

# MULTI-ACTIVA BELEGGENSSTANDPUNTEN

MARKETINGCOMMUNICATIE – VOOR PROFESSIONELE BELEGERS



JUNI 2026



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

De duurzame belegger voor een wereld in verandering

# Onze belangrijkste boodschappen en overtuigingen

Van een maximale overweging in aandelen naar een weloverwogen risico



**#1**

De markten blijven drijven op sterke kerncijfers, maar de positionering en het sentiment zijn genormaliseerd

**#2**

Sterke winstcijfers over vrijwel de hele linie, waarbij AI-facilitatoren nog steeds aan kop gaan. Het consolidatierisico loopt op doordat de markten steeds zwaarder gewogen zijn in een handjevol effecten



Nog steeds constructief, maar selectiever binnen aandelen

Overtuigd over Europese duration



**#3**

De markten overprijzen ECB-verkrappingen, ondanks een afzwakkende groei en beperkte tweederonde-effecten van de inflatie

**#4**

De herschikking van de machtsverhoudingen tussen de VS en China spreekt voor een waardestijging van de RMB over de middellange termijn, wat diversificatie oplevert binnen het portefeuillesegment waarin we meer risico nemen



Structurele verschuiving China / valuta's

BRON: BNPP AM, 28-06-2026

# Standpunt m.b.t. activaspreiding

## Activaspreiding

Belangrijkste activaklassen			
Aandelen			▼
Obligaties			▲
Grondstoffen		■	
Cash	▲		

BRON: BNPP AM, 28-06-2026

## Aandelen

Ontwikkelde markten			
Eurozone			▼
VK		■	
Zwitserland		■	
VS			▼
Japan		■	
Groeilanden en aandelensectoren			
China		■	
Groeilanden			▼
Financiële sector Europa		■	
Nutssector VS		■	
Energie VS		■	
Technologie VS			▼
Basisconsumptiegoederen VS		■	

Legende ■ Negatief ■ Neutraal ■ Positief

## Obligaties

Staatsobligaties			
Kernlanden Euro			▲
Perifere landen Euro		■	
VK		■	
VS		■	
Inflatie break-even			
VS		■	
Euro		■	
Bedrijfsobligaties			
Euro IG		■	
VS IG		■	
Euro HY			■
Amerikaanse high-yield-obligaties met korte looptijd		■	
Groeilandobligaties			
Groeilandobligaties (harde valuta's)		■	

Wijziging ▲ Verhoging ▼ Verlaging

# MACRO-ECONOMISCH ONDERZOEK



**MACRO-ECONOMIE: ONZE  
KERNSTANDPUNTEN**

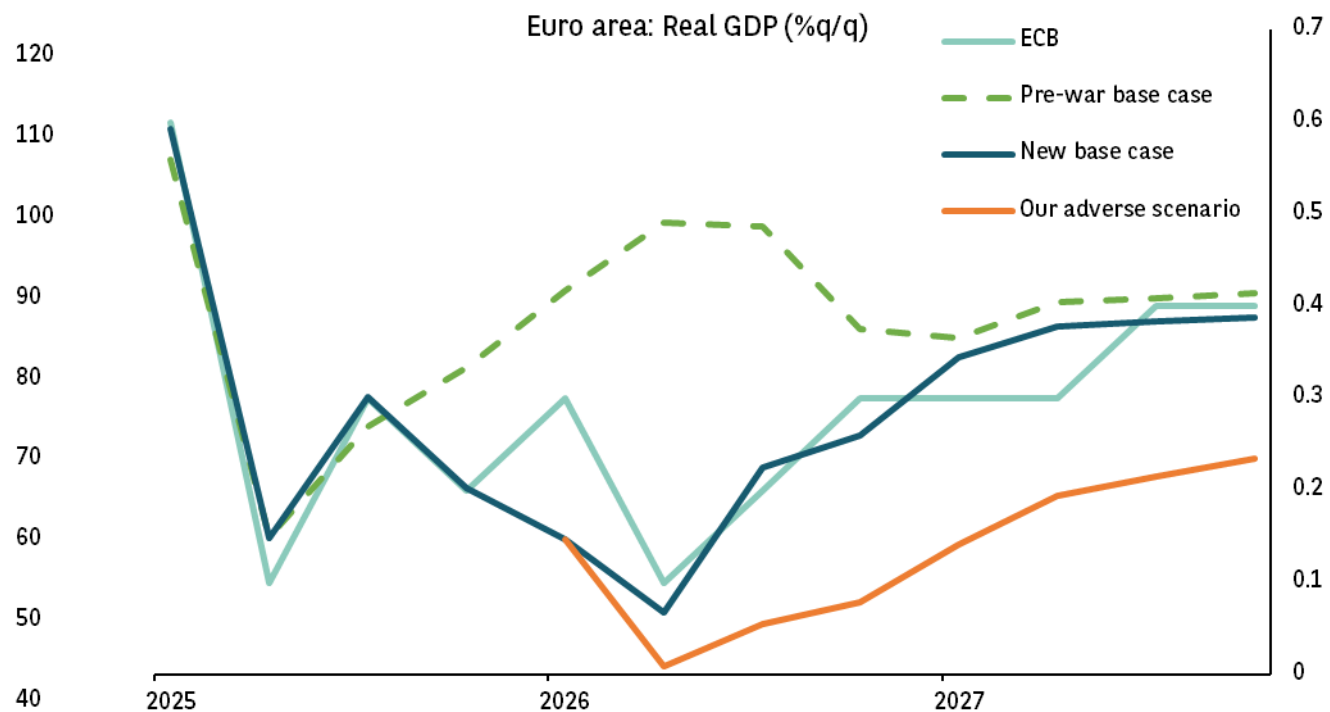
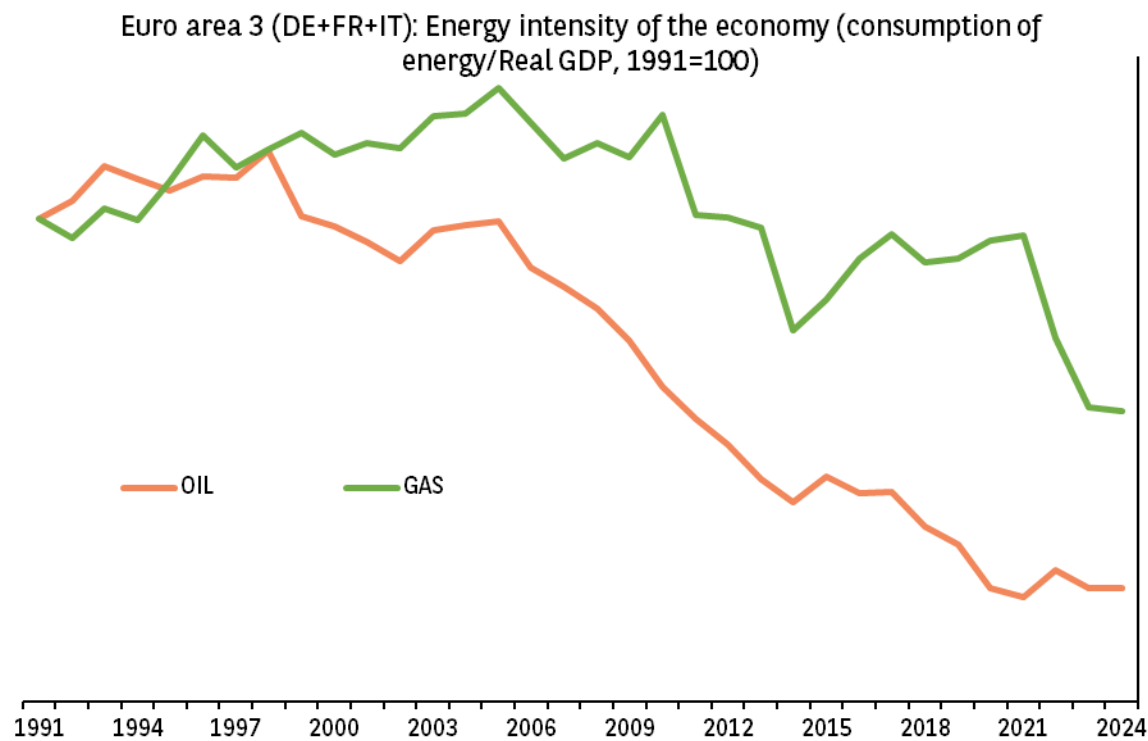


**BNP PARIBAS  
ASSET MANAGEMENT**

De duurzame belegger voor een wereld in verandering

# Eurozone | Groei: Minder energieafhankelijkheid betekent meer veerkracht in de toekomst

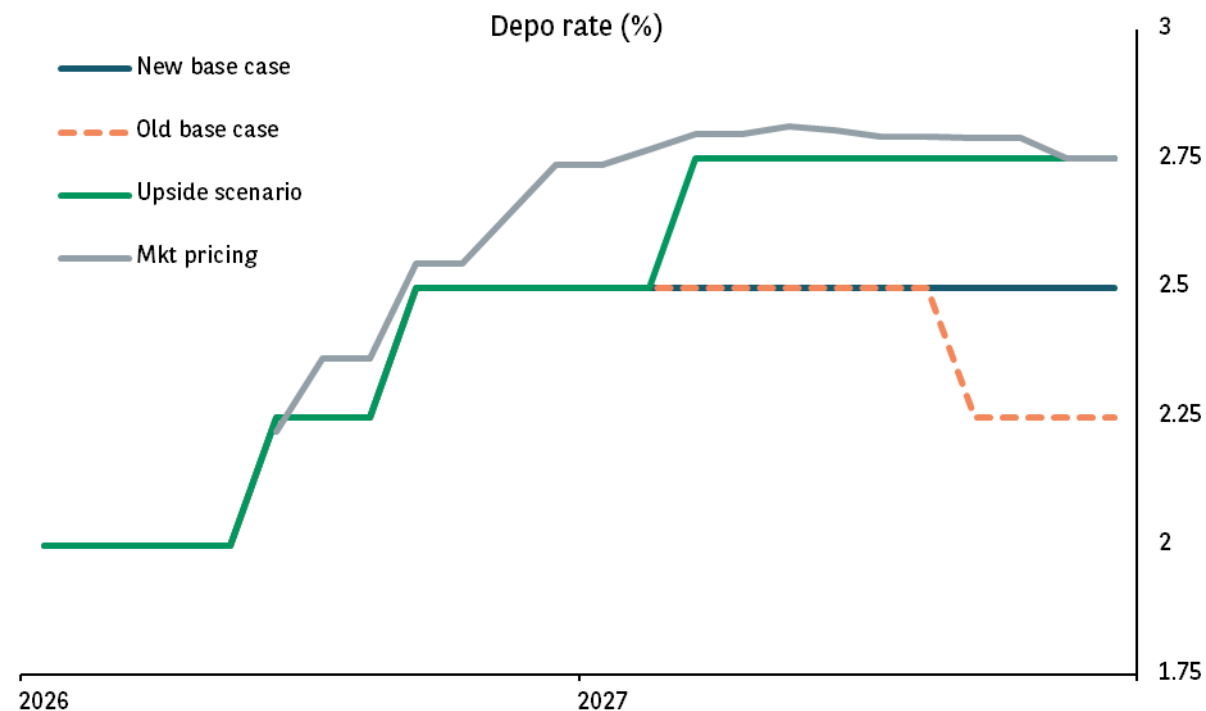
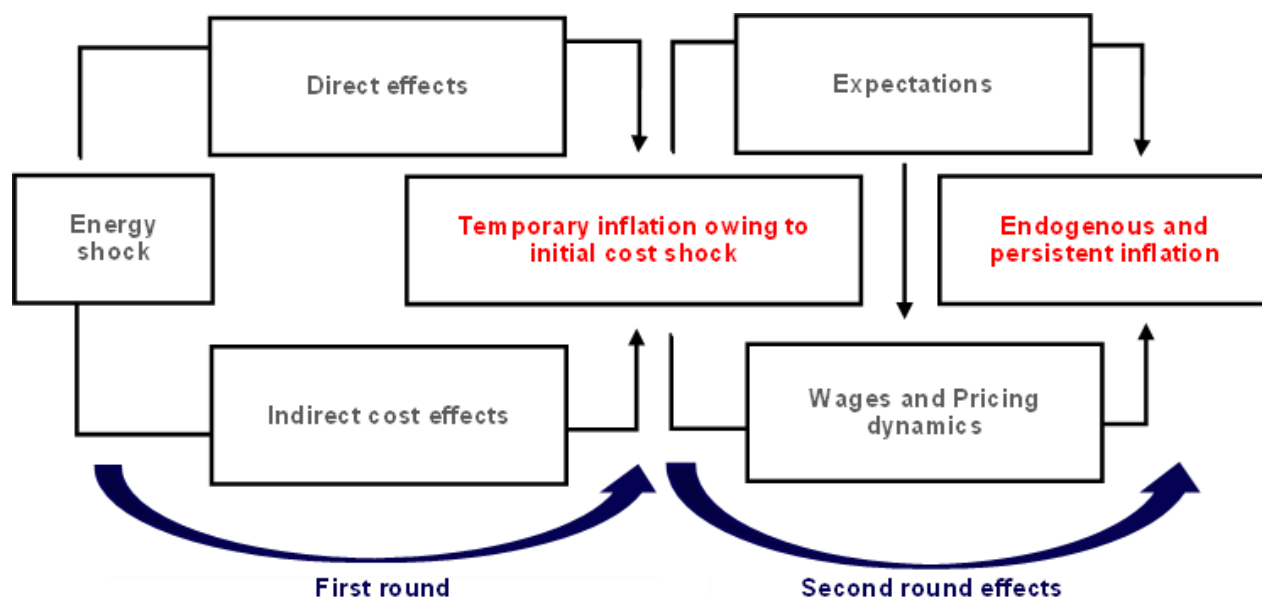
- Europa heeft zijn energieafhankelijkheid inmiddels in een aantal stappen aanzienlijk afgebouwd
- We hebben ons basisscenario teruggeschroefd en liggen nu grofweg op één lijn met het basisscenario van de ECB
- In het ongunstige scenario schurken we dit jaar tegen een recessie aan



Bron: ECB, Eurostat, BNP Paribas AM, mei 2026

## Eurozone | ECB-beleid: Geen reden om overhaast te reageren, maar...

- We verwachten forse indirecte/eersteronde-effecten van de inflatie
- In theorie weet de ECB daar voorbij te kijken. Maar in de praktijk bestaat het risico dat de tweederonde-effecten worden onderschat, en de ECB zou in dat geval met een aantal verhogingen moeten komen om haar geloofwaardigheid te waarborgen.
- Met het oog op de stijging van de kerninflatie vorig jaar gaan we er niet meer van uit dat de ECB de rente in 2027 verlaagt
- In een stijgend scenario zou de ECB mogelijk iets meer kunnen verhogen, maar niet al te veel, gezien de zorgen om de groei

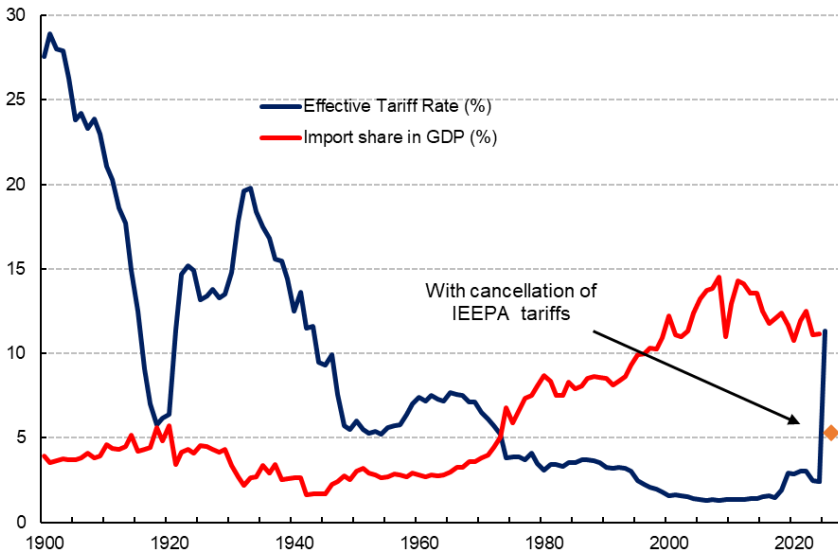


Bron: EC, LSEG, BNP Paribas AM, mei 2026

# VS | Trumps beleidsagenda is inflationair

- Het Amerikaanse Hooggerechtshof heeft een streep gezet door Trumps mogelijkheid om importheffingen op te leggen, maar desondanks is het grootste deel van de heffingen uit 2025 opnieuw ingevoerd, ten minste tijdelijk
- Veel strengere immigratiecontroles beperken het aanbod van arbeid
- Lagere belastingen en hogere bestedingen: bevorderen de vraag en verslechtert de schulddynamiek voor de lange termijn

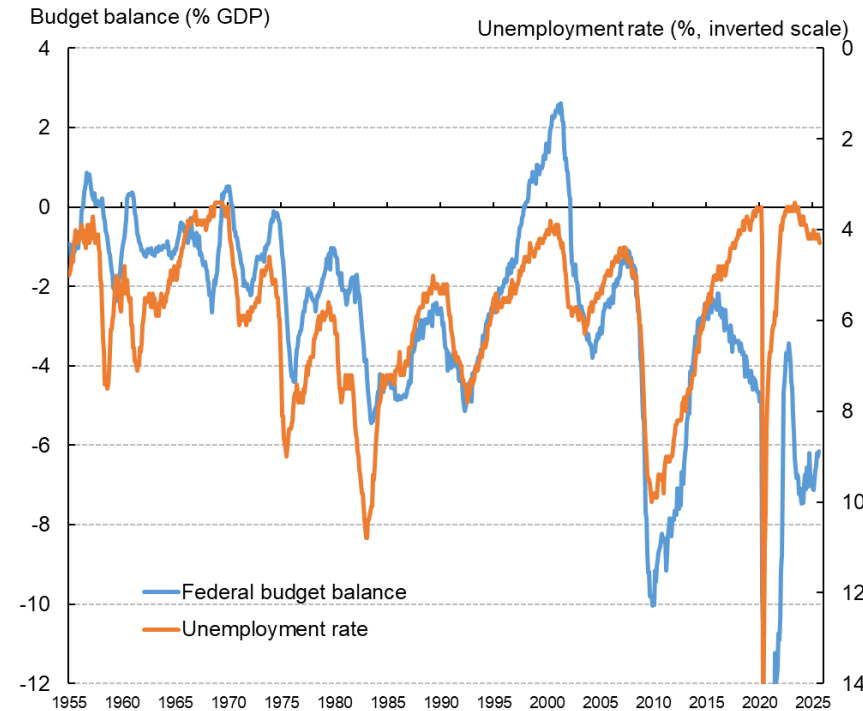
**US tariffs and openness to imports**



**Encounters at the southern border**



**The deficit and the unemployment rate**

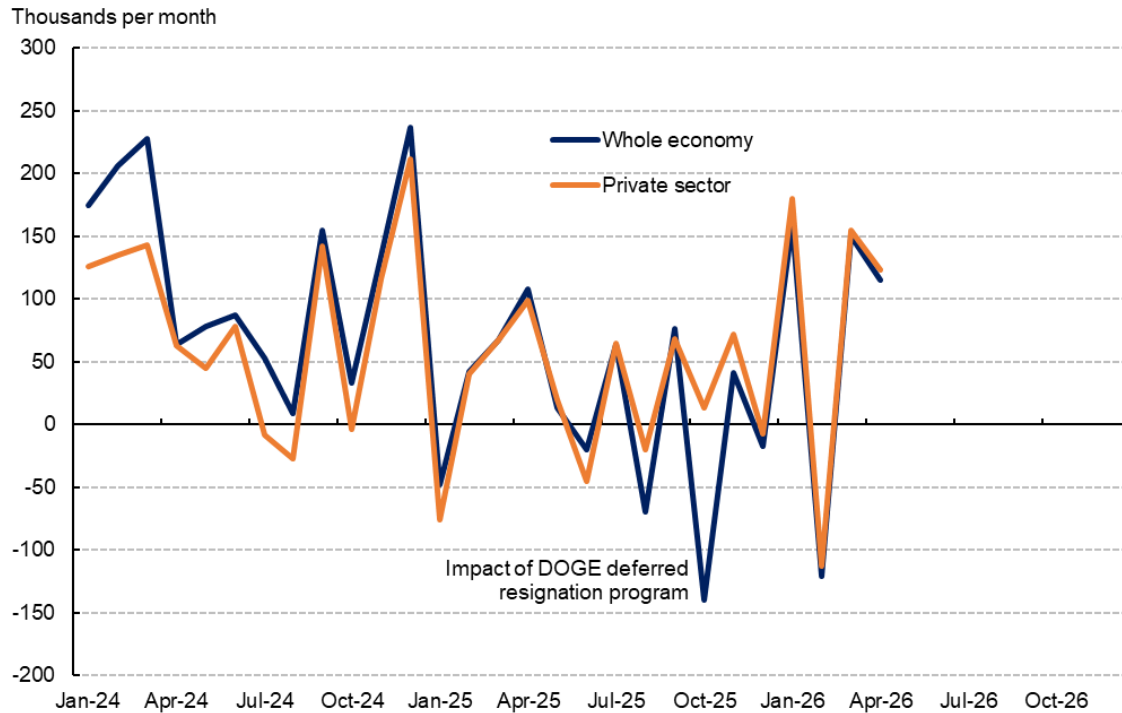


Bron: Yale Budget Lab, USA Facts, CBP, Haver Analytics, berekeningen BNPP AM  
De duurzame belegger voor een wereld in verandering

# VS | Teken van stabilisatie op de arbeidsmarkt

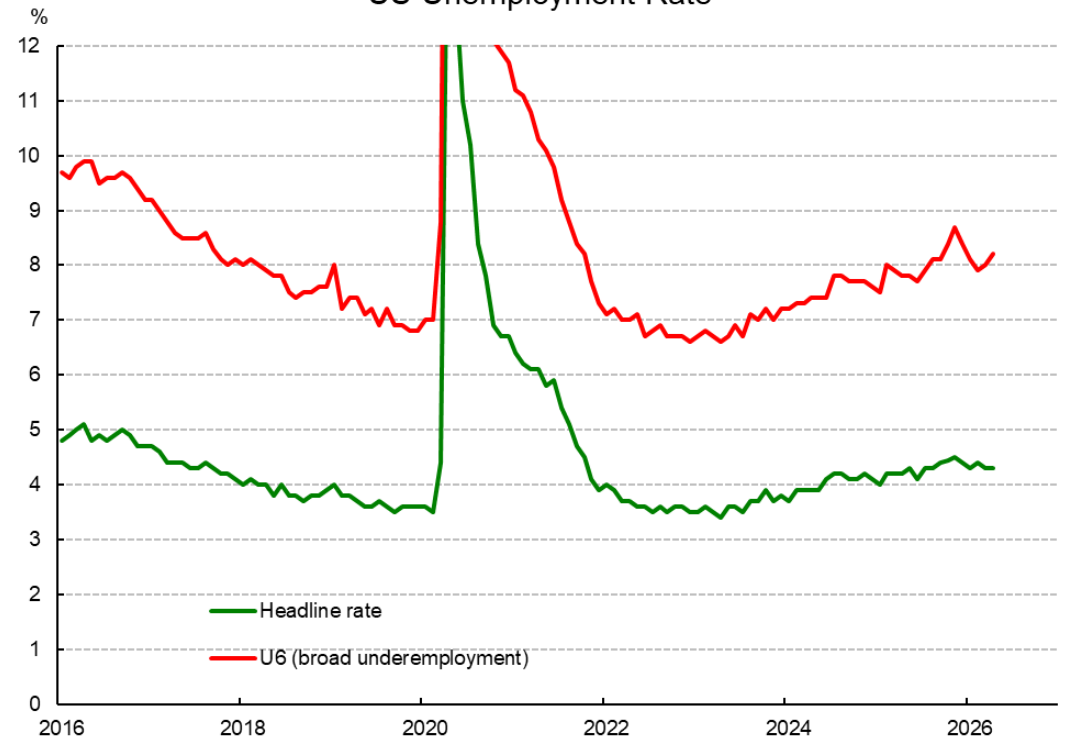
- Onlangs is de banengroei iets breder geworden, waar deze eerst sterk geconcentreerd was op de gezondheidszorg. En tegelijkertijd is het werkloosheidscijfer gestabiliseerd

## Recent US job growth



N.B.: Gecorrigeerd voor de impact van een staking in feb en mrt

## US Unemployment Rate



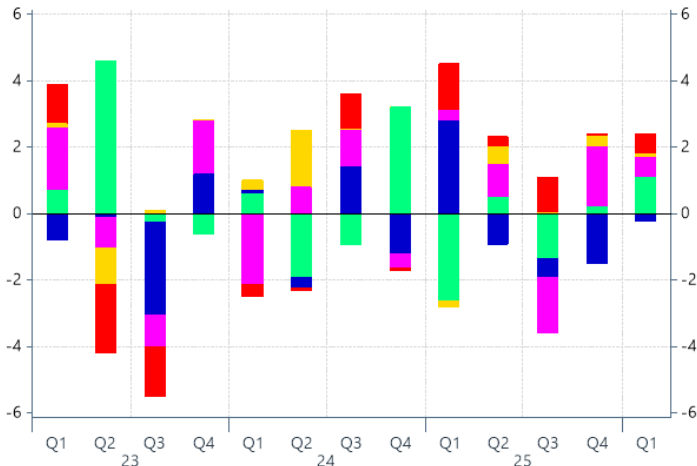
Bron: Haver Analytics, berekeningen van BNPP AM  
De duurzame belegger voor een wereld in verandering

# Japan | Bbp-groei

- In het eerste kwartaal viel de groei hoger uit dan verwacht, ondanks een negatief effect van de voorraden
- De spaarquote van huishoudens is nu vrijwel nihil, vergelijkbaar met de jaren net voor de pandemie, onder het gemiddelde van daarvoor
- Gezonde trend in de bedrijfsinvesteringen, niet in woningen of overheidsuitgaven

## Bijdragen aan de k-o-k, geannualiseerde groei

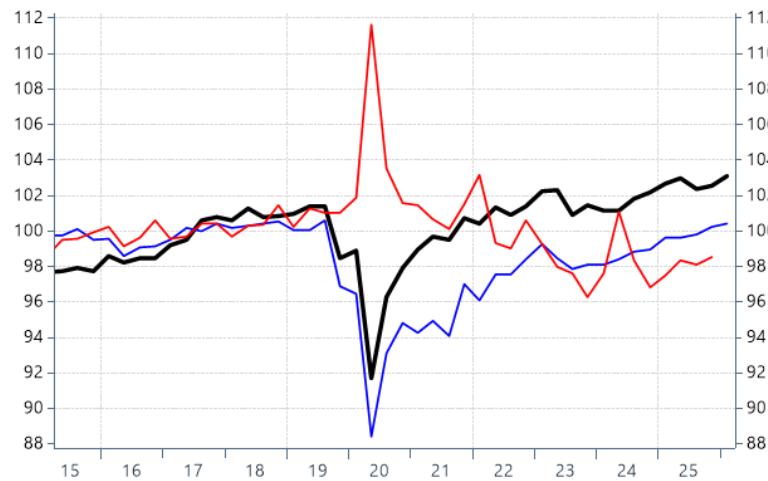
- Contributions to annualised q-o-q: Net Exports
- Contributions to annualised q-o-q: Change in inventories
- Contributions to annualised q-o-q: Gross Fixed Capital Formation
- Contributions to annualised q-o-q: Government Consumption
- Contributions to annualised q-o-q: Private Consumption



Bron: Haver, BNP Paribas AM, mei 2026

## Consumptie, inkomsten en bbp

- Real Household Disposable Income (2017=100)
- Domestic Final Consumption (2017=100)
- GDP (2017=100)



Bron: Haver, BNP Paribas AM, mei 2026

## Investeringen

- Gross Private Non-Residential Domestic Investment
- Gross Private Residential Domestic Investment
- Gross Public Domestic Fixed Investment

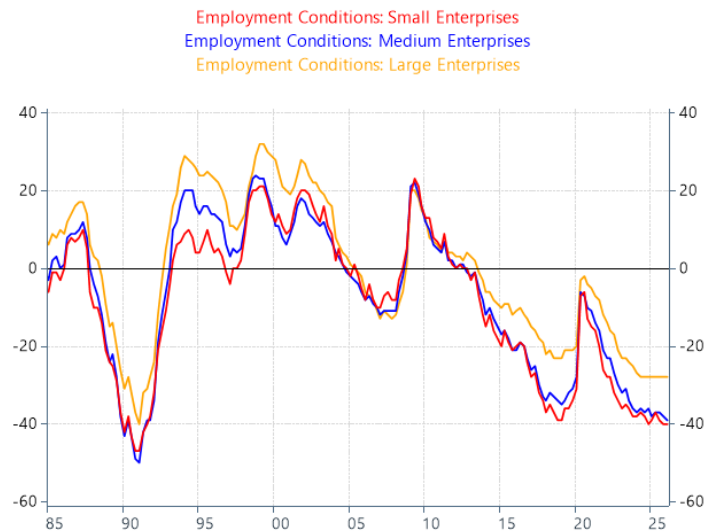


BRON: HAVER, BNP PARIBAS AM, MEI 2026

# Japan | Arbeidsmarkt en restcapaciteit

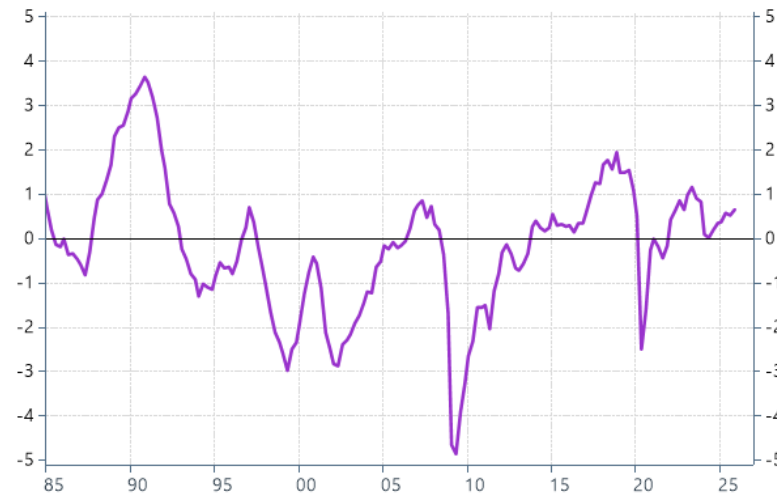
- Demografische tegenwind wijst op een structureel krappe arbeidsmarkt
  - Vooral nog heeft Japan weten te compenseren voor de krimpende beroepsbevolking door een hogere participatiegraad van vrouwen en ouderen
  - Het zal steeds moeilijker worden om op een toenemende participatiegraad te kunnen leunen
- Enquêtes impliceren dat de werkgelegenheidsomstandigheden krap zijn. Een schatting van de BoJ impliceert dat de negatieve outputkloof grotendeels gesloten is
- Een robuuste jaarlijkse salarisronde en verhogingen van het minimumloon helpen de loongroei in de hele economie te bevorderen

## Werkgelegenheidsomstandigheden



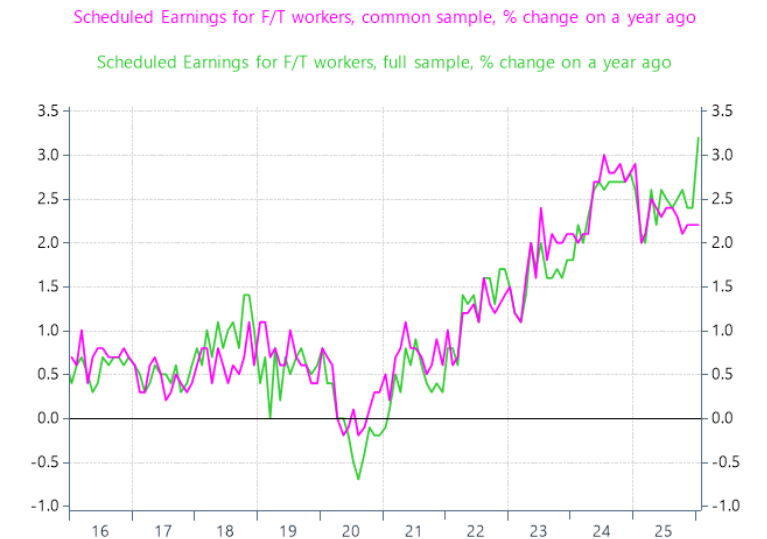
Bron: Haver, BNP Paribas AM, mei 2026

## Outputkloof, schatting van de BoJ



BRON: HAVER, BNP PARIBAS AM, MEI 2026

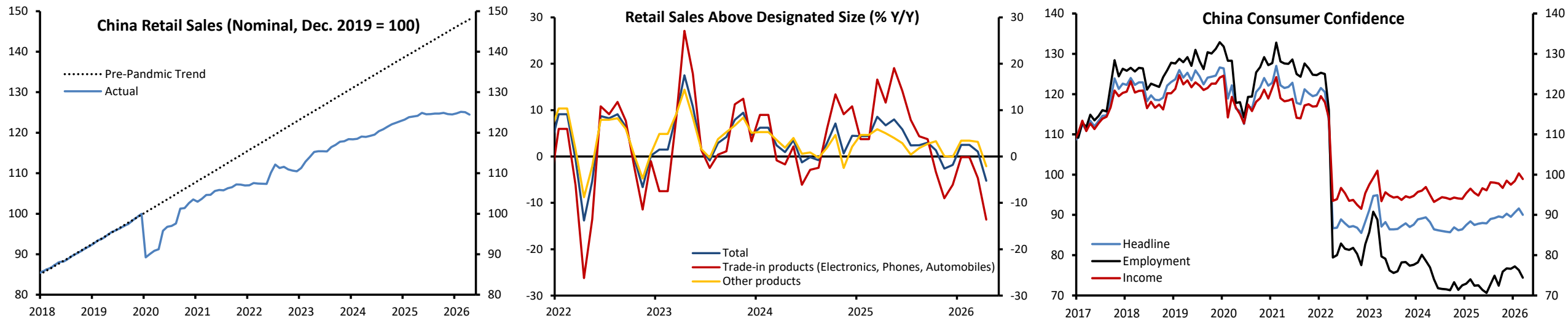
## Voltijds geplande winstgroei



Bron: Haver, BNP Paribas AM, mei 2026

# China | Bescheiden herstel van de consumptie begin 2026, maar de bestedingen blijven per saldo zwak

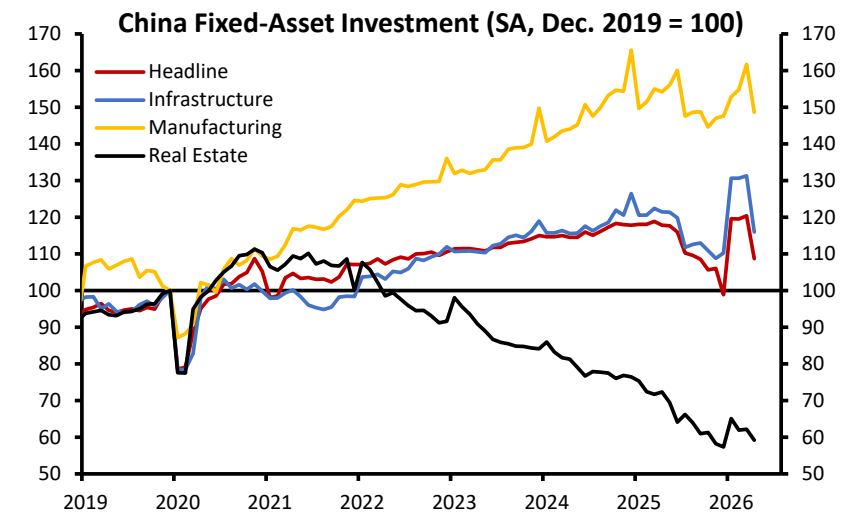
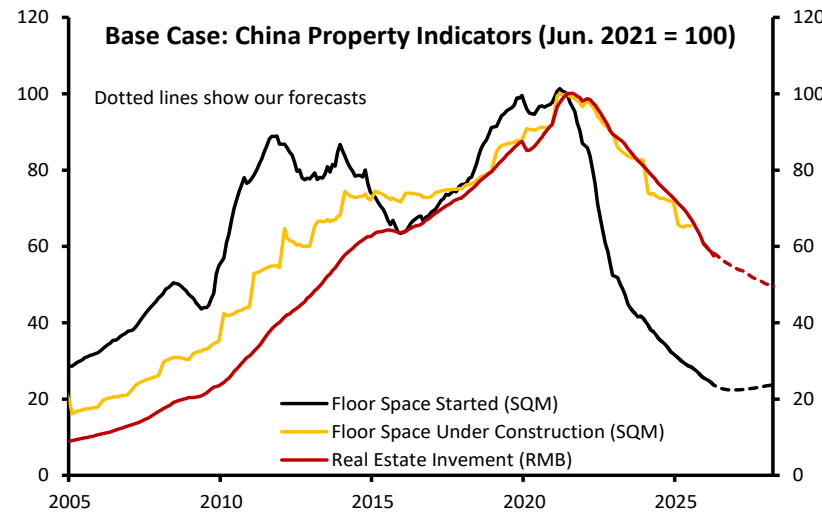
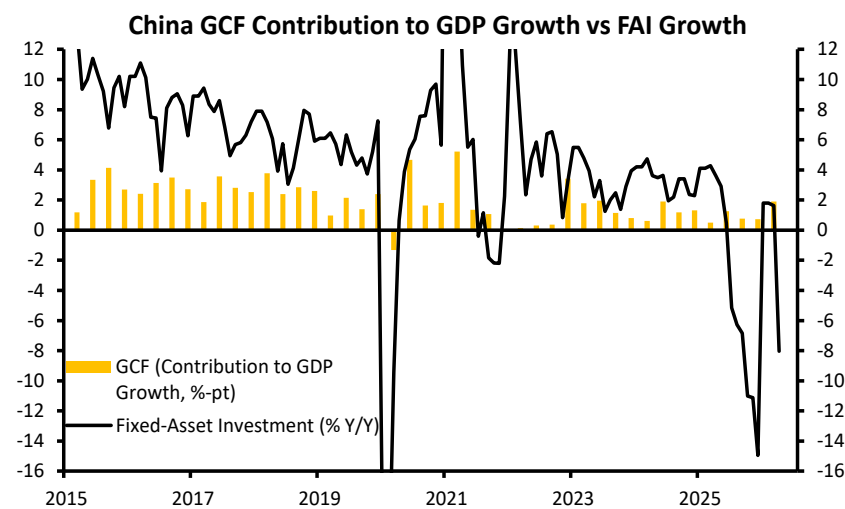
- De Chinese detailhandelsverkopen zijn al erg zwak sinds de pandemie en zijn in april verder onder de trend van vóór de coronapandemie gezakt
- Hoewel de goederenverkoop 2026 iets sterker aftrapte, doordat het inruilprogramma voor consumptiegoederen van nieuwe financiering werd voorzien, ebt deze kracht in het tweede kwartaal alweer af
- De dienstensector heeft meer ruimte voor een inhaalslag, aangezien de bestedingen aan diensten in China aanzienlijk lager liggen dan in zowel ontwikkelde markten als groeielanden waar de inkomens vergelijkbaar zijn
- Maar meer in het algemeen blijft de consumptie waarschijnlijk over het algemeen beperkt: de negatieve vastgoedvermogeneffecten en het zwakke vertrouwen zorgen er waarschijnlijk voor dat huishoudens veel spaargeld achter de hand houden. We gaan er niet van uit dat China zich binnenkort snel gaat oriënteren op consumptiegedreven groei.



BRONNEN: CEIC, BNPP AM, MEI 2026

# China | Beleggingen zullen een belangrijke groeiaanjager zijn, maar er zijn verschillen tussen de sectoren

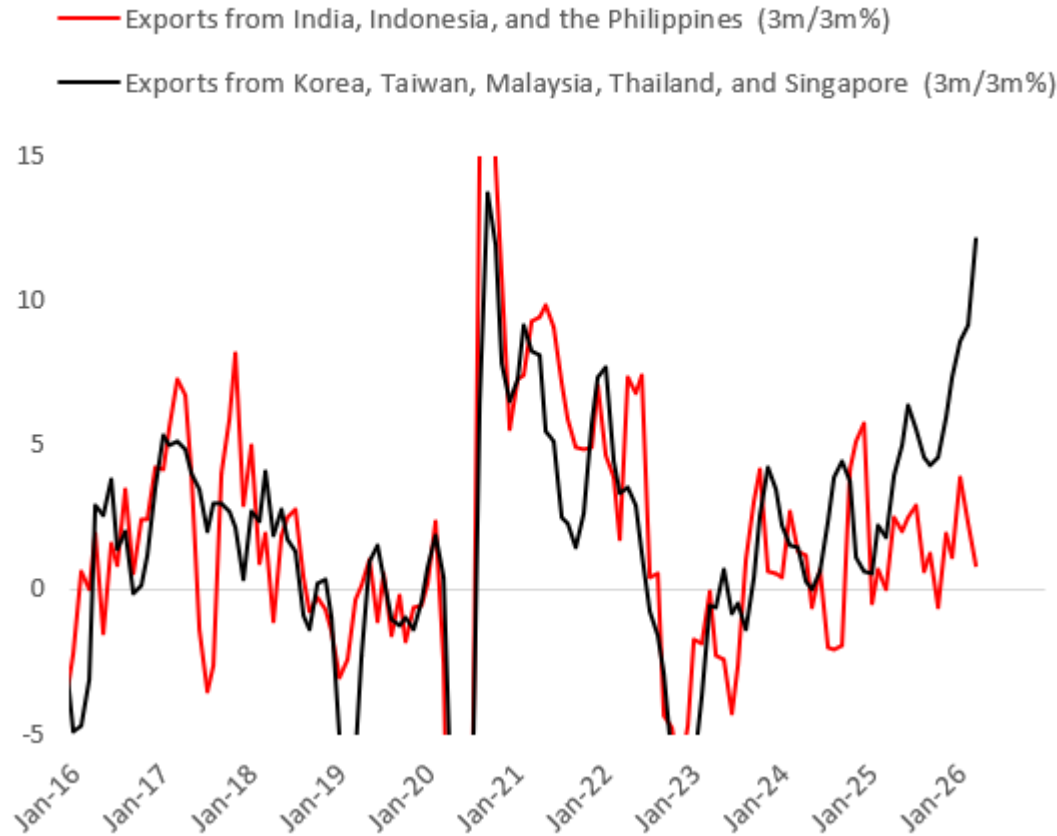
- De Chinese investeringscijfers hebben het afgelopen jaar enorm geschommeld (inclusief een scherpe daling in april), ondanks dat hooggeplaatste regeringsambtenaren hebben opgeroepen de kapitaaluitgaven te stabiliseren. Veel mensen geloven dat deze schommelingen hoofdzakelijk neerkomen op statistische eigenaardigheden. Maar wij maken ons vooral zorgen om een zwakkere onderliggende vraag
- Per sectoren gezien verwachten we dat vastgoedinvesteringen dit jaar waarschijnlijk flink op de groei zullen doorwegen, hoewel er onlangs enige hoopgevende factoren zijn opgedoken aan de vraagzijde nadat het beleid op hoog niveau verschoof begin dit jaar
- De investeringen in industriële productie blijven waarschijnlijk op een hoog peil, maar krijgen ook de kampen met tegenwind in de vorm van een vertragende export en de anti-involutiecampagne
- Daarmee blijft infrastructuur over als de belangrijkste hefboom om de groei te stabiliseren, hoewel zelfs dit mogelijk enigszins beperkt blijft door de conservatieve beleidskoers



BRONNEN: CEIC, BNPP AM, MEI 2026

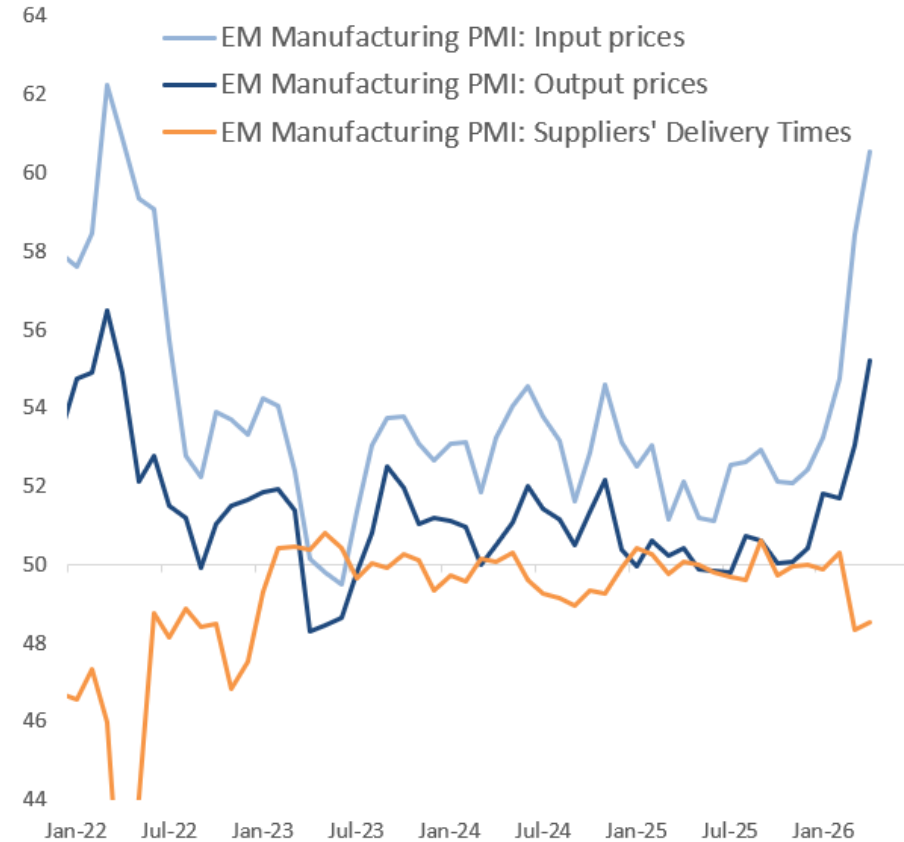
# Groeilanden m.u.v. China | Opwaartse herziening van groeiprognose op korte termijn, vertraging vanaf 2e halfjaar 2026

Divergentie tussen het noorden en het zuiden van Azië vanwege tech-export



Bron: Haver, gegevens tot en met maart 2026

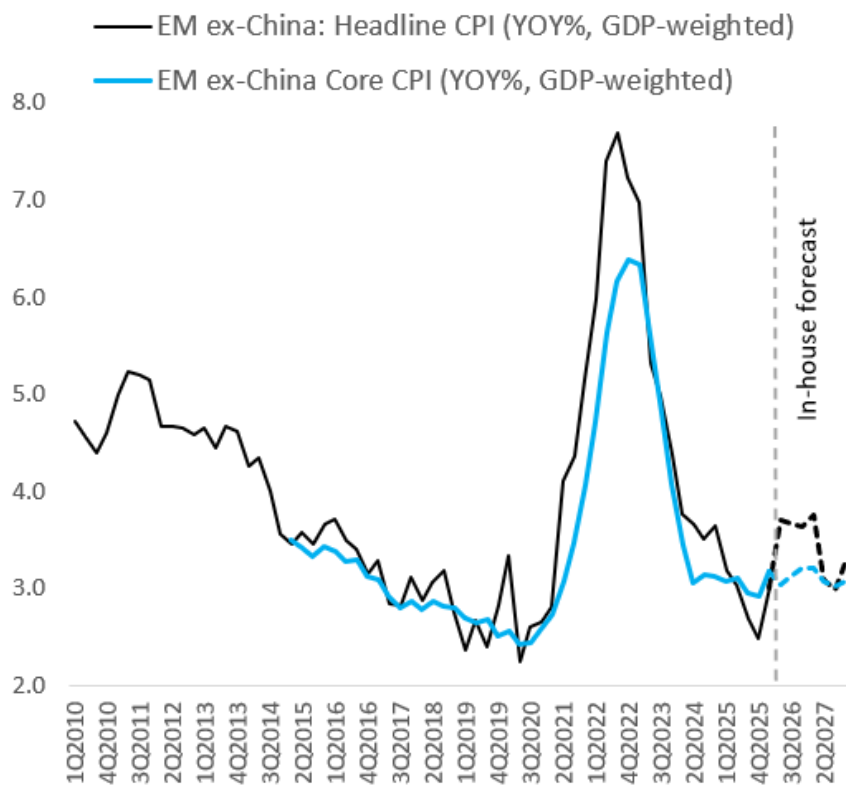
Onderbrekingen in toeleveringsketens en een zwakkere externe vraag vormen risico's voor de export van groeielanden



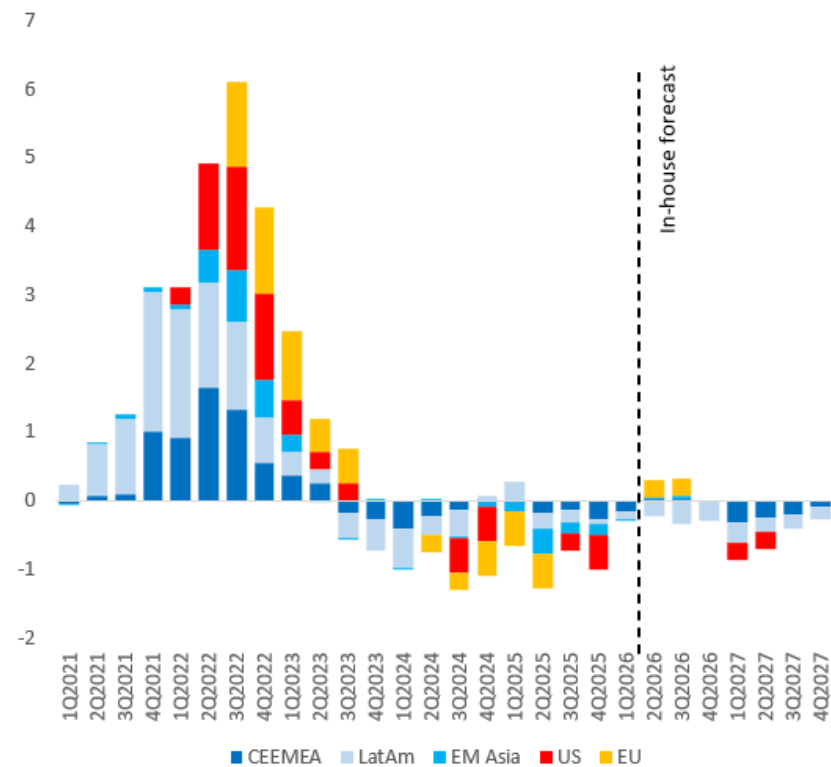
Bron: Haver, gegevens tot en met april 2026

# Groeilanden m.u.v. China | Centrale banken van groei landen kunnen hun blik minder verruimen

- In het basisscenario gaan we nu uit van voldoende inflationaire impuls om de verruimingsruimte te sluiten voor alle centrale banken van groei landen behalve twee (Brazilië en Israël)
- Onder Aziatische groei landen is de Filipijnse centrale bank begonnen met verhogen en volgt de Indonesische waarschijnlijk deze week



## Central banks' policy rates (%, QoQ diff)



Bron: Haver, gedeeltelijke gegevens t/m april 2026

Bron: Haver, feitelijke gegevens t/m 1e kw. 2026, interne prognose voor de rest van 2026 en 2027

## Belangrijkste macro-economische standpunten

- In **ontwikkelde markten** blijkt uit de voorlopige PMI's voor mei een duidelijke divergentie: **zwakte in de dienstensector drukt de algehele activiteit, terwijl de industriële productie relatief sterk blijft** en zijn stijgende lijn voortzet. Mogelijk vallen de recente gegevens wat hoger uit door enige front-loading, maar de algehele industriële cyclus oogde voor het conflict degelijk. Tegelijkertijd lopen prijsindicatoren op, wat lijkt te wijzen op **snelle en brede eersteronde-effecten van de inflatie**.
- In **Frankrijk** wijzen enquêtes op **een beperkte groei in mei**, hoewel de PMI de zwakte waarschijnlijk overschat. Cijfers van het INSEE en de Banque de France lijken te wijzen op een veerkrachtiger industriële productie en slechts een milde vertraging in de dienstensector, met een beperktere stijging van de prijzen. Wij hechten dan ook meer waarde aan deze minder volatiele enquêtes. Intussen liet de Zweedse centrale bank de rente ongewijzigd op 1,75% en hield ze een afwachtende houding aan, maar bleef de bank wel licht geneigd tot verkrappingen.
- In **de eurozone zwakten de enquêtedata verder af in mei, hoewel PMI's de vertraging waarschijnlijk overdrijven** – gedeeltelijk door volatiele Franse data en eerdere valse signalen. De groei wijst nog steeds op een wezenlijke vertraging, terwijl **de Duitse begrotingssteun nog niet buiten defensie is verbreed**. De ECB is nog steeds van plan in juni de rente te gaan verhogen, met een basisscenario van twee verhogingen, maar dat zou beperkt kunnen worden bij zwakkere groei of als de druk op de energieprijzen afneemt.
- In **China duiken er vroege tekenen van stabilisatie van de vastgoedmarkt op in Tier-1-steden**, met name in Shanghai, maar deze tekenen blijven wel beperkt en zijn **nog niet zichtbaar in landelijke cijfers**, waar de verkoopcijfers en financiering zwak blijft. In het basisscenario blijven we uitgaan van een geleidelijk herstel vanaf het 2e halfjaar van 2026, waarbij vastgoed dit jaar op de groei blijft wegen. Maar een breder en sneller herstel zou de investeringen, de consumptie en de bbp-groei kunnen stimuleren naar 4,5% à 5%, tegenover circa 4% in het basisscenario.
- In het **VK** is de focus weliswaar verschoven naar de energieschok, maar **gegevens van vóór de oorlog wezen al op een verzwakkend klimaat**: een afzwakkende arbeidsmarkt, afkoelende salarisgroei en een relatief beperkte inflatie. Zonder de schok zouden deze omstandigheden waarschijnlijk reden voor de BoE zijn om zich meer accommoderen op te stellen.

# MULTI-ACTIVA BELEGGINGSSTANDPUNTEN



ACTIVASPREIDING



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

De duurzame belegger voor een wereld in verandering

# Overzicht van onze standpunten m.b.t. activaspreiding

## Onze standpunten

- De schok in het Midden-Oosten blijft beperkt tot de markt en is van korte duur, waarbij risicovolle activa vooral gedreven worden door solide kerncijfers.
- Deze rally was front-loaded, en de positionering en het sentiment staan bijna op 'hebzucht'. Er is nóg beter nieuws nodig om verder te groeien.

## Onze belangrijkste overtuigingen

- **Matig overwogen in wereldwijde aandelen (verminderd ten opzichte van het maximum)** – Sterke winsten (hoogste in 5 jaar) en AI-momentum blijven ondersteunend, maar we hebben winst genomen doordat de positionering genormaliseerd wordt. Het stijgingspotentieel houdt aan, maar met een hoger risico op consolidatie.
- **Meer selectieve aandelenpositie** – Voortgezette leiderschap van Amerikaanse technologie en AI-facilitatoren, terwijl we gediversifieerd blijven omdat de brede kracht in de winstcijfers de cyclus ondersteunt.
- **Hoge duration in de eurozone, neutrale positionering in Amerikaanse Treasury's** – De markt blijft de ECB-verhoging van de rente overdreven prijzen, terwijl de groei verzwakt; de long-positie in 5-jaars Bunds hebben we versterkt, terwijl de Amerikaanse rente in een zone terechtkomt van "goed nieuws = slecht nieuws".
- **Neutraal tot positief voor bedrijfsobligaties** – Stijgende rente en inflatieschokken door de energieprijzen leiden tot een verkrapping van de financiële voorwaarden. We concentreren de risico's die we nemen in aandelen.
- **Nieuw: Positief over RMB (structurele verschuiving in China)** – De Amerikaanse-Chinese heroriëntatie ondersteunt de waardestijging van de valuta op middellange termijn, wat een diversificatie-element toevoegt binnen onze risicobereidheid.

De positionering van beleggers in Nasdaq-opties is gegaan van extreme voorzichtigheid naar een jacht op stijgingen

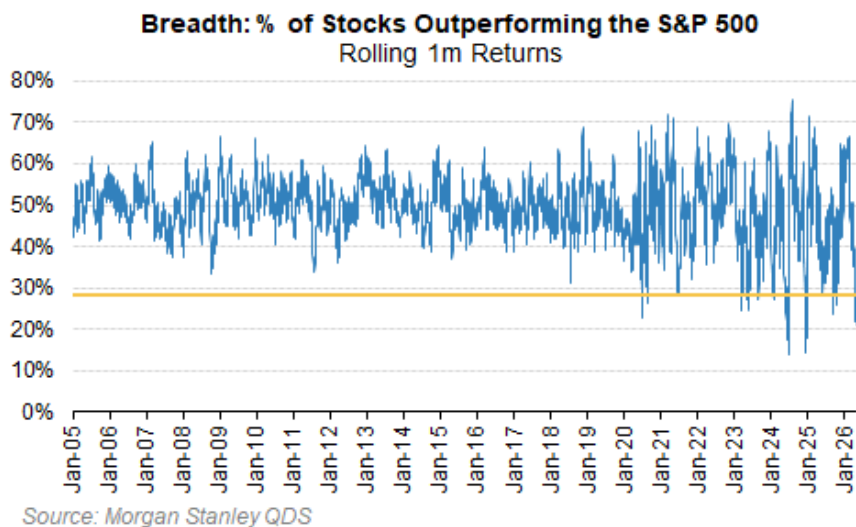
Vershil in de 90-110 Nasdaq put/call-skew op drie maanden



BRON: BLOOMBERG, BNPP AM, 27 MEI 2026 BIJ BEURSSLUITING

# Aandelen: vooruitzichten en overtuigingen

- De AI-gerelateerde dynamiek in Amerikaanse aandelen blijft hoog en steeds verder opgerekt, hoewel de onderliggende fundamentele context de structurele beleggingscasus blijft rechtvaardigen. Op korte termijn lijkt de positionering in halfgeleiders en geheugenchips overdreven sterk, wat de kans op een consolidatiefase vergroot, terwijl een robuuste winstgroei de aandelenmarkten wellicht zal blijven ondersteunen. Een hoge rente en rentevolatiliteit blijven echter een beperking voor de marktbreedte; een normalisering van de rente zou een belangrijke katalysator zijn voor een bredere deelname.
- In Europa ondersteunt het klimaat een constructieve kijk op banken en defensie, die ervan profiteren dat de rente voor langere tijd verhoogd blijft en de strategische autonomiedynamiek verbetert.
- In Azië blijft het winstmomentum robuust in Korea en Taiwan, en Japanse banken worden ondersteund door stijgende rentevoeten en een veranderende monetaire beleidscontext.



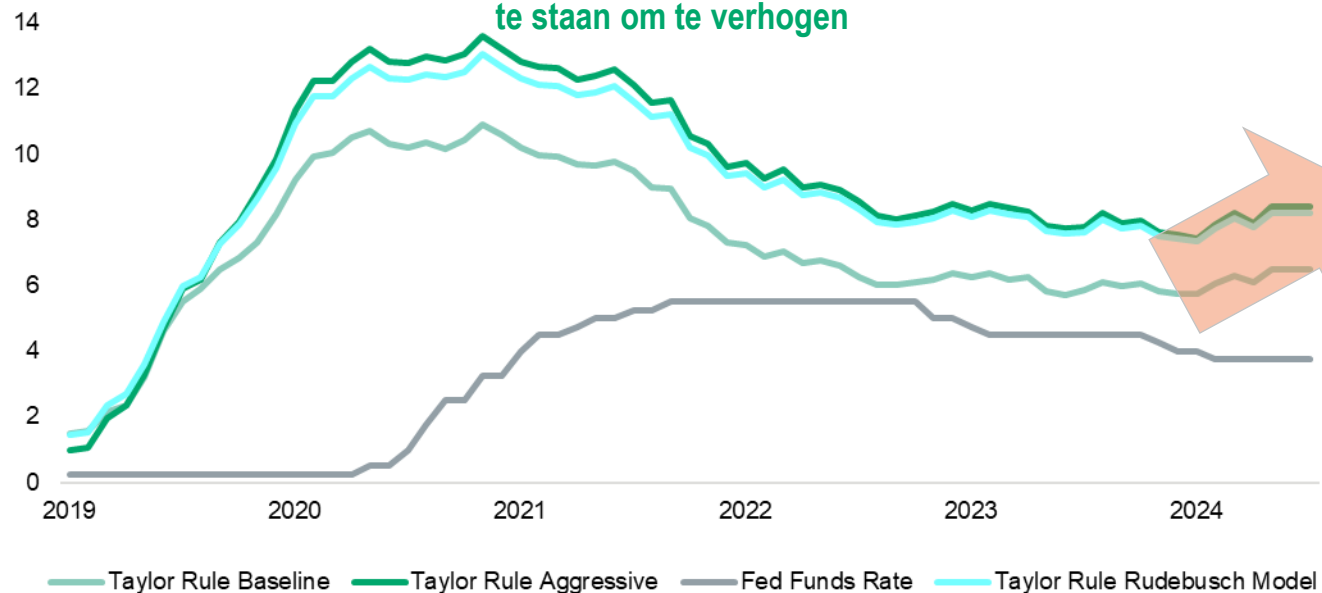
Sectors & Baskets		Regions	
<b>Sectors</b>		<b>Developed</b>	
EU Energy	▲	Euro Zone	▲
EU Luxury	▲	Germany	▲
EU Banks	■	Spain	■
EU SMIDS	■	France	▲
US Semis	■	UK	▼
US Softwares	■	US	■
US Financials	■	Japan	■
Japanese Banks	■	<b>Emerging</b>	
<b>Baskets</b>		GEM	■
Euro Power	■	China	■
Nuclear & Electrification	■	Korea	■
EU Defense	■	Taiwan	■
EU Utilities VS SX5E	■		
German Mid Caps	■		
US Infra VS S&P 500	■		
AI Complex VS S&P500	■		
Strategic Miners	■		

BRONNEN: BNPP AM, MORGAN STANLEY, MEI 2026

# Staatsobligaties en inflatiegelinkte obligaties: vooruitzichten en overtuigingen

- **MWST (neutraal)** De Macro-economische activiteit houdt goed stand in de VS, maar minder goed in Europa doordat het conflict in de Golf blijft slepen. De vooruitzichten voor de middellange termijn zijn ondoorzichtig, maar op korte termijn lijkt de kans groot dat er minder renteverhogingen door de ECB ingeprijsd gaan worden. In de VS is er daarentegen geen voorkeur voor verruiming meer nodig, maar juist verkrappingsdruk. De Waarderingen zijn verbeterd doordat de nominale rente onlangs per saldo is opgelopen. Het Sentiment wordt gestut door een gebrek aan tweederonde-effecten van de inflatie en het feit dat centrale banken dit inzien. De Technische factoren lijken verder te gaan verslechteren: nog een maand conflict en verhoogde brandstofprijzen gaan doorwegen op begrotingen, doordat politici op zoek gaan naar maatregelen om de prijsschok te dempen.
- De vooruitzichten blijven ondoorzichtig voor de middellange termijn, maar we verhogen tactisch onze durationpositie in de eurozone, omdat de inprijsing van ECB-verhogingen verder teruggeschroefd moet worden.

**De Federal Reserve gaat waarschijnlijk onder reële druk komen te staan om te verhogen**



## Staatsobligaties

Kernlanden Euro			▲
Perifere landen Euro		■	
VK		■	
VS		■	
Japan		■	

## Inflatie break-even

VS		■	
Euro		■	
<b>Groeilanden</b>			
Groeilanden		■	

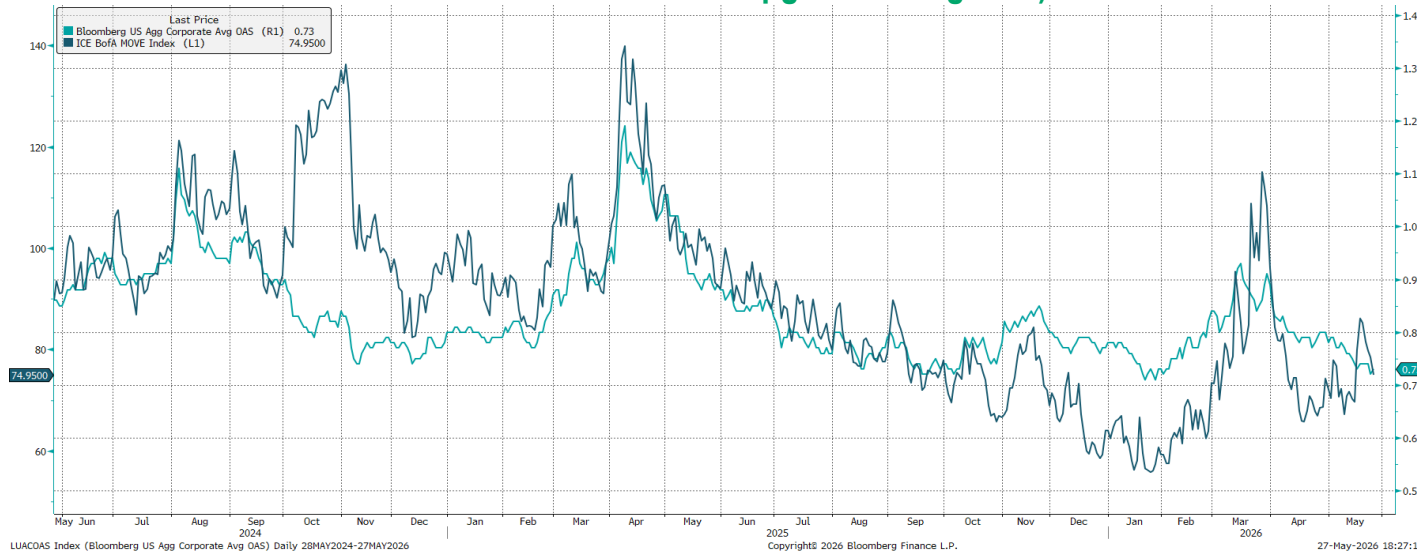
Wijziging ▲ Verhoging ▼ Verlaging

BRONNEN: BLOOMBERG, 27-05-2026

# Bedrijfsobligaties: vooruitzichten en overtuigingen

- **MWST** (neutraal) - De **Macro**-steun voor de kredietmarkten blijft positief, maar niet bijzonder dynamisch op mondiaal niveau. De **Waarderingen**, of de spreads, zijn aantrekkelijk wat betreft carry en profiteren op zijn minst van een lagere volatiliteit en, ten minste in de eurozone, van een verdere herprijsing van minder ECB-renteverhogingen na de recente verkoopgolf onder de nominale rente. Het **Sentiment** is gestabiliseerd, hoewel dit wel op de proef zal worden gesteld door grootschalige emissies door de technologiesector. De **Technische** factoren worden waarschijnlijk minder gunstig na een erg bevorderlijk eerste kwartaal voor de vraag onder beleggers.
- We blijven belegd in bedrijfsobligaties en onze voorkeur gaat daarbij uit naar high-yield-obligaties in euro die gaan profiteren van de herprijsing van het ECB-beleid, de onderliggende degelijke kredietwaardigheid en de dalende volatiliteit gaan de carry en het absolute rendement bevorderen.

## Bedrijfsobligaties kunnen verder profiteren van een lagere volatiliteit (high-yield in EUR is het meest hoopgevende segment)



BRONNEN: BLOOMBERG, 27-05-2026

## Bedrijfsobligatiestrategie

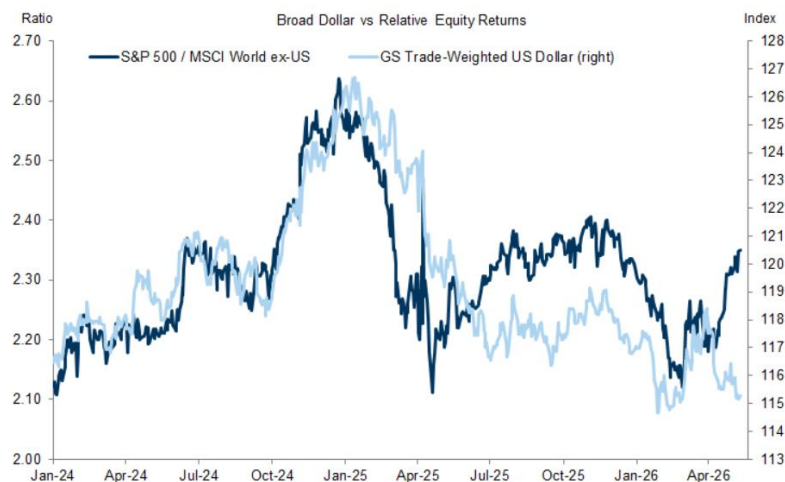
Euro IG			
VS IG			
Euro HY			
VS HY			

Wijziging ▲ Verhoging ▼ Verlaging

# Valutamarkt: vooruitzichten en overtuigingen

- **EUR** – op korte termijn een rally uit opluchting, maar op middellange termijn enige uitdagingen
- De **EUR-USD** kan profiteren van een **rally uit opluchting op korte termijn** als het conflict tussen de VS en Iran tot een eind gebracht kan worden. We zouden de gelegenheid echter aangrijpen om de beweging te laten afvlakken, aangezien de eurozone op middellange termijn geconfronteerd wordt met uitdagingen op het gebied van groei, stroomdynamiek, concurrentiekracht en gebrek aan AI-impuls, onder meer. We blijven bij de bandbreedte van \$ 1,14-1,20 per € en richten ons op het kortetermijnplafond van \$ 1,17-1,18 per €
- **AUD**: We handhaven onze long-positie in de AUD, vooral tegenover de JPY, vanwege de interessante carry, de houding van de centrale bank en de positieve inflatie-impuls
- **CNH**: Het enorme overschot op de lopende rekening, met een hogere conversieratio van exporteerders gaat leiden tot een geleidelijke waardeinstijging voor deze munt
- **BRL**: We blijven long vanwege de positieve carry, de gunstige handelsvoorwaarden en de over het geheel genomen positieve risicobereidheid

De handelsgewogen dollar is afgezwakt vanwege de sterke outperformance van Amerikaanse aandelen



Valuta's t.o.v. de USD

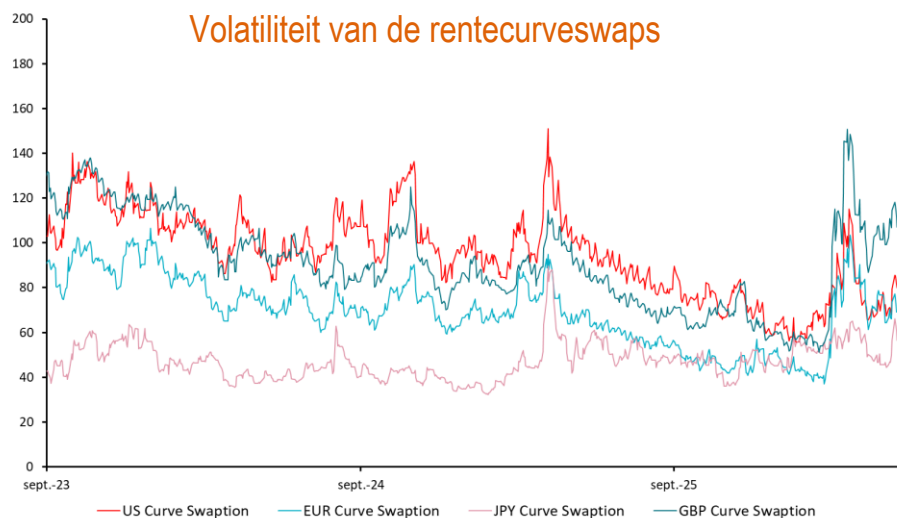
EUR		Verhoging		CAD		Verhoging	
GBP	Verhoging			BRL			Verhoging
JPY		Verhoging		NOK		Verhoging	
CHF		Verhoging		SEK		Verhoging	
AUD			Verhoging	CNH			Verhoging

Wijziging ▲ Verhoging ▼ Verlaging

BRONNEN: BLOOMBERG FINANCE L.P., 26-05-2026

## Volatiliteit: vooruitzichten en overtuigingen

- **De zorgen om risicovolle activa zijn grotendeels weggeëbd** sinds begin april, ondanks dat er weinig beweging zit in het lopende Amerikaans-Iraanse conflict. Onze interne volatiliteitsindicator is grotendeels gedaald, maar blijft vooral gedreven door de gegevens over goud en olie. De **FOMC-vergadering van 17 juni blijft de belangrijkste impliciete drijfveer voor bewegingen** per medio mei, waarbij een potentiële **beursgang voor SpaceX** na 12 juni mogelijk gevolgen heeft voor de volatiliteit van de SPX
- Ondanks genormaliseerde marktvrees **blijft de aandelenvolatiliteit in wereldwijde indices duur**, met name de KOSPI op 50v voor 1 jaar. Als we Amerikaanse technologie, smallcaps en Azië buiten beschouwing laten, handelt de volatiliteit op 1 jaar consequent: SX5E op 18,4v, SPX op 18,5v en DAX op 18,8v
- **De volatiliteit op korte termijn vertoont een aanzienlijke divergentie tussen de EU en de VS op 3 maanden** (een spread van ca. 3v), gedreven door de inversie van de rentecurve van de EU. De Aziatische KOSPI2 vertoont een ernstige inversie op -11v. De aandelen-skew blijft normaal, met uitzondering van de herprijsing van de VS aan het korte eind
- Het volume aan ingekochte eigen aandelen in de EU bedraagt 2,4% (tegenover 1,8% gemiddeld) en beperkt waarschijnlijk de gerealiseerde volatiliteit. **De rentevolatiliteit blijft verhoogd**, met het VK als hoogste, gevolgd door de VS, de EU en Japan



### Onze belangrijkste overtuigingen

- **Aandelen eurozone:** blootstelling aan long vega op EU-aandelen verlagen
- **Valuta's:** inspelen op de heropleving van de EUR t.o.v. de USD in de vorm van kortlopende calls, om zo te profiteren van de lage volatiliteit
- **Rente:** een ratiostrategie opzetten om de hoge volatiliteit te verzilveren en profiteren van een rally van kortlopende obligaties

BRON: BNPP AM, BLOOMBERG FINANCE L.P. 21 MEI 2026

# Waarschuwing (1/2)

**Dit promotionele document is uitsluitend bedoeld voor professionele klanten in de zin van EU-richtlijn Markets in Financial Instruments (2014/65/EU MiFID Richtlijn) en mag niet worden overhandigd aan particuliere beleggers. Bij verspreiding dient hiermee rekening te worden gehouden.**

Dit document is louter informatief. Het vormt geen onderzoek of financiële analyse op beleggingsgebied met betrekking tot verrichtingen in financiële instrumenten in de zin van de MiFID-richtlijn (2014/65/EU), noch vormt het een aanbod van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe of van aan BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe gelieerde ondernemingen om beleggingen, producten of diensten te kopen of te verkopen. Het mag niet worden beschouwd als een uitnodiging of advies tot beleggen, als juridisch of fiscaal advies, als een aanbeveling voor een beleggingsstrategie of als een gepersonaliseerde aanbeveling voor het kopen of verkopen van effecten.

Het is opgesteld op basis van gegevens, prognoses, voorspellingen, verwachtingen en subjectieve veronderstellingen. De analyse en conclusies in dit document zijn de uitdrukking van een advies, gebaseerd op de gegevens die op een bepaalde datum beschikbaar zijn. Alle informatie in dit document is gebaseerd op gegevens die openbaar worden gemaakt door officiële leveranciers van economische en marktstatistieken. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enige beslissing die op basis van deze informatie wordt genomen. Tenzij anders aangegeven, zijn alle gegevens in dit document relevant op de datum van publicatie. Door het subjectieve karakter van deze meningen en analyses worden deze gegevens, prognoses, voorspellingen, verwachtingen, veronderstellingen, enz. niet noodzakelijkerwijs gebruikt of opgevolgd door de portfolio management teams van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe of haar dochterondernemingen, die op basis van hun eigen meningen kunnen handelen. Ondanks de genomen voorzorgsmaatregelen kan geen enkele garantie (met inbegrip van aansprakelijkheid jegens derden), expliciet of impliciet, worden gegeven met betrekking tot de nauwkeurigheid, betrouwbaarheid of volledigheid van de informatie in dit document. In geen geval mag de potentiële belegger zijn beleggingsbeslissing op dit document baseren, aangezien het onvolledig is en onvoldoende informatie bevat om een passende beslissing te nemen. Elke reproductie van deze informatie, geheel of gedeeltelijk, is verboden, tenzij anders toegestaan door BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe.

Voorafgaand aan elke inschrijving wordt de belegger verzocht kennis te nemen van het KID en het prospectus. De in dit document vervatte informatie vervangt noch het KID en het prospectus noch een extern professioneel advies. Het KID en het prospectus zijn gratis verkrijgbaar bij AXA IM Benelux, Troonplein 1 - 1000 Brussel, en via de website [www.axa-im.be](http://www.axa-im.be) in Frans en Nederlands.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen leidraad voor huidige of toekomstige resultaten en bij de getoonde prestatie- of rendementsgegevens wordt geen rekening gehouden met provisies en kosten die zijn gemaakt bij het uitgeven of inwisselen van eenheden. Verwijzingen naar concurrentievergelijkende tabellen en awards zijn geen indicator voor toekomstige prestaties, plaatsen in voornoemde tabellen of awards en mogen niet worden opgevat als een goedkeuring van een BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe-onderneming of hun producten of diensten. Raadpleeg de websites van de sponsors/uitgevers voor informatie over de criteria waarop de awards/ratings zijn gebaseerd. De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel dalen als stijgen en het is mogelijk dat beleggers het oorspronkelijk belegde bedrag niet terugkrijgen. Wisselkoersschommelingen kunnen ook van invloed zijn op de waarde van hun belegging. Hierdoor en door de initiële kosten die gewoonlijk worden aangerekend, is een belegging meestal niet geschikt als korte termijn belegging.

## Waarschuwing (2/2)

---

MSCI of enige andere partij die betrokken is bij de compilatie, berekening of creatie van MSCI-gegevens of verband houdt met de compilatie, berekening of creatie van dergelijke gegevens geeft geen expliciete of impliciete garanties of verklaringen met betrekking tot dergelijke gegevens (of de resultaten verkregen door hun gebruik). Al deze partijen wijzen uitdrukkelijk elke garantie van originaliteit, nauwkeurigheid, volledigheid, verhandelbaarheid of geschiktheid voor een bepaald doel met betrekking tot dergelijke gegevens van de hand. Zonder de reikwijdte van het voorgaande te beperken, kunnen MSCI, haar gelieerde ondernemingen of derden die betrokken zijn bij het verzamelen, berekenen of creëren van de gegevens in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor directe, indirecte, speciale, gevolg- of andere schade (met inbegrip van gederfde winst), zelfs indien zij op de hoogte worden gebracht van de mogelijkheid van dergelijke schade. Geen enkele andere distributie of verspreiding van MSCI-gegevens is toegestaan zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van MSCI.

Distributie in België en Luxemburg door BNP Paribas Asset Management Europe Belgian Branch, een vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel op het adres Warandeborg 3, B-1000 Brussel, ingeschreven in het Handelsregister van Brussel onder het nummer 0792.577.397.

© BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe 2026. Alle rechten voorbehouden

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT  
MAJUNGA TOWER, 6 PLACE DE LA PYRAMIDE  
92908 PARIJS - LA DEFENSE CEDEX  
FRANKRIJK

VIEWPOINT



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

De duurzame belegger voor een wereld in verandering