Veel verandert, veel blijft hetzelfde

Beschrijving

Het eerste halfjaar van 2025 confronteerde beleggers met een fascinerend raadsel: hoe kan een markt die zo sterk presteert tegelijk zoveel terughoudendheid oproepen? Deze schijnbare tegenstrijdigheid bepaalde het beleggingslandschap van de eerste zes maanden van het jaar.

Na een correctie aan het begin van het tweede kwartaal lieten wereldwijde aandelenmarkten een indrukwekkend V-vormig herstel zien. Toch bleef de positionering van institutionele beleggers opvallend voorzichtig. Ondanks sterke prestaties bleef het sentiment gematigd en lag de volatiliteit onder het historisch gemiddelde. Het resultaat was een markt waarin beleggers voorzichtig optimistisch waren, zonder overtuigd te zijn van de duurzaamheid van de rally.

Economische veerkracht
Opmerkelijk was de veerkracht van zowel economie als consument. Ondanks impliciete tariefpercentages boven de 20% realiseerden bedrijven gezonde groei. Dat toont hoe moderne ondernemingen zich weten aan te passen aan veranderende geopolitieke omstandigheden. Door supply chains te optimaliseren, prijzen aan te passen en efficiÃ«nter te werken, slaagden ze erin marges te beschermen. Deze flexibiliteit voedt het vertrouwen in de voortzetting van de groei.

Technologie en AI als drijvende krachten
De technologie en AI-sectoren domineerden opnieuw en bleken stevige steunpilaren voor de bredere markt. Hun groei weerspiegelt een bredere economische transformatie: deze sectoren zijn niet alleen groeimotoren, maar faciliteren ook productiviteitsgroei in andere industrieÃ«n. Dit creÃ«ert een multiplicatoreffect dat bijdraagt aan de structurele kracht van de economie.

Dollarkoers: van uitzonderlijk naar gewoon
Een opvallende ontwikkeling was de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van veel andere valuta. Dit was het tegenovergestelde van vorig jaar, toen de dollar nog profiteerde van verkiezingsoptimisme rond Trump. Een groot deel van de daling lijkt inmiddels achter de rug. De zwakkere dollar is gunstig voor Amerikaanse multinationals met buitenlandse omzet, maar nadelig voor Europese bedrijven met veel dollarinkomsten. Deze valutadynamiek blijft vaak onderbelicht, maar is relevant voor relatieve marktprestaties.

Het einde van Amerikaans exceptionalisme?
De eerste helft van het jaar zag een scherpe wending in het marktsentiment over de VS. Waar begin 2025 nog sprake was van euforie over Amerikaans exceptionalisme, maakte dat plaats voor somberheid. De snelle omslag toont hoe gevoelig markten zijn voor politieke ruis. Beleggers focusten sterk op Washington en te weinig op de kracht van Amerikaanse ondernemingen. Daardoor dreigen kansen gemist te worden, zeker als bedrijfsresultaten sterker blijken dan verwacht.

Vooruitblik: nieuwe records in zicht
Ondanks de onzekerheden blijven nieuwe recordstanden richting het einde van het jaar mogelijk, ondersteund door dubbele winstgroei. Voor 2026 wordt een winst per aandeel van $290 verwacht, een stijging van 12% op jaarbasis. Na een moeizaam begin van 2025 zou de tweede helft profiteren van deregulering en belastingverlagingen onder Trump. De tussentijdse verkiezingen in november 2026 werpen hun schaduw vooruit, en campagnes zijn al gestart. In deze omgeving wordt scenarioanalyse belangrijker dan ooit: beleggers moeten balanceren tussen tegenstrijdige krachten en sectoren vinden die het best gepositioneerd zijn voor duurzame groei. De gematigde positionering van beleggers vormt daarbij een mogelijke steun voor verdere koerswinsten, mits de focus verschuift van kortetermijn politiek naar langetermijn fundamenten.

	Return 2025	2024-Q3	2024-Q4	20
Aandelen				
Aandelen All country markten	-3,0	2,4	6,6	
Noord Amerika	-6,8	1,9	10,2	
Europa	8,0	2,3	-3,4	
Pacific	-0,4	5,1	2,5	
Emerging markets	2,2	3,2	-0,0	
Frontier markten	-2,4	-4,0	7,9	
Multi Factor Equities	3,2	2,6	4,4	
Waarde	3,7	1,5	2,8	
Small caps	-5,3	6,3	3,0	
Momentum	0,3	-1,5	8,3	
Lage volatiliteit	-2,5	5,7	3,0	
Hoge kwaliteit	-6,8	0,9	5,0	
OBLIGATIES				
Wereldwijde obligaties	1,9	4,2	-1,4	
Staatsobligaties wereldwijd	2,4	4,5	-1,9	
Bedrijfsobligaties wereldwijd	2,7	4,9	-2,3	
High yield obligaties (€)	3,1	3,0	1,5	
Emerging market obligaties	4,6	6,6	-2,8	
Inflation linked obligaties wereldwijd	1,7	3,4	-3,2	
OVERIG				
Grondstoffen	-3,4	-3,5	6,8	
Goud	10,6	9,1	6,6	
Olie	-17,2	-15,9	13,9	
Vastgoed wereldwijd	-1,7	12,3	-8,0	
3mnds Euribor		3,3%	2,7%	
10 jaars rente DE		2,1%	2,4%	
Inflatie Eurozone		2,2%	2,2%	

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer