AXA Investment Managers

Investment Institute *Asset Class Views*

Maandelijkse Beleggings-visie

Mei 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

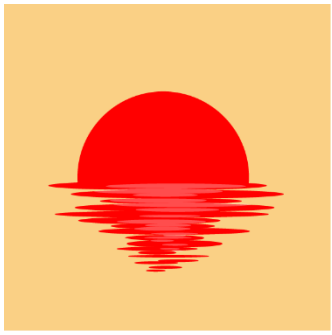
... voor meer opiniestukken en analyses van het

AXA IM INVESTMENT INSTITUTE

BELANGRIJKSTE BELEGGINGSTHEMA'S

Amerikaanse handelstarieven

Europese obligatiemarkten



De transformatie van Japan

Tariefproblemen

Gezien de recente prestaties van Amerikaanse aandelen zullen beleggers nagaan welke voorwaarden nodig zijn om opnieuw in de markt te stappen. Ten eerste zijn er de beleidsvooruitzichten. Het besluit van president Donald Trump om veel van zijn invoerheffingen uit te stellen, wijst erop dat er sprake is van een soort 'pijngrens in het beleid', die is ingegeven door ongunstige marktontwikkelingen. Bilaterale akkoorden zouden het ergste van een handelsoorlog kunnen voorkomen en positief zijn voor het beleggerssentiment. Even belangrijk is dat de druk op de Federal Reserve afneemt. De centrale bank is dicht bij het behalen van haar doelstellingen van lage werkloosheid en stabiele prijzen. Beleggers willen weten dat zij haar taak ongehinderd kan uitvoeren. Maar gezien het feit dat de risicopremie op Amerikaanse aandelen veel lager blijft dan op andere markten, zullen de waarderingen wellicht moeten worden bijgesteld. Ten slotte kunnen beleggers moed putten uit het verleden, dat laat zien dat een eerste correctie van 10% of meer meestal wordt gevolgd door positieve rendementen op jaarbasis. De VS is nog niet goedkoop, maar beleggers zouden bij een voldoende lange beleggingshorizon een positief rendement moeten zien.

Europese obligaties: Veel ophef om niets

Er gaapt momenteel een vrij grote kloof tussen perceptie en realiteit. Uit beleggingsonderzoek komt de indruk naar voren dat we ons midden in een periode van marktturbulentie bevinden. Hoewel dit voor een paar specifieke activaklassen het geval kan zijn, vertellen de Europese vastrentende markten een ander verhaal, althans afgemeten aan hun rendement. Sinds het begin van het jaar zijn de rendementen op Europese overheidsobligaties, bedrijfsobligaties en high-yield obligaties allemaal licht positief en liggen ze tussen 0,3% en 1,0%. Ondanks de drie renteverlagingen van de Europese Centrale Bank in 2025 tot nu toe en een verdere verlaging van 65 basispunten die tegen het einde van het jaar is ingeprijsd, heeft de Duitse begrotingsschok van maart voor de Europese overheidsobligatiemarkten de brede vastrentende rendementen enigszins afgezwakt. Voor de toekomst zullen beleggers waarschijnlijk rekening houden met de mogelijke toename van de uitgifte van overheidsobligaties en de verbeterde waarderingen, met name in de markt voor bedrijfsobligaties. Zo hebben de spreads op Europese high-yield obligaties bijna 50% van de verruiming tussen begin maart en begin april weer goedgemaakt, terwijl ze nog steeds boven hun gemiddelde voor 2024 liggen.

Een cruciaal moment

De economische transformatie van Japan is opmerkelijk. Op macroniveau is de afschaffing van de negatieve rente in 2024 en een positieve loon-prijsspiraal al meer dan 30 jaar in de maak. Het renteverschil en de zwakkere yen hebben de aantrekkelijkheid van de export vergroot. Op microniveau hebben bedrijven een opmerkelijke ommekeer gerealiseerd en steeds meer afgestapt van de vroegere gangbare praktijk van geen loonsverhogingen en geen prijsverhogingen. Bedrijven worden productiever en winstgerichter. Bovendien heeft de focus van Japan op sectoren zoals robotica, de autosector en groene technologie bijgedragen aan een toename van de buitenlandse allocaties. Ook de stimulering door de overheid om huishoudens meer van hun spaargeld in aandelen te doen beleggen, heeft een rol gespeeld. De externe omgeving was eveneens gunstig, met een wereldwijde groei die veerkrachtig bleef. Vooruitkijkend staan beleidsmakers voor een delicate evenwichtsoefening: zij moeten een gunstig verschil tussen de rente en de groei handhaven, terwijl zij worden geconfronteerd met een zwakkere wereldwijde groei, onzekerheid over invoerheffingen en een sterkere munt. Dat gezegd zijnde, vormt de heropleving van Japan, ondanks volatiliteit op korte termijn, een fundamentele verschuiving op langere termijn.

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

Overheidsobligaties		Door de tragere wereldwijde groei zou de centrale bank haar beleid verder moeten kunnen versoepelen
US Treasuries		De Federal Reserve zal uiteindelijk de rente verlagen naarmate de economie vertraagt, maar de inflatie maakt de timing moeilijk
Euro - Kernlanden overheidsobl.		Renteverlagingen ECB betekenen dat euro-obligaties enige waarde hebben
Euro – Spreads van overheidsobl.		Spreads bieden goede carry-kansen
Britse overheidsobligaties		Door de economische vertraging zal de Bank of England de rente in de loop van 2025 waarschijnlijk verlagen
Japanse overheidsobligaties		Onzekerheid over tarieven en handel houdt de Bank of Japan op het huidige niveau; buitenlanders kopen Japanse staatsobligaties
Inflatie		Kortlopende inflatiegekoppelde obligaties zouden moeten profiteren van inflatiepiek

Bedrijfsobligaties		Aantrekkelijk totaalrendement en inkomsten, maar spreads lopen risico door zwakkere groei
Investment-grade bedrijfsobligaties in USD		Waarderingen op aantrekkelijker niveau en vraag blijft sterk
Investment-grade bedrijfsobligaties in EUR		De spreads van bedrijfsobligaties zullen naar verwachting stabiel blijven; tarieven vormen een risico
Investment-grade bedrijfsobligaties in GBP		Britse obligaties behouden een waarderingspremie en bieden behoorlijke inkomstenmogelijkheden
High-yield obligaties in USD		Betere waarderingen, maar markt loopt risico door verdere verkoopgolf van Amerikaanse aandelen
High-yield obligaties in EUR		Rendementen van ongeveer 6% of hoger zijn aantrekkelijk in combinatie met lagere rentevooruitzichten voor de ECB
EM-obligaties in harde valuta		Effecten van invoerheffingen op verschillende landen moeten worden gemonitord

Aandelen		Tragere wereldwijde groei zal op korte termijn blijven wegen op de prestaties
Verenigde Staten		Verhoogde volatiliteit blijft aanhouden en winstverwachtingen verslechteren, maar groei op lange termijn positief
Europa		Duits begrotingsplan stimuleert groeiverwachtingen op lange termijn
VK		De waarderingen in het VK zijn zeer laag; renteverlagingen en hogere defensie-uitgaven zouden de aandelen moeten helpen
Japan		Opleving van de industriële cyclus zal de Japanse aandelen ten goede komen; tarieven vormen een risico
China		De technologiesector leidt het marktherstel dankzij AI-ontwikkelingen; tarieven zijn een risico
Beleggingsthema's*		AI-gerelateerde uitgaven blijven hoog

*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.