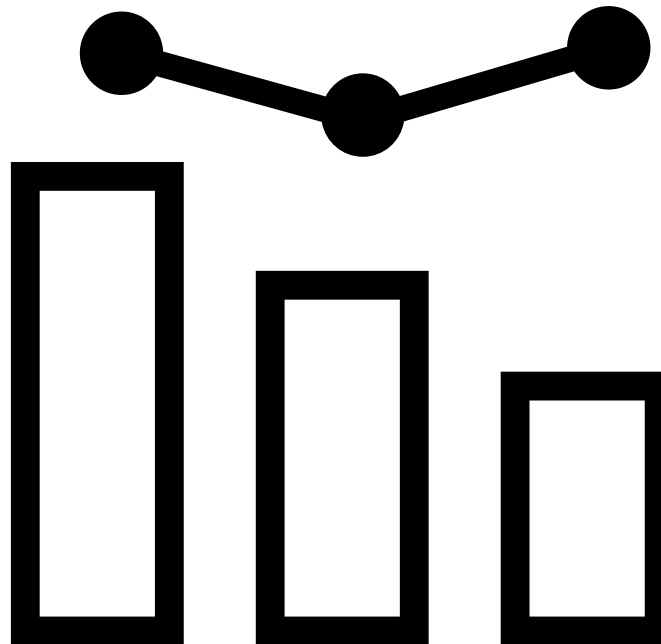




Marktupdate

Februari 2026

Februari 2026: stilte voor de storm

Ondanks twijfels over AI en zorgen over mogelijke escalatie in het Midden-Oosten, was februari 2026 opnieuw een goede maand voor aandelenbeleggers. Vooral Japanse aandelen en beursgenoteerd vastgoed waren in trek. Er was ook één uitzondering: Amerikaanse aandelen bleven uit de gratie.

Onder het motto 'alles behalve Amerika' zetten de meeste aandelenbeurzen afgelopen maand de positieve trend sinds begin dit jaar (en over de afgelopen 12 maanden) onverminderd voort. Positieve uitschieter was de Japanse beurs, die een extra impuls kreeg na de ruime verkiezingsoverwinning van premier Takaichi op 8 februari. De Nikkei-index steeg in februari ruim 10%, en is daarmee over de afgelopen 12 maanden ruim 50% gestegen (in euro's gemeten ruim 30%). In het kielzog van Japan presteerden ook veel andere aandelenbeurzen in de regio redelijk tot goed. Daarmee leverde de MSCI Asia Pacific-index in februari een rendement op van ruim 7%. Ook 'opkomende markten' in Azië, zoals Zuid-Korea en Taiwan, beleefden een goede maand en hielpen daarmee de MSCI Emerging Markets-index aan een rendement op maandbasis van bijna 6%. Uitzonderingen in de regio waren er overigens ook: de aandelenbeurzen van India en Hong Kong kwamen in februari per saldo nauwelijks van hun plaats.

Niet alleen Aziatische aandelenbeurzen en opkomende markten presteerden goed in februari, ook de meeste Europese aandelenbeurzen eindigden de maand in de plus, met een rendement op maandbasis van ruim 4% voor de MSCI Europe-index. Mede dankzij dalende kapitaal-



markrentes presteerde Europees beursgenoteerd vastgoed nog aanzienlijk beter, met een rendement van ruim 7% in februari. Lagere kapitaalmarkt-rentes betekenden ook dat beleggers in Europese staatsobligaties een goede maand beleefden, met een rendement rond 1,5% in februari. Europese bedrijfsobligaties bleven licht achter, met maandrendementen rond 0,5% voor zowel 'investment grade'- als 'high yield'-obligaties.

Net als in januari, bleven ook in februari Amerikaanse aandelen achter bij de meeste andere markten. Met de lichte koersdaling in februari (-0,3% voor de MSCI North America-index) zijn Amerikaanse aandelen dit jaar tot nu toe per saldo niet van hun plaats gekomen. Ook over de afgelopen 12 maanden zijn Amerikaanse aandelen sterk achtergebleven bij andere aandelenmarkten, al is dat wel in belangrijke mate toe te schrijven aan de sterke waardedaling van de Amerikaanse dollar (-14% ten opzichte van de euro over het afgelopen jaar). Bij Amerikaanse aandelen valt vooral op dat technologie-aandelen de laatste tijd uit de gratie zijn geraakt. De 'traditionele' Dow Jones-index staat sinds begin 2026 nog zo'n 2% in de plus, maar 'technologie-beurs' Nasdaq staat juist ruim 2% in de min.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën waren als volgt:

Rendementen (total return, in euro's)	Februari	Q1	2026	12 mnd
Bloomberg Barclays Eurozone Staatsobligaties	1,4%	2,1%	2,1%	2,2%
Bloomberg Barclays Euro Bedrijfsobligaties	0,5%	1,3%	1,3%	3,3%
Bloomberg Barclays Euro High Yield Bedrijfsobligaties	0,3%	1,0%	1,0%	4,5%
FTSE/EPRA Europe Onroerend Goed	7,2%	10,8%	10,8%	10,7%
MSCI Europe Aandelen	4,1%	7,3%	7,3%	16,1%
MSCI North America Aandelen	-0,3%	0,0%	0,0%	2,9%
MSCI Asia Pacific Aandelen	7,2%	14,2%	14,2%	27,8%
MSCI World Developed Markets Aandelen	1,0%	2,2%	2,2%	5,2%
MSCI Emerging Markets Aandelen	5,8%	14,1%	14,1%	31,7%
EUR/USD	-0,3%	0,6%	0,6%	13,9%

Bron: Bloomberg

Amerikaanse economie viel tegen in laatste kwartaal van 2025, maar is herstel in zicht?

De matige prestaties van Amerikaanse aandelenbeurzen, zeker in vergelijking met vrijwel alle andere aandelenregio's, lijkt toe te schrijven aan een combinatie van factoren. Daarbij spelen in ieder geval tegenvallende economische ontwikkelingen een rol. Het vierde kwartaal van 2025 leverde niet de bovengemiddelde groei van zo'n 3% op die analisten hadden verwacht, maar een aanzienlijk bescheidener groei van slechts 1,4% (op kwartaalbasis geannualiseerd). Dit lage groeipercentage was mede te wijten aan de langdurige 'government shutdown' in de eerste helft van het vierde kwartaal, maar daar hadden analisten als het goed is wel rekening mee gehouden in hun aannames. Naast de sterke terugval in overheidsbestedingen (vooral als gevolg van de 'shutdown'), droeg ook de verslechterde internationale handelspositie van de VS niet bij aan de economische groei. Dit laatste is wel opvallend, omdat president Trump met zijn beleid van invoerheffingen juist inzet op een betere handelspositie voor Amerikaanse bedrijven. Dat heeft vooralsnog dus niet echt het gewenste effect.

Pluspunten waren er ook wel terug te vinden in de Amerikaanse groeicijfers over afgelopen kwartaal. Consumentenbestedingen bleven redelijk op peil en ook bedrijfsinvesteringen groeiden sterk, vooral dankzij 'AI'-gerelateerde investeringen. Analisten gaan ervan uit dat deze factoren de Amerikaanse groei ook de komende tijd zullen blijven ondersteunen. Voor het eerste halfjaar van 2026 komt de consensus-groeiverwachting (volgens Bloomberg) voor de Amerikaanse economie rond 3% uit, waarna voor het tweede halfjaar een groeivertraging richting 2% wordt verwacht. Daarbij zouden 'inhaaleffecten' van de eerdere 'government shutdown' en overheidsuitgaven in het kader van de 'One Big Beautiful Bill Act' een extra groeistimulans moeten betekenen voor de Amerikaanse economie in het eerste halfjaar van 2026.

Onzekerheid over handelsbeleid en laag consumentenvertrouwen minpunten voor VS

Gunstig voor de Amerikaanse economie is ook dat het vertrouwen van ondernemers in de Amerikaanse industrie afgelopen maand een onverwacht sterke stijging liet zien. Wellicht is dit dan toch een eerste teken dat het handelsbeleid van de regering-Trump, dat specifiek gericht is op bescherming van de Amerikaanse industrie, zijn vruchten begint af te werpen. Hierbij past wel de kanttekening dat één zwaluw nog geen zomer maakt. Bovendien heeft het Amerikaanse Hooggerechtshof onlangs een spaak in het wiel van Trump's handelsbeleid gestoken, door de eerder afgekondigde invoerheffingen ten dele onwettig te verklaren. President Trump zou Trump niet zijn als hij niet direct daarop weer alternatieve maatregelen had aangekondigd, in de vorm van een tijdelijke generieke invoerheffing van 10% (of 15%, of bij nader inzien toch weer 10%). Daarmee blijft de onzekerheid over de toekomst van internationale handel met de VS als een donkere wolk boven de Amerikaanse (en wereld-) economie hangen.



Deze onzekerheid wordt niet alleen door bedrijven, maar wellicht meer nog door Amerikaanse consumenten gevoeld. Economen hebben al vaker gesteld dat Trump's invoerheffingen uiteindelijk vooral de Amerikaanse consument zullen raken, in de vorm van hogere prijzen, en de Amerikaanse consument lijkt dat inmiddels ook zo te ervaren. Het vertrouwen van Amerikaanse consumenten is de afgelopen tijd gedaald naar vergelijkbare niveaus als tijdens de coronapandemie. Tegelijkertijd is de 'approval rating' van president Trump naar historisch lage niveaus gedaald, waarbij de 'affordability'-crisis de grootste bron van onvrede onder Amerikaanse kiezers lijkt. Het lage consumentenvertrouwen heeft zich tot nu toe niet vertaald in lagere consumentenbestedingen, maar de vraag is of dit zo blijft. Bestedingen van Amerikaanse consumenten nemen al geruime tijd harder toe dan inkomens, en dat betekent dat Amerikanen per saldo interen op hun spaartegoeden. De 'personal savings rate' (besparingen als percentage van inkomens) in de VS is inmiddels gedaald naar 3,6%, het laagste niveau (afgezien van een dip in 2022, direct na de coronapandemie) sinds september 2008, aan de vooravond van de 'kredietcrisis'.

Twijfels over gevolgen 'AI' en escalatie in het Midden-Oosten pleiten voor voorzichtigheid

Naast zorgen over 'affordability', zien Amerikaanse consumenten zich ook geconfronteerd met een geleidelijk verslechterende arbeidsmarkt. De werkloosheid blijft met 4,3% in historisch perspectief aan de lage kant, maar de werkgelegenheid neemt per saldo nauwelijks nog toe. Ook hier laat de invloed van 'AI' zich gelden. Kunstmatige intelligentie zal mogelijk leiden tot een hogere arbeidsproductiviteit, maar kan daarmee ook banenverlies tot gevolg hebben. Voor beide mogelijke effecten is tot nu toe nog weinig doorslaggevend bewijs, maar alleen angst voor banenverlies kan de consumentenbestedingen al onder druk zetten.

Het lage consumentenvertrouwen, de voortdurende politieke onrust (o.a. als gevolg van het handels- en migratiebeleid van de regering-Trump), twijfels over de uiteindelijke 'returns on investment' op AI-gerelateerde projecten en de zwakke dollar pleiten niet direct in het voordeel van beleggingen in de VS. Het lijkt dan ook niet voor de hand te liggen dat de recente 'underperformance' van Amerikaanse beleggingen ten opzichte van andere landen en regio's snel weer wordt goedge maakt. Een risico is eerder dat de malaise op de Amerikaanse aandelenbeurzen van de afgelopen maanden doorsijpelt naar andere markten.

Mede gezien de nog altijd niet bijzonder aantrekkelijke waarderingen, lijken aandelenbeurzen daarnaast wereldwijd kwetsbaar voor een nieuw geopolitiek 'event', zoals de recente escalatie van vijandelijkheden in het Midden-Oosten. De militaire aanval van de VS en Israël op Iran eind februari zou voor financiële markten in principe niet als een grote verrassing moeten gelden, gezien de aanzienlijke troepenopbouw van de VS in de Golf-regio in de afgelopen weken (en ook gezien de ontwikkeling van de olieprijs, die in de eerste twee maanden van 2026 al met 20% was gestegen), maar het onzekere verloop van deze aanval (en het ontbreken van een duidelijk 'einddoel') kan alsnog wel voor onrust op financiële markten zorgen.



Disclaimer

Dit document is samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna a.s.r. vermogensbeheer). a.s.r. vermogensbeheer is een beheerder van Beleggingsfondsen en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft. Het is a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen: het beheren van een individueel vermogen, het verstrekken van beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten. a.s.r. vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Aan de inhoud van dit document, waaronder eventuele berekende waarden en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in dit document is eigendom van a.s.r. vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk. Dit document is niet bedoeld als beleggingsadvies, aangezien geen rekening wordt gehouden met de persoonlijke situatie van de klant en de presentatie ook niet is gericht op een individuele klant. De in/via dit document verstrekte informatie is bovendien geen aanbod of enigerlei financiële dienst.

De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r. vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in deze presentatie vermelde a.s.r. vermogensbeheer beleggingsfondsen wordt verwezen naar de prospectussen, fondsvoorwaarden en essentiële beleggersinformatie (EBI) van deze fondsen. Exemplaren hiervan en van de jaarverslagen zijn verkrijgbaar via www.asrvermogensbeheer.nl, waar ook alle gegevens van a.s.r. vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd. De producten van a.s.r. vermogensbeheer zijn alleen bedoeld voor professionele beleggers.

A.S.R.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrvermogensbeheer.nl

ASR Vermogensbeheer N.V. - KVK 30227237 Utrecht

57552_0326