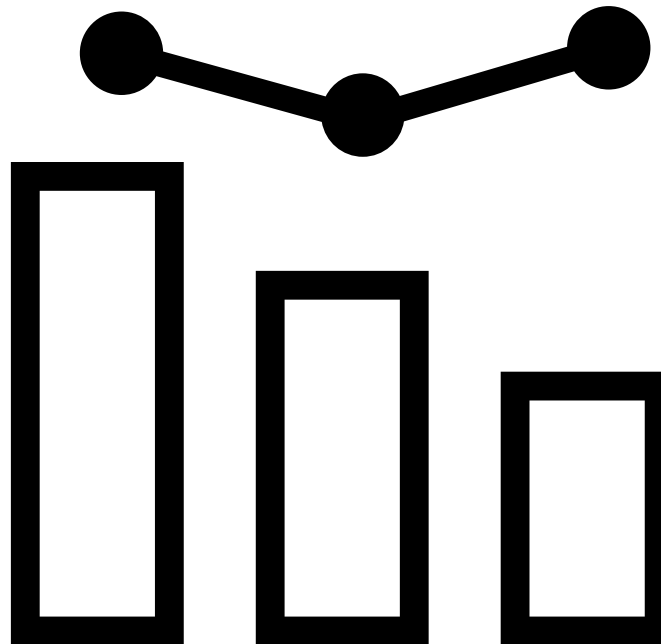




Marktupdate

Juli 2026

Juli 2026: zomerflauwte of keerpunt?

Aandelenbeurzen leverden in juli een wisselend beeld op, vooral door twijfels over de houdbaarheid van de 'AI-boom'. Het opnieuw oploeiende conflict in het Midden-Oosten, met ook weer hogere energieprijzen als gevolg, zorgde daarnaast voor oplopende rentes op staatsobligaties.

Na sterke koersstijgingen in het eerste halfjaar van 2026, verliep juli minder gunstig voor wereldwijde aandelenbeurzen. Alleen Europese aandelen, en met name ook Europees beursgenoteerd vastgoed, ontkwamen aan de malaise. De MSCI Europe-index steeg 1,0% en beursgenoteerd vastgoed 2,5%. Elders was het sentiment beduidend minder gunstig. Bij Amerikaanse aandelen bleef het verlies in juli nog beperkt tot 1,0% voor de MSCI North America-index (in euro's gemeten), maar de MSCI Asia Pacific-index leverde 2,4% in en de MSCI Emerging Markets-index zelfs 4,1%.

Naast het opnieuw oploaien van de oorlog in het Midden-Oosten, was een draai in het sentiment over AI de belangrijkste factor die het koersverloop op aandelenbeurzen bepaalde. Dit was ook duidelijk terug te zien in de rendementsverschillen tussen regio's, sectoren en individuele aandelen. Aandelenbeurzen met een relatief zware weging van AI-gerelateerde bedrijven lieten de grootste koersdalingen zien. Het meest uitgesproken voorbeeld hiervan was de beurs van Zuid-Korea, met chipproducenten SK Hynix en Samsung als zwaargewichten in de Kospi-index. Ondanks een koerssprong op de laatste beursdag van juli, daalde de Kospi-index over de hele maand gemeten ruim 20%.



In de VS bleef 'technologie-index' Nasdaq achter bij de breed samengestelde S&P 500-index, en in Japan gold hetzelfde voor de Nikkei-index ten opzichte van de relatief minder op technologie georiënteerde Topix-index.

Overigens vallen de koersdalingen in juli nog wel mee in het perspectief van eerdere koersstijgingen. De meeste aandelenbeurzen staan ten opzichte van begin dit jaar nog altijd ruim 10% in de plus, met Aziatische aandelen en opkomende markten als positieve uitschieters, met koerswinsten van ruim 20%. De al genoemde Zuid-Koreaanse Kospi-index staat sinds begin 2026 nog altijd op ruim 50% koerswinst, ondanks de scherpe koersdalingen in juli.

Voor staatsobligaties was het verloop van de oorlog in het Midden-Oosten, met ondermeer een sterke stijging van de olieprijs (van ca. 70 dollar per vat ruwe olie eind juni tot 90 dollar eind juli) tot gevolg, de belangrijkste verklarende factor voor stijgende kapitaalmarktrentes. Europese staatsobligaties daalden daardoor in juli 1,7% in waarde. Datzelfde gold voor Europese bedrijfsobligaties, maar wel in mindere mate, met koersverliezen van 1,0% voor 'investment grade'- en 0,3% voor 'high yield'-obligaties.

De rendementen van de verschillende beleggingscategorieën waren als volgt:

Rendementen (total return, in euro's)	juni	Q3	2026	12 mnd
Bloomberg Barclays Eurozone Staatsobligaties	-1,7%	-1,7%	-0,5%	-0,2%
Bloomberg Barclays Euro Bedrijfsobligaties	-1,0%	-1,0%	0,4%	1,0%
Bloomberg Barclays Euro High Yield Bedrijfsobligaties	-0,3%	-0,3%	1,5%	2,8%
FTSE/EPRA Europe Onroerend Goed	2,5%	2,5%	2,3%	2,6%
MSCI Europe Aandelen	1,0%	1,0%	11,8%	22,1%
MSCI North America Aandelen	-1,0%	-1,0%	11,8%	18,3%
MSCI Asia Pacific Aandelen	-2,4%	-2,4%	22,0%	32,9%
MSCI World Developed Markets Aandelen	-0,6%	-0,6%	11,4%	18,0%
MSCI Emerging Markets Aandelen	-4,1%	-4,1%	22,2%	35,4%
EUR/USD	1,1%	1,1%	-1,8%	0,8%

Bron: Bloomberg

Wereldeconomie op koers voor 3% groei in 2026, maar onderliggend wel verschuivingen

Voor wat betreft economische groeivoorzichten lijkt er op het eerste gezicht niet veel veranderd de laatste tijd, dat wil zeggen in ieder geval ten opzichte van een maand geleden. Zowel het IMF als de 'consensus' van economen volgens Bloomberg verwacht voor 2026 nog altijd een economische groei van rond 3% voor de wereldeconomie. Voor de VS wordt gerekend op een groei van 2-2,5%, voor de eurozone van 0,5-1% en voor China van ca. 4,5%. Toch gaven de economische groeicijfers over het tweede kwartaal, die in juli bekend werden gemaakt, wel wat interessante verschuivingen te zien.

Om dicht bij huis te beginnen, de economie van zowel Nederland als de eurozone als geheel is in het tweede kwartaal met 0,4% op kwartaalbasis gegroeid, waarmee de groei van de Nederlandse economie op 1,3% jaar-op-jaar uitkwam en die van de eurozone op 1,0% jaar-op-jaar. Dit was een duidelijke meevaller en betekent dat de eerder nog gevreesde recessie is uitgebleven, ook al omdat het groeicijfer voor de eurozone-economie over het eerste kwartaal eerder al naar boven was bijgesteld (van -0,2% naar 0,0% op kwartaalbasis). In de VS viel de groei in het tweede kwartaal met 1,5% op kwartaalbasis geannualiseerd (2,1% jaar-op-jaar) juist tegen bij de verwachtingen, ondanks dat consumentenbestedingen op peil bleven en ook de 'boom' in bedrijfsinvesteringen (vooral in AI-gerelateerde activiteiten) aanhield. De Amerikaanse groei werd in het tweede kwartaal vooral gedrukt door achterblijvende export en afbouw van bedrijfsvoorraden. Tenslotte viel ook in China de economische groei in het tweede kwartaal, met 0,9% op kwartaalbasis (4,3% jaar-op-jaar), beduidend lager uit dan in het eerste kwartaal.



Groeivoorzichten blijven redelijk, maar risico's zijn toegenomen

Voor het komende halfjaar lijken de economische groeivoorzichten nog altijd vrij redelijk, tenminste afgaande op wat vertrouwensindicatoren aangeven. Het ondernemersvertrouwen in zowel Europa en de VS als China, en zowel in de industrie als in de dienstverlening, is bovengemiddeld hoog. Het vertrouwen van Amerikaanse en Europese consumenten staat er duidelijk slechter voor, maar is in ieder geval de afgelopen maanden per saldo niet verder gedaald. Ondertussen blijven feitelijke bestedingen van consumenten behoorlijk op peil, zowel in Europa als de VS, en staat ook de arbeidsmarkt er nog altijd goed voor, met een werkloosheid van 6,2% in de eurozone en 4,2% in de VS.

Zoals ook het IMF aangeeft in de meest recente 'World Economic Outlook', hangt veel wel af van hoe de twee belangrijkste thema's van de afgelopen tijd zich ontwikkelen: de 'AI-boom' en de oorlog in het Midden-Oosten. Wat beide thema's betreft zijn de vooruitzichten niet onverdeeld gunstig. Op aandelenbeurzen is sinds begin juli een duidelijke trendbreuk te zien geweest waar het gaat om de koersontwikkeling van 'AI-gerelateerde' aandelen. Eerder leken de aandelen van de 'Magnificent 7'-bedrijven (o.a. Google en Amazon) al uit de gratie te zijn geraakt, maar in juli verspreidde de 'AI-malaise' zich verder naar o.a. chipproducenten, met als meest rampzalige voorbeelden de twee Zuid-Koreaanse chipgiganten Samsung en SK Hynix.

De beurswaarde van deze bedrijven daalde in juli met respectievelijk zo'n 35% en 50%, tot op de laatste handelsdag van juli een gedeeltelijk koersherstel optrad. Dit waren dan weliswaar de meest opvallende verliezers in juli, maar zeker niet de enige. Ook de Nederlandse chip-machinefabrikant ASML verloor in juli zo'n 15% aan beurswaarde, en in de VS bleef de 'technologie-index' Nasdaq in juli duidelijk achter bij de breder samengestelde S&P-500 index. Wellicht keert het enthousiasme onder beleggers voor AI in augustus weer terug, maar er is ook een reële kans dat de 'AI-hype' inmiddels over zijn hoogtepunt heen is.

Oorlog in het Midden-Oosten nadelig voor zowel groei- als inflatievooruitzichten

Voor wat betreft de oorlog in het Midden-Oosten leken de vooruitzichten eind juni, met de toen net bereikte overeenkomst tussen de VS en Iran over een tijdelijk staakt het vuren, ook aanzienlijk beter dan nu. Dat tijdelijke bestand zou 60 dagen duren, maar hield uiteindelijk nog geen drie weken stand. De straat van Hormuz werd effectief weer afgesloten en ondertussen mengden ook de Iran-gezinde Houthi's in Jemen zich in het conflict, met een dreigende afsluiting van een andere belangrijke handelsroute voor olie (vooral richting Azië), de Rode Zee, tot gevolg. Als gevolg van deze ontwikkelingen liep de olieprijs, die begin juli tot zo'n 70 dollar was gedaald, al snel weer op richting 100 dollar per vat ruwe olie, om uiteindelijk eind juli rond 90 dollar uit te komen.

Vooralsnog lijken de kansen dat het conflict in het Midden-Oosten tot een snel einde komt eerder af te nemen dan toe te nemen. Daarbij slinken ook de strategische reserves aan olie- en gasvoorraden, met het risico van toenemende tekorten en hogere energieprijzen als mogelijk gevolg, zeker wanneer het conflict nog veel langer aanhoudt. Dit kan niet alleen een drukkend effect hebben op de economische groeivooruitzichten, maar ook een aanhoudend hogere inflatiedruk betekenen. In juni liet de inflatie in zowel de eurozone als de VS juist voor het eerst sinds het begin van de Iran-oorlog eind februari nog een daling zien (in de eurozone van 3,2% naar 2,8% en in de VS van 4,2% naar 3,5% jaar-op-jaar), maar in de eurozone was deze in juli alweer licht opgelopen naar 2,9% jaar-op-jaar.



Slagen centrale banken erin het inflatierisico te beheersen?

De onzekere groei- en inflatievooruitzichten maken het rentebeleid van centrale banken ook minder voorspelbaar. Voor de ECB gaat de rentemarkt ervan uit dat deze, na de renteverhoging in juni (wat de eerste renteverhoging in bijna drie jaar was) de Europese basisrente in september verder zal verhogen naar 2,5%. Waarschijnlijk volgt dan ergens in het komende halfjaar nog een renteverhoging, uitgaande van de huidige marktverwachtingen. Voor de Amerikaanse Fed is het beeld minder duidelijk, en dat is er na de meest recente rentevergadering van de Fed in juli niet beter op geworden. De nieuw aangetreden Fed-voorzitter Kevin Warsh is een voorstander van minder uitgesproken 'guidance' over het te verwachten rentebeleid door centrale bankiers, en liet zich bij de persconferentie na de laatste rentevergadering van de Fed dan ook niet uit over of en wanneer de Fed de Amerikaanse basisrente zal aanpassen. Dit werd niet op prijs gesteld door rentemarkten, wat zich bijvoorbeeld vertaalde in een stijging van de Amerikaanse 30-jaars rente tot ruim boven 5%, het hoogste niveau sinds 2007. Tegelijkertijd is de rentemarkt er nu minder van overtuigd dat de Fed de basisrente in september zal verhogen dan een paar weken geleden nog het geval was. Impliciet is de conclusie van de rentemarkt in ieder geval dat het imago van de Fed als effectief inflatiebestrijder een deuk heeft opgelopen.

Ook voor Japan vraagt de rentemarkt zich in toenemende mate af of het rentebeleid van de Bank of Japan nog wel adequaat is. De BoJ heeft de Japanse basisrente in de afgelopen jaren in een aantal stappen al verhoogd naar 1%, maar met een economische groei rond 0,5% en een inflatie rond 2% is de vraag of de rente niet sneller verhoogd zou moeten worden. Obligatie- en valutamarkten vinden blijkbaar van wel, gezien de stijging van de Japanse 10-jaars rente van ca. 2% naar 3% sinds begin dit jaar en de gestage waardedaling van de Japanse yen ten opzichte van de dollar met zo'n 10% over het afgelopen jaar. Eind juli zijn de VS en Japan in een gezamenlijke actie erin geslaagd deze waardedaling een halt toe te roepen, maar de vraag is of daarmee het tij ook definitief gekeerd is. Ondertussen rekent de rentemarkt erop dat de Bank of Japan de komende tijd de rente wel verder zal verhogen, met twee verwachte renteverhogingen tot het voorjaar van 2027, maar de vraag blijft of dit voldoende is.

Toegenomen onzekerheid blijft voor terughoudendheid ten aanzien van beleggingen pleiten

Voor beleggers zijn de toegenomen onzekerheid over de economische groei- en inflatievooruitzichten, met mede tot gevolg toegenomen onzekerheid over het toekomstige rentebeleid van centrale banken, niet onverdeeld gunstig. Daar is zeker in juni de vraag bijgekomen in hoeverre de draai in het sentiment ten aanzien van 'AI-gerelateerde' aandelen tijdelijk van aard is of een voorbode is van meer, en wellicht ook bredere, neerwaartse koersdruk op aandelenmarkten. Zeker ook gezien de traditioneel lage liquiditeit op financiële markten in de zomermaanden pleit dit nog altijd niet voor een uitgesproken tactische positionering ten aanzien van de verschillende beleggingscategorieën.



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