



Geschreven op 1 juni 2026

MARKTOVERZICHT JUNI 2026

Door Dominique Marchese, Head of Equities & Fund Manager

"BLACK SWAN? BLACK SWAN", ZEI U?

De aandelenmarkten hebben nieuwe records gebroken. Ze worden op sleeptouw genomen door artificiële intelligentie (AI) en de hoop op een de-escalatie in het Midden-Oosten. Ondanks de dubbele blokkade van de Straat van Hormuz door Iran en de Verenigde Staten rekenen beleggers op een duurzaam akkoord tussen de strijdende partijen en op een beperkte impact van het conflict op de wereldeconomie. De olieprijs en de rentevoeten zijn gedaald.

DE LESSEN DIE WE KUNNEN TREKKEN UIT DE EUFORIE OP DE BEURS

Tegen alle verwachtingen in zijn de belangrijkste wereldwijde beursindexen sinds het begin van het jaar met meer dan 10% gestegen.

Sinds het dieptepunt in maart, dat enkele weken na de uitbraak van de vijandelikheden (28 februari) werd bereikt, bedraagt de stijging al meer dan 15%! We maken momenteel een van de meest onzekere en stressvolle geopolitieke periodes uit de recente geschiedenis door. Dit conflict treft, door zijn directe en indirecte gevolgen, de hele wereld. Sinds het begin van het conflict is al meer dan een miljard vaten olie voor exportdoeleinden verloren gegaan. Elke dag heeft de wereldmarkt miljoenen vaten tekort, en smelten de strategische voorraden als sneeuw voor de zon. De prijzen van talrijke uit aardolie vervaardigde grondstoffen zijn enorm gestegen, zoals die van meststoffen. **We zouden deze episode – die nog niet ten einde is – terecht kunnen omschrijven als een 'zwarte zwaan'**, een concept dat essayist Nassim Nicholas Taleb bijna twintig jaar geleden beschreef. Een zwarte zwaan verwijst naar een hoogst onwaarschijnlijke gebeurtenis, waarvan de gevolgen echter van bijna bijbelse omvang zijn. De *subprime* crisis van 2008 is een zwarte zwaan, net als de pandemie van 2020. Verschillende uitzonderlijke gebeurtenissen hebben de afgelopen jaren de volatiliteit op de markten aangewakkerd. Telkens wisten de markten hun verliezen uiteindelijk goed te maken en nieuwe historische records neer te zetten. We kunnen de uitbraak van de oorlog in Oekraïne (februari 2022) vermelden, de tariefschok op Bevrijdingsdag 2 april 2025, het faillissement van Amerikaanse regionale banken in 2023, en tegenwoordig de blokkade van de Straat van Hormuz, die nog steeds 6 tot 8% van het wereldwijde olieaanbod en een aanzienlijk deel van de LNG-handel lamlegt.

Ondanks de tastbare gevolgen voor de inflatie en de wereldwijde economische groei, en dus ook voor de winstvooruitzichten van bedrijven, blijven beleggers resoluut optimistisch. De consensus stelt dat deze gebeurtenis slechts tijdelijke gevolgen zal hebben die erg beperkt zullen zijn. Beleggers gedragen zich volgens het bekende acroniem "FOMO" (*fear of missing out*), alsof het grootste gevaar erin bestaat de trein van het herstel te missen. Bovendien rekent de consensus er in sterke mate op dat Washington

deze oorlog niet onbeperkt kan voortzetten, aangezien die Donald Trump en de Republikeinen ernstig verzwakt in de peilingen, enkele maanden voor de tussentijdse verkiezingen. Het gaat om het bekende acroniem "TACO" (*Trump always chickens out*), wat betekent dat het pragmatisme van Donald Trump uiteindelijk de overhand zal krijgen. De recente berichten over een mogelijk minimaal akkoord met de Iraniërs, waarbij de oplossing van het dossier rond het militaire nucleaire programma wordt uitgesteld en de vraag rijst naar het nut van deze oorlog, kunnen dit marktsentiment verder versterken.

Natuurlijk worden de indices niet uitsluitend gedragen door de hoop op vrede. De winstgroei van de beursgenoteerde ondernemingen was in het eerste kwartaal bijzonder indrukwekkend, en dat niet alleen in de technologiesector. Dit resultatenseizoen maakt de verwachtingen van Wall Street voor een winstgroei van +24% in 2026 volledig geloofwaardig, terwijl de consensus in maart nog uitging van +17%. Binnen die prognose wordt voor de technologiesector alleen zelfs een winstgroei van +45% verwacht. **New York wordt in grote mate gedragen door de bedrijfsinvesteringen (+10,4% in het eerste kwartaal), en meer bepaald door investeringen in artificiële intelligentie, zoals de bouw en uitbreiding van datacenters.** We merken op dat het steeds grotere aandeel van technologie in de indices, en met name dat van halfgeleiders, ook de prestaties van de indices van de opkomende markten en de beurs van Tokio aanjaagt. De structurele thema's van artificiële intelligentie, de elektrificatie van de economie en de strategische autonomie (defensie-uitgaven, grondstoffen, energie, enz.) zijn eveneens minder gevoelig voor tijdelijke schokken en marktverstoringen. Die aandelen zijn vandaag echter duur gewaardeerd, zoals ook de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) benadrukt in haar meest recente Financieel Stabiliteitsrapport van mei. De risicopremie op Wall Street bevindt zich dicht bij het laagste niveau dat in de afgelopen twintig jaar werd waargenomen. Andere waarderingsmethoden leiden tot vergelijkbare conclusies. De honderden miljarden dollars die in artificiële intelligentie worden geïnvesteerd, drukken het rendement op de vrije kasstromen (free cash flow yield) naar niveaus die sinds 2008 niet meer zijn waargenomen.

Zonder zelfs te verwijzen naar de altijd mogelijke komst van een zwarte zwaan - per definitie totaal onvoorspelbaar en dus onbekend vóór zij zich voordoet - zijn de risico's vandaag zeer reëel, uitvoerig gedocumenteerd en zouden zij perfect hogere risicopremies op de financiële markten kunnen rechtvaardigen. Denk daarbij aan de verharding van de internationale betrekkingen in een politiek gefragmenteerde wereld, de klimaatuitdagingen, de stijgende rentevoeten als gevolg van de volatiliteit van de inflatie en de oplopende overheidstekorten, de technologische veroudering en de fysieke beperkingen binnen de door artificiële intelligentie gedreven investeringscyclus. Dat is wellicht het thema dat beleggers het minst goed beheersen. Tot slot, de demografische ontwikkelingen, om

slechts de meest prominente risico's te noemen. Ondanks de grote onzekerheid is de kans op een recessie op korte en middellange termijn, zoals die tot uiting komt in de kredietmarkten en de beursindexen, vrijwel nihil. Zijn beleggers zelfgenoegzaam? Ongetwijfeld, maar zelfgenoegzaamheid is geenszins een teken dat de markten gaan keren. De hype rond de aanstaande beursintroductions van SpaceX, Anthropic en OpenAI is echter slechts één van de vele alarmsignalen. De fysieke beperkingen die gepaard gaan met de grootschalige inzet van AI, met name de toegang tot het elektriciteitsnet en water voor koeling, zouden als een waarschuwing kunnen dienen.

WAT KUNNEN WE VERWACHTEN IN HET BASISSCENARIO?

Nu de onderhandelingen maar moeilijk tot een solide en duurzaam akkoord tussen de strijdende partijen lijken te leiden, wat kunnen we dan de komende maanden verwachten? Het basisscenario, dat tevens het consensusscenario van de markt is, gaat uit van een geleidelijke de-escalatie in het Midden-Oosten en een herstel van de vrije scheepvaart door de Straat van Hormuz. Dit creëert ruimte voor een verbreding van de stijgende markttrend naar sectoren die hebben geleden onder het conflict en die sinds 28 februari of tijdens de daaropvolgende herstelperiode achterbleven. Het gaat daarbij onder meer om rentegevoelige segmenten, sectoren die blootstaan aan de economische cyclus, kleinere beursgenoteerde ondernemingen, maar ook om segmenten die worden ondersteund door structurele langetermijnthema's zoals grondstoffen, defensie en energie. De zeer sterke concentratie van de beursindices in de technologiesector en meer bepaald in de halfgeleiderindustrie (goed voor 10 tot 20% van de indices buiten Europa) pleit waarschijnlijk voor winstnemingen. Deze sector heeft immers een uitzonderlijk beursparcours afgelegd, dat zowel de kracht weerspiegelt van de investeringscyclus in AI-infrastructuur - een cyclus die nog lang niet ten einde is - als het tekort aan productiecapaciteit voor essentiële componenten voor datacenters. Tegelijkertijd wordt verwacht dat de investeringen van de *hyperscalers* (de grote cloudspelers) en andere AI-bedrijven tegen 2027 de grens van 1.000 miljard dollar zullen overschrijden. De outperformance van de halfgeleidersector ging bovendien gepaard met aanhoudend zwakke prestaties binnen het segment van softwarebedrijven (SaaS) en IT-dienstverleners, met uitzondering van enkele ondernemingen die bij de publicatie van hun recente kwartaalresultaten geruststellende signalen gaven. Deze situatie weerspiegelt de bezorgdheid van beleggers over de toenemende

concurrentiedruk waarmee software-uitgevers worden geconfronteerd door de opkomst van nieuwe spelers in artificiële intelligentie. Deze nieuwkomers stellen bestaande verdienmodellen en facturatiemethoden ter discussie en zorgen tegelijk voor een aanzienlijke daling van de kosten voor softwareontwikkeling en programmering in een sector die traditioneel bekendstaat om haar hoge winstmarges en sterke vrije kasstroomgeneratie. **Wij merken echter op dat deze deflatoire druk de verspreiding van artificiële intelligentie, en in het bijzonder van agentive AI, naar de rest van de economie kan versnellen.** Tegelijk blijven er nog tal van vragen bestaan over de werkelijke kostprijs van deze technologische revolutie, met name wat betreft de kostprijs per token (*token cost*). De informatie die bij de beursintroductions van Anthropic en OpenAI openbaar is gemaakt, zal meer duidelijkheid verschaffen over dit fundamentele onderwerp.

Het somberdere scenario, waarbij het conflict aansleept en het maritieme verkeer door de Straat van Hormuz langdurig verstoord blijft, zou het optimisme op de financiële markten ernstig kunnen ondermijnen. Volgens functionarissen van het Internationaal Energieagentschap (IEA) is de kans groot dat er in juli of augustus een tekort aan aardolieproducten ontstaat, als de crisis de komende weken niet op een positieve manier wordt opgelost. Zelfs als de zeestraat snel weer wordt opengesteld, zouden prijsdalingen worden afgeremd door de noodzaak om de strategische voorraden weer aan te vullen en talrijke logistieke problemen op te lossen. De aanhoudende inflatiezorgen zullen door de centrale bankiers ongetwijfeld worden opgepakt, en de rente zou snel weer kunnen gaan stijgen. **Dit scenario, dat minder waarschijnlijk is, zou onvermijdelijk gepaard gaan met een herstel van de risicopremies.**

CONCLUSIE

De risicobereidheid van beleggers is sinds maart sterk toegenomen, ondanks de grote onzekerheid. Gedragen door artificiële intelligentie en de hoop op een oplossing van het conflict in het Midden-Oosten, houden de markten momenteel geen rekening met een ernstig recessierisico en kijken zij reeds voorbij de geopolitieke turbulenties op korte termijn. Nu de verspreiding van artificiële intelligentie sneller verloopt dan verwacht, kan niemand ernstig ontkennen dat deze revolutie een enorme belofte inhoudt op het vlak van productiviteitswinsten, een hogere potentiële economische groei en,

bijgevolg, een verdere stijging van de bedrijfswinsten. De hoge waarderingen en de sterke concentratie van de beursindices pleiten echter voor een actievere portefeuillebeheerstrategie en een betere spreiding van de beleggingen, ten gunste van marktsegmenten die momenteel een aantrekkelijkere verhouding tussen rendement en risico bieden.

De risico's zijn niet verdwenen. De obligatiemarkten houden reeds rekening met een hogere volatiliteit van de prijsindices, terwijl de

wereld wordt geconfronteerd met talrijke uitdagingen van klimatologische, geopolitieke en demografische aard. Hoewel wij aan het begin van het jaar onze positieve kijk op aandelen voor het lopende jaar hadden uitgesproken, lijkt een voorzichtiger benadering vandaag volledig gerechtvaardigd, na koersstijgingen van om en bij de 10% sinds 1 januari. Het lijkt dan ook aangewezen om te opteren voor een meer gediversifieerde assetallocatie dan de sterk geconcentreerde grote

indices. Een oud beursgezegde luidt dat men moet kopen wanneer de kanonnen bulderen, op het hoogtepunt van een crisis wanneer de koersen laag staan, en verkopen wanneer de klaren klinken, met andere woorden winst nemen nadat de markten zich hebben hersteld. Beleggers houden deze wijsheid tijdens de zomermaanden best in hun achterhoofd.

DISCLAIMER

De bovenstaande inhoud is geproduceerd en wordt verspreid door Pure Capital S.A. Deze inhoud wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en heeft tot doel de managementactiviteiten van Pure Capital S.A. (hierna "Pure Capital") te presenteren en informatie te verstrekken over haar beleggingsstrategieën. De informatie en gegevens (inclusief tekst en foto's) in dit document zijn auteursrechtelijk beschermd en reproductie of verspreiding ervan aan derden, geheel of gedeeltelijk, zonder voorafgaande toestemming van Pure Capital is verboden.

Pure Capital behoudt zich het recht voor de gegevens in dit document te allen tijde zonder voorafgaande kennisgeving te wijzigen.

Dit document mag in geen geval worden opgevat als een aanbod tot koop of verkoop van een financieel instrument of als enige vorm van uitnodiging of aansporing tot koop of verkoop van financiële of beleggingsinstrumenten. Alle hier gepubliceerde informatie wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en vormt geen beleggingsadvies. Er kan echter geen garantie worden gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid ervan. Deze informatie is niet opgesteld in overeenstemming met de wettelijke vereisten ter bevordering van onafhankelijk beleggingsonderzoek en dient daarom te worden beschouwd als marketingmateriaal. Hoewel er geen beperkingen gelden voor het gebruik van deze inhoud vóór publicatie (bijvoorbeeld voor het uitvoeren van orders), streeft Pure Capital er niet naar om er winst mee te maken.

Voor meer informatie over de beleggingsproducten zijn de officiële verkoopdocumenten (het Essentiële Beleggersinformatiedocument, het prospectus, het halfjaarverslag en het jaarverslag) gratis verkrijgbaar bij Pure Capital S.A. (hierna "Pure Capital") (tel.: +352 26 39 86) of via de website www.purecapital.eu.

De informatie in dit document wordt te goeder trouw verstrekt en vormt geen bindende toezegging van Pure Capital.

Er kan geen garantie worden gegeven dat de beleggingsdoelstellingen zullen worden bereikt. Resultaten uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De prestaties kunnen in de loop der tijd variëren. De netto-activa van de portefeuille zijn afhankelijk van markttrends. Daarom zijn alle beleggingsfondsen onderhevig aan marktschommelingen en kunnen beleggers minder ontvangen dan hun initiële investering.

Uw rekeningbeheerder kan jaarlijkse bewaarkosten in rekening brengen. Deze verschillen per instelling. Neem contact op met uw instelling voor meer informatie.

Dit document wordt verstrekt onder de voorwaarde dat het niet de primaire basis vormt voor beleggingsbeslissingen. Alle beleggingen dienen te worden gedaan met volledige en weloverwogen toestemming.