November 10, 2026

BILBoard november 2026 – Van momentum naar fundamenten



De recente marktomstandigheden waren bijzonder uitdagend. De scherpe correctie op de aandelenmarkten heeft begrijpelijkerwijs veel beleggers ongerust gemaakt, vooral na een lange periode waarin een relatief kleine groep technologiebedrijven een aanzienlijk deel van het marktrendement voor haar rekening nam.

De omslag in de marktrichting toont aan dat beleggers kritischer worden. Sterke verhalen en ambitieuze investeringsplannen volstaan niet langer: bedrijven worden steeds meer beoordeeld op hun vermogen om duurzame winst en kasstromen te genereren. Tegen deze achtergrond passen wij de portefeuilles aan om de diversificatie en weerbaarheid te versterken, met behoud van blootstelling aan de langetermijnbeleggingsthema's waarin wij overtuigd blijven.

MACRO-ECONOMISCHE CONTEXT

De Amerikaanse economie blijft er goed voor staan. Het bbp groeide in het derde kwartaal van 2026 met 3,4%, het sterkste tempo in een jaar, ondersteund door veerkrachtige consumptie en robuuste private investeringen, waaronder AI-gerelateerde uitgaven. Inflatie blijft de voornaamste uitdaging. Hogere prijzen, met name voor basisbehoeften zoals voeding en benzine, zullen de koopkracht van huishoudens de komende kwartalen waarschijnlijk beperken. De reële loongroei is inmiddels negatief.

De Amerikaanse centrale bank hield haar beleidsrente tijdens de vergadering van oktober ongewijzigd op 3,75–4,00%, maar liet de deur open voor verdere verhogingen. De markten verwachten momenteel twee bijkomende renteverhogingen tegen volgende zomer, waarvan de eerste mogelijk al in december komt.

Op politiek vlak leidden de Amerikaanse tussentijdse verkiezingen ertoe dat de Democraten de controle over zowel het Huis van Afgevaardigden als de Senaat verwierven, zonder evenwel de tweederdemeerderheid te behalen die nodig is om een presidentieel veto te overrulen. Dit institutionele evenwicht zou de ruimte voor een abrupte wijziging van het begrotings- of regelgevingsbeleid moeten beperken. Toch draagt het politieke debat over onder meer AI-regelgeving nu al bij tot de marktonzekerheid. Het aflopen van de financiering van de federale overheid op 11 december vormt een andere mogelijke bron van volatiliteit.

De vooruitzichten zijn uitdagender in de eurozone, waar de conjunctuur lijkt te verzwakken. De inflatie blijft hoog, voornamelijk door de energieprijzen, terwijl stijgende lonen en kosten voor diensten de onderliggende prijsdruk persistenter dreigen te maken. De ECB hield haar beleidsrente in oktober ongewijzigd op 2,5% en trachtte de kans op aanzienlijke tweederonde-effecten van de inflatie te relativeren. Toch verwachten de financiële markten nog twee renteverhogingen en kennen zij een zeer hoge waarschijnlijkheid toe aan een verhoging in december. De combinatie van tragere groei en hogere financieringskosten vertroebelt ook de vooruitzichten voor de winsten van Europese ondernemingen.

Het herstel in China blijft ongelijkmatig. Beleidssteun en de buitenlandse vraag blijven de geavanceerde industrie en technologiesector ondersteunen, maar het zwakke consumentenvertrouwen en de aanslepende crisis op de vastgoedmarkt remmen de binnenlandse vraag af.

BELEGGINGSSTRATEGIE

Tegen deze achtergrond voeren wij verschillende aanpassingen door waarbij we het evenwicht tussen weerbaarheid, inkomsten en langetermijnrendement aanpassen voor onze portefeuilles.

Binnen het vastrentende luik bouwen wij onze blootstelling aan Europese staatsobligaties verder af en heralloceren wij naar bedrijfsobligaties met een hoge kredietkwaliteit uitgedrukt in euro. Aanhoudende overheidstekorten, inflatie en geopolitieke onzekerheid maken staatsobligaties met een langere looptijd kwetsbaar. Tegelijk zijn de spreads op Europese bedrijfsobligaties met hoge kredietkwaliteit verruimd, wat volgens ons een aantrekkelijker instapmoment creëert. Dit marktsegment biedt aantrekkelijke rendementen in combinatie met een relatief beperkt kredietrisico.

In de defensieve portefeuilles en portefeuilles met een laag risico verminderen wij ook de

blootstelling aan obligatiestrategieën met een total return benadering ten voordele van een obligatiefonds met een vaste looptijd. Dat laatste biedt meer zichtbaarheid op de verwachte opbrengst en kan de rentegevoeligheid helpen beperken.

Binnen aandelen verminderen wij onze Europese blootstelling en breiden wij onze positie in Amerikaanse waardeaandelen verder uit. Deze beslissing weerspiegelt onze verwachting dat het marktleiderschap zich verder zal verbreden voorbij de grootste technologiebedrijven. Bij waardeaandelen ligt doorgaans een groter deel van de verwachte winst in de nabije toekomst. Hun waarderingen zijn daardoor meestal minder gevoelig voor hogere rentevoeten dan die van groeibedrijven met een langere duratie.

Wij hebben ook gekozen voor een defensievere sectorverdeling. Communicatiediensten werden verlaagd naar negatief, omdat de toenemende concurrentie van satellietconnectiviteit bestaande bedrijfsmodellen bedreigt. Daarnaast kan de druk op de koopkracht van huishoudens de overstap van klanten naar goedkopere aanbieders versnellen.

De sector van de essentiële consumptiegoederen werd verhoogd naar neutraal dankzij zijn defensieve kenmerken en over het algemeen gezonde balansen.

Gezondheidszorg werd verhoogd naar positief. De sector kent een veerkrachtige vraag en kan bovendien profiteren van door AI aangedreven verbeteringen in productiviteit, diagnostiek en geneesmiddelenontwikkeling. De Amerikaanse politieke context kan ook gunstiger worden voor delen van de gezondheidszorgsector als de Democratische controle over het Congres leidt tot een uitbreiding van de Medicaid-dekking of het herstel van subsidies in het kader van de Affordable Care Act. De uiteindelijke impact zal afhangen van de wetgeving waarover overeenstemming wordt bereikt en die daadwerkelijk wordt ingevoerd.

TECHNOLOGIE: STRENGERE BEOORDELING, BLIJVEND POTENTIEEL

Binnen de technologiesector zijn terecht vragen gerezen over de omvang en houdbaarheid van AI-gerelateerde kapitaaluitgaven. De bouw van datacenters vereist aanzienlijke investeringen in IT-infrastructuur, energie en ondersteunende netwerken. Het kan enige tijd duren voordat deze uitgaven rendement opleveren, terwijl politieke ontwikkelingen de bouw van nieuwe faciliteiten in bepaalde Amerikaanse staten kunnen vertragen.

Bedrijven die het meest investeren, zullen steeds duidelijker moeten aantonen dat deze uitgaven duurzame omzet, winst en kasstromen kunnen genereren. Dit markeert een belangrijke verschuiving van momentum naar fundamenten.

Wij zijn niet van mening dat de AI-investeringscyclus voorbij is. Het langetermijnpotentieel van de technologie blijft aanzienlijk, maar de markt maakt steeds meer onderscheid tussen de

bedrijven die het best geplaatst zijn om dit potentieel te benutten.

Onze aanpak wordt daarom selectiever. We leggen meer nadruk op kwaliteitsbedrijven waarvan de vrije kasstroom niet buitensporig wordt belast door investeringsuitgaven. Daarnaast richten wij ons op meer defensieve begunstigden van de verdere uitrol van AI, zoals bedrijven die de technologie kunnen gebruiken om hun producten, productiviteit en/of marges te verbeteren zonder zwaar te moeten investeren in nieuwe infrastructuur.

Belegd blijven, met meer selectiviteit

De recente marktontwikkelingen wijzen op een belangrijke verandering in het beleggingslandschap. Ambitieuze groeiplannen volstaan niet langer zonder overtuigend bewijs dat investeringen kunnen worden omgezet in duurzame winst en kasstromen.

Dit doet niets af aan het langetermijnpotentieel van technologie en AI, maar legt de lat wel hoger voor zowel bedrijven als beleggers. Nu fundamentele factoren opnieuw aan belang winnen, zijn wij ervan overtuigd dat kwaliteit, waarderingsdiscipline en selectiviteit de betrouwbaarste leidraden zullen zijn voor de komende periode.

Onze doelstelling is om bedachtzaam en niet reactief te handelen. Daarbij behouden we een belangrijke blootstelling aan structurele groeikansen op lange termijn, terwijl we de portefeuilles beter beschermen tegen mogelijke economische en marktrisico's.

Disclaimer

All financial data and/or economic information released by this Publication (the "Publication"); (the "Data" or the "Financial data and/or economic information"), are provided for information purposes only, without warranty of any kind, including without limitation the warranties of merchantability, fitness for a particular purpose or warranties and non-infringement of any patent, intellectual property or proprietary rights of any party, and are not intended for trading purposes. Banque Internationale à Luxembourg SA (the "Bank") does not guarantee expressly or impliedly, the sequence, accuracy, adequacy, legality, completeness, reliability, usefulness or timeless of any Data. All Financial data and/or economic information provided may be delayed or may contain errors or be incomplete. This disclaimer applies to both isolated and aggregate uses of the Data. All Data is provided on an "as is" basis. None of the Financial data and/or economic information contained on this Publication constitutes a solicitation, offer, opinion, or recommendation, a guarantee of results, nor a solicitation by the Bank of an offer to buy or sell any security, products and services mentioned into it or to make investments. Moreover, none of the Financial data and/or economic information contained on this Publication provides legal, tax accounting, financial or investment advice or services regarding the profitability or suitability of any security or investment. This Publication has not been prepared with the aim to take an investor's particular investment objectives, financial position or needs into account. It is up to the investor himself to consider whether the Data contained herein this Publication is appropriate to his needs, financial position and objectives or to seek professional independent advice before making an investment decision based upon the Data. No investment decision whatsoever may result from solely reading this document. In order to read and understand the Financial data and/or economic information included in this document, you will need to have knowledge and experience of financial markets. If this is not the case, please contact your relationship manager. This Publication is prepared by the Bank and is based on data available to the public and upon information from sources believed to be reliable and accurate, taken from stock exchanges and third parties. The Bank, including its parent,- subsidiary or affiliate entities, agents, directors, officers, employees, representatives or suppliers, shall not, directly or indirectly, be liable, in any way, for any: inaccuracies or errors in or omissions from the Financial data and/or economic information, including but not limited to financial data regardless of the cause of such or for any investment decision made, action taken, or action not taken of whatever nature in reliance upon any Data provided herein, nor for any loss or damage, direct or indirect, special or consequential, arising from any use of this Publication or of its content. This Publication is only valid at the moment of its editing, unless otherwise specified. All Financial data and/or economic information contained herein can also quickly become out-of- date. All Data is subject to change without notice and may not be incorporated in any new version of this Publication. The Bank has no obligation to update this Publication upon the availability of new data, the occurrence of new events and/or other evolutions. Before making an investment decision, the investor must read carefully the terms and conditions of the documentation relating to the specific products or services. Past performance is no guarantee of future performance. Products or services described in this Publication may not be available in all countries and may be subject to restrictions in some persons or in some countries. No part of this Publication may be reproduced, distributed, modified, linked to or used for any public or commercial purpose without the prior written consent of the Bank. In any case, all Financial data and/or economic information provided on this Publication are not intended for use by, or distribution to, any person or entity in any jurisdiction or country where such use or distribution would be contrary to law and/or regulation. If you have obtained this Publication from a source other than the Bank website, be aware that electronic documentation can be altered subsequent to original distribution.

As economic conditions are subject to change, the information and opinions presented in this outlook are current only as of the date indicated in the matrix or the publication date. This publication is based on data available to the public and upon information that is considered as reliable. Even if particular attention has been paid to its content, no guarantee, warranty or representation is given to the accuracy or completeness thereof. Banque Internationale à Luxembourg cannot be held liable or responsible with respect to the information expressed herein. This document has been prepared only for information purposes and does not constitute an offer or invitation to make investments. It is up to investors themselves to consider whether the information contained herein is appropriate to their needs and objectives or to seek advice before making an investment decision based upon this information. Banque Internationale à Luxembourg accepts no liability whatsoever for any investment decisions of whatever nature by the user of this publication, which are in any way based on this publication, nor for any loss or damage arising from any use of this publication or its content. This publication, prepared by Banque Internationale à Luxembourg (BIL), may not be copied or duplicated in any form whatsoever or redistributed without the prior written consent of BIL 69, route d'Esch ı L-2953 Luxembourg ı RCS Luxembourg B-6307 ı Tel. +352 4590 6699 ı www.bil.com.