Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Investment Institute *Asset Class Views*

Maandelijkse Beleggings-visie

September 2025

Chris Iggo
Voorzitter AXA IM Investment Institute
CIO AXA IM Core

Alessandro Tentori
CIO Europa
AXA IM Core

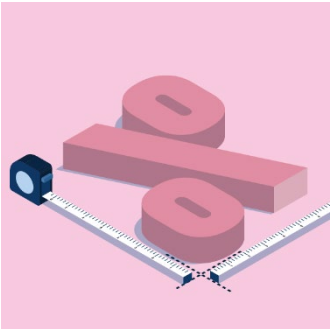
Ecaterina Bigos
CIO Azië (zonder Japan)
AXA IM Core

KLIK HIER

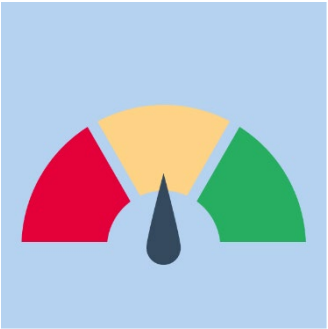
... voor meer opiniestukken en analyses van het

AXA IM INVESTMENT INSTITUTE

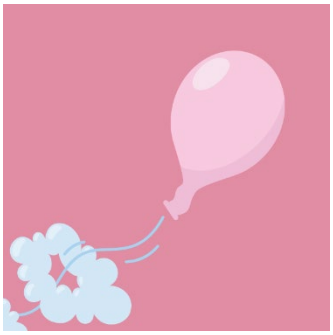
BELANGRIJKSTE BELEGGINGSTHEMA'S



Inkomsten en waarde in het VK



Rentevoeten en inflatie in de eurozone



China: Toenemende risico's op desinflatie

Britse markt biedt inkomsten en waarde

De zachte groei, een hardnekkige inflatie en de budgettaire uitdagingen hebben het vertrouwen in het VK ondermijnd. De FTSE 100 Index bereikte onlangs echter een nieuwe recordhoogte. Net als elders heeft de Britse markt de koers-winstverhouding in de afgelopen drie jaar zien stijgen. Maar de waarderingen blijven goedkoop in vergelijking met andere markten, met een huidige multiple van slechts 12,8 tegenover 22,5 voor de S&P 500 en 14,3 voor de Euro Stoxx. De prognoses voor de winst per aandeel voor zowel large- als midcap-indices zijn in die periode ook gestegen, wat de verwachte rendementen ondersteunt. Maar de inkomsten hebben een enorme bijdrage geleverd aan het rendement van Britse aandelen. In de afgelopen 20 jaar waren de totale rendementen (inclusief dividenden) meer dan het dubbele van het pure koersrendement, met een dividendrendement van gemiddeld meer dan 3,5%. Nu de groei verbetert, de inflatie mogelijk zal dalen en de reële rente op de Britse staatsobligaties op het hoogste peil in meerdere jaren staat, biedt het VK inkomsten- en waardekansen voor zowel aandelen als obligaties - ondanks de algemene macro-economische somberheid.

Beoordeling van de beleidskoers van de ECB

De rente in de eurozone is in slechts 12 maanden gehalveerd, en beleidsmakers van de Europese Centrale Bank (ECB) denken dat het monetaire beleid nu dicht bij of dichter bij neutraal staat. We kunnen inschatten hoeveel dichter de beleidsrente van de ECB daarbij ligt door te kijken naar de kloof tussen de rente en de kerninflatie. Een jaar geleden lag de rente op 4%, en de kerninflatie op 2,9%. Deze kloof is verdampt – vandaag bedraagt de rente 2% en de kerninflatie 2,3%. Een andere interessante maatstaf wordt geleverd door voorwaartse curves. Een jaar geleden noteerde zowel de korte termijnrente in euro met een looptijd van één jaar als die met een looptijd van vijf jaar respectievelijk 100 basispunten (bp) en 150 basispunten onder de rente op de depositofaciliteit. Maar de huidige rentevoeten liggen net in het midden van die termijnrentes, waarbij de eenjaars termijnrente 20 basispunten onder de rente van de depositofaciliteit wordt verhandeld en de vijfjaars termijnhandel 50 basispunten erboven. Merk op dat de potentiële groei- en inflatiedoelstelling van de eurozone waarschijnlijk 2,75% bedraagt. Daarom staat een langetermijnbeleidsrente van ongeveer 2,5% niet al te ver af van neutraal.

Desinflatierisico's exporteren

De deflatoire situatie in China hield in juli aan tot zijn 34e maand, met een ongewijzigde producentenprijsindex (PPI). De aanhoudende PPI-zwakte leidt tot bezorgdheid over de overcapaciteit en beïnvloedt de exportprijzen, waardoor de risico's van exportdeflatie toenemen, wat uiteindelijk de groei in andere industriële economieën uitdaagt. Hoewel dit grotendeels wordt getolereerd, aangezien veel importeurs nog steeds kampen met een hoge inflatie, kan dit problematisch worden zodra hun inflatiecijfers binnen de vooropgestelde marges vallen. De aanhoudend zwakke binnenlandse consumptie in China en de sterke verwerkende industrie vormen blijvende desinflatoire risico's, en een zwakkere renminbi zou een andere potentiële bron kunnen zijn voor deflatoire overloopeffecten naar andere markten. Het Chinese exportconcurrentievermogen is breed gebaseerd, van technologie tot basismetalen. Nu de handel steeds meer van de VS naar de Europese en Aziatische economieën wordt verlegd, maakt het hen vatbaarder voor mogelijk grotere concurrentie uit China. Ondertussen zijn de opkomende markten steeds meer blootgesteld aan een potentiële desinflatoire impuls - waarbij essentiële ‘kerngoederen’ een groter deel uitmaken van de mandjes van de consumentenprijsindex (CPI) - en de hogere invoer uit China, als percentage van de consumptie.

IDEEËN VOOR IMPLEMENTATIE

AMERIKAANSE HIGH-YIELD OBLIGATIES:

Argumentatie

Ondanks de onzekerheid over het beleid blijven Amerikaanse bedrijven het goed doen. De winstgroei in het tweede kwartaal voor het universum van bedrijven in de S&P 500 bedroeg ongeveer 10%. De waarderingen van aandelen zijn echter hoog en de dalingen kunnen aanzienlijk zijn in periodes van volatiliteit. High-yield obligaties kunnen beleggers een meer inkomensgerichte en minder volatiele blootstelling bieden aan de Amerikaanse economie. Tot nu toe in 2025 bedraagt het rendement van een representatieve Amerikaanse high-yield index op jaarbasis bijna 7%. De wanbetalingen blijven laag en de dynamiek van vraag en aanbod is positief. De kredietspreads zijn in de loop van de zomer gedaald, maar de lagere Amerikaanse rente zal de totaalrendementen ondersteunen.

INFLATIE OP KORTE TERMIJN

Argumentatie

De bezorgdheid over de inflatie blijft de vooruitzichten beïnvloeden, vooral in de Amerikaanse en Britse obligatiemarkten, maar minder in Europa. De importtarieven hebben de Amerikaanse inflatie hoger gestuwd, waardoor het voor de Federal Reserve moeilijker werd om haar doelstelling van 2% te halen. Inflatiegelinkte obligaties met een korte duration zijn doorgaans geschikt voor deze omgeving, aangezien ze profiteren van de opgelopen inflatie terwijl ze een beperkte blootstelling hebben aan rentevolatiliteit. Tweejarige inflatieswaps in Amerikaanse dollar - waarbij twee partijen vastrentende betalingen ruilen - worden momenteel verhandeld tegen 3,0% en de inflatie kan in de komende maanden mogelijk boven dat niveau stijgen. De groeiende inflatie en het potentieel voor monetaire versoepeling zullen de solide prestaties van de wereldwijde strategie voor inflatiegelinkte obligaties blijven ondersteunen.

ROBOTICA EN AUTOMATISERING

Argumentatie

Innovatie staat centraal in het beleggingsthema robotica en automatisering en de opkomst van artificiële intelligentie (AI) brengt aanzienlijke extra capaciteiten met zich mee in de technologie. Er zijn tekenen van robotadoptie met AI in veel sectoren zoals logistiek en chirurgie. Vanuit cyclisch oogpunt lijken de kapitaaluitgaven in de hele toeleveringsketen te verbeteren, terwijl veel van het beleid van de Amerikaanse overheid de toegenomen investeringen in de maakindustrie zou moeten ondersteunen. Het handelsbeleid, de krapte op de arbeidsmarkt en de verdere technologische vooruitgang bieden een sterk klimaat voor een toegenomen vraag naar geautomatiseerde en door artificiële intelligentie aangedreven robots in de hele economie.

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Samenvatting van de standpunten over de activaklassen

De geuite meningen weerspiegelen de verwachtingen van het CIO-team over het rendement en de risico's van de activaklasse. De kleuren geven het verwachte rendement aan over een periode van drie tot zes maanden in vergelijking met langetermijntrends.

Positief	Neutraal	Negatief

De opinies van het CIO-team zijn gebaseerd op de standpunten van het beleggingsteam van AXA IM en zijn niet bedoeld als advies inzake activa-allocatie.

Overheidsobligaties		Begrotings- en inflatievrees onderbouwen de steilere curve
US Treasuries		Mogelijke versoepeling van de Federal Reserve ondersteunt het korte einde van de curve, maar kan de lange rente doen stijgen
Euro - Kernlanden overheidsobl.		Het steiler worden van de rentecurve van de kernlanden weerspiegelt dat de beleidsrente allicht onder neutraal ligt
Euro – Spreads van overheidsobl.		De Franse politieke en begrotingsrisico's wijzen op een voorkeur voor Spanje en Italië
Britse overheidsobligaties		De markten wachten op begrotingsvoorstellen wat betreft de belastingen, maar de totaalrendementen blijven licht positief
Japanse overheidsobligaties		De gestage stijging van de lange rente draagt bij tot de wereldwijde bezorgdheid over de obligaties
Inflatie		De inflatierisico's in de VS zijn opwaarts gericht; de voorkeur gaat uit naar een strategie met een korte duration

Bedrijfsobligaties		Volatiliteit van de spread blijft laag, maar hangt af van macro-economisch risico en aandelenrisico
Investment-grade bedrijfsobligaties in USD		Het rendement van de inkomsten is goed op weg om dit jaar 4%-5% te groien met een stabiel kredietklimaat
Investment-grade bedrijfsobligaties in EUR		Sterke vraag naar krediet met stabiele rentevoeten van de Europese Centrale Bank
Investment-grade bedrijfsobligaties in GBP		Totaalrendement gezond, maar gevoelig voor volatiliteit op de Gilt-curve
High-yield obligaties in USD		Aantrekkelijk winstrendement, met minder dalingsrisico dan de aandelenmarkt
High-yield obligaties in EUR		Gezonde inkomsten stijgen mogelijk boven inflatie in eurozone
Obligaties uit opkomende markten in harde valuta		Aantrekkelijke diversifiëring van Amerikaanse bedrijfsobligaties met hogere rente

Aandelen		Het positieve momentum blijft nieuwe hoogtepunten aanjagen, maar de macro- en waarderingsrisico's blijven
Verenigde Staten		Winstgroeiverwachtingen blijven potentiële risico's van groeivertraging trotseren; AI-thema nog steeds sterk
Europa		Prijs/winst-multiples zijn gestegen; dividendinkomsten en waarderingen aantrekkelijker vs. Verenigde Staten
VK		Betere prestaties ondanks macro-economische risico's, waarbij largecapbedrijven minder blootgesteld zijn aan tarieven
Japan		Gestage prestaties sinds april, met de ongewijzigde rentevoeten en tekenen van een verbeterde wereldwijde kapitaalinvesteringscyclus
China		Technologie en beleid zijn positieve katalysatoren; bredere winsten onder druk door deflatie
Beleggingsthema's*		Op de lange termijn positief voor strategieën voor AI en koolstoftransitie

*AXA Investment Managers heeft verscheidene thema's geïdentificeerd - ondersteund door megatrends, en waar bedrijven op inspelen - die volgens ons het best geplaatst zijn om te navigeren door de evoluerende wereldeconomie: Automatisering en digitalisering, consumententrends en een langere levensduur, de energietransitie en biodiversiteit en natuurlijk kapitaal

Gegevensbron: Bloomberg

Waarschuwing

Deze promotionele communicatie is louter informatief. Het is geen beleggingsonderzoek of financiële analyse met betrekking tot trasacties in financiële instrumenten in de zin van de MiFID-richtlijn (2014/65/EU). Het is ook geen aanbod van AXA Investment Managers of van aan AXA IM gelieerde ondernemingen om beleggingen, producten of diensten te kopen of te verkopen en ze 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.

Deze communicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie. De in dit document vervatte meningen, ramingen en scenario's kunnen subjectief zijn en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. De informatie in dit document werd vereenvoudigd en is bijgevolg onvolledig. Dat de voorgestelde scenario's werkelijkheid worden kan niet worden gegarandeerd. De gegevens, cijfers, verklaringen, analyses, voorspellingen en andere informatie in dit document worden verstrekt op basis van onze kennis op de datum waarop dit document werd opgesteld. Dit informatie in document volstaat niet om een beleggingsbeslissing op te baseren.

Elke gedeeltelijke of volledige reproductie van deze communicatie is strikt verboden zonder voorafgaande formele toestemming van AXA IM. AXA Investment Managers Paris kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van deze informatie.

Deze communicatie werd uitgegeven door AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux. Vennootschap voor vermogensbeheer erkend door de AMF onder het nummer N° GP 92-008 op 7 april 1992. N.V. met een kapitaal van 1 421 906 euro, ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Nanterre onder het nummer 353 534 506.

Verspreid in België en Luxemburg, door AXA IM Benelux, vennootschap naar Belgisch recht, gevestigd te Troonplein, 1, B-1000 Brussel, ingeschreven in het handelsregister van Brussel onder het nummer 604.173.

© AXA Investment Managers 2025. Alle rechten voorbehouden.