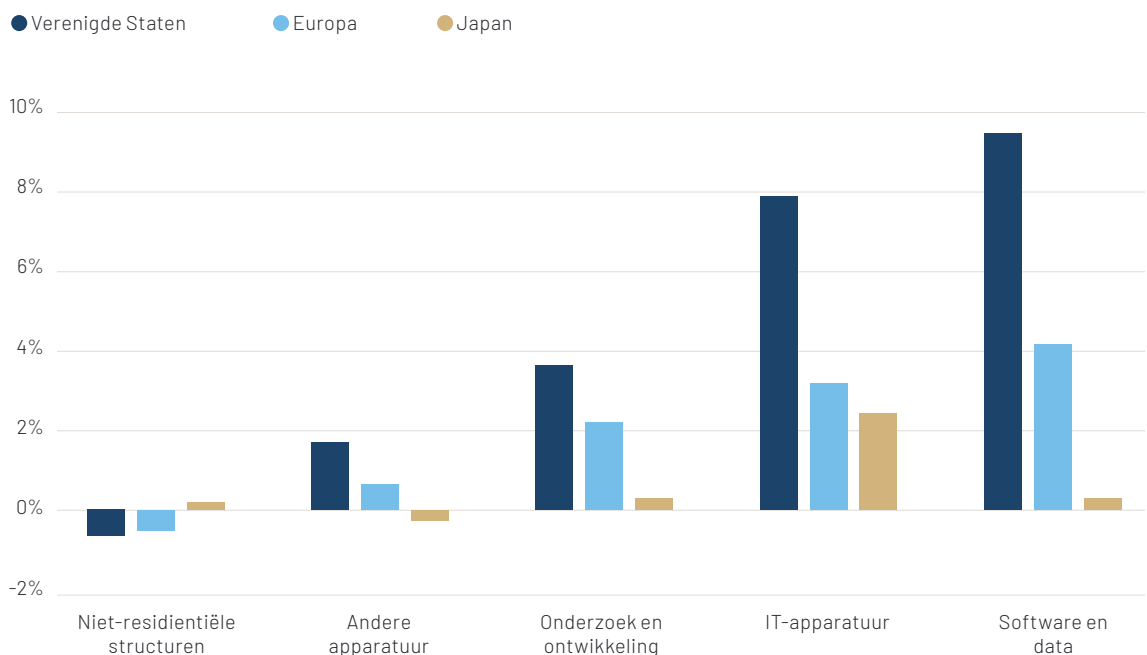
De huidige AI-boom stimuleert de vraag naar elektriciteit en zet daarbij druk op snel verouderende elektriciteitsnetten. Maar elektrificatie reikt natuurlijker veel verder dan AI. Het is de centrale motor achter de bredere energietransitie die momenteel bezig is. Zonne- en windenergie domineren nu de toenemende elektriciteitsbehoefte. De wereldwijde investeringen in energieproductie waren goed voor 3.300 miljard dollar in 2025.

Maar liefst 2.200 miljard dollar daarvan vloeide naar hernieuwbare energiebronnen (met inbegrip van distributie en opslag), twee keer zoveel als voor fossiele brandstoffen.

Het voorbeeld van China illustreert de economische belangen. China neemt niet alleen een derde van de wereldwijde investeringen in schone energie voor zijn rekening, maar is ook de onbetwiste leider als producent van groene technologieën. Meer dan 90% van de wereldwijde productie van zonnepanelen en meer dan 80% van de windturbines kwamen vorig jaar uit China. Die voorsprong onderstreept ook de cruciale rol van beleidsondersteunende maatregelen. De investeringen in cleantech verlagen de energiekosten en vergroten de wereldwijde afhankelijkheid van Chinese technologie. Daardoor kan het land een nog ambitieuzere AI-koers varen en tegelijkertijd zijn politiek van zelfvoorziening en geopolitieke invloed versterken.

Door de toenemende geopolitieke spanningen is het besef gegroeid dat het zogenaamde vredesdividend voorbij is en dat hogere defensie-uitgaven onvermijdelijk zijn. Het valt niet te ontkennen dat AI de oorlogsvoering snel doet evolueren. Defensie-investeringen reiken vandaag veel verder dan traditionele militaire hardware en omvatten ook cyberdefensie, ruimtetechnologieën en veilige toeleveringsketens.

GRAFIEK 6: BRUTO BEDRIJFSINVESTERINGEN PER ACTIVAKLASSE (GEMIDDELDE REËLE JAARGROEI, 2008-2022), %



Bron: OECD National Accounts database; and OECD calculations (2025), Indosuez Wealth Management.



EU-investerings-
behoeften voor
2025-2031
bedragen
**1.200 MILJARD
EURO**

Hoewel we alleen maar kunnen hopen dat hoofden koel blijven, weerspiegelen de nieuwe NAVO-doelstellingen een geopolitieke realiteit die ook bedrijven beïnvloedt in hun strategische beslissingen.

MARIO DRAGHI'S HERVORMINGSDRUK

De hierboven geschetste kentering komt tot uiting in de investeringsambities van Europa. Een jaar geleden was de consensus dat de EU jaarlijks ongeveer 800 miljard euro aan bijkomende strategische investeringen nodig had om de groene, digitale en defensietransities te financieren. Bronnen binnen de EU en de NAVO schatten dit bedrag nu al op bijna 1.200 miljard euro voor de periode 2025-2031. Hoewel de sterkste stijging het gevolg is van nieuwe defensieverplichtingen – de EU moet jaarlijks in ongeveer 320 miljard euro aan extra overheidsfinanciering voorzien om de doelstelling van 5% van het bbp in 2035 te halen – blijven de Europese investeringsbehoeften voor de energietransitie nog steeds hoger dan die voor digitalisering en defensie samen (grafiek 7).

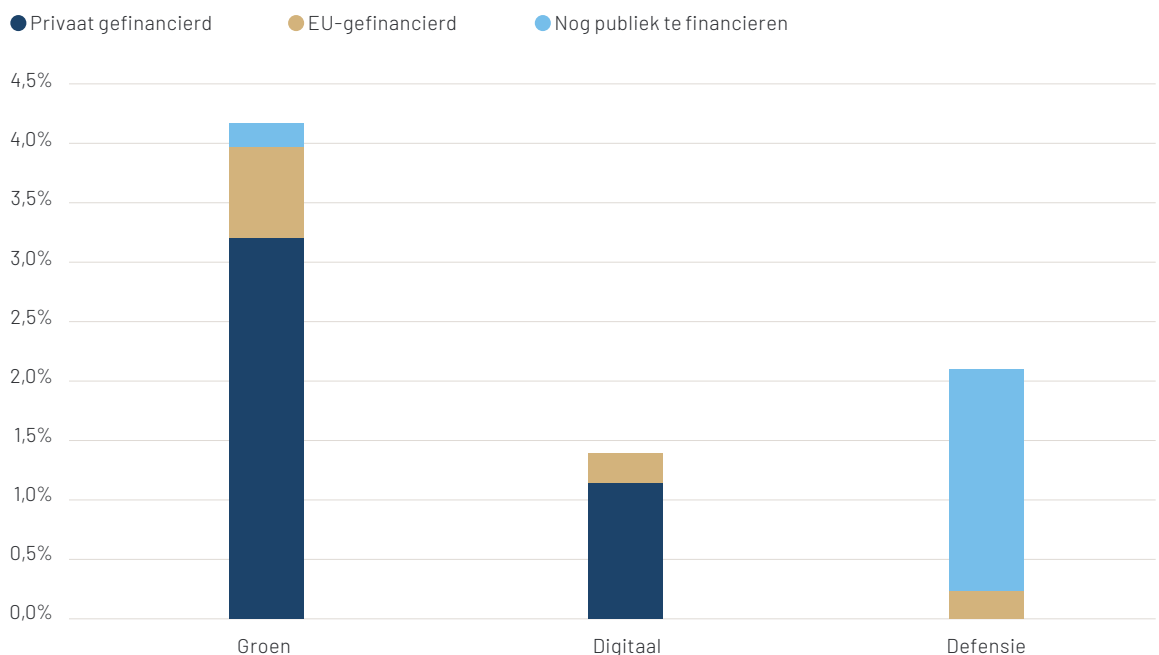
Met respectievelijk 76% en 85% van de totale inspanningen speelt de private sector historisch gezien een cruciale rol in energie- en digitale investeringen. Daarentegen wordt bijna 100% van de defensie-uitgaven gedekt door overheidsfinanciering. De extra militaire uitgaven zullen evenwel

ook hun weerslag hebben op het bedrijfsleven. Bedrijven actief in defensie, cyberbeveiliging en infrastructuur, waaronder mobiliteit, energie en telecommunicatie, zullen meer moeten investeren om overheidscontracten binnen te halen.

Een jaar na de publicatie van zijn beroemde rapport oefent voormalig ECB-president Mario Draghi meer druk uit op de EU om de innovatie- en productiviteitskloof te dichten. Hoewel zowel meer overheidsinvesteringen als gezamenlijke (geld)initiatieven nodig zijn om pan-Europese technologie-, defensie- en energieprojecten mogelijk te maken, zal samenwerking met en uitrol in het bedrijfsleven van cruciaal belang blijken.

Uit onderzoek blijkt inderdaad dat de productiviteits- en innovatiekloof met de Verenigde Staten voornamelijk te verklaren is door de privé-uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling. Hoewel de overheidsinvesteringen in O&O met zowat 0,75% van het bbp in beide regio's vergelijkbaar zijn, liggen de privé-uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling in de VS (2,7% van het bbp) veel hoger dan in Europa (1,5% van het bbp). Zonder verschuivingen en intensivering van de inspanningen dreigt Europa vast te blijven zitten in een cyclus van trage productiviteitsgroei, zwakke concurrentiepositie en onvoldoende autonomie om de eigen toekomst vorm te geven.

GRAFIEK 7: JAARLIJKSE STRATEGISCHE FINANCIERINGSNODEN VAN DE EU (2025-2031), IN % VAN EU BBP IN 2024



Bron: Europese Commissie, NAVO, Europese Investeringsbank, ramingen van de ECB (2025), Indosuez Wealth Management.

‘Agentische’ AI: het tijdperk van autonome intelligentie



**Delphine
DI PIZIO TIGER**

Deputy Global Head of
Investment Management



Humberto NARDIELLO
Equity Fund Manager

In dit interview gaan we dieper in op de volgende grote stap in artificiële intelligentie (AI): de opkomst van agentische AI. Vergeet co-piloten; dit zijn autonome agenten die zelfstandig kunnen denken, handelen en uitvoeren. We leggen uit hoe die ontwikkeling kan leiden tot meer productiviteit, het concept werk kan herdefiniëren en een nieuw tijdperk kan inleiden, waarin intelligentie op zichzelf beschouwd de schaalbaarste grondstof ter wereld wordt.

In dit interview onderzoekt Delphine Di Pizio Tiger de volgende grote mijlpaal in AI – de verschuiving van assisterende naar autonome systemen. Op basis van zeven sleutelvragen leggen zij en Humberto Nardiello uit hoe de verschuiving van AI naar agentische AI de grenzen tussen menselijke en machinale intelligentie doet vervagen.

Delphine Di Pizio Tiger: *Laten we bij het begin beginnen: wat is agentische AI?*

Humberto Nardiello: In lektentaal verwijst het naar AI-systemen die zelfstandig optreden in onze plaats, en zich niet beperken tot ons assisteren. Die AI-agenten verschillen fundamenteel van de AI-co-piloten die we vandaag kennen. Een co-piloot beperkt zich tot suggesties geven of een kladversie maken die een mens kan bekijken, en draagt zo bij aan het menselijke werk, terwijl een agent onafhankelijk taken kan uitvoeren in de plaats van een mens, maar met de klassieke voordelen die software biedt: 24/7 beschikbaar en oneindig schaalbaar.

Dat onderscheid is relevant, omdat het een verschuiving markeert van AI als hulpmiddel naar AI als autonome speler. Een klassieke AI-assistent, die bijvoorbeeld schrijfsuggesties doet in een e-mail, heeft uw hulp nodig. Een agentische AI kan daarentegen een globale doelstelling opgelegd krijgen en die dan volledig uitvoeren, zonder voortdurende menselijke begeleiding.

DPT: *Wat betekent agentische AI voor de menselijke vooruitgang?*

HN: Agentische AI is belangrijk omdat het de menselijke vooruitgang fundamenteel verandert. Doorheen onze geschiedenis, van de ploeg tot de stoommachine, was productiviteitswinst te danken aan hulpmiddelen die onze fysieke vaardigheden ondersteunden. Met AI-agenten kunnen we voor het eerst onze cognitieve vaardigheden uitbreiden op manieren die elkaar versterken doorheen de tijd.

Zo kunnen we onze tijd doeltreffender gebruiken. Mensen worden niet beperkt door hun verbeelding of hun vermogen om problemen op te lossen, maar wel door de tijd die het kost om ideeën te realiseren. Zo streeft de mensheid al ruim een halve eeuw naar het concept fusie-energie, en zal het misschien nog verscheidene decennia duren voordat het commercieel haalbaar wordt. Een agentisch AI-systeem dat gegevens kan analyseren, experimenten kan uitvoeren, hypothesen kan genereren en de klok rond kan werken, zou die tijdlijn sterk kunnen inkorten. Het punt is niet zozeer dat AI capaciteiten heeft die mensen niet hebben, maar wel dat het intelligentie kan toepassen tegen een bovenmenselijk tempo en op bovenmenselijke schaal, waardoor tijd geen probleem meer vormt.

DPT: *Staan we echt op de rand van de volgende industriële revolutie?*

HN: De stoommachine vond geen nieuwe taken uit: ze zorgde ervoor dat mensen de bestaande taken, zoals goederen vervoeren en machines aandrijven, exponentieel veel krachtiger en efficiënter konden uitvoeren. De winst werd nog groter toen de industrieën leerden om te specialiseren: stoom werd ingezet in fabrieken en later in assemblagelijnen, waarbij de energie voor algemeen gebruik werd omgezet in specifieke, herhaalbare resultaten. Processen waarvoor ooit duizenden arbeiders nodig waren, werden gestandaardiseerd, gemechaniseerd en opgeschaald. De productiviteit nam pijlsnel toe, en daarmee ook de levensstandaard.

Agentische AI volgt een gelijkaardig traject, maar dan op cognitief vlak. De eerste AI-modellen voor algemeen gebruik, zoals ChatGPT, waren zoals de stoommachine: een algemene, flexibele bron van ‘cognitieve kracht’. Maar net zoals de eerste stoommachines waren ze niet meteen nuttig voor massaproductie en vereisten de algemene AI-modellen specialisatie om hun volledige economische potentieel te kunnen benutten. Die nood aan specialisatie betekent dat de volgende generatie start-ups en ondernemingen zal



Onze
**COGNITIEVE
VAARDIGHEDEN**
uitbreiden

werken aan de afstemming van agentische AI op specifieke taken, zoals het beheer van productieketens, de verwerking van medische gegevens of de uitvoering van marketingcampagnes.

Wat die verschuiving zo ingrijpend maakt, is het gecombineerde effect van tijdwinst en specialisatie. Een agent die voortdurend werkt en leert uit elke herhaling, en in staat is om onmiddellijk op te schalen naar miljoenen taken, maakt de bestaande taken niet alleen sneller, maar geeft ook een nieuwe wending aan het begrip arbeidsrentabiliteit. Taken die ooit als te duur, te traag of te complex voor mensen werden beschouwd, worden plots mogelijk. Het is mogelijk dat sectoren volledig zullen worden gereorganiseerd op basis van die vaardigheden, net zoals de maakindustrie reorganiseerde toen machines hun intrede deden.

De volgende generatie agentische AI zal sectoren revolutioneren door te evolueren van een reactieve naar een resoluut proactieve technologie. Net als de ontdekking van vuur voor de eerste mensen, vormt deze ontwikkeling een transformerende mijlpaal. In tegenstelling tot de klassieke hulpmiddelen die een antwoord bieden op onze behoeften, zal proactieve AI erop anticiperen en op voorhand handelen, waardoor we op een nieuwe manier zullen omgaan met technologie en de deur op een kier zetten voor een toekomst vol ongeziene innovatie.

DPT: *Hoe geven technologiebedrijven de rol van AI in onze toekomst vorm?*

HN: Het voornaamste debat over AI op dit moment is een weerspiegeling van een oude filosofische opsplitsing in de technologiesector. Aan de ene kant vinden we ondernemingen als Google en Meta, die computers beschouwen als hulpmiddelen die taken vereenvoudigen. Die filosofie vloeit naadloos over in agentische AI: autonome systemen die niet alleen assisteren, maar actief taken uitvoeren in uw plaats. Dat sluit naadloos aan op het reclamegestuurde model van Meta: meer betrokkenheid, meer gepersonaliseerde diensten, meer kansen om te verdienen. Voor Google houdt de rechtstreekse integratie van AI in Search, Gmail en Docs dezelfde belofte in, namelijk de aanklikbare zoekresultaten verbeteren met perfecte antwoorden.

Aan de andere kant staan Apple en Microsoft, die computers historisch beschouwen als 'een fiets voor de gedachten', zoals Steve Jobs ooit liet optekenen. Hun filosofie legt de nadruk op responsabilisering: hulpmiddelen die menselijke initiatieven ondersteunen, niet vervangen. De manier waarop Microsoft zijn 'Copilot' in de markt zet is veelzeggend: AI is de helper en zit niet aan het stuur. Ook Apple was voorzichtig en verkoos toestellen verkopen en de controle aan de gebruiker laten boven de implementatie van volledig autonome AI.

OpenAI en Anthropic zitten ergens in het midden. OpenAI domineert het consumentensegment met ChatGPT, een hulpmiddel dat de meeste mensen nog steeds behandelen als een assistent, al vertoont het steeds meer agentisch gedrag. Anthropic is explicieter, zet rechtstreeks in op de werklast van de agent en timmert aan een kader om AI-taken te laten opnemen in bedrijven. De spanning tussen die filosofieën, automatisering vs. verbetering, zal het komende decennium vormgeven. Of de toekomst meer zal lijken op de Meta-visie, waarin AI alles voor u doet, of op de gedachtenfiets van Steve Jobs, zal misschien minder te maken hebben met capaciteit en meer met welke bedrijfsmodellen duurzaam blijven.

DPT: *Onderschatten we nog steeds de exponentiële groei van AI?*

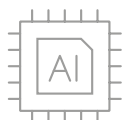
HN: De benchmarks tonen aan dat de mogelijkheden van AI nog steeds in scherp stijgende lijn gaan.

Mensen verwarren vaak het vermogen van modellen met de training achteraf die hen geschikt maakt voor specifieke domeinen. AI zit nog niet aan zijn plafond, maar is eenvoudigweg nog niet geoptimaliseerd voor elke taak. Zo hebben modellen nog niet sterk ingezet op financiële analyse, omdat de doelmarkt daar kleiner is dan bijvoorbeeld voor software-engineering, maar op de gebieden waarin de AI-onderzoekers hebben geïnvesteerd, zien we duidelijk exponentiële vooruitgang.

METR, een organisatie met als enige doel AI-capaciteiten te onderzoeken, ging na hoe lang een model autonoom coherent werk kan verzetten. In 2023 konden AI-modellen taken uitvoeren die enkele minuten duurden. In 2024 voerde de Claude Sonnet 3.7 van Anthropic herhaaldelijk taken van een uur uit met een slagingspercentage van 50%. Enkele maanden later konden nieuwe modellen al taken van twee uur aan (grafiek 8, pagina 30). Het staat buiten kijf dat de curve exponentieel ontwikkelt, met ongeveer om de zeven maanden een verdubbeling van het vermogen.

GDPval, een creatie van OpenAI, meet de prestaties van ruim 1.300 taken van doorgewinterde experts in 44 beroepsvelden. De bevindingen waren nog verrassender: GPT-5 presteerde al nagenoeg even goed als mensen. Daarnaast deed Opus 4.1 van Anthropic het op sommige vlakken zelfs beter: het presteerde bijna even goed als sectordeskundigen. Dat toont aan dat AI niet alleen beter wordt in specifieke taken, maar ook globaal in verschillende sectoren vooruitgang boekt.

Die benchmarks schetsen een verbluffend plaatje. Tegen medio 2026 wordt verwacht dat modellen autonoom volledige werkdagen van acht uur zullen kunnen draaien. Tegen 2027 zouden ze routinewijs beter kunnen presteren dan specialisten in tal van sectoren. Als die tendensen aanhouden, zal de overgang van de huidige co-piloten naar volledig autonome agenten sneller komen dan de meesten hadden verwacht.



AI

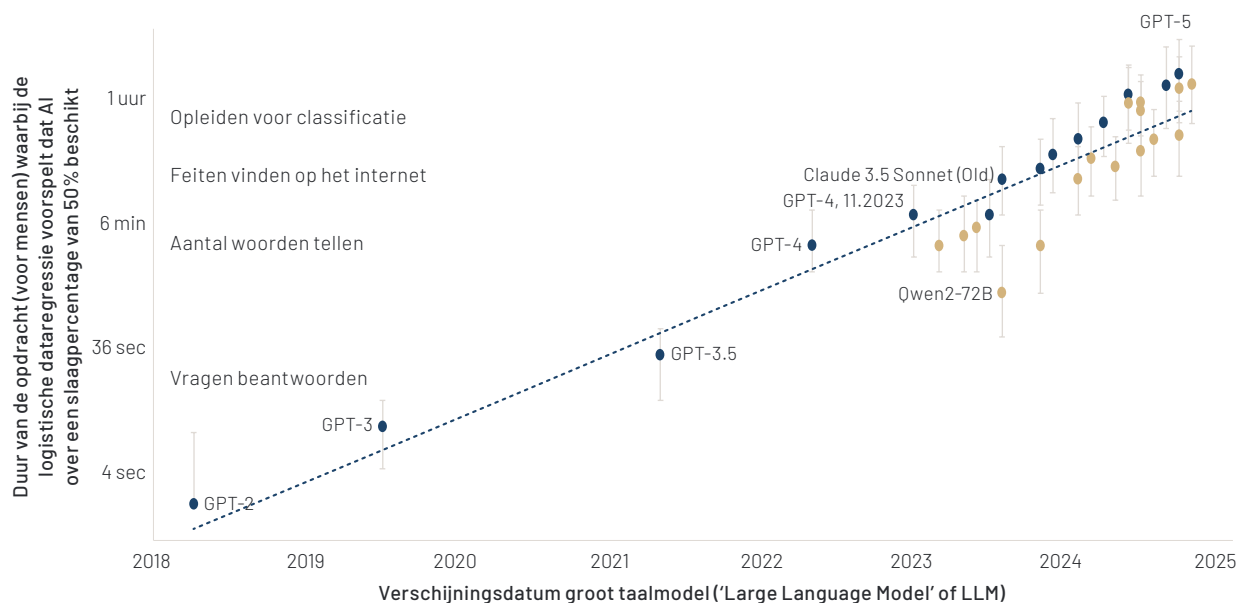
zit nog niet aan zijn
plafond

Agentische AI belooft een toekomst waarin intelligentie, de zeldzaamste grondstof in de geschiedenis, overvloedig aanwezig is. Een toekomst waarin intelligentie nagebootst, gespecialiseerd en opgeschaald kan worden ingezet, net als elke andere vorm van kapitaal. Net zoals eerdere generaties er getuige van waren dat elektriciteit en het internet het dagelijkse leven langzaam transformeerde, evolueren wij naar een wereld waarin AI-agenten in de achtergrond altijd aanwezig zijn: aan het werk voor ons, en soms in onze plaats.

DPT: *Nog een laatste woordje voor de beleggers?*

HN: De adoptie van AI staat nog in de kinderschoenen. We spitsen ons momenteel toe op de actoren die de transformatie mogelijk maken, de ondernemingen die de infrastructuur bouwen die AI aanstuurt, van geavanceerde chips tot energiegeneratie, -transmissie en -opslag, en handhaven een selectieve blootstelling aan bedrijven die AI inzetten. Terwijl het gebruik door consumenten en ondernemingen blijft toenemen, met tastbare rendementen op de investering, en AI-producten snel blijven verbeteren, verwachten we aanhoudende groei en kapitaalintensiteit over de volledige AI-infrastructuur, die nog steeds het voornaamste knelpunt is voor de opschaling van deze technologische revolutie.

GRAFIEK 8: DE EXPONENTIËLE AI-CURVE



Opmerking: het tijdsbestek van de ontwikkeling van softwaretaken die verschillende LLM's 50% van de tijd kunnen uitvoeren.

Bron: METR, Indosuez Wealth Management.

Azië: herbalancering, herkalibratie, transformatie



Francis TAN
Chief Strategist Asia

De wereldhandel kreeg in 2025 meer protectionisme te verwerken, terwijl de Amerikaanse invoerheffingen een stevige impact hadden op belangrijke sectoren en handelspartners. Ondanks de uitdagingen bleken de Aziatische economieën, die tijdelijk konden profiteren van een schorsing van de Amerikaanse invoerheffingen, veerkrachtig. Nu China de productie en markten verschuift naar Zuidoost-Azië, blijft het een belangrijke regio om de volatiliteit in het handelsbeleid te temperen en langetermijngroei te bewerkstelligen.

AZIË – EVENWICHTSOEFENING IN EEN PROTECTIONISTISCH KADER

De wereldhandel is in 2025 een nieuw tijdperk ingegaan, dat wordt gekenmerkt door meer protectionisme en economisch nationalisme. Die verandering werd ingezet door de Verenigde Staten met een gewijzigd handelsbeleid, inclusief invoerheffingen op niveaus die we niet meer zagen sinds de jaren 1930. De voorbije jaren heeft de VS een basisheffing van 10% op alle import ingevoerd, wederzijdse heffingen van 15-50% voor grote handelspartners met aanzienlijke handelsoverschotten en bijkomende taksen van 40% of meer op overslaggoederen en sleutelsectoren als staal, aluminium en halfgeleiders. Landen als Brazilië en India krijgen vanwege geopolitieke spanningen sinds midden 2025 zelfs nog hogere invoerheffingen tot 50% te verwerken, terwijl Canada en Mexico via USMCA vastzitten aan complexe handelsakkoorden.

De handelsbesprekingen tussen de VS en China zullen geen enkelvoudige oplossing opleveren, maar verschillende overeenkomsten na lange onderhandelingen. Bijkomende investeringverplichtingen opleggen als onderdeel van die overeenkomsten maakt de zaken nog complexer. Dat veranderende handelslandschap illustreert de opkomst van een nieuwe manier van denken, die vermoedelijk lang na de huidige Amerikaanse regering zal blijven aanhouden en zowel uitdagingen als kansen zal creëren op de wereldwijde markten.

Ondanks die tegenwind hebben de Aziatische economieën blijk gegeven van verbijsterende veerkracht. In 2025 gaf een schorsing van de Amerikaanse invoerheffingen van 90 dagen het aantal exportbestellingen en de productieactiviteit tijdelijk een duwtje in de rug, wat positief uitviel voor de bbp-groei in de ontwikkelde economieën en in Azië. Het herstel van de hogere invoerheffingen in de tweede helft van het jaar zette evenwel een rem op het momentum, waarbij de krimpende importvraag en privéconsumptie in de VS wogen op de Aziatische groeivoorzichten.

Naarmate de wereldeconomie in 2026 herkalibreert, zal de uitdaging zijn om de volatiliteit van het handelsbeleid te compenseren met strategieën voor duurzame langetermijngroei. China moet vooral zien zijn productie en export uit te breiden naar de rest van Azië, en dan met name Zuidoost-Azië (grafiek 9, pagina 32).

HET VIJFTIENDE CHINESE VIJFJARENPLAN – VOORBEELD VAN VOORTDURENDE HERKALIBRATIE

Het vijftiende Chinese vijfjarenplan (VJP) (2026 - 2030) schetst een ambitieuze strategie om de binnenlandse uitdagingen en de wereldwijde onzekerheden aan te pakken en vooruitgang te boeken met de langetermijndoelstelling van socialistische modernisering tegen 2035. Het bouwt voort op het veertiende VJP en legt de nadruk op hoogwaardige groei, technologische zelfredzaamheid, ecologische ontwikkeling en economische veerkracht, waarbij wordt geconcentreerd op de 'dubbele-circulatie'-strategie, die inzet op binnenlandse consumptie en de afhankelijkheid van de wereldmarkten afbouwt. Het beleid beoogt de zwakke consumentenvraag, de inkomensongelijkheid en de verschillen tussen de stedelijke en landelijke gebieden aan te pakken door de lonen op te trekken, te investeren in gezondheidszorg, onderwijs en landelijke infrastructuur, en de binnenlandse vraag te stimuleren. De overheidsuitgaven zullen vermoedelijk toenemen en in lijn liggen met het recordbedrag van 4% van het bbp uit 2025¹⁰.

De spaarpot van 25.000 miljard dollar bij de Chinese gezinnen¹¹ kan de binnenlandse consumptie, die nu al hoger ligt dan de historische trends, nog verder opdrijven. Groei op basis van innovatie is een van de voornaamste prioriteiten, met investeringen in AI, halfgeleiders en geavanceerde productie voor meer technologische zelfredzaamheid en minder gevoeligheid aan de Amerikaanse invoerheffingen. Initiatieven als 'AI Plus' en het 'nieuwe hele-natie-systeem' zorgen voor samenwerking met het oog op doorbraken in sleuteltechnologieën.



CHINESE
gezinnen bezitten
voor
25.000 MILJARD
DOLLAR
aan spaartegoeden

10 - Vorig record: 3,6% tijdens de pandemie in 2020.

11 - 12,4 triljoen dollar aan het begin van de pandemie.



De weg naar een
**OP KWALITEIT
GERICHTE**
economie

Demografische uitdagingen¹² zoals een afnemend bevolkingsaantal en een toenemende vergrijzing hebben geleid tot pogingen om meer consumptie uit te lokken, om de economie op lange termijn te ondersteunen. Ecologische ontwikkelingen blijven cruciaal, en China verbond zich ertoe tegen 2030 zijn hoogste koolstofuitstoot te bereiken en tegen 2060 koolstofneutraal te zijn. De beleidslijnen zullen evolueren naar controle op de koolstofuitstoot, ondersteund door investeringen in hernieuwbare energie, een modernisering van het netwerk en een uitbreiding van de markt voor koolstofcertificaten. Dat alles onderstreept de Chinese ambitie om een leidersrol op te nemen in de wereldwijde energietransitie en tegelijkertijd een evenwicht te zoeken tussen groei en ecologische duurzaamheid.

De voornaamste groeisectoren omvatten door innovatie aangestuurde sectoren als AI, halfgeleiders, schone energie en gezondheidszorg, alsook consumentensectoren als *e-commerce* en fintech. De 'zilveren economie' biedt kansen op het vlak van ouderenzorg en verzekeringen. Er blijven evenwel uitdagingen, zoals een beperkte vraag in de vastgoedsector, een overaanbod aan infrastructuur en in de bouwrijverheid, en geopolitieke risico's voor exporteurs. De Chinese centrale bank zal vermoedelijk zuinig omspringen met renteverlagingen om speculatieve vastgoedzeepbellen te vermijden¹³. De overheid pakt ook de overcapaciteit en de buitensporige concurrentie in sectoren als elektrische

voertuigen en zonnepanelen aan door middel van strengere regelgeving¹⁴. Met sociale beleidslijnen, zoals de 'dubbele-reductie'-onderwijshervorming, beoogt men de druk op studenten te verlichten en een duurzamere, op kwaliteit gerichte economie te creëren. Globaal gezien, belichaamt het vijftiende VJP een gedurfde visie om de economie, de maatschappij en de wereldwijde invloed van China te hervormen door middel van veerkracht, innovatie en strategische groei.

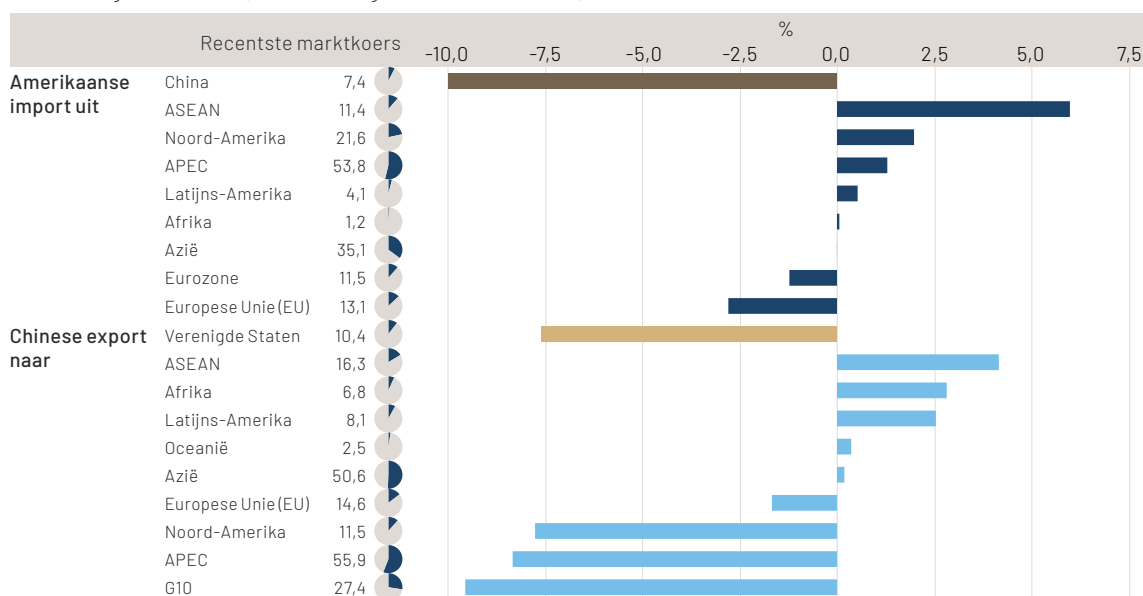
CHINA - TRANSFORMATIE IS EEN VOEDINGSBODEM VOOR BELEGGINGSKANSEN

Chinese aandelen bieden fascinerende kansen voor portefeuillediversificatie en blootstelling aan de op een na grootste economie ter wereld. Zich een weg banen door de beleidsrisico's, geopolitieke spanningen en problemen op het vlak van deugdelijk bestuur, vereist evenwel een evenwichtige en geïnformeerde aanpak. Het wereldwijde economische en beleggingslandschap wordt in 2026 gekenmerkt door een grote herkalibratie. De Chinese strategieën voor zelfredzaamheid, ecologische groei en binnenlandse veerkracht weerspiegelen de ambitie van het land om zijn rol in de wereld economie opnieuw te definiëren. Voor bedrijven en beleggers is het cruciaal die ontwikkelingen te begrijpen om de risico's in die snel veranderende markt te vermijden en de kansen te grijpen.

GRAFIEK 9: DE ONTWIKKELING VAN DE HANDELSSTROMEN TUSSEN DE VS EN CHINA SINDS 2018

Marktaandeel Amerikaanse import uit China Amerikaanse import
Chinese export naar de VS Chinese export

VS-importen en Chinese export: veranderingen in regionale marktaandelen sinds 2018.
Veranderingen vanaf 2018 (handelsoorlog tussen de VS en China) tot heden.



Bron: Macrobond, US Bureau of Economic Analysis (BEA), China General Administration of Customs (GAC); US Census Bureau (2025), Indosuez Wealth Management.

12 - Drie voornaamste aandachtspunten: een hogere vruchtbaarheidsgraad aanmoedigen; de overheidsdiensten voor de vergrijzende bevolking moderniseren; evenwichtige en duurzame economische groei bevorderen.

13 - Vanwege de historische risico's en dalingen op de vastgoedmarkt zijn ze voorzichtig over ingrijpende renteverlagingen die de prijzen de hoogte in kunnen jagen en de financiële stabiliteit kunnen schaden.

14 - De overheid tracht sectoren te consolideren, de overcapaciteit te beperken en een eengemaakte nationale markt te creëren om overbodig lokaal beleid te beperken.

6 VRAGEN VOOR VIOLET WANG

De Chinese effectenmarkten hebben in 2025 de aandacht van de wereldwijde beleggers getrokken door de opleving van de aandelen, de doelgerichte beleidswijzigingen en de veranderende economische dynamiek. We vroegen mevrouw Violet Wang, General Manager bij Amundi BOC Wealth Management in Shanghai, naar haar visie voor 2026.

Francis Tan: *Welke factoren gelden als katalysator voor de Chinese, potentieel sectorspecifieke haussemarkt, en in welke sectoren schuilen de meest veelbelovende opportuniteiten voor wereldwijde beleggers?*

Violet Wang: Het is mogelijk dat China afstevent op een sectorspecifieke haussemarkt, met dank aan de stabiliteit van het beleid, de technologische innovatie en de groeiende perceptie dat de aandelenmarkt een hoeksteen is voor de economische stabiliteit. In aansluiting op de Chinese langetermijnstrategieën vormen sleutelsectoren als AI, robotica, geavanceerde productie en de consumptie van luxegoederen strategische kansen voor wereldwijde beleggers.

FT: *Wat is de impact van de Chinese 'anti-involutiebeweging' op industrieën als die van fotovoltaïsche cellen en elektrische voertuigen (EV's) en welke potentiële risico's of kansen brengt dat met zich mee voor de langetermijngroei?*

VW: Het doel van de Chinese 'anti-involutiebeweging' is de buitensporige concurrentie in industrieën als die van fotovoltaïsche cellen, EV's en lithiumbatterijen te reduceren en de wereldwijde concurrentiepositie te verbeteren zonder de toevlucht te nemen tot lage prijzen. Hoewel de eerste resultaten positief uitvielen, is de impact op lange termijn onzeker, waardoor beleggers moeten inschatten of die hervormingen zullen leiden tot duurzame groei of het risico lopen de markt te verstoren.

FT: *Welke invloed heeft het culturele verschil tussen 'tang ping' en 'nei juan' op het Chinese economische landschap en wat betekent dat voor de groei van sectoren als toerisme en entertainment?*

VW: Het Chinese economische landschap kent een generationeel verschil tussen 'tang ping' (ontspanning) en 'nei juan' (concurrentie). De jongere generaties geven de voorkeur aan een ontspannen levensstijl, terwijl de oudere generaties de economische activiteit aandrijven. Dat culturele verschil heeft de groei aangejaagd in sectoren als toerisme en entertainment, waarbij het binnenlandse toerisme sterk is opgeleefd met dank aan de rijkdomseffecten na de pandemie en het ondersteunende beleid.

FT: *Hoe kunnen internationale beleggers de onzekerheid over transparantie op de Chinese markten te boven komen en het beleggingslandschap beter begrijpen?*

VW: Internationale beleggers maken zich vaak zorgen over de transparantie op de Chinese markten, terwijl onshore

beleggers toegang hebben tot een waaier aan informatie. Lokale expertise en due diligence zijn essentieel, aangezien de reguliere media een vertekend beeld kunnen geven van de markt. Partnerschappen met lokale onderzoeksteams en vermogensbeheerders bieden een helderdere kijk op het Chinese beleggingslandschap.

FT: *Waarom wordt Hongkong beschouwd als een essentiële tussenstop voor internationale beleggers die de Chinese markten willen betreden en hoe ontwikkelt zijn rol naar aanleiding van de toenemende interesse van wereldwijde beleggers?*

VW: Hongkong fungeert als een belangrijke poort naar de Chinese markten voor internationale beleggers dankzij de vrijere handelsomgeving en de toegang tot tal van Chinese ondernemingen. Het belang wordt duidelijk als we kijken naar het toenemende aantal beursintroducties ('initial public offerings' of IPO's) en de groeiende interesse van Amerikaanse beleggers. Hoewel hedgefondsen kiezen voor A-aandelen, wijst de aantrekkende interesse van langetermijnfondsen op een bredere aanvaarding van Chinese aandelen.

FT: *Wat zijn de voornaamste kansen en risico's voor wereldwijde beleggers die handelen op de Chinese veranderende, structurele haussemarkt, en hoe kunnen ze die uitdagingen doeltreffend aangaan?*

VW: De Chinese structurele haussemarkt staat voor veerkracht en transformatie, met groeiopportuniteiten in technologie en consumptie, in aansluiting op de beleidsprioriteiten op lange termijn. De betrokkenheid van institutionele beleggers zorgt voor meer stabiliteit, maar risico's als hoge waarderingen, geopolitieke spanningen en sectorspecifieke uitdagingen vereisen een voorzichtige aanpak. De ontwikkelende Chinese markten bieden wereldwijde beleggers tal van kansen en belonen diegenen die handelen met een evenwichtig, geïnformeerd en langetermijnperspectief.



Francis TAN
Chief Strategist Asia



Violet WANG
General Manager
Amundi BOC Wealth Management

Herkalibratie: ecologische investeringen in een veranderend politiek klimaat



Fabrice DE SOUSA
Head of Impact,
Portfolio Manager



Ophélie MORTIER
Member of the Board & Chief
Sustainable Investment
Officer, DPAM

In het licht van politieke instabiliteit en nieuwe uitdagingen voor de veiligheid moeten ESG-beleggingen (ecologie, sociaal, governance) blijf geven van flexibiliteit en veerkracht. De geloofwaardigheid van het pad naar transitie wordt cruciaal, nu kwesties als duurzaamheid, concurrentievermogen en innovatie de prioriteiten van de Europese beleggers bepalen.

De voorbije jaren heeft de klimaatkwestie de beleggingsallocatie fors in de richting van duurzaamheid gestuwd, wat heeft geleid tot de snelle groei van klimaatfondsen, groene obligaties en collectieve verbintenissen als het Net Zero Asset Managers Initiative. Tussen 2020 en 2022 waren ESG-fondsen onder impuls van zowel de vraag bij institutionele beleggers als regelgevingen zoals SFDR en de Europese taxonomie goed voor ruim de helft van de Europese stromen, terwijl het aantal activa waarin het accent lag op koolstofneutraliteit verdrievoudigde.

Thans zijn de beleggersverwachtingen evenwel veranderd. Het is niet langer voldoende om de ESG-vakjes 'aan te vinken': het belangrijkste is nu de geloofwaardigheid van het transitietraject, ondersteund door toekomstgerichte strategieën, hybride financiële regelingen en tastbare resultaatindicatoren. Externe schokken, zoals de oorlog in Oekraïne, bemoeilijken de regelgevende coördinatie en heroriënteren overheidsbudgetten naar herindustrialisering en defensie. ESG gold ooit als de hoeksteen van duurzame financiën, maar wordt nu in vraag gesteld.

Toch zou het een strategische fout zijn om minder belang te hechten aan ESG. De risico's blijven aanwezig: klimaatschokken, kwetsbare toeleveringsketens, beleggers met steeds hogere verwachtingen. Duurzaamheid moet worden beschouwd als een belangrijk onderdeel van het concurrentievermogen en de veerkracht, een element dat noties van risico, stabiliteit, reputatie en rendement omvat. Ondernemingen met solide ESG-gegevens vinden eenvoudiger financiering en genereren waarde op lange termijn, geven blijf van strategische intelligentie en afstemming op eigentijdse uitdagingen.

Het politieke kader is moeilijker geworden: het klimaat staat meer ter discussie, de gesprekken zijn voorzichtiger en in sommige kringen wordt ESG veeleer beschouwd als een risico dan als een

hefboom voor leiderschap. Toch ontwikkelt de klimaatcrisis steeds sneller en blijven de sociale en logistieke kwetsbaarheden bestaan. Minder afhankelijk zijn betekent een opportuniteit: de Europese lokale voetafdruk versterken, veerkrachtige toeleveringsketens aanleggen, een route naar een koolstofarme maatschappij uittekenen, innovatie stimuleren en beter omspringen met menselijk kapitaal en natuurlijke grondstoffen.

De 'E' in ESG valt niet weg te denken, of ze nu staat voor ecologie, emissie, energie-efficiëntie of elektriciteit. In het recentste verslag van het Internationaal Energieagentschap uit 2025 ('International Energy Agency' of IEA) wordt de capaciteit voor hernieuwbare energie tegen 2030 op meer dan het dubbele geraamd, waarbij zonne-energie goed is voor 80% van die groei. Als de huidige implementatietendens aanhoudt, zullen hernieuwbare energiebronnen de wereldwijde elektriciteitsopwekking domineren tegen het einde van het decennium.

Op internationaal vlak werpt de ondoorgroondelijke maar doeltreffende Chinese klimaatstrategie vragen op over het Europese vermogen om de technologische koppositie in cleantechsectoren te behouden. Nu China steeds ambitieuzer ontkoling najaagt, moet Europa de inspanningen verdubbelen om de infrastructuur te moderniseren, met name de elektriciteitsnetwerken, en de transitie financieren op basis van hybride en innovatieve modellen.

GROENE FINANCIËN WORDEN AANGEPAST AAN NIEUWE UITDAGINGEN

Elektrificatie wordt op de proef gesteld

In de Global Outlook van 2025 benoemden we de elektrificatie van de economie al als het nieuwe Eldorado voor beleggingen. Vandaag de dag gaat elektrificatie op basis van hernieuwbare energiebronnen nog vaker over de tongen, vooral met betrekking tot kapitaalallocatie en de ontwikkeling



De
'E'
in ESG valt
**NIET WEG
TE DENKEN**

van bedrijfsmodellen voor energie. Met het oog op nationale veiligheid en energie-onafhankelijkheid wordt elektrificatie zelfs een van de strategische pijlers van de 21ste eeuw.

Dynamiek van de elektriciteitsconsumptie: is AI een disruptieve factor?

Een langetermijnsce­na­rio voor 2024-2025 anti­cipeert een scherpe stijging van de vraag naar elektriciteit, voornamelijk door de opkomst van artificiële intelligentie (AI) en datacenters (grafiek 10). AI wordt een steeds groter deel van het door­deweekse leven en almaar meer ondernemingen nemen het op in hun processen. Ondertussen leggen de complexer wordende zoekopdrachten (audio, afbeeldingen, video) steeds meer druk op het energieverbruik. Zo vereist een video genere­ren volgens de MIT Technology Review zo'n 1.000 keer meer energie dan een groot tekstmodel. Daarom ramen analisten de bruto energievraag tegen 2030 op zo'n 700 tot 900 TWh (ter vergelij­king: Europa verbruikte in 2025 zo'n 2.800 TWh).

Die energievraag werd bovendien negatief beïnvloed door de verslechtering van de fotovoltaïsche installaties, de krimp van het batterijvermogen en de groeiende netwerkverliezen, met name in de Verenigde Staten. Die piek in het verbruik kan evenwel getemperd worden door de recente efficiëntiewinsten: het eenheidsverbruik van AI-servers is gemiddeld met factor 30 verbeterd (daling van ongeveer 3 Wh naar 0,2-0,3 Wh per zoekopdracht), waardoor de verwachte bijkomende netwerkbelasting wezenlijk afneemt.

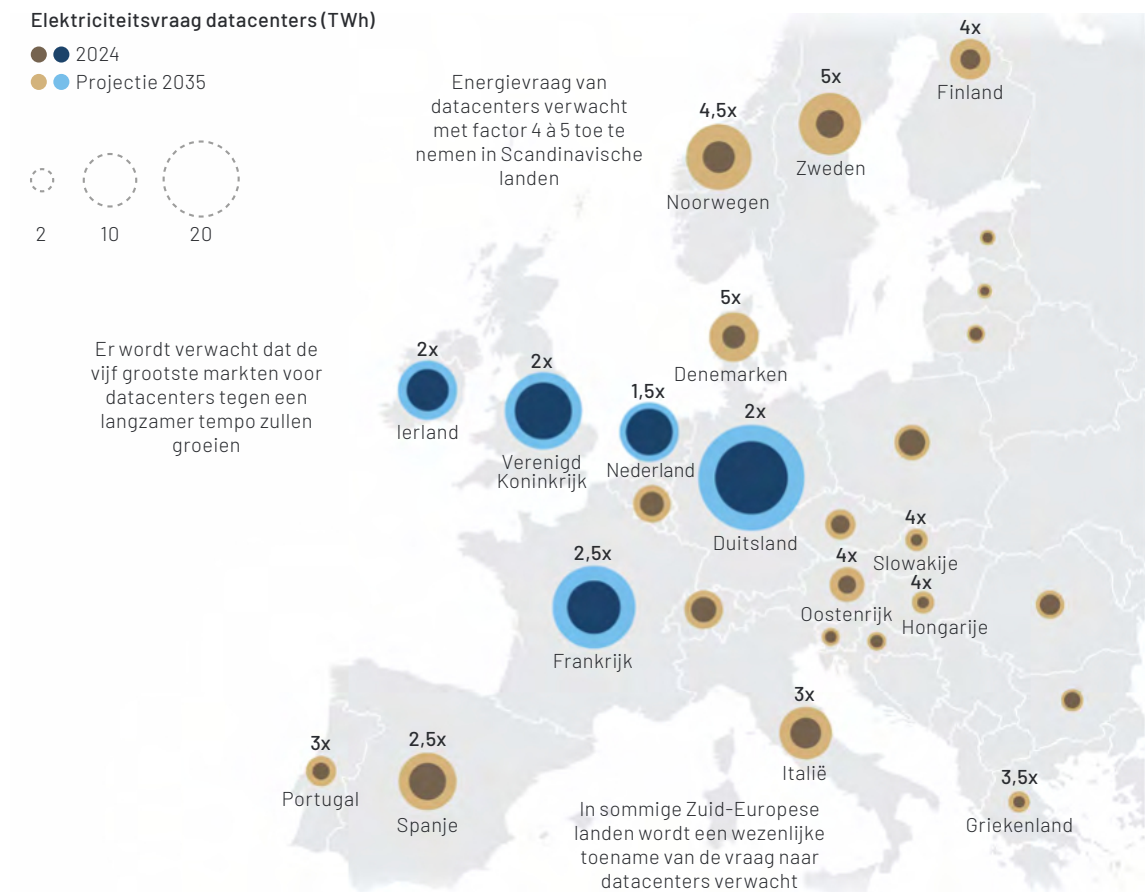
Elektrificatie: geopolitieke uitdaging en autonomie

Het groeiende aantal elektrische toepassingen (datacenters, elektrische voertuigen, slimme netwerken enzovoort) maakt de productie en het beheer van elektriciteit belangrijker dan ooit: wie de elektriciteit controleert, zwaaait de plak over vitale onderdelen van de digitale, industriële en militaire economie. Die groeiende afhankelijkheid verheft de netwerkbeveiliging en de diversificatie van de bronnen (zonne-energie, kernenergie, opslag) tot een prioriteit voor zowel regeringen als



700-900 TWh
bruto vraag naar
elektriciteit tegen
2030

GRAFIEK 10: TOENAME VAN DE ENERGIEVRAAG VAN EUROPESE DATACENTERS MET 150% TEGEN 2035



Bron: Ember Analysis (data ICIS, 2025), Indosuez Wealth Management.

bedrijven. De weerbaarheid van het elektriciteitsnetwerk loopt nu gelijk met die van de strategische infrastructuur. De transitie naar ontkoolde elektriciteit via zonne-, wind- of kernenergie en opslag moet aan drie uitdagingen voldoen: de fysieke betrouwbaarheid van het netwerk, de technologische autonomie (binnenlandse productie van kernonderdelen) en de bescherming tegen externe bedreigingen (cyberaanvallen, tekorten, commerciële volatiliteit). Verder draagt de revival van kernenergie als energiebron voor datacenters bij aan het veiligstellen van de toekomstige elektriciteitsbehoeften. Daarvoor wordt vooral beroep gedaan op kleine modulaire reactoren (KMR)¹⁵. Die evolutie weerspiegelt het verlangen om minder afhankelijk te worden van geïmporteerde brandstoffen en de beschikbaarheid van energie binnen het eigen grondgebied te maximaliseren, alsook koolstofneutraal te blijven. Intussen sluiten de bedrijven, die zelf als doelstelling hebben om hun koolstofvoetafdruk te verminderen, steeds vaker lange-termijnovereenkomsten af met producenten van hernieuwbare energie voor de aankoop van elektriciteit, teneinde hun bevoorradings veilig te stellen.

CONCLUSIE

Hoewel de prioriteiten worden hertekend onder invloed van politieke besognes en veiligheidsrisico's, blijven ecologische investeringen en ESG-overwegingen cruciaal in het huidige landschap. De verschuiving naar elektrificatie en hernieuwbare energie, die nog wordt versneld door de technologische vorderingen en de toenemende energievraag van sectoren als AI, brengt zowel wezenlijke kansen als complexe uitdagingen met zich mee. Europa moet nu weerbaarheid, technologische autonomie en stabiele infrastructuur waarborgen om het concurrentievermogen te handhaven en aan de duurzaamheidsdoelstellingen te voldoen. Uiteindelijk zullen realistische transitiestrategieën en innovatieve financiering cruciaal zijn om het hoofd te bieden aan die veranderende dynamiek en een duurzame, koolstofneutrale toekomst te verzekeren.

DE WAARDEKETEN VAN ELEKTRIFICATIE: WAARIN BELEGGEN?

De waardeketen van elektrificatie is enorm complex en gesegmenteerd:

- **Begin van het productieproces:** extractie en raffinage van essentiële ruwe materialen (lithium, grafiet, koper enzovoort).
- **Midden van het productieproces:** productie en assemblage van belangrijkste componenten (batterijen, zonnepanelen, omvormers), optimaliseringssoftware, systemen voor actief beheer.
- **Einde van het productieproces:** implementatie in de klantoplossingen (residentiële zonne-installaties, verbonden batterijen, slimme netwerken), onderhoud, recyclage en verbruiksbeheer.

Marktfocus: de investeringen en de waardecreatie zitten geconcentreerd in het midden en het einde van het productieproces. Ze worden aangestuurd door technologische expertise, snelle aanpassingen aan regelgevende/commerciële wijzigingen en verticale integratie.

- **Residentiële zonne-energie:** we zien vooruitbetaalde leasingmodellen verschijnen om het financiële risico voor de gezinnen te temperen. Als de fiscale voordelen aanhouden, wordt verwacht dat de vraag na 2026 stevig zal stijgen.

- **Zonneparken:** de groei wordt ondersteund door goedkope energie, zonne-energie die kan worden opgeslagen en software-innovatie, maar wordt bedreigd door regelgevende instabiliteit en de afhankelijkheid van Aziatische panelen.
- **KMR:** splijtingsreactoren, gewoonlijk met een vermogen van minder dan 300 MW per eenheid, geproduceerd in fabrieken en getransporteerd naar de locaties waar ze nodig zijn voor modulaire installatie. Geïdentificeerd als een strategisch antwoord op de toenemende vraag naar elektriciteit en de nood het netwerk beter te beveiligen.
- **Opslag:** opslag (batterijen, reguleringssoftware) is vitaal voor de flexibiliteit van het netwerk, zeker nu Amerikaanse staten investeringen doen om lokale datacenters van stroom te voorzien. De koplopers zijn diegenen die snel verticaal kunnen integreren en de betrouwbaarheid van het systeem kunnen waarborgen.

15 - Kleine modulaire reactoren (KMR) zijn kernsplijtingsreactoren met een energieproductie van tot wel 300 MW per eenheid. Ze worden geassembleerd in fabrieken en kunnen vervolgens worden vervoerd en modulair worden geïnstalleerd waar ze nodig zijn.

Privémarkten in 2026: zien we een opleving in de transacties?



Nicolas RENAULD
Global Head of Private
Markets



Remy POMATHIOS
Head of Private Markets
Investments



Matthieu ROUMAGNAC
Head of Real Assets
Investments



Intensere
BELEGGERSDRUK
om uit te stappen

De privémarkten gingen 2025 in met hernieuwd optimisme naar aanleiding van de eerste tekenen van herstel die in 2024 werden geobserveerd. Na een robuust eerste kwartaal ging het sentiment evenwel snel achteruit, toen het momentum stevig werd getemperd door 'Liberation Day' en de invoerheffingen van de regering-Trump. Dat nieuwe beleid deed de onzekerheid op de markten weer opflakkeren en zette opnieuw een rem op het aantal deals.

TURBULENTIE OP DE F&O-MARKT

De globale dealgrootte en het aantal deals op de wereldwijde markt voor fusies en overnames (F&O) liepen in 2025 opmerkelijk sterk uiteen. In de eerste helft van het jaar nam de totale waarde van de deals met 25% toe tot ongeveer 2.000 miljard dollar, met name door de stevige activiteit in het largecapsegment. Het aantal deals liep evenwel terug, en na een uitzonderlijk zwak tweede kwartaal daalde het totale aantal deals met 16% tegenover het voorgaande jaar tot ruim 16.000¹⁶. Die kloof kan gedeeltelijk worden toegeschreven aan de nieuwe invoerheffingen, die veel bedrijven ertoe hebben aangezet om transacties uit te stellen, terwijl de beheerteams de potentiële impact analyseerden. De invoerheffingen waren vooral nefast voor middelgrote ondernemingen met kleinere en minder flexibele operaties, die vatbaarder waren voor de financiële volatiliteit en de beleidsonzekerheid. De globale cijfers in dollar gaven een vertekend beeld door een klein aantal megadeals, terwijl de activiteit in de brede middenmoot van de markt getemperd bleef door de toegenomen voorzichtigheid en de hoge mate van onzekerheid.

Die dynamiek werd benadrukt in de gegevens van Q3 2025, waar het dealvolume ten opzichte van het voorgaande jaar weer stevig opleefde, opnieuw met dank aan een aantal megadeals van meer dan 10 miljard dollar. Een opmerkelijk hoogtepunt was de *leveraged buy-out* (LBO) van Electronic Arts voor een recordbedrag. Een syndicaat onder leiding van Silver Lake had zo'n 55 miljard dollar veil om het bedrijf van de beurs te halen.

Met het oog op de toekomst verwachten we dat het herstel zal voortduren in 2026, waarbij vermoedelijk ook het aantal deals weer zal opleven met dank aan de verbeterende financieringsvoorwaarden, het stabiliserende invoerheffingenbeleid en de versoepelende Amerikaanse rente.

Naarmate de marktspelers zich aanpassen aan de veranderende omgeving, oogt het sentiment voorzichtig optimistisch door onder meer een overvloed aan beschikbaar kapitaal en een hernieuwde appetijt voor strategische transacties.

BUY-OUTSECTOR STEVIG ONDER DRUK

Ook in het buy-outsegment dook een gelijkaardig patroon op. Na jaren van disruptie door COVID-19, instabiele toeleveringsketens, inflatiedruk, geopolitieke spanningen en stijgende rente passen de fondsbeheerders (GP's¹⁷) zich aan aan een omgeving met meer volatiliteit en minder kapitaal.

Hoewel de tijdslijnen van de deals langer zijn geworden, houdt de investeringsactiviteit aan voor hoogwaardige activa met sterke kerncijfers, mooie groeivoorzichten, veerkrachtige cashflows en een beperkte blootstelling aan de invoerheffingen. Toch staat de kapitaalallocatie stevig onder druk met zo'n 1.200 miljard aan beschikbare middelen voor buy-outs, waarvan ongeveer een kwart al minstens vier jaar opzij wordt gehouden¹⁸. Die middelen moeten dringend worden toegewezen nu de fondsen stilaan op vervaldatum komen.

Intussen merken we dat de beleggers meer druk zetten om uit te stappen, nu de liquiditeit onder het langetermijngemiddelde blijft, wat eens te meer aantoont hoe moeilijk het is om een stabiele dealstroom gaande te houden in het F&O-landschap. Bovendien merken we dat de doorsnee houdperiode voor uitstapdeals in H1 2025 zo'n zes jaar was, oftewel ongeveer een jaar langer dan het historische gemiddelde, wat benadrukt dat het aantal uitstappen de voorbije drie jaar stevig is afgenomen.

Dat tekort aan liquiditeiten is een enorm pijnpunt voor de commanditaire vennoten ('Limited Partners' of LP's), die uitkeringen nodig hebben om hun portefeuilles te herkalibreren en om te herbeleggen in nieuwe projecten. Dat is op dit moment meer dan ooit het geval, nu de marktvoorwaarden

16 - Dealogic - Verslag F&O-hoogtepunten H1 2025.

17 - General partners/initiatiefnemers van private equity-deals.

18 - Bain & Company - Halfjaarverslag Private Equity 2025.

relatief aantrekkelijke instapprijzen in petto hebben in vergelijking met de woekerprijzen aan het einde van de jaren 2010. Dat gebrek aan uitstappen is niet alleen een beletsel voor de kasstromen van de LP's, maar dwingt ook GP's om ondernemingen langer dan gepland in de portefeuille te houden. Dat is vooral een probleem voor fondsen die dateren uit 2019-2021, toen de activa werden aangekocht op een hoogtepunt voor de markt.

Als gevolg van het langzamere uitkeringstempo bleef het moeilijk om fondsen te werven, waarbij de tijdslijnen langer bleven dan de historische normen. Anderzijds zijn GP's die er in deze omgeving wél in slagen succesvolle uitstappen te realiseren een stuk populairder bij de beleggers dan hun collega's. Alles bij elkaar verwachten we dat er in 2025 op de wereldwijde privémarkten zo'n 1.300 miljard dollar kapitaal zal worden opgehaald (grafiek 11), wat in lijn ligt met de niveaus van 2024.

Samengevat kunnen we stellen dat de in 2025 verwachte heropleving van de privémarkten ondanks de aanhoudende beleggingen en uitstapactiviteiten vertraging opliep door een volatiele macro-economische omgeving. We geloven evenwel dat er in de komende kwartalen nog steeds meer activiteit op stapel staat in de sector, met dank aan het verouderende 'droge kruit'¹⁹, de beschikbare kredieten, de lagere waarderingen en de dalende rente.

PRIVÉKREDIET BLIJFT EEN AANTREKKELIJKE OPLOSSING

De sector van de privé-kredieten normaliseerde in 2025 naarmate het zijn status als katalysator van de

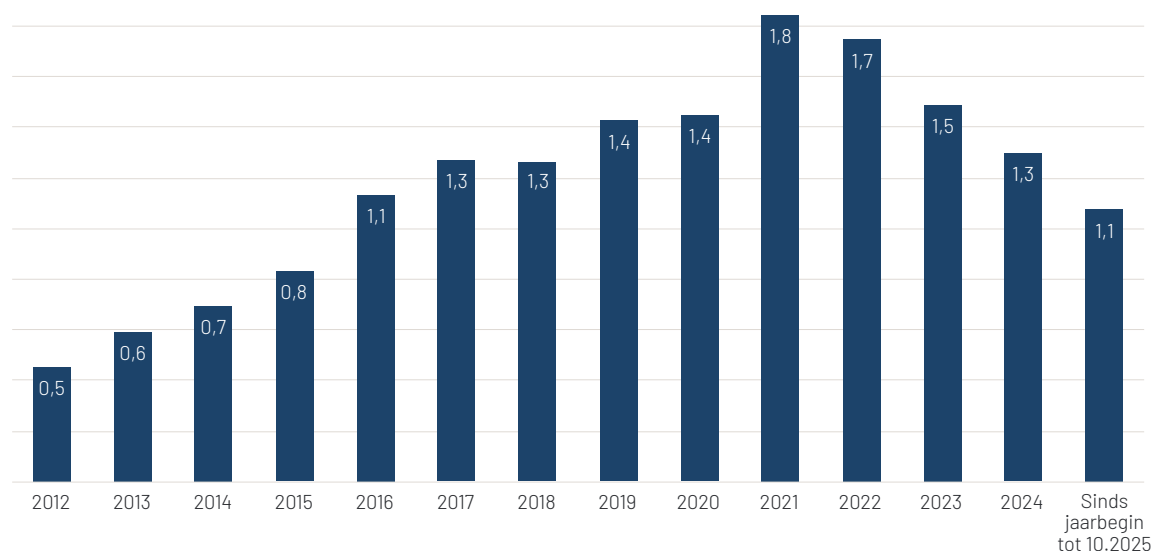
privémarkten hard maakte met een beheerd vermogen dat opliep tot ruim 2.000 miljard dollar.

Normaliseren betekent ook het hoofd bieden aan de uitdagingen van een volgroeide vermogenscategorie. Bovenaan de lijst staat meer concurrentie, ook van klassieke banken, wat de spreads doet krimpen. Het feit dat de meeste aanbieders van privé-kredieten dezelfde hoogwaardige deals najaagden in de trage F&O-markt van 2025 hielp evenmin. Het is ook onvermijdelijk dat een genormaliseerde vermogenscategorie onderhevig is aan marktdruk en -ruis, aangezien er statistisch gezien meer deals mis kunnen lopen.

Toch zijn we van mening dat de risico-rendements-verhouding van privé-kredieten nog steeds erg aantrekkelijk is en dat zal blijven. De spreads en de basisrente zijn gekrompen, maar de publieke markten ook, en toch bieden de privé-kredieten nog steeds een illiquiditeitspremie. Het aantal wanbetalingen blijft beperkt en is in zekere mate een nuttige herinnering voor de beleggers dat een goede beheerder selecteren en granulariteit essentieel zijn.

Wij zijn er terdege van overtuigd dat privé-kredieten nog in de kinderschoenen staan en zullen blijven groeien, onder impuls van kredietnemers die nauwe relaties willen aangaan met hun kredietverschaffers en door beleggers die worden aangetrokken door de hoge inkomsten. Preqin schat dat het wereldwijd beheerde vermogen in privé-kredieten tegen eind 2030 zal oplopen tot 4.500 miljard dollar, tegen een tempo van 14% op jaarbasis over de periode.

GRAFIEK 11: WERELDWIJD OPGEHAALD KAPITAAL OP PRIVÉMARKTEN, IN BILJOEN DOLLAR (1 BILJOEN = 1.000 MILJARD)



Bron: Preqin Database, per 26 oktober sinds het begin van 2025, Indosuez Wealth Management.

19 - In de financiële sector verwijst droog kruit naar niet-toegewezen cash of liquide activa die beleggers, zoals durfkapitaal- en private-equity bedrijven, ter beschikking hebben voor toekomstige investeringen.



200 MILJARD DOLLAR

in de eerste negen maanden van 2025

INFRASTRUCTUUR, DE AKTIVAKLASSE DIE TEGEN ELKE SITUATIE BESTAND IS

Met 200 miljard dollar opgehaald in de eerste negen maanden tegenover 120 miljard dollar voor het volledige jaar 2024 wordt 2025 ongetwijfeld een recordjaar voor infrastructuurfondsenwerving, en aanzienlijk beter dan de toch al uitstekende jaren 2021 en 2022.

Het beleggersvertrouwen blijkt duidelijk uit de groei van de 'kern plus'- en 'toegevoegde waarde'-strategieën ten koste van de kernstrategieën, die in de eerste drie kwartalen van 2025 slechts 9% van het opgehaalde kapitaal vertegenwoordigden, terwijl dat in 2024 nog ruim 20% was. Toch mag optimisme voor de vermogenscategorie op lange termijn geen reden zijn om de uitdagingen en de herkalibratienood van de sector te negeren.

Eerst met betrekking tot de waardering van hernieuwbare energiebronnen in een wereld waarin politieke veranderingen de ontkolingsagenda kunnen afremmen. Vervolgens over de manier om voldoende energie te leveren aan zowel de energievretende AI-revolutie als de onstuitbare elektrificatie van de transportmiddelen. In dit veranderende kader, waarin expertise een zeldzaam goed is, lijkt de consolidatietendens van de infrastructuurbeheerders aan te houden. Grote beheerders blijven regelmatig infrastructuurspecialisten overnemen.

We zijn van mening dat infrastructuur, dat in het verleden aantoonde veerkrachtig te zijn over de economische cycli heen, een cruciaal onderdeel moet blijven van een portefeuille belegd in private assets. Hoewel we voorstander zijn van een algemene aanpak met een cocktail van middelgrote en

grote fondsen, denken we dat een overwogen positie in midcapstrategieën en Europa momenteel steek houdt.

SECUNDAIRE MARKT OP WEG NAAR NIEUW RECORDJAAR

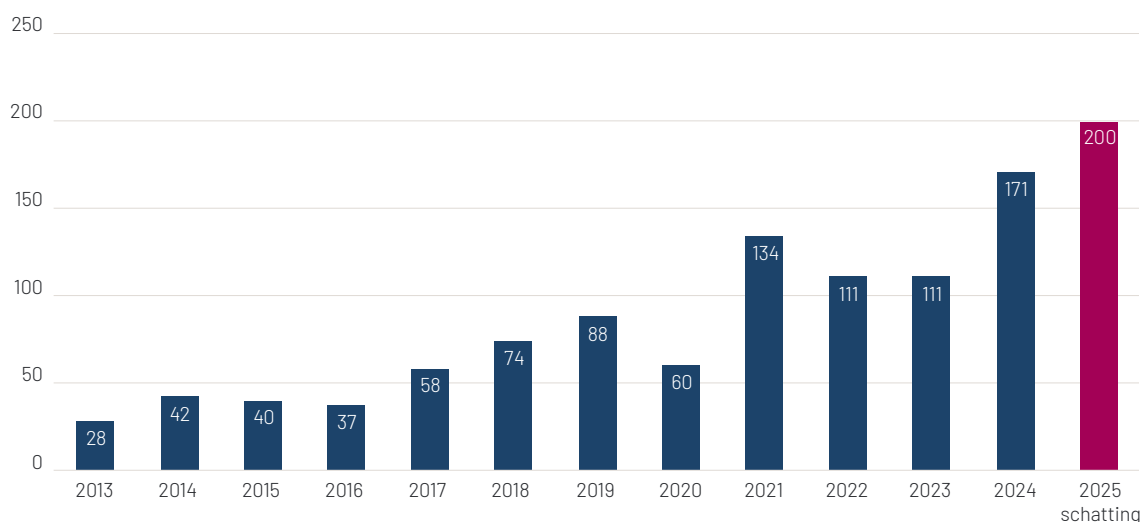
Na het recordjaar 2024, waarin het totale transactievolume zowat 171 miljard dollar bedroeg, is de secundaire markt goed op weg om opnieuw een record te vestigen. Na het enorm sterke eerste semester wordt het volume voor 2025 op zo'n 200 miljard dollar geraamd (grafiek 12).

Die sterke dynamiek kreeg opnieuw een duwtje in de rug van zowel (1) GP's die liquiditeit wilden genereren voor hun beleggers, als compensatie voor de slome F&O-markt, en die hun best renderende fondsen langer wilden aanhouden door middel van 'continuation funds' (een soort vestzak-broekzak-operatie) als (2) LP's die liquiditeiten verwerven door een fondsenportefeuille te verkopen op de secundaire markt om hun portefeuille in evenwicht te brengen met nieuwere fondsen.

De impact van 'Liberation Day' op de prijszetting was beperkt, en de prijzen bleven in alle private strategieën min of meer in lijn met de niveaus uit 2024, maar door de overvloed aan dealstromen spitsten de beleggers zich voornamelijk toe op hoogwaardige activa.

Met het oog op de huidige situatie zijn we van mening dat secundaire strategieën de komende kwartalen steeds populairder zouden moeten worden, zoals al bleek uit de veerkrachtige fondsenwerving in dat segment van de privémarkten.

GRAFIEK 12: VOLUME VAN DE SECUNDAIRE MARKT IN MILJARD DOLLAR



Bron: Greenhill – Analyse wereldwijde secundaire markt H1 2025, Indosuez Wealth Management.

06

10 verrassingen voor 2026

In deze nieuwe sectie delen onze beleggingsexperten van over de hele wereld hun gedurfde, stimulerende voorspellingen, ze leggen daarbij onverwachte ontwikkelingen bloot die het financiële landschap vorm zouden kunnen geven. Deze positieve en disruptieve verrassingen stellen het conventionele denken in vraag en inspireren nieuwe perspectieven, die onszelf en onze klanten aansporen om het komende jaar verder te kijken dan het vanzelfsprekende.

“ De volgende stap in gezondheidszorg

Gezondheidszorg kan in 2026 disruptieve vooruitgang boeken dankzij synergieën tussen biotechnologie, immunotherapie en gegevensanalyse. Door de samenwerking tussen farmaceutische bedrijven, start-ups en academische laboratoria worden er sneller behandelingen ontwikkeld, terwijl het gebruik van artificiële intelligentie (AI) voor klinisch onderzoek ook tot lagere kosten leidt. Zulke vernieuwingen kunnen een ingrijpend effect hebben op zowel de levenskwaliteit van de patiënten als de toewijzing van middelen binnen de gezondheidszorg. Wat de portefeuilleallocatie aan die sector betreft, kunnen de opkomst van nieuwe subsectoren en de huidige waarderingen aantrekkelijke kansen creëren die gunstig zijn voor zowel opkomende spelers met het vermogen snel op te schalen als grote farmaceutische bedrijven.



Ricardo ALONSO
Head of Discretionary
Portfolio Management
Madrid, Spanje

”

“ ‘Magnificent 7’ naar ‘Lux-7’: Beleggen in luxegoederen wordt trendy

De sector van de luxegoederen, die beleggers ooit meden vanwege de jarenlange ondermaatse prestatie en talloze ratingverlagingen, zou in 2026 een comeback kunnen maken. Sinds midden 2024 gaat het momentum erop vooruit onder impuls van de veerkrachtige Amerikaanse consumptie en het Chinese bbp-herstel. Nu consumenten zich aanpassen aan het ‘nieuwe normaal’ na de coronacrisis, is er weer vraag naar luxegoederen.

Er ontstaat evenwel meer concurrentie nu hoogwaardige Chinese merken de Europese marktleiders in luxegoederen naar de kroon steken. Toch geniet de sector mooie vooruitzichten. Het toenemende consumentenvertrouwen, de robuuste economische groei in belangrijke markten en de aantrekkelijke waarderingen kunnen leiden tot winstgroei, hogere marges en een beter sentiment. De luxegoederen, die ooit uit de gunst raakten, kunnen binnenkort weer populair worden, met de kans op nieuwe recordniveaus in 2026.

”



Livio DALLE
Head of Asset Management
Lugano, Zwitserland

“ De opkomst van kwantum-computers

Een onverwachte doorbraak kan leiden tot een bloeiende periode voor kwantumcomputers, net zoals AI pas jaren na de eerste verschijning van het concept echt van de grond kwam. Zo'n 'Quantum Utility'-momentum zou de deuren kunnen openen naar reële toepassingen die in het verleden onmogelijk leken. Dat zou kunnen leiden tot massale kapitaalstromen naar kwantumtechnologie en gerelateerde sectoren als biotechnologie en geavanceerde materialen, met een brede opleving van de markt tot gevolg. Hoewel dat een nieuw tijdperk van productiviteitsgroei kan inluiden, zou zo'n sprong voorwaarts tevens de huidige cyberveiligheidsmaatregelen achterhaald kunnen maken, met alle gevolgen van dien voor cryptovaluta, als ecosystemen niet worden bijgewerkt. Als ze niet in 2026 gebeuren, zullen die vorderingen vermoedelijk in de komende jaren volgen onder impuls van de versnellende vooruitgang, met name op het vlak van AI.



Julien DESCOMBES
Head of Discretionary
Portfolio Management
Genève, Zwitserland

“ Trumpflatie: een nieuw tijdperk met hoge rente

In 2026 kan de Amerikaanse economie door het expansieve beleid van Donald Trump te maken krijgen met hardnekkige inflatie. De belastingverlagingen hebben geleid tot hogere overheidsuitgaven, en de inspanningen om de binnenlandse productie op te drijven, zullen een sterke vraag in de hand werken. Hoewel dat tot economische groei zal leiden, zal ook de prijsdruk toenemen. De Federal Reserve (Fed), die zich zorgen maakt over oververhitting, zou het monetaire beleid dan moeten verkrappen door middel van stabiele rentevoeten. De obligatiemarkten zouden zich aanpassen aan die nieuwe omstandigheden, en de beleggers zouden uitgaan van een hogere langetermijnrente. In dat scenario zou de Amerikaanse tienjaarsrente tegen eind 2026 kunnen flirten met 5% in plaats van de huidige consensus van 4%. De aandelen zullen volatieler worden, met neerwaartse druk op de waarderingen in de technologiesector, wat gunstig zou zijn voor gelijkgewogen indices en defensieve sectoren.



Sebastien FILLAUT
CEO CFM Indosuez Gestion
Monaco

“ Eensgezind Europa: de doorbraak van de begrotingsunie

De EU gaat al gemeenschappelijke schulden aan, bijvoorbeeld voor het NextGenerationEU-fonds, maar uitsluitend voor specifieke programma's. Een echte begrotingsunie zou betekenen: permanent samen kredieten aangaan, een gecentraliseerd budget en uniforme belastingregels. Onder de niet-aflattende druk uit Rusland wordt 2026 het moment van de waarheid voor Europa. Wat begon als een beveiligingscrisis, mondt uit in een historische begrotingsunie: samen lenen, een permanente Europese kas en ontluikende belastingbevoegdheden. De doorbraak transformeert de Europese identiteit van een handelscoalitie tot een politieke unie die werd gevormd uit noodzaak, veerkracht en het verlangen om samen voort te bestaan. De voornaamste uitdagingen zijn de beleidsverschillen tussen noord en zuid, de interne politieke beperkingen en de nood om bestaande verdragen te hervormen. Toch, waarschuwt Mario Draghi, "zou passiviteit heel wat meer kosten", met name in deze omgeving die wordt gekenmerkt door verhoogd geopolitiek risico. Dat zou positief zijn voor de eurozone, en de Europese rentevoeten zouden elkaar meer benaderen.



Andrea GERMANI, CFA, CQF
Head of Markets & Investment Solutions
Milaan, Italië

“ Deepseek: episode 2

Het is mogelijk dat we op verscheidene vlakken de werkelijke Chinese vooruitgang onder ogen zullen moeten zien. Door de snelle Chinese vorderingen op de industriële waardeketen domineert het land nu verschillende belangrijke sectoren. De Amerikaanse beleidsmakers hebben al gemerkt dat de volledige Amerikaanse industrie, inclusief de wapensector, nu afhankelijk is van zeldzame Chinese aardmetalen en magneten. China heeft vooruitgang geboekt op het vlak van elektrische voertuigen, robotica, AI, drones en luchtvaarttechnologie, kerntechnologie enzo voort. Het is best mogelijk dat we in 2026 op een van de bovenstaande vlakken nog een 'Deepseek'-momentje zullen ervaren. Dat zou opnieuw een serieuze waarschuwing zijn over de Chinese technologische vooruitgang. Dat zou beleggers ertoe kunnen aanzetten steeds meer te blijven inzetten op China en de vooralsnog lage ratio's van de Chinese aandelen de hoogte in te jagen.



Tanguy KAMP
Head of Investment Management
Luxemburg

“ AI en de grote arbeidsrevolutie

Automatisering en AI hebben het potentieel de wereldwijde arbeidsmarkt wezenlijk te verstoren. In de VS en Europa kan de werkzekerheid in de dienstensector wankelen, terwijl uitbestedingen in Azië vervangen kunnen worden door geautomatiseerde oplossingen. Door die verandering kunnen de consumentenuitgaven dalen en de sociale spanningen oplopen, waardoor regeringen meer moeten investeren in steunprogramma's en opleidingen voor de arbeidsmarkt, wat dan weer nefast kan zijn voor de schuld niveaus. Klassieke sectoren als banken, verzekeringen en consumptiegoederen zullen vermoedelijk meer druk ervaren, terwijl technologiebedrijven en AI-koplopers net als winnaars uit de bus zouden komen. Om die transitie te faciliteren, zullen de centrale banken misschien een soepeler beleid moeten aanhouden. Het domino-effect van die technologische verandering zal economieën hervormen en wereldwijd een nood creëren aan proactieve strategieën.



Didier RIBEIRO
Portfolio Manager
Parijs, Frankrijk

“ De terugkeer van koning dollar

De haast unaniem heersende opinie over de Amerikaanse dollar is thans dat voorzichtigheid geboden is. Hoewel dat een redelijk basisscenario is, blijft de valutahandel relatief, en kan de euro zelfs zwakker eindigen. Enkele mogelijke katalysatoren zijn de ingewikkelde politieke situatie in enkele landen van de eurozone, de moeilijkheden om programma's voor defensie-uitgaven te implementeren en de sterke groei in de VS. Met dank aan de AI-steroïden gaf de Amerikaanse economie eens te meer blijk van uitzonderlijke veerkracht, ondanks de potentieel hardnekkige inflatie. Als de Fed het presidentiële verzoek om de rente onmiddellijk te verlagen, weigert, slaagt ze voor de stresstest en bewijst ze de kracht van de Amerikaanse instellingen, wat de geloofwaardigheid van de Verenigde Staten nog zal bolsteren.



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds
Brussel, België

“ ‘Liberation Day’ voor de Chinese munt

China zou de wereld in 2026 kunnen verrassen met onverwachte vrijemarktmaatregelen, zoals de renminbi (RMB) internationaler maken door de munt vaker te gebruiken in offshorehandel en financiën en de swapovereenkomsten met grote economieën uit te breiden. De bevordering van de digitale yuan (e-CNY) voor grensoverschrijdende transacties zou hem kunnen positioneren als een concurrent voor de Amerikaanse dollar in de wereldhandel. Bovendien zouden hervormingen als minder beperkingen op buitenlandse eigenaars in beschermde sectoren wereldwijde beleggers kunnen aantrekken, wat zou leiden tot meer economische groei en innovatie. Uit die stappen zou een verlangen tot globalisering blijken, en het zou de perceptie van economische ontkoppeling ontcrachten.



Qian SU
Head of Investment Management Asia
Singapore

“ Het tijdperk van de blockchain

De blockchain wordt wereldwijd steeds breder aanvaard, nu de toezichthouders duidelijkere regels invoeren waardoor ze de digitale activa legitimiteit verschaffen als nieuwe vermogenscategorie. De huidige monetaire waardevermindering voedt de vraag naar gedecentraliseerde koopkrachtreserves, terwijl sectoren als financiën en logistiek de blockchain omarmen vanwege de transparantie en de efficiëntie. Centrale banken die een eigen digitale munt ('central bank digital currency' of CBDC) onderzoeken, verlenen de technologie nog meer geloofwaardigheid en vormen de brug tussen klassieke en digitale financiën. Nu blockchain wordt gebruikt voor grensoverschrijdende betalingen, identiteitscontrole en slimme contracten, ontwikkelt de technologie van niche-innovatie naar systemische infrastructuur, die programmeerbare, grensoverschrijdende markten kan aansturen en kan herdefiniëren hoe waarde wordt gecreëerd, overgedragen en opgeslagen in een steeds sterker digitale en onderling verbonden wereldeconomie. De productiviteitswinsten zullen geleidelijk plaatsvinden, maar elkaar versterken, zoals in de begintijden van het internet. Op korte termijn zal de groeistijl de vruchten plukken van de kapitaaluitgaven aan innovatie en infrastructuur.



Filip VERSTREKEN
Head of Private Banking
Investment Solutions
Brussel, België

07

Maak kennis met
het team

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

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

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

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Content Marketing

Artificiële Intelligentie: Technologie die machines in staat stelt taken uit te voeren die normaal gesproken menselijke intelligentie vereisen, zoals leren, problemen oplossen en beslissingen nemen.

ASEAN: Associatie van Zuidoost-Aziatische Naties.

Basispunten: 1 basispunt = 0,01%.

BBP (Bruto Binnenlands Product): Het BBP meet de jaarlijkse productie van goederen en diensten van een land door bedrijven en personen die binnen het nationale grondgebied verblijven.

Beleidsrente: Een rentetarief dat door de centrale bank van een land wordt vastgesteld om de ontwikkeling van belangrijke monetaire variabelen in de economie te beïnvloeden, zoals consumentenprijzen, wisselkoersen en kredietuitbreiding.

Blockchain: Een technologie voor het opslaan en verzenden van informatie. Het neemt de vorm aan van een database die het bijzondere kenmerk heeft dat deze gelijktijdig met alle gebruikers wordt gedeeld en doorgaans niet afhankelijk is van een centrale instantie.

CBO: Congressional Budget Office.

Chinese Nieuwe Zijderoute: In het Engels 'Belt and Road Initiative' (BRI), dat in 2013 door China werd gelanceerd, is een wereldwijde strategie die inzet op een versterking van de regionale banden en handel via infrastructuurprojecten zoals wegen, spoorwegen en havens. Het wordt vaak de Nieuwe Zijderoute genoemd en strekt zich onder meer uit over Azië, Europa, Afrika.

Deflatie: Deflatie is het tegenovergestelde van inflatie. In tegenstelling tot inflatie wordt het gekenmerkt door een aanhoudende daling van het algemene prijsniveau over een langere periode.

Deglobalisatie: Verwijst naar het proces van het verminderen van onderlinge afhankelijkheid en integratie tussen landen, vooral op gebieden zoals handel, investeringen, technologie en culturele uitwisseling. Het is in wezen het tegenovergestelde van globalisatie. Dit kan onder meer een daling van de wereldhandel inhouden, het terughalen van productie naar binnenlandse markten, strengere immigratiebeleid of het prioriteren van lokale industrieën boven wereldwijde toeleveringsketens.

Durfkapitaalfondsen: Durfkapitaalfondsen (VC-fondsen) zijn kapitaalpoelen die door investeerders worden verstrekt aan startups en kleine tot middelgrote ondernemingen (KMO's) met een sterk groeipotentieel, maar die mogelijk te risicovol zijn voor traditionele financieringsmethoden. Deze fondsen worden beheerd door durfkapitaalbedrijven of professionals die investeren in veelbelovende bedrijven in ruil voor aandelen, of gedeeltelijk eigendom, van het bedrijf. Het primaire doel van durfkapitaalfondsen is om aanzienlijke rendementen voor hun investeerders te genereren door middel van de succesvolle groei en uiteindelijk exit (zoals een beursgang of overname) van de geïnvesteerde bedrijven.

Duur: Geeft de gevoeligheid van een obligatie of een obligatiefonds weer voor veranderingen in rentetarieven. Deze waarde wordt uitgedrukt in jaren. Hoe langer de duur van een obligatie, hoe gevoeliger de prijs is voor renteveranderingen.

DVI: Duurzame en Verantwoorde Investerings.

ECB: De Europese Centrale Bank, die het monetaire beleid van de euro en de eurolanden beheert.

ESG: Milieu, Sociaal en Bestuur: Een kader dat wordt gebruikt om de praktijken en prestaties van een bedrijf te beoordelen op drie belangrijke gebieden: milieueffect, sociale verantwoordelijkheid en ondernemingsbestuur. Milieucriteria evalueren hoe een bedrijf zijn impact op de planeet beheert, sociale criteria overwegen hoe het mensen behandelt, inclusief werknemers, klanten en gemeenschappen, en bestuurscriteria beoordelen de kwaliteit en transparantie van het leiderschap en de interne controles.

ETF: Een exchange-traded fund is een type van een gemeenschappelijk beleggingsinstrument dat werkt zoals een beleggingsfonds. Het doel ervan is om de prestaties van de onderliggende activa (indexen of activa) te repliceren.

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

General Partners of Algemene Partners: Zijn professionele investeringsbeheerders die verantwoordelijk zijn voor het beheer van private equity, durfkapitaal of andere soorten private investeringsfondsen.

Generatieve AI: Een type artificiële intelligentie dat zich richt op het creëren van nieuwe inhoud, zoals tekst, afbeeldingen, muziek of andere media, door patronen en structuren uit bestaande gegevens te leren. Het gebruikt modellen zoals generatieve adversariële netwerken (GAN's) en transformatoren om originele output te produceren die menselijke creativiteit en innovatie nabootst.

Herkalibratie: In de financiële wereld verwijst de term "herkalibratie" naar het proces van het aanpassen of bijwerken van financiële modellen, strategieën of systemen om nieuwe gegevens, veranderende marktomstandigheden of geüpdatate aannames te weerspiegelen. Dit zorgt ervoor dat financiële instrumenten, investeringen of prognoses nauwkeurig, relevant en afgestemd blijven op de huidige economische of marktomgeving.

High yield: Een categorie obligaties, ook wel "junk bonds" genoemd, met ratings lager dan "investment grade" obligaties (dus alle ratings onder BBB- volgens de terminologie van Standard & Poor's). Hoe lager de rating, hoe hoger het rendement, omdat het terugbetalingsrisico normaal gesproken hoger is.

IEA: Internationale Energie Agentschap.

IMF: Het Internationaal Monetair Fonds.

Kleine modulaire reactoren (KMR): Kleine modulaire reactoren (KMR) zijn kernsplijtingsreactoren met een energieproductie van tot wel 300 MW per eenheid. Ze worden geassembleerd in fabrieken en kunnen vervolgens worden vervoerd en modulair worden geïnstalleerd waar ze nodig zijn.

Kwantitatieve verkrapping (QT): Een verkrappend monetair beleidsinstrument dat door centrale banken wordt toegepast om de hoeveelheid liquiditeit of geldhoeveelheid in de economie te verminderen.

Kwantitatieve versoepeling (QE): Een monetair beleidsinstrument waarbij de centrale bank activa zoals obligaties aanschaft om liquiditeit in de economie te injecteren.

Limited Partners: Beleggers in een partnerschap, meestal in private equity- of durfkapitaalfondsen, die kapitaal bijdragen maar beperkte aansprakelijkheid en betrokkenheid hebben bij het beheer van het fonds. Hun financieel risico is beperkt tot het bedrag van hun investering, en zij ontvangen doorgaans rendementen op basis van de prestaties van het fonds.

Mercosur: Mercosur verenigt Argentinië, Bolivia, Brazilië, Paraguay en Uruguay.

NextGenerationEU: Het is een tijdelijk herstelinstrument dat is gecreëerd door de Europese Unie (EU) om de economieën van de EU-lidstaten te helpen herstellen en versterken in reactie op de COVID-19-pandemie. Met een budget van 800 miljard euro (in huidige prijzen) is het een van de meest ambitieuze herstelplannen die ooit door de EU zijn gelanceerd. Het doel is om economisch herstel te bevorderen, veerkracht te versterken en groene en digitale transformaties in heel Europa te stimuleren.

OESO: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

OPEC: Organisatie van de Petroleum Exporterende Landen.

SFDR: Duurzame Financieringsinformatie, een Europese verordening die de nieuwe verplichtingen specificeert voor collectieve beleggingen die extra-financiële benaderingen integreren. Deze verordening definieert met name twee categorieën van producten. Producten die milieukennissen en/of sociale kenmerken promoten (zogenaamde "Artikel 8"-producten); Producten die duurzame belegging als doelstelling hebben (zogenaamde "Artikel 9"-producten). Producten die niet onder deze twee categorieën vallen, worden "Artikel 6"-producten genoemd.

Secundaire markten: Secundaire markten, ook bekend als secundaire financiële markten, zijn platforms waar beleggers effecten kopen en verkopen die ze al bezitten. In tegenstelling tot primaire markten, waar effecten voor de eerste keer worden uitgegeven en verkocht (zoals tijdens een beursintroductie, of IPO), faciliteren secundaire markten de handel in bestaande effecten. Voorbeelden van secundaire markten zijn aandelenbeurzen zoals de New York Stock Exchange (NYSE) en NASDAQ, waar aandelen, obligaties en andere financiële instrumenten tussen beleggers worden verhandeld. De liquiditeit die door secundaire markten wordt geboden, is cruciaal omdat het beleggers in staat stelt hun effecten gemakkelijk te kopen en verkopen, waardoor investeringen worden bevorderd en bijgedragen wordt aan de algehele stabiliteit en efficiëntie van het financiële systeem.

Spread (of kredietspread): Een spread is het verschil tussen twee activa, meestal tussen rentetarieven, zoals die van bedrijfsobligaties ten opzichte van een overheidsobligatie.

Stagflatie: Verwijst naar een economie die tegelijkertijd een stijging van de inflatie en stagnatie van de economische output ervaart.

USMCA: De overeenkomst tussen de Verenigde Staten, Mexico en Canada, ondertekend door de politieke leiders van de drie landen op 30 september 2018, ter vervanging van NAFTA (opgericht in 1994).

Dit document met als titel 'Global Outlook' (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 beweerde 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.º B - 1250-147 Lissabon, Portugal, ingeschreven bij de Banco de Portugal onder nummer 282, fiscaal nummer 980814227.

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

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

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

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

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

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

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

- **In de VAE:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st street- Al 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.

© 2025, CA Indosuez (Switzerland) SA/Alle rechten voorbehouden.

Fotocredits: Adobe Stock.

Redactiedatum: 6.11.2025.

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.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