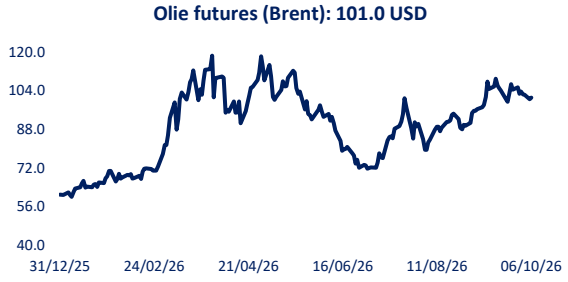


Hoge rente verandert het speelveld

Luxemburg – 7 oktober 2026. De oorlog rond Iran blijft wegen op energieprijzen en inflatie, terwijl centrale banken opnieuw voor moeilijke keuzes staan. Toch verschilt de uitgangspositie sterk per regio. De Amerikaanse economie blijft krachtig groeien, terwijl Europa veel kwetsbaarder is voor de energieschok en hogere financieringskosten. Tegelijk zorgt de vrees dat de rente langer hoog zal blijven voor toenemende druk op zowel obligatie- als aandelenmarkten. Die combinatie vraagt om enkele duidelijke accenten in onze portefeuilles.

Olie vindt een uitweg, gas veel minder

Het conflict tussen Iran en de VS sleept langer aan dan wij en veel andere marktpartijen aanvankelijk hadden verwacht. Een structurele oplossing voor de Straat van Hormuz blijft uit. Toen midden september een nieuw voorstel om de zeestraat te heropenen geen akkoord opleverde, liep de olieprijs opnieuw fors op en klom Brent weer boven de symbolische grens van 100 dollar per vat.



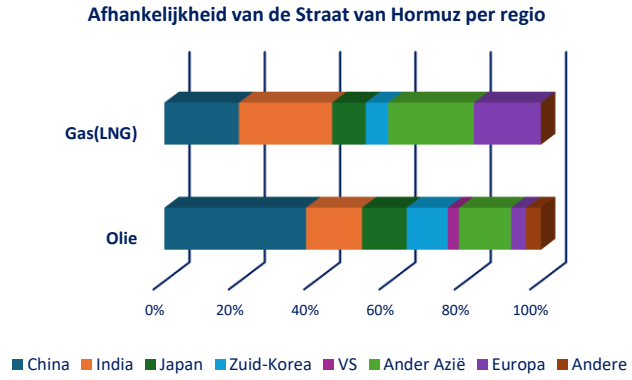
Bron: Bloomberg 06/10/2026

Toch weerspiegelt die olieprijs naar onze inschatting niet alleen fysieke schaarste, maar ook een stevige geopolitieke risicopremie. Ondanks de blokkade vindt een deel van de olie immers nog steeds zijn weg naar de Europese en Aziatische markten.

Saoedi-Arabië beschikt daarbij over een belangrijk voordeel: het land heeft toegang tot zowel de Perzische Golf als de Rode Zee. Via de East-West Pipeline kan olie vanuit het oosten over land naar de westkust worden vervoerd. Van daaruit kunnen tankers richting Europa varen via het Suezkanaal of richting Azië via Bab el-Mandeb.

Hoewel deze routes Hormuz niet volledig kunnen vervangen en ook Bab el-Mandeb risico's kent door de aanwezigheid van de Houthi's, houden ze een deel van de oliestromen in stand en beperken ze zo de impact van de blokkade.

Waar olie de blokkade gedeeltelijk kan omzeilen via alternatieve routes, bestaat voor vloeibaar aardgas (LNG) uit de Golfregio geen vergelijkbare uitweg. Een verstoring van Hormuz kan daardoor veel sneller leiden tot krapte op de wereldwijde LNG-markt.



Bron: EIA, IEA (olie Q1 2025; LNG 2023); analyse: Zero Carbon Analytics.

De grafiek toont dat de meeste LNG-volumes via Hormuz naar Azië gaan, vooral naar China, India, Japan en Zuid-Korea. Europa neemt een kleiner, maar relevant aandeel af.

Europa is daardoor op twee manieren kwetsbaar. Enerzijds is er de rechtstreekse blootstelling aan LNG dat via Hormuz naar Europa komt. Anderzijds is er een veel groter indirect effect: wanneer de grote Aziatische afnemers hun volumes uit de Golf niet meer ontvangen, moeten zij op zoek naar alternatieve LNG-leveranciers. Daarbij concurreren ze op dezelfde wereldmarkt als Europa, waardoor Europese gasprijzen kunnen oplopen.

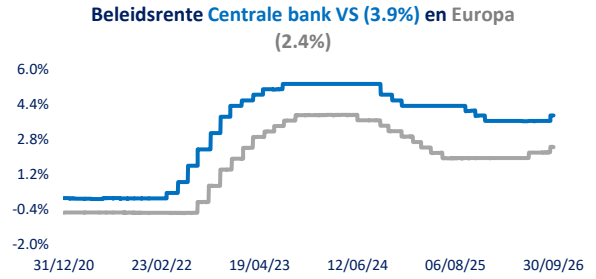
Bovendien zijn de Europese gasvoorraden relatief laag nu de winter nadert en is de mogelijkheid om tekorten met Russisch gas op te vangen veel beperkter dan enkele jaren geleden. De markt kijkt vandaag vooral naar olie, maar deze grafiek toont waarom bij een langdurige verstoring van Hormuz gas de komende maanden minstens even belangrijk kan worden.

Inflatie zet Europa en de VS voor een andere keuze

De stijging van de energieprijzen vertaalt zich steeds duidelijker in de inflatiecijfers. In België is de totale inflatie opgelopen tot 4,7%, terwijl de kerninflatie, die de volatiele energiecomponent buiten beschouwing laat, beperkt blijft tot 2,8%. Ook in de eurozone zorgt de energieschok opnieuw voor opwaartse inflatiedruk.

Dat plaatst de Europese Centrale Bank (ECB) voor een moeilijk dilemma. Enerzijds vraagt de aanhoudend hoge inflatie om een restrictief monetair beleid. Anderzijds blijft de Europese groei zwak en dreigen verdere renteverhogingen de economie bijkomend af te remmen. Europa is daardoor veel gevoeliger voor verdere monetaire verkrapping dan de Verenigde Staten.

De ECB verhoogde in september de rente opnieuw met 25 basispunten, de tweede verhoging dit jaar. Op 29 oktober volgt de volgende rentevergadering. De ruimte voor bijkomende renteverhogingen lijkt echter steeds beperkter: hoe verder de ECB de rente optrekt, hoe groter het risico dat de strijd tegen inflatie ten koste gaat van de economische groei.



Bron: Bloomberg 30/09/2026

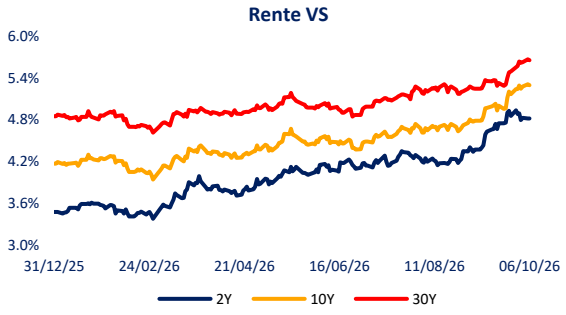
In de VS ligt die afweging anders. Ook daar blijft de inflatie hardnekkig. Hogere energieprijzen spelen een rol, maar ook de kerninflatie blijft verhoogd, onder meer doordat eerder ingevoerde importtarieven geleidelijk doorwerken in de consumentenprijzen. Het grote verschil met Europa is dat de Amerikaanse economie de hoge rente voorlopig beter kan dragen.

De arbeidsmarkt koelt weliswaar af, maar blijft relatief robuust, terwijl ook de economische groei stevig blijft. De GDPNow-indicator van de Atlanta Fed, die op basis van binnenkomende economische cijfers een actuele inschatting maakt van de groei, blijft wijzen op een stevige expansie in het derde kwartaal. De kans op een recessie op korte termijn blijft daardoor beperkt.

Dat geeft de Federal Reserve meer ruimte om de inflatiebestrijding voorrang te geven boven het ondersteunen van de groei. Een 'higher for longer'-scenario lijkt voor de VS daarom waarschijnlijker dan voor de eurozone: de Fed kan de rente langer op een hoog niveau houden, terwijl de ECB sneller tegen de grenzen van wat de Europese economie kan dragen aanloopt.

Obligaties terug in de kijker

De vrees dat de rente langer hoog zal blijven, laat zich steeds duidelijker voelen op de obligatiemarkten. De Amerikaanse tienjaarsrente is opgelopen tot boven 5%, een niveau dat we al jaren niet meer hebben gezien. Aanhoudende inflatiedruk en hogere energieprijzen versterken die 'higher for longer'-verwachting. Daarbovenop zorgt het grote aanbod aan nieuw schuldpapier voor extra druk op de lange rente. Niet alleen de Amerikaanse overheid, maar ook grote technologiebedrijven trekken massaal naar de obligatiemarkt om onder meer hun investeringen in datacenters en AI-infrastructuur te financieren.



Bron: Bloomberg 06/10/2026

Tegelijk maakt een Amerikaanse tienjaarsrente boven 5% obligaties opnieuw aantrekkelijker als alternatief voor aandelen. Dat kan vooral druk zetten op groeiaandelen, waarvan de waardering sterker afhankelijk is van winsten die verder in de toekomst liggen.

Treasury twist mist voorlopig zijn doel

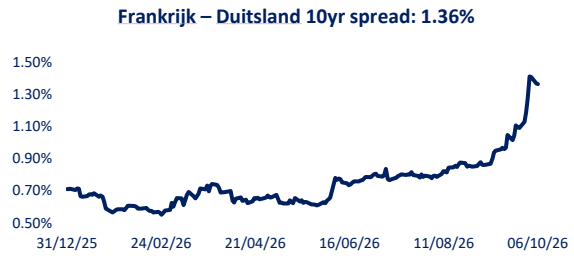
Vorige maand bespraken we de zogenaamde Treasury twist van de Amerikaanse minister van Financiën Scott Bessent. Daarbij koopt het Amerikaanse ministerie van Financiën (de Treasury) langlopende staatsobligaties terug en financiert het dat door kortlopend schuldpapier uit te geven. De bedoeling is om het aanbod aan langlopend papier te verminderen en zo de lange rente te drukken.

De operatie werd intussen nog groter dan aanvankelijk aangekondigd. Toch is het effect voorlopig beperkt. Sinds de aankondiging is de lange rente niet gedaald, maar net verder opgelopen.

Dat illustreert hoe moeilijk het is om tegen bredere marktmechanismen in te gaan. Inflatievrees, grote overheidstekorten en het enorme aanbod van nieuw schuldpapier wegen momenteel zwaarder dan de steun die de Treasury via de terugkopen probeert te bieden. Dat betekent niet dat de operatie definitief mislukt is: ze is nog maar pas begonnen en verdient tijd. Maar voorlopig laat de markt zich duidelijk nog niet overtuigen.

Niet elke Europese obligatie is hetzelfde

Ook in Europa nemen de verschillen op de obligatiemarkt opnieuw toe. Beleggers kijken daarbij steeds kritischer naar de overheidsfinanciën van individuele landen. Frankrijk is daarvan het duidelijkste voorbeeld. De renteopslag (spread) op Franse tienjaarsobligaties tegenover Duitse Bunds liep recent op tot ruim boven 100 basispunten, het hoogste niveau in vele jaren. De hoge staatsschuld, begrotingstekorten en politieke onzekerheid zorgen ervoor dat beleggers een steeds hogere risicopremie vragen.



Bron: Bloomberg 06/10/2026

Ook andere landen staan voor grote uitgaven, onder meer voor defensie. Daardoor wint de landenkeuze binnen een Europese obligatieportefeuille opnieuw aan belang. Dat bevestigt onze voorkeur voor actief obligatiebeheer. Een obligatie uit Frankrijk, Duitsland of een Oost-Europees land draagt niet hetzelfde rente-, krediet- en begrotingsrisico. Hoe groter die verschillen, hoe meer ruimte actieve beheerders krijgen om er gericht op in te spelen.

Resultatenseizoen wordt de volgende test

Tegenover die hoge rente staat nog altijd een sterk bedrijfsleven, vooral in de VS. Daarom blijven we, ondanks de strengere financiële omgeving, constructief over aandelen. Het nieuwe resultatenseizoen wordt dan ook een belangrijke test. De voorbije kwartalen waren de winstcijfers bijzonder sterk, met technologie en artificiële intelligentie als belangrijke motor. Ook de verwachtingen liggen daardoor hoog.

In een omgeving met hoge rentevoeten kan de markt minder vergevingsgezind worden. Bedrijven die de verwachtingen niet inlossen, kunnen sneller worden afgestraft, zeker nu obligaties opnieuw een aantrekkelijk alternatief bieden. Een tussentijdse correctie zou ons daarom niet verbazen. Dat verandert onze langetermijnvisie op aandelen echter niet. Waar we vooral op letten, is of de winstgroei sterk genoeg blijft om de hogere financieringskosten te compenseren.

Onze positionering

Technologie en artificiële intelligentie blijven een structurele langetermijnconvictie. Technologie behoorde ook de voorbije kwartalen tot de sterkst presterende sectoren. De impact van AI verspreidt zich bovendien steeds verder buiten de chip- en softwaresector. Ook materialen- en industriële bedrijven profiteren, als leveranciers van de grondstoffen, infrastructuur en apparatuur die nodig zijn voor de bouw van datacenters.

De VS blijven onze voorkeursregio. De combinatie van sterkere bedrijfswinsten, innovatie en het productiviteitspotentieel van AI blijft er overtuigender dan in Europa. De Amerikaanse economie lijkt bovendien beter bestand tegen hogere rentevoeten.



Voor Europa zijn we voorzichtiger geworden. De combinatie van hoge energieprijzen, een kwetsbaardere economie en verdere renteverhogingen kan steeds meer druk zetten op bedrijven en consumenten. Een moeilijke winter op de gasmarkt zou die uitdaging nog vergroten. We sluiten daarom niet uit dat we onze blootstelling aan Europese aandelen verder verlagen.

Prestaties sectoren 2026 YTD	Rendementen (EUR)
Energie	45,9%
Informatietechnologie	38,9%
Wereldindex	18,3%
Materialen	17,1%
Industrie	14,5%
Financiële diensten	10,3%
Communicatiediensten	9,3%
Vastgoed	9,0%
Gezondheidszorg	8,8%
Basisconsumptiegoederen	7,7%
Nutsbedrijven	3,5%
Cyclische consumptiegoederen	-1,8%

Bron: Bloomberg (data van 31/12/2025 tot 06/10/2026, rendementen in EUR)
Rendementen uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten

Opkomende markten blijven daarentegen een overtuiging. Hun groeivooruitzichten en waarderingen blijven aantrekkelijk en ook de winst- en exportcijfers ogen sterk. Wel verdient de recente indexprestatie enige nuance: een groot deel van het rendement kwam van Taiwan en Zuid-Korea en dus opnieuw van halfgeleiders.

Net daarom gebruiken we binnen opkomende markten geregeld actieve beheerders, die minder afhankelijk zijn van de grootste chipbedrijven en ook kansen kunnen zoeken in andere regio's en sectoren. Veel beleggers blijven bovendien structureel onderwogen in opkomende markten, wat op langere termijn extra potentieel kan bieden.

Aan de obligatiekant zien we momenteel meer potentieel in langere looptijden binnen Europa. Naar onze inschatting houdt de Europese rentemarkt al rekening met een behoorlijk strak rentebeleid, terwijl de economie kwetsbaar is voor verdere verkrapping.

Als de groei verder afbrokkelt, kan de ECB sneller dan verwacht genoodzaakt zijn om de rente ongewijzigd te laten of later opnieuw te verlagen. In dat scenario kunnen vooral langlopende obligaties profiteren.

In de VS zijn we terughoudender met langlopende obligaties. De economie blijft veel sterker en de inflatiedruk hardnekkiger, waardoor de lange rente langer hoog kan blijven.

Vooruitblik: resultatencijfers én Amerikaanse politiek

De komende weken kijken we vooral naar het nieuwe resultatenseizoen. Met de huidige hoge rente zullen beleggers wellicht minder vergevingsgezind reageren wanneer bedrijven de verwachtingen niet inlossen.

Ook de Amerikaanse midtermverkiezingen van 3 november komen dichterbij. Peilingen en marktverwachtingen wijzen erop dat president Trump een groot risico loopt zijn meerderheid in het Huis van Afgevaardigden kwijt te raken; ook de strijd om de Senaat ligt open. Wat een gewijzigde machtsverhouding precies betekent voor de financiële markten, is vandaag echter moeilijk in te schatten.

Historisch deden aandelenmarkten het na midtermverkiezingen vaak goed wanneer een president terrein verloor. Maar ook daar past nuance: deze presidentsperiode laat zich moeilijk vergelijken met eerdere cycli. We houden het thema daarom op de radar en komen er in een volgende nieuwsbrief uitgebreider op terug.

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen. Shelter Investment Management S.A. is een beheervennootschap onder toezicht van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Rendementen uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De vooruitzichten en verwachtingen in deze nieuwsbrief zijn evenmin een betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Beleggen houdt risico's in: de waarde van een belegging kan zowel stijgen als dalen en de belegger kan zijn inleg geheel of gedeeltelijk verliezen.