

A man in a dark suit and light blue shirt is seated at a light-colored wooden table in a modern office. He is gesturing with both hands while speaking to two other people. To his left, a woman is partially visible, looking towards him. To his right, a man with a beard is also looking at him, with his hand near his chin in a listening pose. A laptop is open on the table in front of the man in the suit. The background shows a glass-walled office space with other desks and chairs.

Financiële markten

Terugblik op de
eerste helft van 2025

A man with a beard and glasses, wearing a dark blazer over a white t-shirt, stands in a modern office, pointing at a large digital screen. He is addressing a group of people seated at a long table. The office has large windows, and the background shows a busy workspace with desks and computers. The screen displays a line graph with a blue line and a dotted line, and a table with statistics. The text 'ZES MAANDEN ONDER HOOGSPANNING' is overlaid on the left side of the image.

ZES MAANDEN ONDER HOOGSPANNING

Laverend tussen economische veerkracht, de schok van de Amerikaanse handelstarieven en tactische afwegingen hebben de eerste zes maanden van 2025 de zenuwen van beleggers danig op de proef gesteld. Nu het turbulente halfjaar zijn einde nadert, presteren de aandelen- en obligatiemarkten echter over het algemeen behoorlijk. Dat is te danken aan een dynamische herverdeling van kapitaal en een opmerkelijk aanpassingsvermogen na een reeks politieke en economische schokken.

Een verzwakte cyclus

De wereldeconomie is niet ingestort, maar wel vertraagd. De lagere groeiverwachtingen (de OESO voorspelt nu een wereldwijde groei van 2,9%) wijzen op een verlies van dynamiek, met name in de geavanceerde economieën. Net als het ongelijkmatige desinflatieproces gaat die vertraging gepaard met monetaire ontwikkelingen die steeds meer uiteenlopen.

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft de rente verlaagd om de vertraagde Europese economie nieuw leven in te blazen, terwijl de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) blijft worstelen met de hardnekkige inflatie in het land. De Japanse centrale bank zette haar normalisatieproces voort en verhoogde de rente naar een niveau dat we de afgelopen vijftien jaar niet meer gezien hadden.

Die verschillen hebben geleid tot aanzienlijke kapitaalbewegingen, vooral richting Europa, waar de waarderingen aantrekkelijker leken en het ondersteuningsbeleid zichtbaarder was.

Een relativerende houding

Dé economische gebeurtenis van de eerste helft van het jaar vond plaats op 2 april, toen Donald Trump zijn 'wederkerige handelstarieven' (sic) aankondigde. Het gevolg was een onmiddellijke schokgolf op de markten. Overal gingen de aandelenkoersen omlaag en er ontstond een run op goud en Europese obligaties.

De handelstarieven waren evenwel nog maar amper ingevoerd, of de Amerikaanse president nam al gas terug, wat hij overigens ook in een aantal andere handelsdossiers deed. Sommige analisten noemen deze

houding het 'TACO'-effect 1 (last minute versoepelingen van de maatregelen), een houding die de markten ertoe aanzet om zijn aankondigingen te relativiseren.

In de Verenigde Staten steeg de S&P 500 tijdens het eerste deel van het jaar met 2,7%², terwijl de Euro Stoxx 50, dankzij de toestroom van beleggers die afgeschrikt waren door het beleid van Donald Trump, met 12,8% omhoogging³.

Snelle sectorrotaties

Op sectorniveau begon het jaar waar 2024 gestopt was, namelijk met de aanhoudende dominantie van de grote Amerikaanse technologieaandelen. Maar de dynamiek sloeg snel om toen de Magnificent Seven (Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, Nvidia en Tesla) een stevige correctie lieten optekenen. Dat werd verklaard door zowel de angst voor de waarderingenniveaus als het succes van het Chinese bedrijf Deepseek om tegen lagere kosten een model voor artificiële intelligentie (AI) te ontwikkelen. De goede kwartaalcijfers deden de bezorgdheid vervolgens weer afnemen.

Parallel daarmee gingen andere sectoren de dans leiden. De gezondheidszorg, die defensiever is, profiteerde van de hernieuwde interesse van beleggers in een context van vergrijzing, normalisering na de coronapandemie en een forse structurele vraag. In Europa illustreerden Verallia, Roche en Sartorius deze hernieuwde aantrekkingskracht. Ook de financiële aandelen hielden goed stand, dankzij blijvend hoge rentemarges en een genereus beleid ten aanzien van de aandeelhouders, vooral bij Europese banken. Ten slotte spon ook de industrie (in de domeinen defensie, energietransitie en infrastructuur) garen bij de grootschalige herstelplannen, overheidsuitgaven en behoefte aan elektrificatie.

Energie tegen de trend in

De grondstoffenmarkt stelde daarentegen teleur. De olieprijs bleven in het eerste halfjaar grotendeels ondermaats, wat nadelig was voor de grote oliemaatschappijen en bedrijven in de grondstoffensector. De Chinese vraag bleek te zwak om de prijzen te ondersteunen, terwijl de markten al rekening hielden met een wereldwijde groeivertraging.

Een onverwachte factor zorgde voor een nieuwe dosis risico: de intensivering van de spanningen in het Midden-Oosten, met de escalatie tussen Iran en Israël medio juni. Door het conflict is er nu opnieuw angst voor een verstoring van de olieaanvoer via de Straat van Hormuz, waarlangs 20% van alle olie ter wereld passeert.

Obligaties: korte looptijd, hoge intensiteit

Op de obligatiemarkten is de stabiliteit terug van weggeweest... Maar de situatie blijft kwetsbaar. In de Verenigde Staten zorgden de begrotingsspanningen en de verlaging van de kredietwaardigheid door Moody's⁴ voor een verhoogde volatiliteit van de langetermijnrente, met een 10-jarige rente die rond de 4,45% schommelt⁵. Daarentegen bleven kortlopende obligaties dankzij hun aantrekkelijke rendement kapitaalstromen aantrekken.

In de eurozone zorgde de renteverlaging van de ECB voor een afname van de renteversillen tussen verschillende landen, wat met name Frankrijk ten goede kwam na de bevestiging van zijn AA-rating. De 10-jarige Duitse Bund-rente bleef stabiel rond 2,55%⁶. Het segment bedrijfsobligaties kende een relatief stabiel eerste halfjaar. Beleggers behielden

het vertrouwen, al gaven ze blijk van meer voorzichtigheid na een goed 2024.

Opkomende markten: selectiviteit loont

De opkomende markten boekten resultaten die tot de beste behoorden van het halfjaar, met een sprong van 12,2% in dollar⁷. Achter dat cijfer gaan echter grote verschillen schuil. India, Zuidoost-Azië en Latijns-Amerika deden het goed dankzij een dynamische binnenlandse groei, relatieve politieke stabiliteit en aantrekkelijke waarderingen. China daarentegen blijft teleurstellen. De vastgoedsector blijft kwetsbaar, de groei slabakt en aankondigingen van economische steun worden door buitenlandse beleggers als te terughoudend beschouwd.

Te leren lessen

Als we de eerste helft van 2025 in één formule zouden moeten samenvatten, zou dat zijn: tactische volatiliteit, strategische veerkracht. Beleggers kregen te maken met een reeks schokken (handelstarieven, begrotingstekorten en geopolitieke spanningen), maar verloren de fundamenten op geen enkel moment uit het oog.

Uiteindelijk bewijzen het beleid van Donald Trump en de spanningen in het Midden-Oosten nogmaals dat geopolitiek een bepalende factor is voor de markt. In die context zijn geografische en sectorale diversificatie, een voorkeur voor sterke balansen en proactiviteit ten aanzien van macro-economische gegevens weer essentieel geworden.

FINANCIËLE MARKTEN: DE ZEVEN THEMA'S VOOR DE TWEEDE HELFT VAN 2025

1 Impact van de handelstarieven

Na een turbulent voorjaar op het internationale handelsfront belooft de tweede helft van het jaar eveneens onzeker te worden op het vlak van de handelstarieven. De pauze van de zogenaamde 'wederkerige' handelstarieven in de Verenigde Staten is binnenkort voorbij, wat de spanningen deze zomer weer kan doen oplopen. Donald Trump zei in juni dat hij eenzijdig tarieven wil opleggen aan landen die op dat moment nog geen handelsovereenkomst met Washington gesloten hadden⁸. Die aankondiging liet de markten vooralsnog vrij onberoerd, mogelijk omdat zij inmiddels vertrouwd zijn geraakt met het wisselende beleid van de Amerikaanse regering. Het lijkt echter onvermijdelijk dat de invoerrechten in de Verenigde Staten voor langere tijd hoger zullen zijn dan de afgelopen jaren. Dat roept de cruciale vraag op wie uiteindelijk voor de kosten zal opdraaien.

De Amerikaanse president drong er publiekelijk bij de distributeurs op aan om de prijsstijging op zich te nemen in plaats van deze door te rekenen aan de consument⁹. Tot nu toe lijkt die strategie zijn vruchten af te werpen, zoals blijkt uit de stabilisatie van de kerninflatie in de Verenigde Staten in de maanden april en mei¹⁰. We moeten daarbij evenwel opmerken dat veel invoerbedrijven de tariefverhogingen voorzien hadden en daardoor hun invoervolumes al verhoogd hadden. Dat leidde in de eerste drie maanden van het jaar tot een recordhandelstekort van 394 miljard dollar¹¹. Naarmate de handelstarieven een meer structurele dimensie krijgen, zal het dilemma voor de betrokken bedrijven complexer worden en zullen ze de keuze moeten maken of ze de tarieven doorrekenen in hun verkoopprijzen, dan wel zich neerleggen bij een blijvende verlaging van hun winstmarges...



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

Tot nu toe zijn Amerikaanse bedrijven er goed in geslaagd om de marktverwachtingen en handelsonzekerheden het hoofd te bieden en werden hun kwartaalrapporten goed ontvangen. Maar die evenwichtsoefening zou steeds riskanter kunnen blijken, aangezien een lastige afweging tussen enerzijds de marges behouden en anderzijds de prijzen verhogen op termijn niet te vermijden is. Die toegenomen spanning kan leiden tot een grotere volatiliteit op de markten, vooral omdat de koersbewegingen vandaag versterkt worden door systematische en geautomatiseerde strategieën die een groot aantal beleggers gebruiken en die vaak getriggerd worden door gelijkaardige signalen.

De impact van de handelstarieven vraagt om een grotere selectiviteit bij de keuze van aandelen. Bedrijven met een zwakke prijszettingsmacht, bijvoorbeeld door sterke concurrentie, lopen het risico dat hun marges ernstig ingeperkt worden als de tarieven langdurig hoog blijven.

2 Desynchronisatie van economische cycli

Hoewel de afgelopen decennia gekenmerkt werden door een relatieve convergentie van economische cycli en monetair beleid op wereldschaal, lijkt er zich de afgelopen jaren een tegengestelde dynamiek te manifesteren. Die desynchronisatie was al merkbaar aan het einde van de coronapandemie, met gezondheidsstrategieën en herstelplannen die per regio sterk verschilden, en wordt onder invloed van het isolationistische beleid van de regering-Trump nu nog duidelijker.

Terwijl Europa een herstelfase ingaat, vooral dankzij de overheidsinvesteringen in Duitsland en de stijgende defensie-uitgaven, lijken de Verenigde Staten juist in een fase van vertraging te belanden. Het blijft echter gissen naar de precieze economische diagnose. De regering-Trump hoopt op een snelle cyclische bodem die gepaard gaat met een sterke daling van de inflatie en vervolgens een sterk herstel, ondersteund door de industrie en infrastructuur. De Amerikaanse Federal Reserve vreest dan weer een geleidelijkere verzwakking van de economie, met een aanhoudende inflatie die het gevreesde stagflatiescenario in de hand zou kunnen werken.

Op dit moment zijn er nog veel nuances mogelijk tussen deze twee trajecten. Het is daarom aangewezen om de maandelijkse activiteitsindicatoren, afkomstig van enquêtes bij inkoopmanagers, nauwlettend in de gaten te houden. In de Verenigde Staten zou de evolutie van de indexen van het Institute for Supply Management (ISM), zowel voor de be- als verwerkende industrie, de komende maanden meer duidelijkheid moeten verschaffen over de richting van de economische cyclus.

Ook in de eurozone zullen de inkoopmanagersindexen voor de verwerkende industrie en de dienstensector doorslaggevend zijn. Of de heropleving zich doorzet, zal vooral afhangen van de mate waarin het herstel van de industrie zich uitbreidt naar de dienstensector.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

In Europa hebben de activa die het meest gevoelig zijn voor de economische cyclus de voorkeur. Het gaat dan met name om cyclische aandelen en het value-segment, dat uit laaggewaardeerde effecten bestaat. Ook een geleidelijk grotere blootstelling aan small- en midcaps is wellicht een goede keuze. Door hun flexibiliteit kunnen die immers snel voordeel halen van een economisch herstel. Op sectoraal niveau bieden vastgoed, duurzame consumptiegoederen (waaronder auto's), industriële goederen en diensten, logistiek, toerisme en technologie interessante perspectieven in deze context van herstel.

In de Verenigde Staten is de positionering complexer, aangezien defensieve aandelen en aandelen met een lage volatiliteit al sterk in waarde gestegen zijn. In die context zijn financieel gezonde ondernemingen, die in staat zijn om een meer onzekere omgeving het hoofd te bieden en hun investeringen toch voort te zetten, interessant voor een allocatie op middellange termijn. Daartoe behoren onder andere kwaliteitsvolle groeiaandelen, bijvoorbeeld

op het gebied van artificiële intelligentie, die nog steeds een behoorlijke waardering hebben.

Aandelen in grondstoffen (als gedeeltelijke afdekking tegen inflatie) en in de defensiesector kunnen ook een diversifiërende rol spelen in een beleggingsportefeuille. Toch blijft een flexibele aanpak noodzakelijk om de allocatie aan te passen aan de evolutie van de macro-economische indicatoren.

3 Langer hogere rente

De trend om de belangrijkste rentetarieven op een hoog niveau te houden (higher for longer) blijft in de Verenigde Staten een realiteit. Ondanks de kritiek van Donald Trump handhaaft de Federal Reserve (Fed) haar beleidsrente sinds het begin van het jaar op een niveau tussen 4,25% en 4,50%¹². Dat beleid is ingegeven door de kerninflatie, die met 2,8% in mei nog steeds hardnekkig is¹³, en door de onzekerheid als gevolg van de mogelijke effecten van de handelstarieven op de verkoopprijzen.

De Fed benadrukt dat ze de situatie voortdurend herevalueert in het licht van de macro-economische gegevens en dat ze een voorzichtige houding zal aannemen zolang de inflatie niet in de richting van de doelstelling van 2% gaat. Hoewel het moeilijk blijft om een precies tijdschema vast te stellen, vooral vanwege de onzekerheid over de olieprijs (zie punt 5. Olie als spelbreker), blijft dit monetaire traject een belangrijke parameter voor elke beleggingsstrategie. In de Verenigde Staten ligt de 30-jarige rente dicht bij de 5%¹⁴. Daardoor zijn dergelijke obligaties een aantrekkelijke keuze voor beleggers die in andere omstandigheden in (dividend)aandelen zouden beleggen.

Op economisch vlak drukt deze hoge rente op de investeringsdynamiek, doordat ze de kapitaalkosten verhoogt en het risico op wanbetaling vergroot, vooral in een context van economische groeivertraging. In de eerste helft van het jaar konden 4,3% van de Amerikaanse gezinnen hun schulden niet meer afbetalen, het hoogste niveau sinds 2020¹⁵. Dat hoge cijfer is grotendeels te wijten aan een toename van het aantal wanbetalingen op kredietkaarten en studieleningen.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

In een omgeving die gekenmerkt wordt door hoge rentetarieven en gematigde groei, blijft voorzichtigheid geboden met betrekking tot de meest risicovolle obligaties. We denken dan met name aan junk bonds,



uitgegeven door bedrijven die door Moody's, Standard & Poor's en andere kredietbeoordelaars als speculatief beschouwd worden.

Gezien de huidige onzekerheid is een flexibele strategie aangewezen die bijgestuurd kan worden op basis van de economische situatie en excessen van de markt.

Wat aandelen betreft, zien bedrijven met een hoge dollarschuld hun winstgevendheid achteruitgaan door de hogere rentelasten die ze moeten betalen. Omgekeerd is de aanhoudend hoge langetermijnrente gunstig voor de financiële sector (banken en verzekeringsmaatschappijen).

4 Zwakke dollar

Een echte verrassing in de eerste helft van het jaar was de daling van de dollar, die zich wel eens zou kunnen voortzetten. Op korte termijn is een van de grootste bedreigingen een stagflatie in de Verenigde Staten – een combinatie van hoge inflatie en lage groei. Structureel gezien blijft de overheidsschuld een reden tot bezorgdheid: de nettoschuld is in tien jaar tijd meer dan verdubbeld en bedraagt nu 28,95 biljoen dollar¹⁶. Bovendien dreigen de belastings- en begrotingshervormingen die Donald Trump bepleit, de situatie alleen maar erger te maken, met een geschat extra tekort van 2,967 biljoen dollar over tien jaar¹⁷.

Daarbij komt nog het ongunstige politieke klimaat, waardoor sommige beleggers hun blootstelling aan de dollar afbouwen, zeker nu de spanningen nog verder kunnen toenemen in de aanloop naar de tussentijdse verkiezingen van 2026, waarbij de meerderheid in het Congres op het spel staat.

Maar er zijn ook lichtpuntjes. Een aantal geruststellende economische indicatoren zouden de dollar op korte termijn kunnen ondersteunen. De huidige verwachtingen omtrent het monetaire beleid van de Fed werken ook in het voordeel van de Amerikaanse munt.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

Het grote verschil met zes maanden geleden is dat de dollar nu als een risico op zichzelf gezien wordt. Dat betekent niet dat de dollar koste wat het kost vermeden moet worden, maar elke blootstelling aan de greenback moet nu wel terdege beloond worden.

In die context kunnen bepaalde valuta's een alternatief bieden om een obligatieportefeuille te diversifiëren en te beschermen tegen het dollarrisico. Valuta die geschikt zijn als bescherming tegen een verslechtering van de Amerikaanse economie, zijn onder andere de euro, de Australische en Nieuw-Zeelandse dollar, de Zuid-Koreaanse won, Scandinavische valuta en de Hongaarse forint en Tsjechische kroon in Centraal-Europa. Ook de Japanse yen is interessant, zoals beschreven in punt 6. Japan, toevluchtsoord voor beleggers.

5 Olie als spelbreker

Olie blijft een factor die de kaarten kan herschikken. De uitbraak van een openlijk conflict tussen Iran en Israël midden juni heeft de marktvrees weer aangewakkerd wegens de mogelijke impact op de Iraanse productie, die van buurlanden zoals Irak en op de Straat van Hormuz, waarlangs bijna 20% van de wereldwijd verhandelde olie vervoerd wordt.

Donald Trump wil dan weer de binnenlandse oliewinning stimuleren, onder andere door de beperkingen op olieboringen in Alaska te versoepelen. Maar de sector blijft voorzichtig. Sinds het begin van het jaar is het aantal actieve olieboorplatforms in de Verenigde Staten met 6 %¹⁸ gedaald. De Amerikaanse Energy Information Administration voorspelt zelfs een daling van de productie van ruwe olie in 2026¹⁹.

Deze gematigde vooruitzichten weerspiegelen vooral een terughoudendheid om te beleggen vanwege de prijsdaling aan het begin van het jaar. Een uitgesproken stijging van de olieprijs zou echter nog schadelijker zijn voor de Amerikaanse economie en de inflatiedruk verder doen toenemen.

Uiteraard zouden Europa en Azië dan niet gespaard blijven, zoals de energiecrisis van 2022 op brute wijze heeft aangetoond.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

Olie blijft bovenal een belangrijke indicator om op te volgen wegens de mogelijke impact ervan op de inflatie en, bij uitbreiding, de rentetarieven. Een stijging van de prijs van ruwe olie zou het risico op stagflatie in de Verenigde Staten vergroten en tegelijkertijd de bedrijfswinsten onder druk zetten door stijgende energie- en logistieke kosten. Dat zou een ongunstige cocktail zijn voor de aandelenmarkten.

6 Japan, toevluchtsoord voor beleggers

De Japanse markten, die in 2023 en 2024 prominent in beeld waren dankzij de herinvestering van kapitaal dat de Chinese vastgoedcrisis ontvlucht was, maken dit jaar weinig vooruitgang. De beurs van Tokio heeft onder andere te kampen met een cyclische vertraging van de economie en de grote exportafhankelijkheid van het land, en bovendien kondigde Washington begin april ook nog eens invoertarieven aan van 24% op Japanse producten. Maar er zijn ook geruststellende signalen. Zo raamde een studie de impact van deze invoertarieven op 0,59%²⁰ van het bbp en knoopte Japan snel gesprekken aan met de Verenigde Staten.

Bovendien mogen we door deze context de structurele vooruitgang die aan de gang is, niet vergeten. Het land voert een reflatiebeleid om de deflatie definitief achter zich te laten, de lonen stijgen – wat de koopkracht ondersteunt – en bedrijven worden gestimuleerd om hun kapitaal dynamischer te beheren door middel van dividenduitkeringen en fusies of overnames. Bovendien gaat steeds meer spaargeld naar de financiële markten.

Ten slotte blijft de Japanse centrale bank haar monetaire beleid normaliseren. De beleidsrente werd verhoogd naar 0,50%, het hoogste niveau sinds 2008, en de aankoop van zeer langlopende overheidsobligaties werd stopgezet, wat leidde tot een herstel van de 30-jarige rente rond ongeveer 3%, een niveau dat vergelijkbaar is met dat van Duitsland²¹.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

De Japanse munt is structureel ondergewaardeerd en heeft een aantal interessante kenmerken, vooral als bescherming tegen de Amerikaanse dollar. Doordat de schulden van het land voor het grootste deel in handen zijn van binnenlandse instellingen en investeerders²², is Japan in mindere mate blootgesteld aan externe druk op zijn financiering. In tijden van spanningen op de internationale financiële markten hebben Japanse beleggers bovendien de neiging om hun kapitaal terug te halen naar Japan, wat bevorderlijk is voor de yen.

In een context van normalisering van de rentetarieven is het beter om te focussen op Japanse overheidsobligaties met een looptijd tot twee jaar. Zo blijft het risico van een prijsdaling beperkt, aangezien deze in tegengestelde richting van de marktrente bewegen.



Op de aandelenmarkt heeft de vertraging van de Nikkei, de belangrijkste index van de beurs van Tokio, sinds de zomer van 2024 de waarderingsmultiples weer op een aantrekkelijker niveau gebracht²³. Dat kan kansen bieden, mits er selectief te werk gegaan wordt, met name ten aanzien van effecten die het meest blootgesteld zijn aan de Amerikaanse handelstarieven.

7 Selectiviteit in opkomende markten

Net zoals de grote wereldeconomieën steeds verder uiteenlopen, is ook de evolutie van de opkomende landen vrij divers.



Wat zijn de gevolgen voor uw beleggingen?

China: Een selectieve benadering blijft geboden wegens de aanhoudende economische spanningen (wereldwijde handelsomgeving, vastgoedcrisis, vergrijzing, enz.). In het segment van de artificiële intelligentie, dat lager gewaardeerd is dan in de Verenigde Staten, liggen hier en daar kansen. In bredere zin moeten de stimuleringsmaatregelen van de overheid in het oog gehouden worden.

Opkomende Aziatische landen (excl. China): Nu de regio een krimpfase ingegaan is, is er hernieuwde belangstelling voor aandelen met een lage volatiliteit, op het kruispunt van defensief, value en rendement. Vooral India behoudt zijn status als 'handelstoevluchtsoord', ondersteund door het herstel van de vraag van het platteland, een dalende inflatie en een gunstiger fiscaal klimaat.

Brazilië: Brazilië heeft relatief weinig last van de huidige handelsspanningen en profiteert van de sterke landbouwsector en de groeiende export. Bovendien wordt verwacht dat de cyclus van renteverlagingen tegen het einde van het jaar nog intensiever zal worden, wat de aandelenmarkten een extra duw in de rug zal geven, met name in het vierde kwartaal.

Griekenland: Griekenland is dankzij een economie die grotendeels op toerisme draait, gespaard gebleven van de handelsspanningen en heeft daardoor nog steeds een aantrekkelijk profiel. De bankensector biedt een bijzonder hoog rendement op kapitaal, met een rendement voor aandeelhouders (dividenden + aandeleninkopen) van zo'n 10%.



Conclusie: hoe belegt u in een onstabiele wereld?

Na een bewogen eerste halfjaar dat ook leerzaam was, belooft de tweede helft van 2025 voor beleggers minstens zo uitdagend te worden. Hoewel de economische situatie niet in een crisis verkeert, balanceert ze op een dunne koord. De desynchronisatie van de economische cycli, toenemende handelsspanningen, uiteenlopende monetaire beleidsmaatregelen, geopolitieke spanningen en aanhoudende inflatiedruk schetsen een complex beeld. En in de wereld van vandaag, waarin traditionele benchmarks wankelen, moet elke beleggingsstrategie flexibel, dynamisch en selectief zijn.

De onzekere en naar verwachting structurele Amerikaanse handelstarieven vormen een blijvende bedreiging voor de waardeketens overal ter wereld. En hoewel het 'TACO'-effect (last minute versoepelingen van de maatregelen) enig soelaas biedt, zullen de handelsspanningen de zichtbaarheid van een groot aantal bedrijven geen goed doen. De huidige situatie vraagt om een actief beheer, gericht op bedrijven die hun marges op peil kunnen houden in een context van geïmporteerde inflatie.

Tegelijkertijd lopen de belangrijkste economische regio's totaal niet synchroon met Europa, dat juist in een herstelfase lijkt te zitten, terwijl de Verenigde Staten sinds kort een cyclische vertraging doormaken. In die context is het van cruciaal belang om de geografische blootstelling te diversifiëren en de economische indicatoren, met name de PMI-enquêtes in Europa en de ISM-indexen in de Verenigde Staten, nauwlettend te blijven volgen, zodat beleggingsportefeuilles in realtime bijgestuurd kunnen worden.

De factor rente blijft een centraal scharnierpunt bij allocatiebeslissingen, hoewel de onbekende factoren talrijk blijven, zoals de evolutie van de inflatie en het beleid van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed), of het



risico van spanningen op de obligatiemarkten in de Verenigde Staten als gevolg van de stijging van de overheidsschulden. In die omgeving is flexibiliteit het enige coherente antwoord wat obligaties betreft: kunnen schakelen tussen obligaties met een vaste rente, obligaties met een variabele rente of inflatiegeïndexeerde obligaties zal essentieel zijn om de prijsspanningen en het renterisico actief te beheren.

Nu er twijfels zijn over de dollar, wordt ook het vraagstuk rond valuta van strategisch belang. Een bredere benadering, met een blootstelling aan andere valuta's (yen, euro, Australische dollar of bepaalde Centraal-Europese valuta's), moet het mogelijk maken om de schommelingen van de dollar op te vangen, zonder dat dit ten koste gaat van het rendement.

Ten slotte blijft olie een onzekere factor die grote gevolgen kan hebben. Als de olieprijs weer stijgt, zal het risico op stagflatie in de Verenigde Staten weer toenemen, met een weerslag op zowel de bedrijfsmarges als het monetaire beleid. Olie is dan ook een belangrijke indicator die niet alleen in de gaten gehouden moet worden vanwege de directe effecten, maar ook vanwege de gevolgen voor een beleggingsportefeuille via inflatie.

In de onzekere wereld waarin we ons bevinden, blijft de kwaliteit van activa de basis van elke strategie. Dat betekent dat de voorkeur moet uitgaan naar sterke balansen, zichtbare kasstromen, bedrijven die zich kunnen aanpassen aan schokken, maar ook naar emittenten van obligaties met een duurzame rating. Meer dan ooit betekent beleggen in 2025 een combinatie van strikte selectiviteit en vooral flexibiliteit.

1. TACO staat voor *Trump Always Chickens Out* - Trump verandert steeds van mening.
2. Bron: Bloomberg Analytics, cijfers van 12/06/2025 (USD)
3. Bron: Bloomberg Analytics, cijfers van 12/06/2025 (EUR)
4. Moody's, 16/05/2025, <https://www.moodys.com/web/en/us/about-us/usrating.html>
5. Cijfers van 12/06/2025 (Federal Reserve Department)
6. Cijfers van 12/06/2025
7. Cijfers van 12/06/2025, MSCI Emerging Markets-index
8. Bron: Bloomberg, Trump Says Again He'll Set Unilateral Tariffs in Two Weeks, 12/06/2025
9. Bron: AP News, Trump warns Walmart: Don't raise prices due to my tariffs but do eat the costs from those taxes, 17/05/2025
10. <https://fred.stlouisfed.org/series/CPILFESL#>
11. Rapport van het Amerikaanse Bureau of Economic Analysis (BEA) over de buitenlandse handel voor maart
12. The Federal Reserve, cijfers van 12/06/2025
13. <https://fred.stlouisfed.org/series/CPILFESL#>
14. <https://fred.stlouisfed.org/series/DGS30>
15. Bron: Bloomberg, Student Loans Drive US Delinquency Rate to Highest Since 2020, 13/05/2025
16. Cijfers van 31/05/2025, gepubliceerd door het Amerikaanse ministerie van Financiën
17. Analyse van het Amerikaanse Congressional Budget Office (CBO)
18. Bron: Baker Hughes Rig Count, cijfers van 13/06/2025
19. Bron: Amerikaanse Energy Information Administration, <https://www.eia.gov/outlooks/steo/>
20. Nomura Research Institute, Trump Administration Announces Reciprocal Tariffs, 3/04/2025
21. Op 12/06/2025 bedroeg de Japanse 30-jarige rente volgens Bloomberg 2,89% en de Duitse 30-jarige rente 2,93%.
22. Volgens gegevens van Bloomberg over de Bank of Japan was eind 2024 11,9% van de Japanse overheidsschuld in handen van buitenlandse beleggers
23. Volgens Bloomberg bedroeg de koers-winstverhouding van de Nikkei-index 17,6 op 12/06/2025.

We staan voor u klaar



- in uw Beobank-agentschap
- via Beobank Service Center
U kunt ons bellen op **02/622.20.00**, van maandag tot vrijdag van 8u00 tot 20u00 en op zaterdag van 9u00 tot 12u30
- via Beobank Online op **www.beobank.be**
- via onze **Beobank Mobile** applicatie

Redactiedatum: 18/06/2025. Deze publicatie bevat algemene informatie en vormt geen persoonlijk advies. Deze informatie kan veranderen of onderworpen zijn aan specifieke regels of interpretaties, afhankelijk van de situatie. Beobank is niet verantwoordelijk voor de juistheid, de volledigheid en de bijgewerkte versie van de informatie uit de genoemde bronnen.

Wij herinneren er u aan dat beleggingsproducten blootgesteld zijn aan risico's met inbegrip van een mogelijk verlies van het belegde kapitaal. Beleggingsproducten zijn geen bankdeposito's en worden niet gewaarborgd door Beobank NV/SA.

V.U.: Beobank NV/SA | Koning Albert II-laan 2, 1000 Brussel | BTW BE 0401.517.147 | RPR Brussel | IBAN BE77 9545 4622 6142.