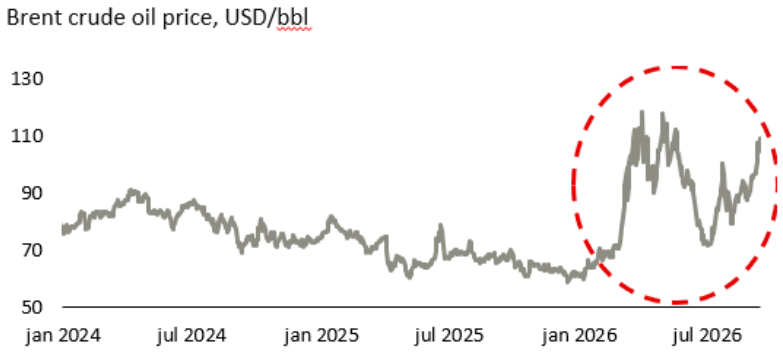
BEAUMONT CAPITAL

Wealth Management

KWARTAALBERICHT
Derde kwartaal 2026 09-10-2026

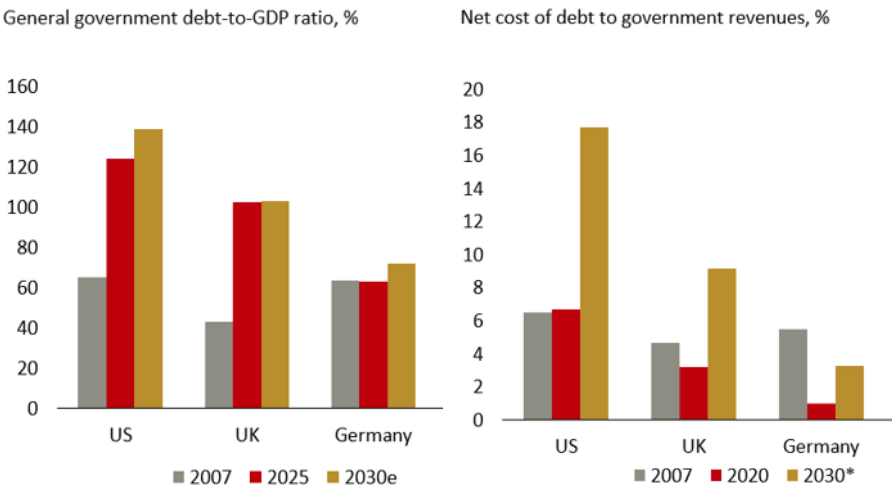
Terugblik

In het derde kwartaal bleef het conflict tussen de VS en Iran en daarmee de disruptie van de wereldwijde olietoevoer de gemoederen op de financiële markten beheersen. De energie-prijzen bewogen zich als gevolg onverminderd op historisch hoge niveaus (zie grafiek); Brent Crude Oil per datum van dit schrijven circa USD 104,64/barrel.



Bron: Bloomberg

Inmiddels zijn hiervan duidelijk “tweede ronde effecten” zichtbaar. De prijzen, niet alleen “aan de pomp” maar in brede zin, zijn stijgende als gevolg van hoge energiekosten en de inflatie in de belangrijkste economieën is toegenomen. De FED-voorzitter, Kevin Warsh, is duidelijk over de implicatie hiervan. De inflatie beweegt zich te lang op een te hoog niveau. Niet alleen de FED maar ook de ECB besloot monetair te verkrappen en beide centrale banken verhoogden in september de beleidsrente met 25 basispunten.
Tegelijkertijd liepen ook de kapitaalmarktrentes wereldwijd sterk op. Hogere inflatie-verwachtingen en toegenomen overheidstekorten die ge(her-) financierd moeten worden liggen aan de basis hiervan Zie grafiek (bron: IMF).

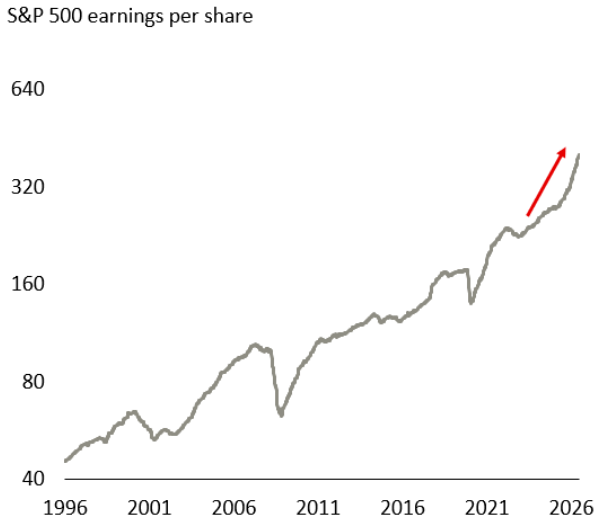


In de VS, Eurozone en Japan steeg de lange rente en daalden de obligatiekoersen. De Duitse 10-jaarsrente, een belangrijke referentie voor de Europese obligatiemarkt, eindigde Q3 rond 3,58%. Daarmee bevindt de Duitse kapitaalmarktrente zich op een aanzienlijk hoger niveau dan de afgelopen jaren. Hetzelfde geldt voor de 10-jaars US-Treasury (zie grafiek) die zich thans zelfs boven de 5,0% beweegt.



Bron: Bloomberg / UBS

Aldus was sprake van een lastige combinatie: hogere inflatieverwachtingen, geen ruimte voor centrale banken om de rente te verlagen en tegelijkertijd hogere financieringskosten voor bedrijven en overheden.
De obligatiekoersen daalden, de aandelenmarkten daarentegen zetten onverstoord hun opmars voort. De wereldwijd solide bedrijfswinsten en de aanzienlijke investeringen in Artificial Intelligence (AI) welke zicht geven op verhoogde productiviteit voor bedrijven stuwden de koersen verder omhoog. Zie grafiek, S&P 500 in USD.



Bron: Bloomberg, UBS

De geopolitieke ontwikkelingen stonden deze koersstijgingen niet in de weg. Zoals in eerdere rapportages is betoogd, tonen de financiële markten zich onder omstandigheden doorgaans veerkrachtig. Initieel is er onzekerheid, de economische impact blijkt vervolgens beperkt en herstel volgt subiet. We brengen in herinnering de om zich heen grijpende pandemie startende in maart 2020 met een vlot koersherstel in de maanden daarna. Meer recent, zie grafiek S&P500, waarmee we refereren aan respectievelijk de tariefmaatregelen die in april 2025 door de VS werden afgekondigd en de aanval van de VS en Israël op Iran eerder dit jaar.



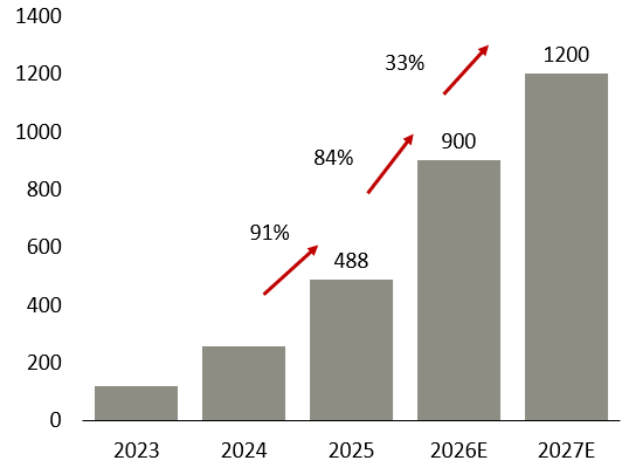
Bron: Bloomberg, UBS

Het Oekraïne-conflict toonde ook in Q3 het beeld van een uitzichtloze uitputtingsslag en is - vooralsnog - nauwelijks van invloed gebleken op de financiële markten. Provocaties richting EU en/of NAVO kunnen escalerend werken en dit beeld wijzigen met op dit moment niet te duiden consequenties.

Vooruitblik

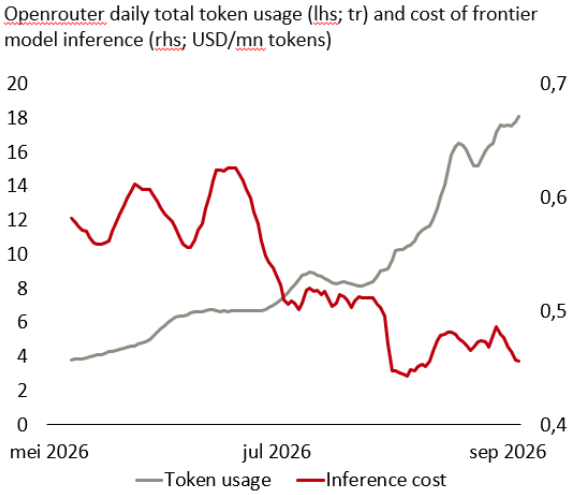
De mondiale economie is in de basis gezond en haar ontwikkeling bevindt zich in een positieve trend. De verwachting is dat de groei van het BNP voor de VS dit jaar zal uitkomen op 2,2% en voor de Eurozone op 0,8%. Voor 2027 respectievelijk op 2,0% en 1,2%. Gezien de voortgaande koersstijgingen op aandelenmarkten is het zinvol de koers/winst verhoudingen nader te beschouwen. De S&P 500 bijvoorbeeld staat per heden bijna op een “all-time-high”. Is dit zorgwekkend? In onze ogen niet en geen aanleiding ten aanzien van Zakelijke Waarden (lees: voornamelijk aandelen mondiaal) terughoudend te zijn, laat staan daarin risico af te bouwen. De waardering hangt primair samen met de winstgevendheid van bedrijven en die is solide, zelfs mondiaal beschouwd. De 12-maands toekomstige koers/winst verhouding (bron: Bloomberg/UBS) voor de VS is 19,4 (13,5% beneden het 30-jaars gemiddelde), voor de Eurozone 14,6 (3,8% beneden het 30-jaars gemiddelde). Die waarderingen zijn niet exceptioneel.

De groei en verwachte groei heeft een samenhang met een technologische transformatie, als het ware een “industriële revolutie”, die gaande is, namelijk die van AI. De vraag of die samenhang standhoudt en economisch brengt wat ervan wordt verwacht is een begrijpelijke, en klassieke.
De investeringen (Capex) in AI zijn aanzienlijk en de prognoses worden over de tijd bovendien naar boven bijgesteld. Zie grafiek voor huidige prognose (Global AI capex estimates in USD bn).



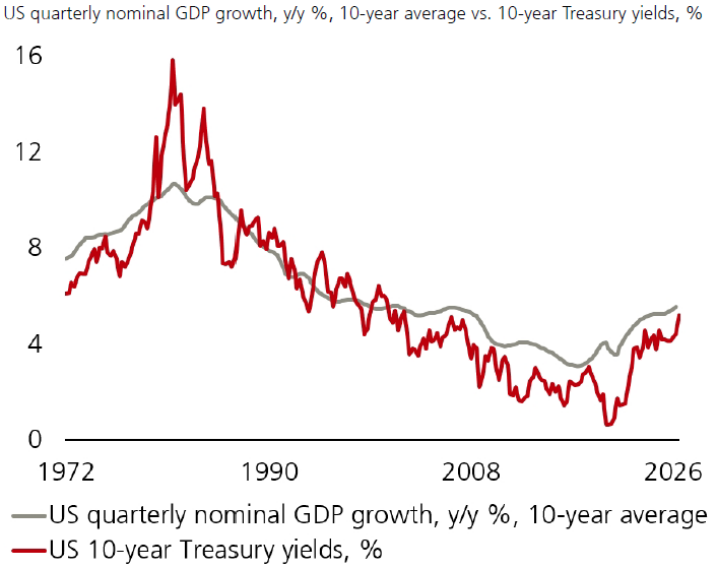
Bron: CompanyData

Is hier sprake van “bubble”-vorming en/of speculatie indien daarin wordt meegegaan? Zichtbaar en onmiskenbaar vindt groeiende en bredere toepassing van AI plaats in alle sectoren van de economie. Dit leidt tot aanzienlijke productiviteitsverbeteringen daar waar AI diep wordt geïntegreerd in bedrijfsprocessen. Ook de kosten van toepassing van AI dalen sterk (zie grafiek, token-gebruik versus inferentiekosten).



Bron: Openrouter

De toepassing van AI verbreedt en is geleidelijk manifest aanwezig in ons dagelijks leven. Het is een belangrijke wind in de rug voor aandelenmarkten. Het niet tijdig beschikbaar komen van datacenters kan het succes van AI vertragen maar uiteindelijk niet verminderen. Voorts zijn de ontwikkelingen met betrekking tot overheidsfinanciën binnen de belangrijkste economieën een aandachtspunt, wellicht punt van zorg. De VS, VK, Frankrijk, Japan, er lijken geen uitzonderingen. Gedurende een flink aantal jaren hebben overheden op aantrekkelijke rentecondities obligaties kunnen emitteren. Maar die situatie is dus in korte tijd veranderd en de rente op staatsobligaties is zoals eerder gememoreerd sterk gestegen.
Er zijn verschillende scenario's voor overheden om hier beleidsmatig mee om te gaan, veelal politiek bepaald. Voor beleggers hoeft de uitkomst hiervan overigens niet negatief te zijn. Het zou te ver voeren op deze plaats daar nader beschouwend over te zijn. Wij blijven alert op de ontwikkelingen op dit vlak.
De opgelopen kapitaalmarktrente houdt overigens gelijke tred met de ontwikkeling van het BNP en hoeft niet gezien te worden als een trigger voor het inluiden van een economische recessie (zie grafiek, BNP / Rente VS). Een hogere rente reflecteert economische groei.



Bron: Bloomberg / UBS

De ontwikkelingen rondom het VS-Iran conflict blijven lastig voorspelbaar. Het conflict kan uiteraard verder escaleren. Een daarmee samenhangende langdurige disruptie in de toevoer van olie en gas zal in dat geval economisch zwaar wegen. Anderzijds kan de geopolitieke situatie ook vlot wijzigen. Een staakt-het-vuren, een diplomatiek akkoord, herstel van de olietoevoer etc., het is mogelijk en het zou prematuur zijn te veronderstellen dat het huidige conflict uitzichtloos is. Het economisch perspectief is voorts van dien aard, dat de geopolitieke situatie beleggers en investeerders niet op de rem doet staan. Dat is de feitelijke situatie.
De geprognotiseerde inflatie zal dit jaar als gevolg van gestegen energiekosten uitkomen op respectievelijk 3,4% voor de VS en 2,9% voor de Eurozone (bron: Haver Analytics, CEIC, UBS).

Deze cijfers liggen boven het streefniveau en zullen naar verwachting in Q4 de centrale banken doen besluiten de beleidsrente te verhogen. Dit geldt met name voor de FED, ECB en BoE. Wij zetten overigens onze vraagtekens bij de effectiviteit hiervan nu de inflatiestijging zo eenduidig samenhangt met één geopolitiek conflict. Een verhoging van de beleidsrente zal daarop niet van invloed zijn. Hoe dan ook, we verwachten dat een renteverhoging in Q4 beperkt zal blijven tot 0,25% en reeds is ingeprijsd in de huidige koersen.
Op 3 november vinden in de VS de Midterm-verkiezingen plaats. Op basis van huidige peilingen zal de uitkomst hiervan naar verwachting een verdeeld Congres opleveren. De Republikeinen zullen de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden mogelijk gaan verliezen en die in de Senaat met een krappe meerderheid behouden. Dit maakt wetgeving voor de zittende regering lastiger. De buitenlandse politiek, en het patroon dat hierin is te zien, zal hierdoor niet wijzigen. Hetzelfde geldt voor het oplopende begrotingstekort. Dit zal een opwaartse druk blijven geven op de rente in de VS, en ook in de Eurozone.
De centrale banken zullen mogelijk in de loop van 2027 voorzichtig monetair gaan verruimen. De kapitaalmarktrente volgt daarop met vertraging en stabiliseert.

Wat betekent dit voor ons beleggingsbeleid?

Zakelijke Waarden

De economische perspectieven zijn mondiaal aanhoudend gunstig. In het verlengde daarvan ook de bedrijfswinsten en de vooruitzichten voor de financiële markten. Tegen deze achtergrond kiezen we voor een overweging in Zakelijke Waarden. Er is thans in onze visie met betrekking tot de situatie in het Midden-Oosten geen scenario, noch in negatieve noch in positieve zin, dat op waarschijnlijkheid de overhand heeft. Elke keuze daarin is nog immer prematuur. Er is weliswaar sprake van een wapenstilstand tussen de strijdende partijen doch dit is broos. Er is vooralsnog geen lange termijn oplossing voor het onderliggende dispuut, namelijk de nucleaire ambities van Iran. Met de huidige regering van de VS nog twee jaar in het zadel is het verdere verloop van het conflict onvoorspelbaar alsmede de buitenlandse politiek van de VS als geheel. De financiële markten worden hier niet door uit het veld geslagen, integendeel. In onze beleggingsbeleid volgen we die positieve trend.
Binnen Zakelijke Waarden hebben we daarbij regionaal een verhoogde weging voor Europa en Emerging Markets gekozen. Voor wat betreft de sectoren houden we een tactisch gelijke/neutrale weging aan, met uitzondering voor Technology en Financials. Hier kiezen we voor een overweging.
Onze posities in de thematische beleggingen Water en Defensie blijven voor de langere termijn en ook onder de huidige omstandigheden voldoende kansrijk en houden we derhalve onverminderd in stand. Voorts houden we goed gespreid posities aan in grondstoffen, inclusief edelmetalen.

Risicomijdende Beleggingen

Voor Risicomijdende Beleggingen houden wij een onderweging aan. Onze keuze gaat daarbij onverminderd voor "Investment Grade" (IG) obligaties, Euro-gedenomineerd zodat het valutarisico wordt uitgesloten. De gemiddelde kredietkwaliteit (A+) houden we vast.
Van belang uit hoofde van risicoreductie tegen de achtergrond van onze overweging in Zakelijke Waarden en de lastig te voorspellen geopolitieke ontwikkelingen.
Gezien de verwachting dat de kapitaalmarktrente vanaf medio 2027 zal stabiliseren, handhaven we vooralsnog de duratie op het huidige niveau van circa 6,5.
In het segment Emerging Markets en High Yield handhaven wij beperkte posities, geen onder- of overweging. Wij mijden posities van betekenis in cash.

Tenslotte

Desgewenst geven wij graag een nadere toelichting op de gang van zaken in het afgelopen kwartaal, de verwachtingen voor de komende periode, alsmede over deze rapportage.

Beaumont Capital N.V.