

Podcast ABN AMRO MeesPierson – Beleggingsstrategie Mid Year Outlook 2026

22 mei 2026

Host:

Ralph Wessels , Hoofd beleggingsstrategie en onderdeel van het Global Investment Centre binnen ABN AMRO Mees Pierson

Experts:

Rogier Quaedvlieg , Hoofd economische modellering en senior econoom met een focus op de Amerikaanse economie binnen ABN AMRO Mees Pierson

Thomas Pellegrom , Beleggingsstrateeg en medeverantwoordelijk voor de beleggingsstrategie binnen ABN AMRO MeesPierson

Ralph Wessels:

Welkom bij de podcast van ABN AMRO Mees Pierson, waarin we vooruitkijken naar wat de tweede jaar, helft van 2026 beleggers gaat bieden. Ik ben hier samen met Rogier Quaedvlieg, hoofd economische modellering en senior econoom met een focus op de Amerikaanse economie en Thomas Pellegrom, beleggingsstrateeg en medeverantwoordelijk voor de beleggingsstrategie binnen ABN AMRO Mees Pierson. Mijn naam is Ralph Wessels.

Ik ben hoofd beleggingsstrategie en onderdeel van het Global Investment Center binnen ABN AMRO, maar vandaag ben ik uw host van deze podcast.

Let op: hetgeen we vandaag bespreken is géén beleggingsadvies. Wilt u meer weten over de onderwerpen? Neem dan contact op met een van onze beleggingsadviseurs of vermogensbeheerders. Bent u nog geen klant? Ga dan naar onze website. Door de mist heen kijken. Kansen en risico's in onzekere tijden. Dat is de titel van onze beleggings Outlook voor de tweede jaarhelft van 2026, en daar gaan we in deze podcast samen over spreken.

Over mist en onzekere tijden gesproken, wat een jaar tot nu toe zeg! Het jaar wordt gedomineerd door hevige geopolitieke spanningen, en dan met name de Iran oorlog en de sluiting van de Straat van Hormuz. Op de beurs lijkt het echter niet eens zo slecht te gaan. Rogier, wat is de directe impact van de Iran oorlog? Of misschien wel beter de sluiting van de Straat van Hormuz?

Rogier Quaedvlieg:

Ja, het is eigenlijk vooral simpelweg een schok voor het energieaanbod. Voor de sluiting ging ongeveer een kwart van alle olie van de wereld door die straat, en ongeveer een vijfde van LNG, dus dat vloeibaar gas. Sinds de sluiting gaan er bijna geen schepen meer doorheen en is het aanbod daardoor ook flink gedaald.

We zien wel dat dat aanbodtekort weer enigszins is opgevangen, dus er zijn andere oliepijpen gebruikt, andere pijpen ook voor het gas. We zien ook dat andere landen hun strategische reserves veel aanspreken. Dus bijvoorbeeld de VS is echt heel veel meer gaan exporteren. En dat heeft wel een deel van die aanbodschock opgevangen. Toch zien we natuurlijk hogere olie en gasprijzen.

Er zitten wel wat verschillen in welke energieproducten, dus bijvoorbeeld we zien dat diesel en kerosine voor vliegtuigen, die zijn een stuk meer gestegen dan zeg benzine, of ook de elektriciteitsprijzen die we hier in Europa hebben. En we zien ook dat er toch nog wel wat druk zit op andere producten, zoals bijvoorbeeld helium, wat belangrijk is voor chips productie en meststoffen die voor de agrarische sector heel belangrijk zijn.

Dus ja, we zien veel prijsdruk, veel van die aanbodschok, en daarnaast zien we ook simpelweg heel veel volatiliteit in al die prijzen, want eigenlijk hebben we gezien dat die enorm sterk reageren tegen, met al het goede en slechte nieuws dat we uit die hoek horen.

Ralph Wessels:

Ja oké, en dan in hoeverre, en dan vooral in de grote lijnen hebben jullie je verwachtingen voor dit jaar aangepast ten opzichte van hoe jullie het jaar eind 2025 zagen?

Rogier Quaadvlieg:

Ja, we zien dit eigenlijk toch echt vooral als een inflatieschok en niet zozeer een grote groeischok, dus eind vorig jaar zagen we dat inflatie in de eurozone nu ergens tussen 1,5% en 2% zou moeten zitten maar we zitten nu al op de 3% en dat gaat nog wel een beetje extra stijgen. In de VS precies hetzelfde, CPI inflatie daar zou rond de 2,5% nu zitten, die zit nu rond de 4%. Ook daar zien we nog wat verdere stijging komen, maar tegelijkertijd zijn onze groei-ramingen eigenlijk nauwelijks aangepast. Die zijn een klein beetje naar beneden bijgesteld, maar dat komt vooral door hogere rentes, niet zozeer door die inflatieschok. En dat, ja, dat heeft er eigenlijk vooral mee te maken dat, nou, we zien wel een prijsschok. Die lijkt nog in geen enkele wijze op de Grote Prijsschok die we in 2022 hebben gezien. En na de inval in Oekraïne. En daar komt bovenop dat zeker ook sinds die vorige prijsschok is de wereld gewoon weer nog minder afhankelijk geworden van die sterren, van olie en van dure energie.

En dus, ondanks dat die prijzen stijgen, hoeven we niet per se te verwachten dat de impact op groei en investeringen en dergelijke daardoor ook echt veel minder is.

Ralph Wessels:

Oké, nou, dat klinkt in principe hartstikke goed.

Thomas, we hebben als gevolg van de Iran oorlog in maart beweeglijkheid gezien op financiële markten, maar daarna toch een, zeker voor aandelen, behoorlijk herstel. Hoe verklaar je dat?

Thomas Pellegrin

Ja, er was inderdaad direct na het begin van de oorlog toch echt wel wat paniek in de markt, maar zeker op het moment dat het staakt het vuren kwam, toen werd het voor veel beleggers duidelijk, oké, beide partijen, die zijn eigenlijk wel echt op zoek naar de-escalatie, en vanaf dat moment kon er weer meer omhoog gekeken worden.

Want zeker als dit een wat meer kortere middellange termijn schok is en wat Rogier net terecht aangaf, vooral inflatie schok is, dan kan de impact op de bedrijven en dus de bedrijfswinsten en dus aandelen nog enigszins beperkt blijven. Terecht zei Rogier ook al van, we zijn energie onafhankelijker geworden en wat belangrijk is om te onthouden is dat ook veel van de zwaargewichten in de wereldindex.

Dat zijn vooral IT bedrijven, en de IT bedrijven die gebruiken ook daarin juist relatief weinig energie. Dus in die zin wordt de index wat minder zwaar geraakt dan je in eerste instantie zou denken. En daarnaast, ja, bedrijven staan er sowieso best wel oké voor. We hebben een goed cijferseizoen gehad. We zien bijvoorbeeld veel investeringen in AI, maar we denken wel dat er, er is nog veel onzekerheid rondom het Iran conflict en dat is ook wel een van de redenen dat we recent juist wat risico hebben afgebouwd in de aandelenportefeuille.

Ralph Wessels:

Oké, nou ja, als ik naar jullie luister, ziet de ABN AMRO vooral een inflatie effect waarbij het onderliggende economische beeld redelijk goed blijft. Rogier, hoe kijk je vooruit naar de wereldeconomie? En dan de drie grote economische blokken, met name dus de VS, Europa en China.

Rogier Quaadvlieg

Ja dus inderdaad eigenlijk precies zo. We zien hogere inflatie, maar de groei, die gaat eigenlijk op hetzelfde pad door. En ook voor deze schokken, waren we toch wel redelijk optimistisch over het groeipotentieel van de wereldeconomie. Dus laat ik even beginnen met de VS. Nou, die groeicijfers, die zijn ook nu in het eerste kwartaal bijvoorbeeld weer net uitgekomen.

Die zien er eigenlijk nog steeds prima uit. Groeit met zo'n 2% per jaar. We zien daar wel natuurlijk, zeker in de VS, dat die groeicijfers, ja, misschien toch wel disproportioneel zijn gedreven door AI. En dan heb je het over de directe investeringen die nu al voor dit jaar geprojecteerd staan op rond de twee en half procent van de totale BBP.

Maar je hebt het ook voor indirecte effecten, omdat, ja, de aandelenmarkt, die heeft toch voor een hoop vermogen gezorgd. En de rijke Amerikanen kunnen nog flink consumeren. Nou, al met al zorgt dat voor een groot deel van de groei die we daar zien. Er zijn ook al wat langer, toch wat zorgen over de arbeidsmarkt daar, maar die wordt de laatste tijd ook... worden die zorgen weer wat minder.

We zien daar toch wel stabilisatie en misschien zelfs een klein beetje herstel. Voorzichtig herstel. En we verwachten sowieso eigenlijk geen dramatische verslechtering over de komende periode. We krijgen natuurlijk dus wel een grotere, we krijgen de midterms in de VS later dit jaar. Dat is politiek een enorm groot event, maar we verwachten eigenlijk dat voor de macro economische impact niet zo heel veel is.

Trump heeft dan een groot deel van het beleid dat hij wil uitvoeren heeft hij al uitgevoerd.

Ralph Wessels:

Geen extra stimulus om zijn cijfers, zijn polling beter te laten lijken.

Rogier Quaadvlieg:

Ja, dat is natuurlijk de grote vraag of daar nog extra stimulus gaat komen. Het is duidelijk dat veel van de zaken waarmee hij mee bezig is, hem niet bijzonder populair maken onder de Amerikaanse kiezers. Tegelijkertijd is er ook misschien daadwerkelijk echt weinig ruimte, zeker met de oplopende rentes, om weer op grote schaal fiscale stimulus te doen.

En ons basisscenario ziet geen verdere stimulus die daarvan komt. Mocht hij wel komen, nou, dan gaat dat natuurlijk wel een impact hebben. Maar zelfs dus ongeacht eigenlijk of de Republikeinen of Democraten die verkiezingen in november echt gaan winnen, verwachten we geen grote wijzigingen in wat dat gaat betekenen voor de macro economische setting in Amerika.

Dus al met al zien we, ja eigenlijk gewoon nog goed momentum daar en groei die ook voor dit jaar weer, net zoals vorig jaar rond die 2% waarschijnlijk uit gaat komen. In Europa dan, spreken we nog steeds van ja, cyclisch herstel. Er wordt vooral geholpen door overheidsuitgaven. Duitsland is een duidelijk voorbeeld daarvan. We verwachten hier eigenlijk stabiel positieve groei, langzaam opbouwend van ongeveer naar een nu ongeveer 1.2% per kwartaal richting de punt drie aan het eind van het jaar.

Dus inderdaad echt heel langzaam herstel. Dan kom je over het jaar uit op ongeveer zo'n 1% groei. En als laatste kijk ik dan naar China. Nou, die heeft, dat is wel interessant, wat minder last van de energie schokken die we nu zien. Het heeft te maken met het feit nou, het was al lagere inflatie dan in de rest van de wereld.

Ze hebben ook flinke oliereserves en hebben toegang tot allerlei alternatieven. Ze zijn ook meer kool bijvoorbeeld weer gaan gebruiken. We zien daar dan ook dat... we zien wel een lichte afzwakking, maar die heeft vooral weer te maken met de binnenlandse problematiek die ze daar hebben. Dus vraag en aanbod, die blijven een beetje in onbalans. De vastgoedmarkt blijft een punt van aandacht en we zien dus de groei ietsjes afnemen ten opzichte van vorig jaar, want daar hebben we het nog steeds over een 4,5%.

Ralph Wessels:

Nou, dat klinkt als je puur naar de groeicijfers kijkt, best solide. Thomas, hoe zijn de fundamentals voor financiële markten? En dan met name aandelen?

Thomas Pellegrom:

Ja, eigenlijk zijn die ook best wel oké. We hebben een heel sterk cijferseizoen gehad. Dat kan je wel zeggen. Als je kijkt naar in Amerika, dan zag je dat de winsten in de IT en communicatie services sectoren, die stegen met ongeveer 50% ten opzichte van een jaar geleden. En in Europa? Daar is de sector verdeling natuurlijk anders, maar daar steeg de energiesector, stegen de winsten ook met ongeveer 50%.

Dus zo zie je dat er gewoon eigenlijk best wel goede cijfers gepubliceerd werden. Maar beleggers kijken natuurlijk vooruit. En waar kijken die dan naar? Bijvoorbeeld naar de winstmarges, die liggen in zowel de VS als Europa op recordniveaus, maar vooral de winstgroei verwachtingen, die zijn momenteel heel erg goed. En dan zie je eigenlijk als je in alle regio's kijkt, verwachten we voor zowel 2026 als 2027 dubbelcijferige groei.

Dus dat zijn gewoon eigenlijk hele goede fundamentals als je er zo naar kijkt. En zeker als het dan ondersteund wordt door wat Rogier zei: economische groei in alle regio's. Maar wat je wel ziet is dat de waarderingen die staan op best hoge niveaus, vooral in de VS. Die zijn door de Iran oorlog en door het goede cijferseizoen wel ietsje gedaald, maar staan nog steeds historisch best wel hoog.

En wat we zien is dat er dus nog echt heel veel onzekerheid is rondom de Iran oorlog en de effecten daarvan. Dus daarom, ik hinte er net al naar toe, maar we zijn dus wel recent van licht overwogen op aandelen zijn we naar neutraal op aandelen gegaan. Niet per se dus, omdat de fundamentals zo slecht zijn, maar echt omdat in een situatie waar die eigenlijk best wel oké zijn, er toch nog veel onzekerheid in de markt zit.

Ralph Wessels:

En we daarmee misschien ook, jullie vinden dan dat de rally misschien iets te fors is geweest?

Thomas Pellegrom:

Ja, we hebben gewoon heel sterk herstel gezien en we hebben juist dat herstel dus gebruikt om dat risico ietsje af te bouwen inderdaad.

Ralph Wessels:

Oké, veel economische groei, wordt gedragen door investeringen. Thomas hoe kijk je daar vanuit een beleggingsoptiek naar? En hoe vertaalt zich dat in jullie regio- en sectorverdeling?

Thomas Pellegrom:

Ja, je ziet op dit moment zie je eigenlijk als je wereldwijd kijkt, zie je twee hele grote trends. Als het gaat om investeringen, dan heb je de investeringen in AI aan de ene kant en je hebt de investeringen in defensie en infrastructuur aan de andere kant. En wat je dan ziet is dat die AI investeringen, die focussen zich vooral op de VS, of in ieder geval, die vinden daar vooral plaats.

En dus het is 2,5% van het totaal BBP van de VS bijvoorbeeld dit jaar. Ja, dat zijn gewoon enorme investeringen die daarin gedaan worden. En wat je dan ziet is, als je regionaal of op sectorniveau gaat kijken van welke regio's of sectoren profiteren daar dan het meeste van? En dan zie je dat opkomende markten eigenlijk best wel goed gepositioneerd zijn.

Die hebben en een goede sector verdeling met veel technologie, ook veel chipproducenten juist, die dus juist heel erg profiteren van die AI investeringen. Daar zijn ook de waarderingen nog relatief laag als je het vergelijkt met de andere regio's. Dus vandaar dat we een voorkeur hebben op dit moment voor

opkomende markten. Amerika, het is een beetje een dubbel verhaal, want aan de ene kant zijn daar dus die investeringen torenhoog.

De bedrijven hebben goede winstgroei, goede marges. Maar aan de andere kant die waarderingen beginnen wel een beetje te knellen. We moeten ook kijken van, we hebben die grote golf van AI investeringen, maar gaat dat ook helemaal eruit komen, ook in de winstgroei? Dus er zit ook wel iets van onzekerheid in. Dus daar hebben we een meer neutrale visie op.

En Europa, ja, het blijft toch een beetje een naar achter geschoven kindje, hoe graag we het ook anders zouden willen zien. Ja, we zien nu duidelijk dat daar de investeringen in vooral defensie en infrastructuur, die zijn wel echt aan het oplopen. We hebben natuurlijk die 5% van het BBP aan de NAVO hebben we nu gecommitteerd, dus je ziet dat daar wel een trendwisseling in begint te komen.

Maar de economische groei, die blijft wat lager. Die echte AI, daar komen we toch op dit moment, met al die investeringen blijven we daar toch een beetje in achterlopen. Dus we zijn daar toch wat terughoudender op, op regio niveau. Maar op sectorniveau, dan zie je, ja ik hintte er al naar, maar je hebt twee duidelijke richtingen waar nu heel veel geld naartoe gaat.

Dan heb je de AI en dus de hele IT sector, die bestaat inmiddels voor 50% uit chipaandelen. Die profiteren daar optimaal van. Dus IT is een sector die we interessant vinden. En aan de andere kant is de industrie sector die profiteert door defensie, wat een onderdeel daarvan is. Maar ook de hele bouw van al die datacenters en de infrastructuur voor die AI investeringen, daar profiteert de industrie ook van.

Ralph Wessels:

Oké, je zei wat terughoudend op Europa. Ik hoor Rogier ook wat lagere groeicijfers in Europa, dus daar wat terughoudendheid. Europa heeft het niet makkelijk met een oorlog op zijn continent. De afhankelijkheid van energie speelt weer op met de sluiting van de Straat van Hormuz en Trumps Amerika, dat zich steeds meer van Europa afkeert, terwijl Europa ook heel erg afhankelijk is van Amerikaanse technologie.

Thomas, ondanks je Europese terughoudendheid moet dit toch ook kansen bieden voor beleggers?

Thomas Pellegrom:

Zeker. Je ziet dat Europa, dat daar toch wel een beetje een wisseling gaande is waarbij er heel erg duidelijk wordt dat we meer op eigen benen moeten gaan staan. En waar zit hem dat dan vooral in? Ja, veiligheid met inderdaad de oorlog van Oekraïne. Je ziet dat de defensie investeringen, die gaan omhoog, die moeten omhoog.

We hebben nu twee energieschokken in een paar jaar gehad met eerst Rusland en nu Iran. Dus ook daarin is het wel echt duidelijker geworden dat we daar dingen moeten gaan aanpassen. En dus inderdaad de digitale infrastructuur. Daar is op dit moment 70% van de clouddiensten, die komen uit de VS en we zijn daar eigenlijk wel heel erg afhankelijk van.

En zeker met de ontwikkelingen van de afgelopen jaren, lijkt het er meer en meer op dat je die onafhankelijkheid er toch wel wat uit wil halen. Dus Europa gaat investeren, Europa moet investeren. En waar zie je dan waar die de investeringen heen gaan? Ja dat zijn dan niet in veiligheid, zijn dat bijvoorbeeld niet alleen de traditionele wapenleveranciers. Die profiteren er zeker ook van, maar je ziet ook drones, cybersecurity, veilige communicatie, dat zijn echt richtingen waar je dan aan moet denken.

En bij energie, ja, dat is ook niet alleen het bouwen van een energiecentrale, maar dat is het hele netwerk. Daar moeten investeringen gedaan worden. Dus in het management, echt in de netwerktechnologieën, transmissienetwerken, hoogspanningskabels, ja echt dat soort dingen, daar hebben we meer en meer van nodig.

Dus ook daarin zijn echt wel pockets te vinden waar kansen liggen. En de digitale infrastructuur, ja naast het feit dat we echt onze eigen techgiganten moeten gaan bouwen, is makkelijker gezegd dan gedaan, maar datacenters, energie-infrastructuur ook. Ook rondom die datacenters, hardware, dat zijn ook plekken waar echt wel kansen kunnen liggen de komende jaren binnen Europa.

Ralph Wessels:

Dus daar moet je eigenlijk gewoon als belegger iets specifiek zoeken.

Thomas Pellegrom:

Wat specifiek zoeken, maar daar daar liggen wel kansen.

Ralph Wessels:

Oké, ja toch het algemene beeld voor de wereld klinkt als solide economische groei en hoge winstgroei verwachtingen. Dat klinkt voor een belegger als muziek in de oren. Ja, dan maar toch op zoek naar dat vuiltje aan de lucht. Moeten we daarvoor naar de rentemarkten kijken? Want hoe worden al die investeringen betaald? En daarnaast werken hoge energieprijzen natuurlijk door in hogere inflatie.

Rogier, wat gaan centrale banken doen aan de hoge inflatie en wat zijn jullie rente verwachtingen, zowel voor de lange termijn als de korte termijn?

Rogier Quaedvlieg:

Ja dus het standaard antwoord van centrale banken, normaal gesproken op zo'n aanbodschock en zo'n aanbod energie schok ook specifiek is om er zogenaamd doorheen te kijken, eigenlijk gewoon niks mee te doen en te wachten totdat die schok voorbij is en inflatie daardoor vanzelf weer teruggaat. Nou, daar hebben ze in recente tijd niet zo hele goede ervaringen mee. Heel recent is dat nog helemaal ontspoord en is de inflatie flink opgelopen.

Nou, dat zijn dus inderdaad vanwege zo de tweede orde effecten. Dus dat je initieel die energie schok krijgt, maar dat je ziet dat het dan toch in steeds meer goederen komt, dat het in loanen komt en dat je daardoor echt inflatie krijgt die langer en hoger wordt dan de energie schok op zichzelf zou veroorzaken. Dus we verwachten daarom ook dat centrale banken niet met dat standaardverhaal komen van nou, we kijken er gewoon doorheen en doen alsof er niks aan de hand is, maar dat ze wel echt hierop gaan reageren.

Dus, nou, voor de ECB verwachten we, ze hebben nog niks gedaan, dus de rente staat nog steeds op 2%. Net zoals eigenlijk aan het eind van vorig jaar, maar we verwachten wel dat ze in de loop van de komende maanden die rente nog wat gaan verhogen. Dus we verwachten twee keer 25 basispunten over twee verschillende meetings. De eerste gaat waarschijnlijk al eind juni gebeuren. We zien er ook nog eentje die mogelijk in juli gaat gebeuren. Dat is allemaal wel natuurlijk heel erg afhankelijk van de ontwikkelingen in Iran. Aan de kant van de VS was de situatie best wel anders, daar zaten we in de situatie waar we eind vorig jaar eigenlijk dachten dat er nog aardig wat versoepeling zou komen, dus dat de rente zou worden verlaagd dit jaar.

Nou, we dachten eerst dat het 75 basispunten nog naar beneden zou gaan. Nu zien we eigenlijk net zoals bij de ECB 50 basispunten minder. Dus relatief is het een zeer vergelijkbaar verhaal. Maar we denken ook tegelijkertijd dat de Federal Reserve aan het eind van het jaar, als inderdaad deze schok hopelijk grotendeels voorbij is en de energietoevoer weer is genormaliseerd, dat de Federal Reserve dan toch weer een mogelijkheid ziet om weer langzaam af te gaan bouwen van die rentes. Dus dat we daar dan toch weer een kwart procentpunt aan het eind van het jaar eraf halen.

Ralph Wessels:

Is dat ook nog een beetje onder politieke druk? Of denk je dat Warsh is natuurlijk ook die nieuwe Fed president, dat de Fed toch wel zijn eigen koers kan varen daarin?

Rogier Quaadvlieg:

Warsh is natuurlijk, hij is de nieuwe Fed chairman en ook heel duidelijk door Trump daarin neergezet. Maar hij blijft nog steeds maar één persoon in FOMC, waar meerdere mensen uiteindelijk samen een consensus moeten vormen en het rente besluit moeten nemen. Ik denk dat er op de korte termijn simpelweg geen ruimte is voor de Fed om de rente te verlagen. Aan het eind van het jaar, dan begint die ruimte te komen, maar we hebben in principe niet eens echt Warsh nodig daarvoor om die ruimte te nemen. We hebben eigenlijk ook onder Powell gezien dat de reactiefunctie van de Federal Reserve toch wel heel erg sterk naar die arbeidsmarkt kijkt, en inflatie misschien niet zo heel erg belangrijk vindt. Dus dat gegeven laat ons ook nog steeds vrij optimistisch dat er toch nog wel een renteverlaging dit jaar kan komen.

Ralph Wessels:

Oké, en lange rentes, want die zien wij in mei wat oplopen weer.

Rogier Quaadvlieg:

Ja, lange rentes, die zijn toch inderdaad wel opgelopen. Maar ze zijn minder opgelopen dan die korte termijn rentes. Dus we zien eigenlijk dat die hele curve uiteindelijk wat vlakker is geworden ten opzichte van voor deze hele schok. Dus nou, korte termijn, gaat duidelijk omhoog vanwege inflatieverwachtingen. Lange termijn is daarin gedeeltelijk meegegaan, maar dus niet helemaal.

We verwachten dan ook dat als die rentes tegen het eind van het jaar dan misschien weer wat naar beneden kunnen komen, die korte termijn rentes, dat de lange termijn rente ook weer gestaag mee kan, maar dan ook een minder grote beweging maakt dan die korte termijn. Er zit wel simpelweg wat druk op dat lange eind, dus wat we daar ook bijvoorbeeld zien, is dat aan het eind van het jaar en begin volgend zeker ook, komt er ook gewoon simpelweg heel erg veel aanbod van overheidsobligaties. En ja, het is bijna onmogelijk dat dat geen grotere druk gaat zetten op dat lange eind, en dat daar de rentes dus ook weer ietsjes gaan oplopen.

Ralph Wessels:

Ja, dat is een perfect bruggetje naar jou Thomas, want ja, hoe vertaald zich dat in obligatieportefeuille? Zijn er nog kansen?

Thomas Pellegrini:

Ja, wij zijn op dit moment neutraal op obligaties. De rentes zijn inderdaad fors gestegen en dat maakt obligaties als asset class, als investeringen, maakt het ook eigenlijk wel wat aantrekkelijker. Je krijgt gewoon een hoger rendement. Moet ik wel bij zeggen: dat is mits de inflatie en de druk die Rogier noemt, dat het niet te veel druk zet op die rentes.

Als die nog veel verder doorstijgen dan raakt dat je wel in je obligatieportefeuille. Maar binnen obligaties maken we ook echt een onderscheid tussen high quality, hoge kwaliteit en high return. En daarin hebben we echt een voorkeur voor high quality. En waar zit hem dat dan in? Op dit moment is de risicopremie dus eigenlijk de compensatie die je krijgt voor het extra risico in high return obligaties, die is op dit moment best wel laag. Historisch lage niveaus. We zagen een klein sprongetje rondom de Iran oorlog, maar eigenlijk is dat inmiddels alweer eruit gesijpeld. En wij vinden dat die compensatie op dit moment eigenlijk te laag is. Dus daarom de voorkeur voor high quality daar. Binnen die hoge kwaliteit obligaties hebben we ook een voorkeur voor kredietwaardige hoogstaande bedrijfsobligaties ten opzichte van staatsobligaties. We denken dat, qua kredietwaardigheid zitten ze redelijk dicht bij elkaar, maar dan krijg je toch net even wat, dat extra rendement. En obligaties als geheel, ja, het biedt gewoon op dit moment een prima rendement. Dus, terwijl het ook gewoon beter dan bijvoorbeeld... als je het op een spaarrekening laat staan.

Ralph Wessels:

Oké, nou ja, toch nog kansen. Goed om te horen. Aandelen en obligaties, allebei neutraal hoor ik je zeggen. Dan wil ik het toch nog maar over wat alternatieve dingen hebben. Rogier, vorig jaar had de dollar het

moeilijk. Hoe is dat dit jaar? En is er nog steeds sprake van een Sell America? Wat zijn jullie dollar verwachtingen?

Rogier Quaedvlieg:

Ja, dus in het begin van het jaar was er wel weer opnieuw eventjes sprake van echt een sell off van de dollar. Dat had toen te maken met vrees voor een gezamenlijke interventie van de centrale bank van Japan en de VS. Nou, die interventie is er uiteindelijk niet geweest en daardoor is de dollar eigenlijk ook, is die druk eraf gegaan.

Maar ja, toen begon het Iran conflict en dat heeft eigenlijk recent de hele dynamiek bepaald. Dus de dollar doet het sindsdien eigenlijk wel weer wat beter. Nou, waar heeft dat mee te maken? Amerika is een netto energie exporteur, dus dat is goed voor de dollar. Amerika is ook, ondanks dat het deel uitmaakt van het conflict, ver weg van het conflict.

Dus dat is vaak een goed signaal. En tegelijkertijd zien we dat de euro ook bijvoorbeeld echt weer wat zwakker wordt omdat, nou wij zijn energie importeur, we hebben hier waarschijnlijk last van. In het begin was die positie ook best wel groot, dat we toch wel een flinke verschuiving zagen in de euro dollar. Dat had ook ermee te maken dat juist iedereen had ingezet op de euro.

Inmiddels is die marktpositie wat neutraler en verwachten we dus eigenlijk ook dat het, ja, die euro dollar wat stabiel is. Wanneer dit conflict eindigt en wanneer we dus inderdaad die energie en die inflatie impuls en de impact van de rente zoals die begint te normaliseren, nou, dan gaan we weer terug naar dat oude beeld dat de dollar toch nog steeds wel heel erg sterk is, en dat er daardoor eigenlijk ook wel wat afzwakking valt te verwachten. En we hebben dus nog steeds op de rond de 1,20 voor het eind van dit jaar zitten richting de 1,25 eind volgend jaar. Dus dat blijft toch wel de trend.

Ralph Wessels:

Oké, ja Thomas, zoals ik al zei, kansen en risico's in balans. Aan de andere kant zijn door de hogere inflatie obligaties misschien toch een wat minder veilige haven In tijden van paniek op beurzen. Waar hebben we eigenlijk wel die bescherming wel in de portefeuille?

Rogier Quaedvlieg:

Ja, kijk, de obligaties, die hebben de afgelopen tijd inderdaad niet echt die rol vervult van een veilige haven. Maar juist nu misschien met die gestegen yields, dat dat richting de toekomst misschien weer ietsje meer zou kunnen. Maar daarnaast, als wij echt naar spreiding kijken in de portefeuille, wat juist tijdens dit soort periodes van onzekerheid, van geopolitieke veranderingen belangrijk is, dan kijken we toch ook wel echt naar goud in de portefeuille, als een positie die dat kan toevoegen.

Aan de ene kant biedt het spreiding diversificatie en aan de andere kant kan het ook echt nog wel rendement bieden. Er zijn een aantal lange termijn trends waar goud op dit moment echt van kan profiteren. Aan de ene kant heb je natuurlijk die enorme geopolitieke onzekerheid en de bescherming die je daar kan bieden. En aan de andere kant zie je dat centrale banken, dat zijn echt de aanjagers van goud geweest de afgelopen tien jaar eigenlijk.

We hebben gezien dat die in die tien jaar, hadden ze eerst 10% ongeveer van een balans in goud en inmiddels is dat opgelopen naar ongeveer 25%. Dus die zijn echt met die inkopen, sturen ze ook de goudprijs op. Dus in die zin, het is gewoon echt heel belangrijk om juist in dit soort periodes van onzekerheid die spreiding te hebben. En goud kan er zeker aan bijdragen.

Ralph Wessels:

Oké, dat klinkt goed. Ja, we komen aan het einde van deze podcast. Rogier, zou je voor onze luisteraar nog een keer kort in twee zinnen willen samenvatten wat onze macro economische visie is voor de tweede helft van het jaar?

Rogier Quaadvlieg:

Ja, we zien vooral opnieuw weerbaarheid. Dus de economie was het afgelopen jaar al een stuk sterker dan men had verwacht, gegeven alle schokken die we toen in het handelsbeleid hadden en verwachten eigenlijk ook dat nu de economie opnieuw met deze schok eigenlijk heel weerbarstig blijkt en dat we opnieuw toch nog steeds solide groei zien.

Dus dat neemt niet weg dat natuurlijk die inflatie die we nu zien opnieuw pijnlijk gaat zijn, maar het betekent wel dat we, ja, we zien geen recessie of sterke afzwakking van de groei. En ja, dat blijft toch een positief punt.

Ralph Wessels:

Thomas, hetzelfde voor jou? Wat zijn de belangrijkste adviezen en kansen voor beleggers voor de rest van 2026?

Thomas Pellegrini:

Ja, we zien echt een enorme veranderende wereld met geopolitieke onrust, afbrokkelende globalisering, maar als je echt kijkt naar de fundamentals, dan zijn die best sterk. We zien economische groei, zien sterke bedrijfswinsten, sterke bedrijfsmarges, maar ook de winstgroei die wordt door grote investeringen in AI en defensie wordt die, winstgroei verwachtingen die zijn ook positief. En in zo'n situatie, we zien wel veel onzekerheid, is het gewoon belangrijk dat je een balans in de portefeuille houdt. Dus daarom zijn wij neutraal op zowel aandelen als obligaties, maar voegen we eigenlijk extra spreiding toe door goud in de portefeuille te hebben. En het is daarbij wel belangrijk van focus je echt op kwaliteit, en welke regio's en sectoren profiteren nou echt van die investeringen?

Ralph Wessels:

Dank. Nou, daarmee zijn we aan het einde gekomen van deze podcast. Dank Rogier, dank Thomas voor jullie bijdrage. Mocht u nog verder willen lezen over onze Outlook, gaat u dan naar [ABNAMROMeesPierson.nl/beleggingsstrategie](https://abnamromeespierson.nl/beleggingsstrategie). U kunt zich op onze website ook inschrijven voor het uitgebreide webinar dat op 23 juni plaatsvindt.

Dan zullen we een uur de tijd nemen om vooruit te kijken naar de rest van 2026, en kunt u uw vragen live stellen aan onze beleggingsexperts. Mocht u al klant zijn van ABN AMRO MeesPierson, dan kunt u uiteraard ook contact opnemen met uw adviseur. En mocht u nog geen klant zijn, dan heten wij u uiteraard van harte welkom.

Dank voor het luisteren, geniet van de zomer en succes met uw beleggingen.

[Disclaimer: Er kunnen verschillen zijn tussen de gesproken tekst en uitgeschreven tekst; er kunnen geen rechten ontleend worden aan de met AI gegenereerde uitgeschreven tekst.]