



Maandbericht beleggen mei 2026

Hoop en vrees houden markten in evenwicht



■ maart
■ april

Assetallocatie

| | - | + |
|--------------------------|-----------|---|
| Aandelen | □ □ ■ □ □ | |
| Vastgoed | □ □ □ □ □ | ■ |
| Grondstoffen | □ □ □ □ □ | ■ |
| Alternatieve beleggingen | □ □ □ □ □ | ■ |
| Obligaties | □ □ □ □ □ | ■ |

Regioallocatie aandelen

| | |
|---------------------------|-----------|
| Noord-Amerika | □ □ ■ □ □ |
| Europa | □ □ ■ □ □ |
| Japan | □ ■ □ □ □ |
| Opkomende markten | □ □ □ ■ □ |
| Pacific (exclusief Japan) | □ □ ■ □ □ |

Sectorallocatie aandelen

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Energie | □ ■ □ □ □ |
| Basismaterialen | □ ■ □ □ □ |
| Industriegoederen | □ □ ■ □ □ |
| Duurzame consumentengoederen | □ □ ■ □ □ |
| Dagelijkse consumentengoederen | □ ■ □ □ □ |
| Gezondheidszorg | □ □ □ ■ □ |
| Financiële waarden | □ □ □ ■ □ |
| Informatietechnologie | □ □ □ ■ □ |
| Communicatiediensten | □ □ ■ □ □ |
| Nutsbedrijven | □ □ ■ □ □ |

Allocatie obligaties

| | |
|---------------------------------|-----------|
| Staatsobligaties | □ ■ □ □ □ |
| Bedrijfsobligaties | □ ■ □ □ □ |
| Hoogrentende bedrijfsobligaties | □ □ □ ■ □ |
| Opkomende markten | □ □ □ ■ □ |

Een neutrale weging van aandelen en obligaties

De oorlog in het Midden-Oosten blijft de stemming op de financiële markten bepalen. Hoe langer het conflict duurt - nu al meer dan acht weken - hoe groter de economische schade. Markten handelen nerveus op headlines, waardoor bewegingen omlaag en omhoog elkaar opvolgen. Dit zien we in zowel de aandelen- als obligatiemarkt; staatsobligaties zijn geen veilige haven gebleken doordat beleggers een hogere inflatie inprijzen en hun verwachtingen voor centrale banken aanpassen, met forse rentestijgingen als gevolg.

Omdat dit geen omgeving is om grote beleggingsbeslissingen te nemen, houden we vast aan de neutrale weging van aandelen en obligaties in onze tactische assetallocatie. In de laatste weken hebben we zo geprofiteerd van een stevig herstel op de Amerikaanse aandelenbeurzen, verder aangezet door een sterkere dollar. Vooral IT-aandelen deden het goed, net als de regio opkomende markten (waar IT-aandelen een groot gewicht hebben). Van beide was de waardering eerder gedaald, maar zijn de winstgroeverwachtingen bovengemiddeld. Binnen obligaties houden we een voorkeur voor high yield-obligaties en obligaties uit opkomende markten, ten faveure van staatsobligaties en hoogwaardige bedrijfsobligaties.

Hoofdpunten:

- De oorlog in het Midden-Oosten blijft de stemming op de markten bepalen; beleggers balanceren tussen hoop op vrede en vrees voor economische afkoeling.
- Beleggers zijn vooral beducht voor de gevolgen van langdurig hoge energieprijzen op de inflatie, die doorwerkt in hogere rentes. Hoe langer het conflict duurt, hoe groter de schade zal zijn.
- In de laatste weken hebben we geprofiteerd van een stevig herstel op de Amerikaanse aandelenbeurzen, ingegeven door een rebound van IT-aandelen met hun bovengemiddelde winstverwachtingen.
- Mede hierdoor vinden we een neutrale positionering van aandelen en obligaties het beste passen bij de huidige omstandigheden.
- Binnen aandelen houden we een voorkeur voor bedrijven die profiteren van de AI-hausse en een sterke winstgroei laten zien. Dat geldt zoals gezegd voor IT-aandelen en opkomende markten als regio, die beide aantrekkelijker zijn gewaardeerd dan begin 2026.
- Staatsobligaties hebben last van stijgende rentes doordat beleggers hun verwachtingen voor de inflatie en beleidsrentes aanpassen.
- We prefereren daarom 'high yield' en obligaties uit opkomende markten boven staatsobligaties en hoogwaardige (investment-grade) bedrijfsobligaties.

Vrees voor langdurig hoge energieprijzen

Oorlog Midden-Oosten bepaalt stemming op de markten

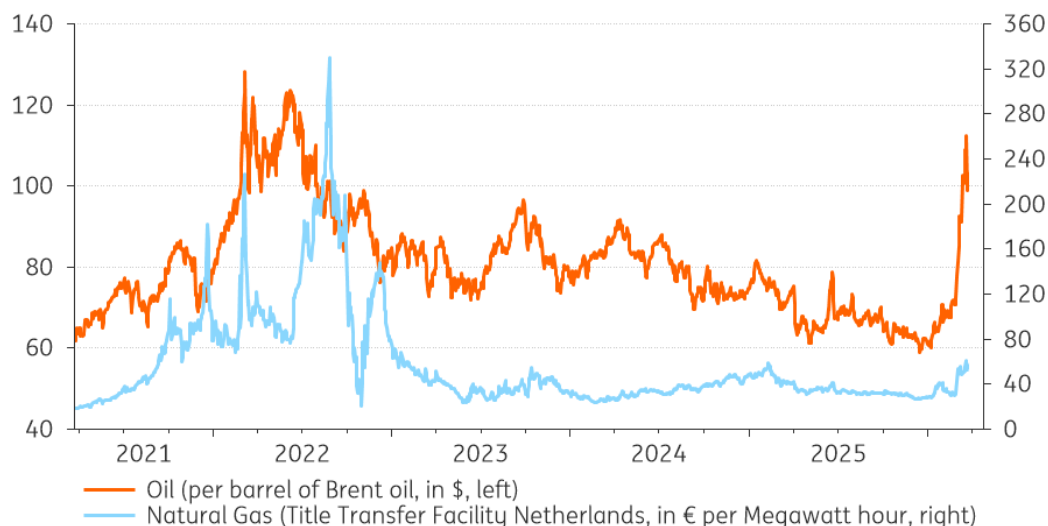
De oorlog in het Midden-Oosten bepaalt de stemming op de wereldwijde financiële markten. Nu deze langer duurt, zien beleggers hun vrees voor langdurig hoge olie- en gasprijzen uitkomen en de negatieve effecten daarvan op de economie sterker worden. De grote aanwezigheid van energie-infrastructuur in de landen rond de Perzische Golf en het feit dat de Straat van Hormuz al twee maanden afgesloten is, waardoor veel minder olie en gas uit de regio kan worden verscheept, spelen hierbij een voorname rol. Zolang de smalle zeestraat – waardoor 20-25% van de wereldwijde olie- en gasconsumptie wordt vervoerd – gesloten blijft en Iran energie-installaties in de regio aanvalt, zullen olie- en gasprijzen verder kunnen oplopen. En ook al komt er nu een snelle oplossing, dan nog zal het geruime tijd duren voordat de productie- en transportcapaciteit in de regio weer op niveau zijn.

Hoge risicopremie op energieprijzen

Forse marktbevingen op de olie- en gasmarkt

De financiële markten reageren inmiddels wel minder heftig op de headlines in het nieuws. Maar bij berichten die op escalatie wijzen, zien we nog wel een 'risk-off'-beweging; nieuws dat een snel einde aan de oorlog suggereert, heeft het tegenovergestelde effect. De grootste bewegingen zijn nog altijd te vinden in de prijzen van energie, die sinds het begin van het conflict omhoog schoten. Handelaren hebben een forse risicopremie ingeprijsd. Al met al is een vat Brent-olie deze maand ruim 12% duurder geworden, terwijl de Europese gasprijs juist 15% is gedaald. Daarmee zijn de energieprijzen tussen de 55-60% hoger dan voor de aanval van de VS op Iran.

Ontwikkeling van de olie- en gasprijzen



Amerikaanse aandelen tonen zich veerkrachtig

In april maakten de aandelenmarkten een duidelijke draai. Na de correctie in maart herstelden zowel Aziatische als Europese aandelen, die eerder het hardst waren geraakt door de verstoring van de olie- en gastoevoer. De Stoxx Europe 600-index (+4,1%, total return in euro) en de belangrijke Aziatische indices wisten per saldo een aanzienlijk deel van de eerdere verliezen goed te maken, geholpen door afnemende geopolitieke spanningen en een initiële terugval van de olieprijs.

Import-afhankelijkheid wordt weerspiegeld in de aandelenkoersen

Maar niemand kon tippen aan Amerikaanse aandelen. De S&P 500-index veerde in april krachtig op en noteerde een stevige maandwinst van 9,4% (total return in dollar), ondersteund door beter dan verwachte bedrijfsresultaten en de relatief gunstige energiepositie van de VS als netto-exporteur van olie en gas. In euro's gemeten viel het rendement gematigder uit door een iets minder sterke dollar, maar ook dan presteerden Amerikaanse aandelen beter dan veel andere regio's die juist netto-importeur zijn van olie en gas. Denk aan Europa en opkomende markten als Zuid-Korea en Taiwan. Inmiddels bevinden de grote Amerikaanse indices zich weer op of net onder de beursrecords van voor de oorlog in het Midden-Oosten.

Wereldwijde aandelen herstelden eveneens; de MSCI All Country World-index volgde de S&P 500-index en bereikte in de tweede helft van april nieuwe recordstanden. Voor de aandelenportefeuilles van onze beleggingsstrategieën, die een aanzienlijke weging in Amerikaanse aandelen hebben, bood dit herstel duidelijke steun na de volatiliteit van de voorgaande maand.

**We verwachten een
afwachtende houding
van centrale banken**

Beleggers passen hun verwachtingen voor centrale banken aan

Ook op de obligatiemarkten zien we veel beweging, waarbij staatsobligaties geen veilige haven blijken te zijn. De rentes op staatsleningen in de VS en Europa zijn sterk gestegen, omdat beleggers vrezen dat hogere energieprijzen de inflatie omhoog zullen jagen. In hoog tempo 'herprijzen' zij hun verwachtingen voor het beleid van centrale banken. Zij rekenen niet langer op een renteverlaging door de Amerikaanse centrale bank ('de Fed') dit jaar. Voor de Europese Centrale Bank (ECB) wordt zelfs een renteverhoging in april ingeprijsd. Dat lijkt ons erg onwaarschijnlijk, omdat de te verwachten hogere inflatie wordt veroorzaakt door een schok aan de aanbodkant. Centrale banken kunnen alleen de vraagzijde van de economie beïnvloeden. We denken daarom dat de ECB en de Fed voorlopig zullen afwachten.

Na renteschok van maart keert rust voorzichtig terug

Omdat de rentes op kortlopende obligaties sterk samenhangen met de beleidsrentes van centrale banken, bleven juist deze rentes relatief hoog en volatiel, al is de scherpe stijging van maart in april tot stilstand gekomen. De Duitse tweejaarsrente noteert eind april rond 2,7%, per saldo iets hoger ten opzichte van eind maart, en rond de piekniveaus van eerder die maand. De Duitse tienjaarsrente schommelt rond 3,1%, waarmee zij nog steeds dicht bij het hoogste niveau in jaren ligt, maar zonder verdere versnelling omhoog.

**Scherpe stijging rente
tot stilstand gekomen**

In de Verenigde Staten heerst een vergelijkbaar beeld zichtbaar. De tweejaarsrente beweegt eind april rond 3,9%, wat wijst op aanhoudend restrictieve verwachtingen ten aanzien van het monetaire beleid, maar zonder de sterke maand-op-maand stijging die in maart werd waargenomen. De Amerikaanse tienjaarsrente ligt rond 4,4%, eveneens stabiel dan tijdens de piek van de geopolitieke spanningen en de olieprijsstijging eerder dit voorjaar.

De volatiliteit op de obligatiemarkten blijft verhoogd, maar is wel gedaald ten opzichte van de stressniveaus van maart. De MOVE index, een maatstaf voor de verwachte volatiliteit op de Amerikaanse staatsobligatiemarkt, ligt nog duidelijk boven zijn langetermijngemiddelde, maar bevindt zich inmiddels onder de piekniveaus die werden bereikt tijdens eerdere perioden van marktonrust, waaronder die van vorig jaar.

**Hoe langer het conflict
duurt, hoe groter de
economische schade**

Impact op economische groei is lastig in te schatten

Er circuleren allerlei voorspellingen over de duur van het conflict en de economische impact, maar de eerlijkheid gebiedt te zeggen dat niemand het weet. Scenario's worden dan ook voortdurend aangepast. Wel is duidelijk dat hoe langer het conflict duurt en de Straat van Hormuz gesloten blijft, hoe groter de economische schade zal zijn. Langdurig hogere energieprijzen betekenen hogere energiekosten voor consumenten en bedrijven, opwaartse druk op de inflatie en neerwaartse druk op de economische groei. Oftewel: stagflatie. Onze economen hebben hun groeiverwachtingen voor de belangrijkste economieën voor dit jaar met enkele tienden van procenten naar beneden bijgesteld.

Bedrijven in de eurozone zijn somberder

De eerste effecten van de oorlog zijn zichtbaar in de voorlopige inkoopmanagersindex, een indicator voor het vertrouwen van bedrijven in de economie. De index van de eurozone is in april gedaald naar 48,6 punten. Het cijfer wijst op een afzwakkende economische activiteit en is het laagste niveau in ongeveer zestien maanden. In maart stond de index nog op 50,7. Voorafgaand aan de oorlog was het sentiment onder Europese bedrijven juist behoorlijk positief. De groei hield redelijk stand en de verwachtingen van extra overheidsinvesteringen voedden de hoop op een herstel van de industrie.

**De kwetsbaarheid van
Europa is zichtbaar**

Die hoop heeft dus een knauw gekregen. Bedrijven zijn somberder geworden en melden stijgende inputkosten. Opvallend is dat de industrie zich beter staande houdt dan de dienstensector. De index van de productiesector bleef vrijwel stabiel op 52,2; de index van de dienstensector zakte van 50,2 naar 47,4. De kwetsbaarheid van de eurozone wordt hiermee pijnlijk zichtbaar. Voor de energie intensieve industrie wordt een herstel lastiger, terwijl hogere brandstofprijzen consumenten terughoudender kunnen maken. Of de economie weer aansterkt, hangt zoals gezegd sterk af van de duur van het conflict.

In de VS neemt het vertrouwen van bedrijven juist weer toe

In de Verenigde Staten laat de voorlopige inkoopmanagersindex inmiddels een ander beeld zien dan een maand geleden. De samengestelde PMI is in april hersteld van 50,3 naar 52,0, waarmee de activiteit opnieuw wijst op gematigde groei van de economie. De vertraging van maart – toen de index het laagste niveau bereikte sinds het najaar van 2023 – is daarmee deels teruggedraaid.

Net als in de eurozone zijn de verschillen tussen sectoren groot. De dienstensector blijft de zwakke schakel: hoewel de index weer boven de 50 is uitgekomen, blijft de groei beperkt en ligt de instroom van nieuwe orders op het laagste niveau in twee jaar. De industrie toont daarentegen duidelijke veerkracht. De productie en het aantal nieuwe orders namen sterk toe, mede doordat bedrijven voorraden opbouwen uit vrees voor verstoringen in de aanvoerketen en verdere prijsstijgingen. Tegelijkertijd zijn de prijsdruk en kostenstijgingen scherp toegenomen. De inputkosten stegen in april in het snelste tempo sinds eind 2022, wat vervolgens weer leidde tot de krachtigste stijging van verkoopprijzen sinds 2022. Die prijsdruk hangt niet alleen samen met hogere energieprijzen, maar ook met bredere verstoringen in grondstoffen- en logistieke ketens.

Ook Amerikanen hebben te stellen met hogere energieprijzen

Hoewel de Verenigde Staten een netto exporteur van energie zijn, worden benzine en dieselprijzen grotendeels bepaald op de wereldmarkt, waardoor de recente stijging van olieprijs doorwerken in de prijs die Amerikanen betalen aan de pomp. De benzineprijs in de VS is sinds het begin van de oorlog met Iran ongeveer 40% gestegen. Deze fors hogere benzineprijzen zijn voor president Trump politiek uiterst onwenselijk, gezien de tussentijdse verkiezingen in november.

Vertrouwen staat niet gelijk aan lagere bestedingen

Of bestedingen worden geraakt, is nog de vraag

Belangrijk om aan deze cijfers toe te voegen is dat een afname (of toename) van het vertrouwen onder bedrijven en consumenten niet automatisch ook een daling (of stijging) van de uitgaven betekent. Het vertrouwen wordt, zeker nu, beïnvloed door de stortvloed aan nieuwsberichten die we dagelijks te verwerken krijgen. De ervaring leert dat consumenten ondanks alles gewoon hun geld blijven uitgeven, zolang ze een inkomen hebben. Wat wel verandert, is wáár het geld aan wordt uitgegeven. Huishoudens maken andere keuzes. Zo blijven de verkopen van elektrische auto's sterk, terwijl andere typen uitgaven juist onder druk staan. Ook in het reisgedrag zien we verschuivingen: minder verre vakanties naar Azië, meer verblijf binnen Europa of dichterbij huis. Consumenten passen zich aan de onzekerheid aan, zonder hun consumptie volledig terug te schroeven. Grosso modo is dit goed nieuws voor veel bedrijven die nog altijd prima winstverwachtingen laten zien.

Neutrale aandelenweging is het best passend

Winstverwachtingen blijven sterk

Ondanks alle geopolitieke risico's bevindt de wereldeconomie zich nog in een relatief goede conditie, maar is tegelijk wel kwetsbaarder geworden. Energieprijsstijgingen werken zowel groeiremmend als inflatieverhogend. Tegen deze achtergrond wordt wereldwijd nog altijd een winstgroei met ruime dubbele cijfers verwacht voor 2026 en 2027, waardoor waarderingen (koers-winstverhouding) - ondanks de opmars van de laatste weken - lager zijn dan voor de Iran-oorlog maar hoger dan het recente dieptepunt. Al met al vinden wij het daarom passend om vast te houden aan een neutrale weging voor aandelen en obligaties. Deze positionering biedt bovendien flexibiliteit om wat winst te nemen als de stijging doorzet óf juist in te stappen mocht zich een nieuwe correctie aandienen.

We blijven positief over opkomende markten

Japan is uiterst kwetsbaar voor olietekorten

Binnen aandelen handhaven we een neutrale weging voor zowel Amerikaanse als Europese aandelen. Mocht het tot een Iran-deal komen dan denken we dat Europese aandelen wat kunnen inlopen op de Amerikaanse. Daarnaast blijven we overwogen in aandelen uit opkomende markten en onderwogen in Japanse aandelen. Hogere energieprijzen, risico's op verstoringen in de energie en grondstoffenvoorziening en een opnieuw sterkere dollar vormen op korte termijn een tegenwind voor opkomende markten. Japan is echter nog gevoeliger, gezien de vrijwel volledige afhankelijkheid van energie importen en de directe negatieve impact van hogere olieprijs op de winstgevendheid van bedrijven. Voor aandelen uit opkomende markten blijft het onderliggende winstbeeld relatief het sterkst. Voor dit jaar wordt nog altijd een winstgroei van rond de 45% verwacht, waarmee opkomende markten naar verwachting opnieuw de snelst groeiende grote aandelenregio zijn. De waardering ligt daarbij rond het langjarig gemiddelde, terwijl veel ontwikkelde markten daar inmiddels duidelijk boven noteren.

Onderweging energiesector blijft gehandhaafd

Markten gaan uit van tijdelijk hogere olieprijs

Daarnaast houden we vast aan de onderwogen positie van energieaandelen. Gezien de hoge correlatie met de olieprijs was een neutrale positie gunstiger geweest, maar we vinden het niet verstandig om energieaandelen op de huidige koersniveaus na te jagen. Markten gaan nog altijd uit van een tijdelijk hogere olieprijs: de futures (termijncontracten) voor levering aan het einde van dit jaar liggen ruim 30 dollar onder de huidige prijs. De winstverwachtingen zijn inmiddels sterk verhoogd maar ook al verdisconteerd in de hogere aandelenkoersen.

Energiecrisis bevestigt noodzaak om over te stappen op duurzame energie

Betere kansen in de energietransitie

We richten ons liever op kansen in de energietransitie, energie-efficiëntie en elektrificatie. Wanneer energieprijzen fors stijgen, daalt de vraag naar energie omdat mensen zuiniger met energie omgaan. Een energiecrisis onderstreept bovendien de noodzaak om zo snel mogelijk over te stappen van fossiele op hernieuwbare energie. Niet alleen om de CO₂-uitstoot te verlagen, maar ook om minder afhankelijk te zijn van de import van olie en gas, vaak afkomstig uit landen waarvan je liever niet afhankelijk bent. Energie-autonomie en stabiele prijzen zijn voor overheden van groot strategisch belang. Bedrijven die actief zijn in onder meer elektriciteitsinfrastructuur en energie-efficiëntie – in sectoren als nutsbedrijven en industrie, die de afgelopen tijd al goed presteerden dankzij de snelle groei van AI en datacenters – dichten wij goede kansen toe om te profiteren van deze groeitrend.

Waardering IT-sector is een stuk aantrekkelijker geworden

Technologieaandelen blijven aantrekkelijk

Daarnaast handhaven we de overwogen positie van IT-aandelen. In de VS hebben de 'Magnificent 7'-aandelen het deze maand beter gedaan dan het marktgemiddelde vanwege hun grote kasstromen en sterke balansen, die hen – misschien onverwacht – een relatief defensief karakter geven. Ook sommige softwareaandelen, die onder druk staan uit vrees voor AI-disruptie, zijn vanwege hun relatief grote terugkerende omzet dankzij abonnementen een relatief defensieve belegging. De winstgroei van de IT-sector als geheel blijft superieur, terwijl de waardering is gedaald tot onder het langjarig gemiddelde.

Sterke stijging van de korte rente is in onze ogen overdreven

Staatsobligaties onder druk; high yield-bedrijfsobligaties relatief veerkrachtig

De opwaartse druk op de lange rentes in ontwikkelde markten was al aanzienlijk door zorgen over de overheidsfinanciën en het grote aanbod van staatsobligaties. Daarbovenop komen nu inflatiezorgen als gevolg van stijgende energieprijzen. Korte rentes zijn daarnaast fors gestegen door de veranderde verwachtingen ten aanzien van het centrale-bankbeleid. De rentecurve is hierdoor vlakker geworden. Hoewel de recente stijging aan beide zijden van de rentecurve ons wat overdreven lijkt, vinden we een onderwogen positie in staatsobligaties nog altijd passend. In geval van de-escalatie van de oorlog en lagere energieprijzen, vinden we obligaties met korte looptijden bijzonder interessant. De verhouding tussen rendement en risico is simpelweg een stuk gunstiger.

We handhaven tegelijkertijd onze voorkeur voor 'spreads', oftewel obligaties met een aantrekkelijke risicopremie, die we vooral vinden in hoogrentende ('high yield') bedrijfsobligaties en obligaties uit opkomende markten. Een voordeel van deze twee categorieën is dat zij een relatief lage duratie hebben, oftewel een kortere resterende looptijd en dus lagere rentegevoeligheid. De lopende renteopbrengst vormt bovendien een belangrijk buffer in het huidige volatiele klimaat.

Risicobarometer ING Investment Office

| Signaal | = |
|------------------------|---|
| Macro-economie | = Lichte vertraging van de economische groei verwacht, maar geen recessie |
| Liquiditeit / rente | = Financiële condities zijn krappere geworden door een stijging van de rente en risicopremies |
| Waardering | - Aandelenwaardering boven langjarig gemiddelde (vooral in de VS), risicopremie is laag |
| Sentiment ¹ | - Sentimentindicatoren zijn diffuus; hebzucht en angst wisselen elkaar af |

Deze tabel wordt maandelijks geüpdatet. Laatste wijziging: 29 april 2026

¹ Contra-indicator, zeer negatief sentiment kan beoordeeld worden als positief, en andersom.

Meer weten?

 [Ga naar ing.nl/beursnieuws](https://ing.nl/beursnieuws)

Goed om te weten

Beleggen brengt risico's en kosten met zich mee. Je kunt jouw inleg of een deel hiervan verliezen. [Lees meer over de risico's van beleggen.](#)

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijke zorg betracht om ervoor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overname van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 330 31 431, en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V.