



Balans 2025 en Vooruitzichten 2026 Fixed Income



Emmanuel Petit

General Partner, Head of Fixed
Income

Wat te onthouden van 2025 op de obligatiemarkten?

Het opvallend hoogtepunt van 2025 is de aanhoudende **versteiling van de rentecurves**, wat interessante perspectieven begint te bieden voor staatsschulden. Na een jaar 2024 waarin de versteiling zich had geconcentreerd op het korte gedeelte van de curve, in een context van monetaire versoepeling door de centrale banken die de economieën weer op gang bracht, is nu vooral het lange gedeelte toegenomen in 2025, een fenomeen dat wereldwijd wordt waargenomen.

Deze evolutie weerspiegelt de invoering van een **risicopremie (termijnpremie)** die de markten aan de landen opleggen in een context van stijgende schuldenlast en toenemende herfinancieringsbehoeften, terwijl de centrale banken hun steun hebben verminderd door hun balansen te verkleinen. Deze dynamiek ging gepaard met een versterkte **correlatie tussen de verschillende curves**, waarbij de Japanse volatiliteit onlangs gevolgen had voor Europa, wat de toenemende verwevenheid van de markten illustreert.

De kredietmarkt toonde zich **veerkrachtig**, ondanks een periode van volatiliteit tijdens "Liberation Day". Uiteindelijk werd het risico beloond. De **risicopremies** liggen nu op historisch lage niveaus, voornamelijk in de Verenigde Staten. Dankzij de staatsobligatiecomponent blijft het rendement van de kredietmarkt echter aantrekkelijk en biedt deze het voordeel dat de volatiliteit van staatsobligaties wordt afgezwakt. Gedreven door solide fundamentals trok de activaklasse belangrijke kapitaalstromen aan, terwijl de netto primaire emissies globaal in lijn bleven met het gemiddelde van de voorgaande jaren, ondersteund door een bijzonder productieve maand november.

Wat is uw centrale scenario voor 2026?

De afgelopen periode werd gekenmerkt door een opvallende verandering in de houding van de **Fed** om het herfinancieringsrisico en dus het volatiliteitsrisico te verminderen. Na een jaar van **Quantitative Tightening**^[1] zou de Amerikaanse centrale bank een **Quantitative Easing**^[2] kunnen hervatten, zoals blijkt uit de aankondiging van het laatste FOMC in december: aankopen van **40 miljard dollar T-bills**^[3] **per week**. Dit besluit, in combinatie met een risicoanalyse die voortaan meer gericht is op de arbeidsmarkt dan op de inflatie, vormt een aanzienlijke steun voor de staatsschuld. In een context waarin de helling van de rentecurves grotendeels positief is geworden, rijst opnieuw de vraag of deze activaklasse interessant is.

In Europa verwachten de meeste strategen **monetaire stabiliteit** en een heropleving van de groei, aangedreven door Duitsland dat de investeringen massaal zou stimuleren. De rest van het continent zal te maken krijgen met **strengere begrotingsbesprekingen**, beperkte groei en een inflatie die dicht bij de doelstelling ligt.

Ook op het gebied van krediet lijkt de toekomst gunstig. De zwakke punten die in 2025 werden waargenomen, met name in de private debt, bleven beperkt tot specifieke gevallen. De wanbetalingen van **First Brands** en **Tricolor** bleven beperkt, maar brachten aan het licht dat sommige systeemrelevante instellingen soms risicovol omgaan met risico's en dat er nog steeds onduidelijkheid bestaat over deze activaklasse. Ook moet worden gewezen op de aanzienlijke **herfinancieringen die in 2028** moeten worden gerealiseerd in private debt en high yield^[4]. Er zijn nog twee jaar om dit te realiseren, maar dit onderwerp wordt versterkt door de impact van AI, die de bedrijfsmodellen en winstgevendheid van veel bedrijven verstoort, en tegelijkertijd een enorme financieringsbehoeften voor de Amerikaanse technologische infrastructuur met zich meebrengt. Deze elementen, in combinatie met een groter aanbod van schuldbewijzen, zouden de markt onder druk kunnen zetten.

Zo bevinden we ons dus in een markt waar **lage risicopremies** een voorzichtige aanpak rechtvaardigen. Daarbij komt nog het risico van de vraag: het potentieel lijkt beperkt. Als de macro-economie standhoudt, zullen de rendementen het grootste deel van de prestaties bepalen. Volatiliteit is echter niet uitgesloten en kan de beste opportuniteiten bieden in 2026.

Welke tegenwind en gunstige omstandigheden ziet u?

Voor de obligatiebelegger ligt de belangrijkste **gunstige factor** in de helling van de rentecurves, in combinatie met opnieuw aantrekkelijke **reële rentes**. Het Duitse reële tarief bedraagt bijvoorbeeld **0,85 %**^[5], een niveau dat al 15 jaar ongekend is.

Het risico in dit scenario is dat de Amerikaanse **dovish**^[6] bias voorbarig is en de inflatie slecht onder controle blijft - ze flirt nog steeds met **3 %** en zou tijdelijk moeten stijgen onder invloed van de invoertarieven. Dit zou kunnen leiden tot een **afbouw van de inflatieverwachtingen**, een buitensporige versteiling van de rentecurves, gevolgd door een abrupte ommekeer van de Fed, die gedwongen wordt opnieuw om opnieuw de

teugels aan te halen.

Wat het krediet betreft, is het huidige Goldilocks **scenario[7]** - behoorlijke groei in de Verenigde Staten, Duits herstel in Europa, beheersbare inflatie - ideaal. Als de inflatie onder controle blijft en de centrale banken hun versoepeling voortzetten, kan de cyclus zich voortzetten, maar met een risico op excessen. Deze excessen kunnen zich vertalen in **fusies en overnames** die de schuldenlast verhogen, bovenop de investeringsbehoeften van hyperscalers^[8]. Deze factoren zijn een bron van volatiliteit voor de investment grade kredietmarkt^[9].

Bekijk dit document op onze website



[1] Monetair beleid dat bestaat uit het verkleinen van de omvang van de balans van een centrale bank, meestal door het niet langer kopen of verkopen van activa, om liquiditeit uit het financiële systeem te halen.

[2] Een "onconventionele" monetaire beleidsmaatregel die resulteert in aanzienlijke aankopen van staats- en bedrijfsobligaties door een centrale bank om deflatie te voorkomen.

[3] T-bills (schatkistcertificaten) zijn kortlopende schuldbewijzen uitgegeven door de Amerikaanse overheid om haar liquiditeitsbehoeften te financieren.

[4] Hoogrentende obligaties worden uitgegeven door bedrijven of overheden met een hoog kredietrisico. Hun financiële rating is lager dan BBB- volgens de schaal van Standard & Poor's.

[5] Bron: Bloomberg, 28/11/2026

[6] Gunstige positionering voor een minder restrictief monetair beleid.

[7] Een stabiele economische situatie waarin groei en inflatie perfect gebalanceerd zijn: niet te warm (hoge inflatie) en niet te koud (recessie), maar "precies goed".

[8] Spelers die cloudcomputing- en datamanagementdiensten leveren.

[9] Schuldbewijzen uitgegeven door bedrijven of overheden met een rating tussen AAA en BBB- volgens de schaal van Standard & Poor's.

Waarschuwingen

Vereenvoudigd, niet-contractueel reclamedocument. De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of beleggingsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/opinies/gegevens in dit document, die als rechtmatig en correct worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële omgeving op die datum, kunnen te allen tijde worden gewijzigd. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorgvuldigheid is opgesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management betrouwbaar worden geacht, biedt het geen garantie voor de juistheid of volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend ter informatie dienen en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en aanvaardt derhalve geen verantwoordelijkheid voor eventuele fouten of omissies, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie. Al deze gegevens zijn vastgesteld op basis van boekhoudkundige of marktinformatie. Niet alle boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd. Houd er rekening mee dat prestaties uit het verleden geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige prestaties en niet constant zijn in de tijd. Bovendien moet, gezien de subjectieve aard van bepaalde analyses, worden benadrukt dat alle informatie, projecties, schattingen, verwachtingen, aannames en/of meningen niet noodzakelijkerwijs in praktijk worden gebracht door de beheerteams van Rothschild & Co Asset Management of haar gelieerde ondernemingen, die handelen naar hun eigen overtuiging. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van bepaalde veronderstellingen, die waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is mogelijk dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk verschillen van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment van schrijven. Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, vermogensbeheerder met een kapitaal van € 1.818.181,89, 29 avenue de Messine - 75008 Parijs. Erkenningsnummer AMF GP 17000014, RCS Parijs 824 540 173. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van vervolging.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst⁽¹⁾.

Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

Frankrijk

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

België – Nederland – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Zwitserland

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spanje

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

