



Vooruitzichten Financiële Markten 2026

Wat voorafging

Het eerste kwartaal van 2025 werd gekenmerkt door aanzienlijke onrust op de financiële markten. Kort na de inauguratie van president Trump kondigde de Amerikaanse regering stevige importheffingen aan, waarbij vooral China het moest ontgelden. Deze protectionistische maatregelen wakkerden de vrees voor een handelsoorlog aan, wat leidde tot scherpe dalingen op de aandelenmarkten.

De situatie keerde echter toen de Verenigde Staten ruimte boden voor handelsakkoorden, waarmee landen de mogelijkheid kregen om de impact van de hoge tarieven te beperken. Deze beleidswijziging bracht opluchting op de markten en vormde de basis voor een krachtige herstelbeweging. Vanaf de zomermaanden werden op belangrijke aandelenindices dan ook herhaaldelijk nieuwe records neergezet.

Het dominante thema van 2025 was de explosieve groei van Artificial Intelligence (AI). Grote ondernemingen investeerden miljarden in AI-technologieën, wat zorgde voor een golf van optimisme onder beleggers. Opvallend was dat deze investeringen niet alleen speculatief van aard waren: de bedrijfsresultaten van marktleiders zoals Nvidia en Alphabet (Google) stegen substantieel, waardoor de hoge waarderingen op aandelenmarkten (deels) gerechtvaardigd bleken. Hoewel de actuele waarderingen hoog zijn, worden ze ondersteund door robuuste winstgroei en sterke vooruitzichten in de technologiesector.

Kortom, 2025 was ondanks behoorlijk wat turbulentie – van "Liberation Day" op 2 april met recordhoge Amerikaanse importtarieven en diverse militaire conflicten tot zorgen over een AI-bubbel in november – een jaar waarin financiële markten opvallend goed hebben gepresteerd. Het sentiment op zowel de aandelen- als op de obligatiemarkten was overwegend positief. Centrale banken hebben hun accommoderende beleid, een enkele uitzondering daargelaten, voortgezet. Dit zorgde er, tezamen met de aanhoudende mondiale budgettaire stimulering, voor dat markten reeds vooruitliepen op een nieuw groei- en rendementshoofdstuk.

We vragen ons dan ook af wat 2026 nog in het vat heeft. Zal de mondiale (winst)groei inderdaad breder gedragen worden, voorbij het smalle spoor van de Amerikaanse technologiebedrijven? Kunnen Europese economieën van hun stimuleringsmaatregelen profiteren? Herstelt het vertrouwen in China werkelijk? En blijven centrale banken onafhankelijk in hun beleidsvoering? Graag geven wij u inzicht in de visie van Duisenburgh op 2026 aan de hand van ons verwachte basisscenario voor de wereldeconomie en financiële markten.

Economische vooruitzichten en inflatiebeeld voor 2026

Na een periode van wereldwijde renteverlagingen is de monetaire verruimingscyclus grotendeels tot een einde gekomen. De inflatie is in de meeste grote economieën onder controle, waardoor centrale banken zich kunnen richten op stabiliteit en selectieve stimulering.

De Europese Centrale Bank (ECB) verwacht dat de inflatie in 2026 iets onder de doelstelling van 2% zal blijven. De economische groei in de eurozone wordt geraamd op gemiddeld 1,2%, waarbij overheids-stimuleringspakketten een belangrijke katalysator vormen voor investeringen en consumptie.

De Federal Reserve is verdeeld over het tempo van verdere renteverlagingen. Voor 2026 worden nog twee verlagingen voorzien, waarmee de beleidsrente richting een bandbreedte van tussen de 3,0-3,25% beweegt. De Fed verwacht een reële BBP-groei van 2,3% en een inflatie van circa 2,4%, wat duidt op een gematigd maar stabiel economisch klimaat. Ondanks wisselvallige banen-cijfers blijft de Amerikaanse economie gestaag groeien. Het effect van de handelsoorlog lijkt vooralsnog beperkt. Volgens het Internationaal Monetair Fonds (IMF) wordt voor de Amerikaanse economie in 2026 een bredere economische groei verwacht, met een geschatte BBP-toename van 2,1%.

China werd hard geraakt door Amerikaanse handelstarieven, maar wist de impact te verzachten door exportstromen naar andere markten te verleggen. Binnenlandse consumptie blijft echter achter, wat cruciaal is voor duurzame groei.

Mede hierdoor was de inflatie in de eerste maanden van 2025 negatief. In het najaar draaide dit naar licht positieve inflatie, waarmee het algemeen prijspeil over heel het jaar vrijwel stabiel bleef ten opzichte van 2024. Gezien de stroeve handelsrelatie met de VS en de consument die het vertrouwen nog altijd niet hervindt om geld uit te geven, zal de Chinese overheid naar verwachting gerichte extra stimuleringsmaatregelen inzetten om de binnenlandse vraag te versterken.

De dollar zakt verder weg

Het mandaat van Fed-voorzitter Jerome Powell loopt officieel af op 15 mei 2026, waarna een nieuwe - door president Trump benoemde - voorzitter het stokje over zal nemen. De verwachting is dat Trump kiest voor een kandidaat die bereid is verdere renteverlagingen door te voeren, mede om de financieringskosten van de hoge staatsschuld te verlagen. Een verlaging van de rentetarieven om dit te realiseren kan leiden tot nervositeit onder obligatiebeleggers.

Op korte termijn kan een renteverlaging de liquiditeit ondersteunen, met een aantrekkende groei van de Amerikaanse economie en een sterkere dollar tot gevolg. Op de langere termijn zullen oplopende overheidstekorten de zorgen over de houdbaarheid van de astronomisch hoge Amerikaanse staatsschuld aanwakkeren, waardoor de dollar waarschijnlijk verder zal verzwakken.

Vooralsnog blijft de dollar echter wereldwijd een veilige haven. In het geval van een correctie op de aandelenmarkten of ontwrichtende geopolitieke gebeurtenissen, verwachten we dat beleggers opnieuw zullen vluchten naar Amerikaans staatspapier, waardoor ook de vraag naar de dollar (tijdelijk) toeneemt. Dit, ondanks het feit dat het aandeel van de dollar in de strategische reserves van landen zoals China de afgelopen jaren duidelijk daalt. Met deze 'de-dollarisatie' willen ze hun afhankelijkheid van Amerika en de dollar terugbrengen.

Big foreign holders of US Treasury debt such as China seek to become less exposed to US treasury market



Obligatiemarkt heeft het moeilijk

De wereldwijde renteverlagingencyclus lijkt grotendeels achter de rug. In Europa zien we een duidelijke verschuiving richting meer strategische autonomie: hogere defensie-uitgaven en investeringen in energie-infrastructuur om de afhankelijkheid van externe leveranciers te verminderen. Deze extra overheidsuitgaven leiden tot hoger oplopende begrotingstekorten en hogere schulden, waardoor een gewenst scenario van dalende kapitaalmarktrentes op de middellange termijn niet waarschijnlijk is. Een lichte verdere stijging, wat bij een verankerde korte rente leidt tot een versteiling van de rentecurve, is daarmee zelfs aannemelijk.

In de Verenigde Staten blijven hoge overheidsuitgaven en inflatiedruk, mede door de doorwerking van importheffingen, een rol spelen. Dit kan resulteren in een stijging van lange rentes. Daarmee lijken langlopende staatsobligaties als categorie ook hier minder aantrekkelijk. In tijden van onzekerheid en grote beweeglijkheid op de financiële markten bieden zij beleggers echter een veilige haven. Vanuit die optiek vormen staatsobligaties desalniettemin de hoeksteen van onze obligatieportefeuille. Omwille van de opwaartse rentedruk sturen we binnen de kwalitatieve kern van de vastrentende waarden wel al langere tijd op een lagere rentegevoeligheid (korte duratie).

Kredietopslagen op investment grade bedrijfsobligaties blijven laag dankzij gezonde balansen van grote ondernemingen. Bedrijven kunnen obligaties tegen gunstige voorwaarden uitgeven, terwijl de kans op faillissementen historisch laag is. Dus hoewel de waarderingen rijk zijn vinden we bedrijfsobligaties, met hun goede onderliggende fundamenten en een gezonde marktvrage, ondanks een beneden gemiddelde 'yield pickup' aantrekkelijker dan staatsobligaties.

Ook voor high yield papier blijven de risico opslagen historisch laag, wat het neerwaartse risico vergroot. De correctie in april toonde aan dat 'spreads' bij marktonrust snel kunnen uitlopen. Voor ons weegt dit risico zwaarder dan het beperkte opwaartse potentieel dat ze op dit moment bieden. Bij de huidige krappe kredietopslagen voorzien wij daarom geen positie in dit papier.

Emerging Market Debt (schuldpapier van opkomende landen, afgekort EMD) blijft een aantrekkelijk categorie binnen vastrentende waarden. De categorie biedt duidelijke diversificatievoordelen ten opzichte van obligaties van Westerse landen. Rendementen zijn relatief aantrekkelijk en het macroklimaat is gunstig. Daarnaast ondersteunt een dalende Amerikaanse dollar en een ruimer monetair beleid wereldwijd de vraag naar EMD. Een onverwachte rentestijging in de VS of heroplevende inflatie kunnen een risico vormen. Wij houden voorsnog vast aan onze allocatie naar deze categorie.

Al met al verwachten we dat de obligatiemarkt in 2026 gekenmerkt wordt door licht oplopende lange rentes, lage spreads en selectieve kansen in EMD en door onderpand gedekte leningen zoals Asset Backed Securities en Covered Bonds.

Aandelen

De Amerikaanse aandelenmarkt wordt, ondanks de forse verwachte winststijgingen, ook bij de start van beursjaar 2026 gekenmerkt door hoge waarderingen. Een koers-winstverhouding van rond de 22 voor de komende twaalf maanden wijst op een waardering duidelijk boven het historische gemiddelde. Dit maakt de markt gevoelig voor tegenvallende bedrijfsresultaten, die scherpe correcties kunnen veroorzaken.

De technologiesector blijft de belangrijkste drijvende kracht achter deze waarderingen. De "Magnificent 7" hebben de afgelopen jaren het rendement van de S&P 500 gedragen en vertegenwoordigen inmiddels ongeveer 35% van de index, wat het concentratierisico aanzienlijk vergroot. Binnen de Amerikaanse Big Tech is er sprake van een enorme investeringsgolf in Artificial Intelligence (AI). Bedrijven investeren miljarden in AI-oplossingen om hun marktpositie te verdedigen en nieuwe groeimarkten aan te boren, met de verwachting dat deze technologie op termijn aanzienlijke efficiëntiewinsten zal opleveren. Voorsnog blijven directe winstbijdragen beperkt, waardoor de markt sterk leunt op toekomstverwachtingen.

De concentratie van investeringen rond enkele sleutelspelers, zoals OpenAI, Nvidia, Oracle en Amazon, roept vragen op over mogelijke bubbelvorming. Een teleurstellend resultaat bij één van deze bedrijven kan een sneeuwbaaleffect veroorzaken, met brede marktcorrecties tot gevolg. Tot nu toe worden de hoge waarderingen echter ondersteund door sterke financiële prestaties van marktleiders zoals Nvidia en Alphabet. Een brede spreiding binnen portefeuilles blijft wat ons betreft nochtans cruciaal om eventuele tegenvallers op te vangen.

Historisch gezien hebben renteverlagingen een positief effect op aandelenrendementen, mits deze niet worden ingegeven door recessievrees. Daarnaast kan het Amerikaanse belastingpakket, de One Big Beautiful Bill Act, een extra impuls gaan geven aan bedrijfswinsten en daarmee aan aandelenkoersen.

In Europa liggen de waarderingen aanzienlijk lager dan in de Verenigde Staten. Gecombineerd met extra stimuleringsimpulsen in defensie, infrastructuur en zelfredzaamheid biedt dit binnen het gunstige renteklimaat kansen voor aantrekkelijke rendementen op Europese aandelen.

Voor 2026 verwachten we dat technologie opnieuw de belangrijkste motor van innovatie en economische groei zal zijn, waarbij de ontwikkelingen op het gebied van kunstmatige intelligentie zich in hoog tempo blijven opvolgen.

Daarnaast voorzien we dat kwaliteits aandelen, die in het afgelopen jaar achterbleven, in 2026 weer aantrekkelijker worden en wat van hun glans terug zullen krijgen. Tot slot gaan wij ervan uit dat de toenemende Europese overheidsuitgaven zullen bijdragen aan een licht aantrekkende economische activiteit, wat zich naar verwachting zal vertalen in betere bedrijfsresultaten voor Europese ondernemingen.

Opkomende markten aan de vooravond van outperformance

Aandelen uit opkomende markten presteren na jaren te zijn achtergebleven eindelijk beter dan die uit ontwikkelde landen. Beleggers stellen zich dan ook de vraag of dit eindelijk het begin is van de langverwachte periode van aanhoudende outperformance. De verzwakkende Amerikaanse dollar speelt hierbij een sleutelrol, omdat EM-aandelen historisch sterk profiteren van een zwakke dollar. EM-valuta's hebben bovendien ruimte om verder te stijgen dankzij aantrekkelijke waarderingen, hoge reële rentes en gezonde betalingsbalansen. Tegelijkertijd bouwen beleggers hun exposure naar de VS af, wat resulteert in kapitaalstromen richting opkomende markten. Daarnaast is ook de kwaliteit van EM-bedrijven verbeterd met sterke winstgroei en hogere rendementen op eigen vermogen, vooral in landen als Zuid-Korea en Taiwan. Steeds meer landen voeren hervormingen door en verhogen vergoedingen aan aandeelhouders. Ondanks deze verbeteringen blijven EM-aandelen goedkoop, met een forse waarderingskorting tot meer dan 40% ten opzichte van ontwikkelde markten, terwijl ze wel het grootste deel van de wereldwijde groei vertegenwoordigen. Voor ons vormt dit een voldoende solide basis om de positie in EM-aandelen te overwegen.

China blijft inzetten op technologische innovatie, mede gedreven door handelsbeperkingen die het land dwingen tot meer zelfvoorziening. Extra stimuleringsmaatregelen vanuit de Chinese overheid kunnen een impuls geven aan economische groei en bedrijfswinsten, al is het onzeker of deze effecten in 2026 al volledig zichtbaar zullen zijn. Wij houden vast aan onze positie in China, maar zien weinig redenen voor verdere uitbreiding.

Alternatieve beleggingen blijven belangrijk

De allocatie naar alternatieve beleggingen heeft ons vorig jaar geen windeieren gelegd. De diversificatie die deze categorie aan onze modellen toevoegt, vormde in 2025 een welkome aanvulling en heeft de robuustheid van de rendementen ondersteund. Ook komend jaar verwachten we de nodige volatiliteit op financiële markten. Combineer dit aan de vastrentende kant van de portefeuille met lage verwachte obligatierendementen, dan zien wij wederom een belangrijke rol weggelegd voor 'alternatives'. De behoefte aan andere rendementsbronnen dan die van traditionele aandelen- en obligatiemarkten blijft springlevend.

Goudkoorts houdt aan

De goudprijs heeft in 2025 een ongekeerde stijging van zo'n 70% (in dollars) doorgemaakt en noteerde voor het eerst boven \$4.500 per ounce. Hoewel 2026 pas een paar weken oud is, wordt voor een 'troy ounce van het gele edelmetaal intussen zelfs meer dan \$4.600 betaald. De opwaartse trend wordt gedreven door sterke vraag van beleggers en centrale banken, gecombineerd met een verzwakkende Amerikaanse dollar. Instroom in goud-ETF's speelt een cruciale rol, doordat westerse beleggers meer diversifiëren vanwege geopolitieke spanningen en financiële risico's. Centrale banken – vooral in opkomende landen – blijven structureel goud kopen, met naar verwachting 70 ton in 2026 (was 80 ton in 2025), om minder afhankelijk te zijn van de dollar. De zwakke dollar en toenemende onzekerheid versterken goud als veilige haven en inflatiehedge. Als kapitaalstromen richting ETF's verder toenemen, ligt een prijs van \$5.000 binnen de mogelijkheden. De combinatie van ETF-instroom, centrale bank aankopen en geopolitieke spanningen creëert momenteel een perfecte storm. Wij houden dan ook vast aan onze positie in goud, maar zullen op gezette tijden herbalanceren, zoals we dat de afgelopen jaren steeds hebben gedaan.

Olieprijs

De olieprijs zal in 2026 naar verwachting onder druk blijven staan door een combinatie van ruim aanbod en zwakke vraag. De OPEC+ laat de productie in het eerste kwartaal ondanks geopolitieke spanningen onveranderd. Analisten verwachten dat het aanbod 0,5 tot 3,5 miljoen vaten per dag boven de vraag blijft, wat verdere prijsdruk kan veroorzaken. De eerdere prijsdaling van bijna 20% in 2025 weerspiegelt de hogere productie van de VS, OPEC+ en andere producenten. Hoewel nieuwe sancties tegen Rusland voor kortdurende volatiliteit kunnen zorgen, verandert dit weinig aan het structurele aanbodoverschot. Voor 2026 worden de gemiddelde prijzen geschat op circa 61 dollar voor Brent en 58 dollar voor WTI.

Bitcoin als digitaal goud

2025 stond in het teken van een toenemende adoptie van Bitcoin. Dit proces werd gedreven door toenemende regulering en het aanleggen van strategische reserves door centrale banken. Fed-president Powell bestempelde Bitcoin zelfs als “digitaal goud”.

Bitcoin wordt steeds vaker beschouwd als een volwassen beleggingscategorie die een plek verdient binnen een gediversifieerde effectenportefeuille. De focus verschuift daarbij van pure speculatie naar institutionele stabiliteit, ondersteund door de sterke groei van gereguleerde spot-ETF's en verbeterde custody-oplossingen bij grote banken. Vermogensbeheerders hanteren steeds vaker een strategische allocatie van 1% tot 5%. Zo bezien is Bitcoin geen hype meer, maar een mogelijke strategische satellietpositie in portefeuilles. De case voor een beperkte allocatie is sterker geworden, al blijft volatiliteit een factor die actieve monitoring vereist. Zo kunnen een terugkeer van een “crypto winter” of onverwachte renteverhogingen druk zetten op de markt. Wij onderzoeken de mogelijkheden, maar vinden in deze fase de argumentatie nog te broos om een deel van ons risicobudget naar deze belegging te alloceren.

Samenvattend

De economische groei blijft ook in 2026 robuust, mede gedreven door stimuleringsmaatregelen van overheden en lagere beleidsrentes. Recessiescenario's zijn inmiddels verder naar de achtergrond verdwenen. Tegelijkertijd blijft een spanningsveld bestaan tussen de inflatieontwikkeling en het rentepad van centrale banken. Dit zal, tezamen met een breed scala aan geopolitieke spanningen, leiden tot een periodiek oploeiende volatiliteit op de financiële markten. De recente ontwikkelingen rondom Venezuela, Iran en Groenland dragen niet bij aan een rustig en evenwichtig wereldbeeld.

Aandelenmarkten, met name in de VS, zijn hoog gewaardeerd. Op dit moment maken bedrijven deze waarderingen waar en presenteren ze goede cijfers. Toch kunnen plots tegenvallende cijfers of geopolitieke evenementen dit beeld verstoren. We zullen dan ook bij de les moeten blijven om wijzigingen in dit beeld tijdig op te merken. Vanwege de sterke marktconcentratie blijft ook in 2026 spreiding het belangrijkste adagium binnen onze strategieën.

Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. De in deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend aan door Duisenburgh Vermogen B.V. betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Ondanks een zorgvuldige controle van deze informatie kunnen wij niet garanderen dat de informatie steeds correct of volledig is. Duisenburgh Vermogen B.V. aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. De informatie in deze publicatie is generiek van aard en houdt daarom geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes. Het kan dan ook niet aangemerkt worden als een persoonlijk advies; het biedt onvoldoende basis voor het nemen van een beleggingsbeslissing. Wij adviseren u voorafgaand aan een eventuele actie deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontleen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Duisenburgh Vermogen B.V. heeft een vergunning en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële markten en De Nederlandsche Bank.