Investment Outlook 2027

Terug naar het nieuwe normaal

Thomas van Galen
4 november 2026

Voor enkele visuele elementen is generatieve AI gebruikt.





Even voorstellen

Thomas van Galen

Chief Strategist

Achmea Investment Management

- Lid ECB Panel of Monetary Analysts
- Docent Erasmus Certified Pension Executive
- Columns en opiniestukken in FD en PensioenPro

Agenda

We leven in een tijd waarin transities markten onvoorspelbaar maken en inflatie terug is

01



Structurele transities

Concurrentie om
schaarse middelen

02



Visie op markten

Aandelen, obligaties en
inflatiebescherming

03



Vastgoed

Koopkracht en
stabiele kasstromen

HOOFDSTUK 1

Structurele transities

Een veranderende wereldorde



Structurele transities | Enquête onder institutionele beleggers

Institutionele beleggers kijken naar kansen en gevaren van geopolitiek en AI



1. Geopolitiek

71%

Van samenwerking naar strategische concurrentie

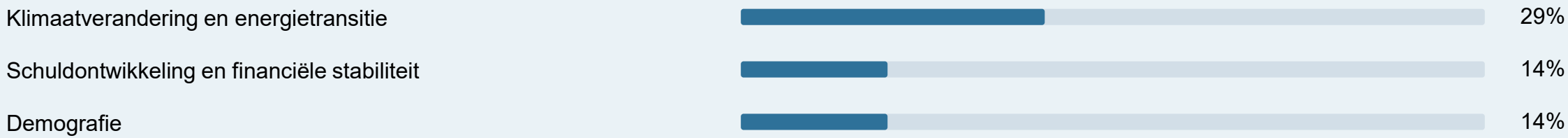


2. Technologie (AI)

57%

Van toepassing naar economische infrastructuur

Overige ontwikkelingen



Bron: Achmea IM | Percentages afgerond

Structurele transities | Geopolitiek

Geopolitiek was decennialang achtergrondruis, maar beïnvloedt nu rechtstreeks economie en markten.



MIDDEN-OOSTEN → ENERGIE → INFLATIE → RENTE

VS – CHINA

HANDEL → GROEI



RUSLAND – OEKRAÏNE

DEFENSIE → BEGROTING



STRATEGISCHE AUTONOMIE

AI / GRONDSTOFFEN → INVESTERINGEN



Geopolitiek is geen apart beleggingsrisico — het werkt via groei, inflatie, rente en risicopremies.

Structurele transities | AI

De vraag of AI onze economie radicaal transformeert ligt op ieders lippen



REUTERS | 23 OCTOBER 2026

Data center spending to more than double to $2.1 trillion by 2028

DATACENTERS → KAPITAALVRAAG → GROEI / RENTE

INVESTERINGEN

DATACENTERS → GROEI EN RENTE

Kapitaalvraag voor chips, energie en infrastructuur.



PRODUCTIVITEIT

EFFICIËNTIE → GROEI EN INFLATIE

Lagere kosten en nieuwe toepassingen veranderen het groeipotentieel.



CONCURRENTIE

PRIJSDRUK → WINSTMARGES

Lagere toetredingsdrempels kunnen productiviteitswinsten doorgeven aan klanten.



AI verandert niet alleen het groeipotentieel, maar ook investeringen, prijsdruk en de verdeling van winsten.

Structurele transities | Concurrentie om dezelfde schaarse middelen

En al die transities doen een beroep op dezelfde schaarse middelen

1 Geopolitiek



2 Kunstmatige intelligentie



3 Verduurzaming



Dezelfde schaarse productiefactoren

Alle transities leggen beslag op dezelfde beperkte middelen

Arbeid
Beperkt aanbod en hogere loonkosten

Energie
Vraag naar betrouwbare en betaalbare energie

Grondstoffen
Schaarse en kritieke materialen

Kapitaal
Hoge investeringsbehoefte en beperkte financiële ruimte

Meer concurrentie, hogere prijzen en grotere investeringsbehoefte

Op langere termijn kan hogere productiviteit, onder meer door AI, de schaarste verlichten.

HOOFDSTUK 2

Visie op markten

Van economische veranderingen naar beleggingskeuzes



Visie op markten | De wereld van Flags & Frictions

We bewegen van een tijdperk met groeischokken naar een wereld gedomineerd door infaltie

GROEISCHOK

Vraag valt weg



Vraag ↓ bestedingen → **Groei ↓** activiteit → **Inflatie ↓** prijsdruk → **Rente ↓** beleid/markt

$\rho < 0$

Obligaties dempen het verlies

INFLATIESCHOK

Aanbod valt weg



Aanbod ↓ capaciteit → **Groei ↓** activiteit → **Inflatie ↑** prijsdruk → **Rente ↑** beleid/markt

$\rho > 0$

Obligaties versterken het verlies

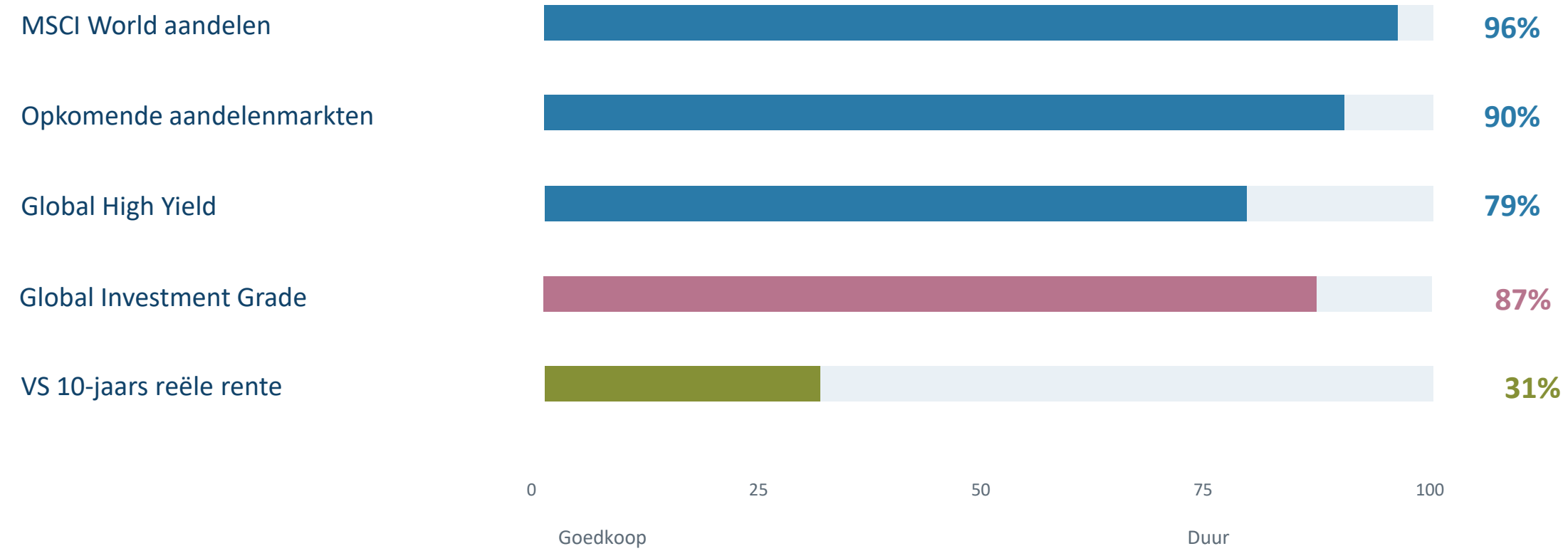
Niet de beleggingscategorie, maar het dominante schoktype bepaalt of obligaties diversifiëren.

Visie op markten | Historische waarderingen

Marktwaardering zijn historisch hoog en de vraag is waar je moet zijn voor rendement en diversificatie

WAARDERINGSPERCENTIELEN SINDS 2005

Peildatum 24 oktober 2026



Visie op markten | Verwachte rendementen en scenario's

Rendementsvooruitzichten zijn laag en het is van belang om ook scenario's mee te wegen

	Flags & Frictions	Structurele ontwrichting	Grote correctie	Nieuwe prioriteiten	Groei & innovatie
Aandelen ontwikkelde landen	2,50%	-8,00%	-16,25%	4,50%	7,25%
Duitse staatsobligaties	2,50%	2,00%	3,00%	2,00%	2,50%
Investment Grade Credits	3,00%	3,00%	3,50%	3,00%	2,75%
Nederlands niet-beursgenoteerd vastgoed	4,75%	4,00%	-1,00%	8,00%	5,50%
Beursgenoteerd vastgoed	2,50%	-13,75%	-19,25%	4,50%	7,00%
Infrastructuur	6,00%	6,00%	1,00%	9,00%	7,50%
Global ILBs	4,75%	12,25%	2,75%	6,00%	3,75%
Grondstoffen	5,00%	17,25%	-16,00%	15,00%	5,00%
Goud	4,75%	17,00%	7,25%	3,50%	-5,50%

5-jaars rendemenen, per jaar

Kerninzichten

- **Risicopremies zijn laag**
- **Voorkeur voor inflatiegevoelige beleggingen**
- **De Grote Correctie is het negatiefste scenario voor risicovolle beleggingen**
- **Groei & Innovatie is een positief scenario voor risicovolle beleggingen**

HOOFDSTUK 3

Vastgoed

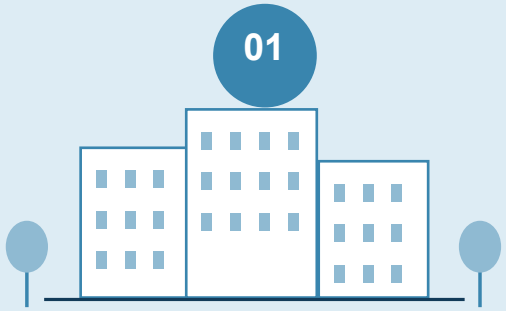
Koopkracht en stabiele kasstromen



Vastgoed | De portefeuillerol bepaalt de keuzes binnen vastgoed

Vastgoed biedt stabiele kasstromen, diversificatie en inflatiebescherming

01



Stabiele kasstromen

Huurinkomsten vormen de basis
van het rendement.

02



Diversificatie

Spreiding over regio's, sectoren en huurders vermindert concentratierisico.

03



Inflatiebescherming

Huurindexatie ondersteunt de koopkracht van kasstromen, maar biedt geen volledige hedge.



Uitvoerbaarheid als randvoorwaarde

Liquiditeit · Leverage · Kosten · Waardering · Governance

Core vastgoed: lopend inkomen als basis, met spreiding en inflatiebescherming als aanvullende waarde.

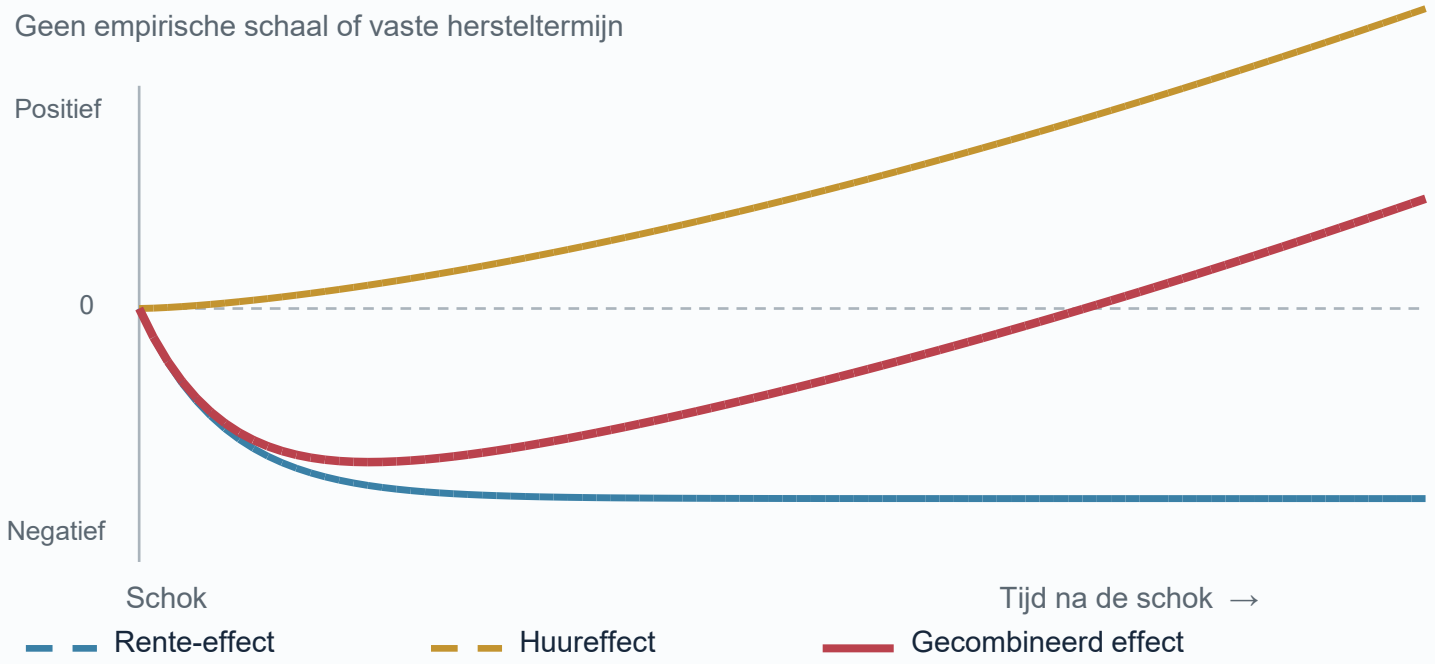
Vastgoed | Koppeling met inflatie en rente

Bij een inflatieschok biedt vastgoed bescherming, maar met vertraging

Bij een inflatie- en renteschok kan de vastgoedwaarde eerst dalen. Huurindexatie kan het negatieve rente-effect later gedeeltelijk of volledig compenseren.

Schematische bijdrage aan vastgoedrendement na een schok

Geen empirische schaal of vaste hersteltermijn



Twee tegengestelde effecten

1 Rente-effect: snel

Hogere discontovoeten drukken direct op de vastgoedwaarde.

2 Huureffect: vertraagd

Huurindexatie en huurgroei ondersteunen geleidelijk de kasstromen.

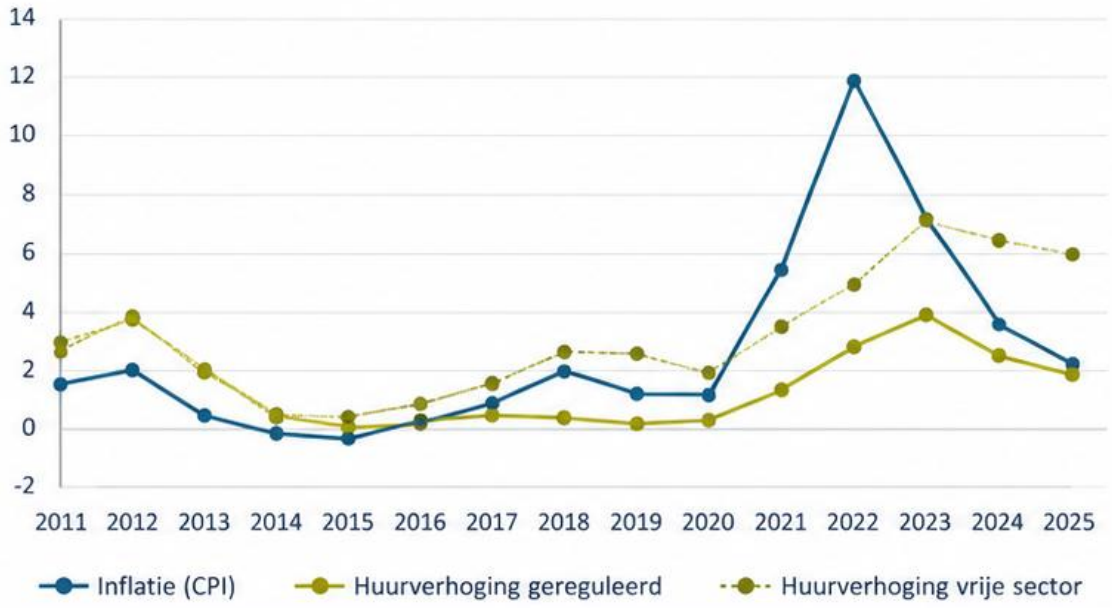
De uitkomst hangt af van de schok, huurcontracten en marktvraag.

Vastgoed | Link met inflatie in Nederland

Huren reageren met vertraging, pas op verschillen binnen de Eurozone

1 Nederlandse inflatie versus woninghuren

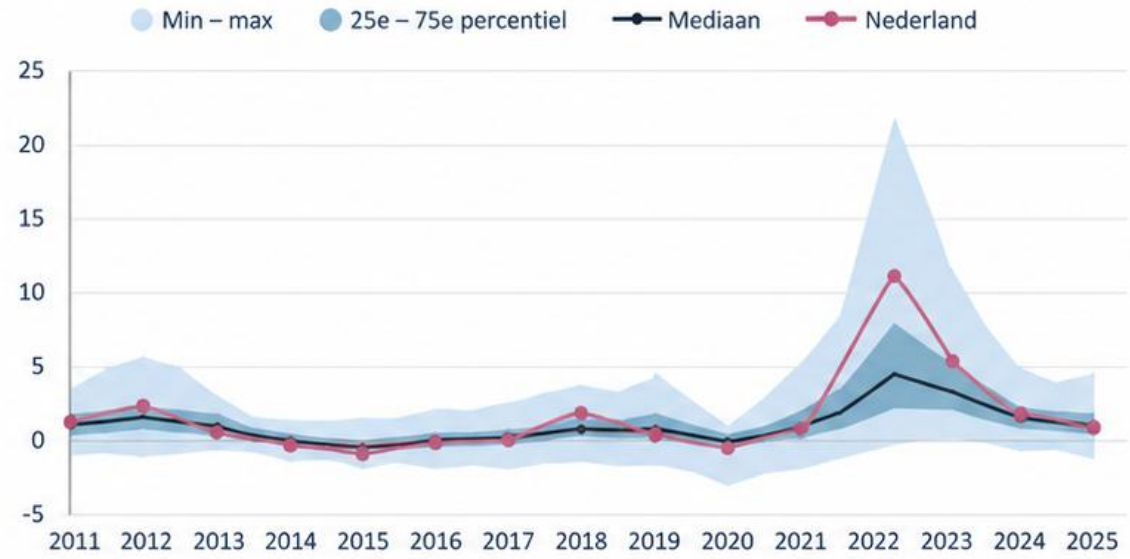
Jaarlijkse groei, 2011–2025 (%)



Nederlandse woninghuren reageren met vertraging op de inflatie.
Na de inflatiepiek in 2022–2023 liepen de huurverhogingen vooral in 2024–2025 op.

2 Inflatiespreiding binnen de eurozone

Jaarlijkse HICP-inflatie, 2011–2025 (%)



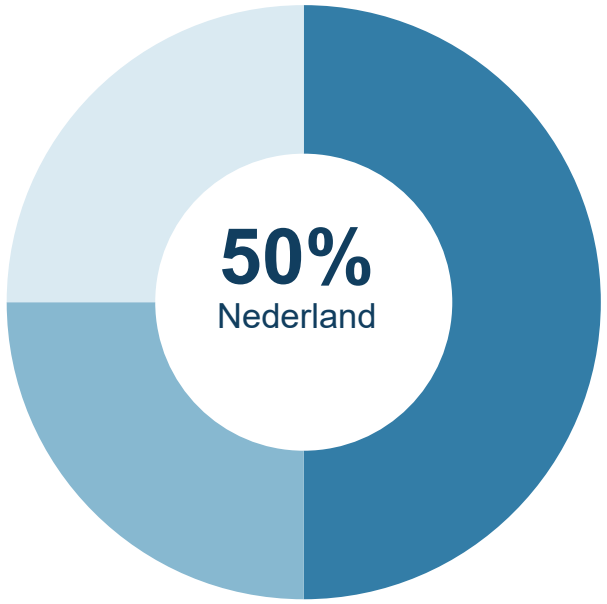
Ondanks één gemeenschappelijk monetair beleid loopt de inflatie tussen eurolanden sterk uiteen. Nederland ligt in meerdere jaren boven het eurozonemiddelde.

Conclusie | Nederlandse huurkasstromen sluiten aan op Nederlandse inflatie; de mate van bescherming verschilt per segment.

Vastgoed | Nederlandse woningen als strategische kern

Internationale spreiding als aanvulling, met discipline in de uitvoering

STRATEGISCHE REGIOVERDELING



Nederland 50% **Overig Europa 25%**
Verenigde Staten 25%

SECTORINVULLING

Nederlandse woningen

Kern van de portefeuille

Stabiele huren en aansluiting op Nederlandse inflatiedynamiek

Internationale coresectoren

Aanvullende spreiding over wonen, logistiek en andere sectoren; minder concentratierisico.

IMPLEMENTATIEDISCIPLINE

Brede corefondsen

Niet-beursgenoteerd, gespreid en transparant.

Beheersbare risico's

Beperkte leverage, kosten en liquiditeitsrisico.

Selectieve afwijkingen

Alleen bij aantoonbare structurele meerwaarde.

Nederlandse woningen voor inflatieaansluiting; internationale spreiding voor robuustheid.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. (“Achmea IM”) has compiled the information contained in this document with the utmost care. This information is only intended for qualified investors and/or professional investors as defined in the Dutch Act on Financial Supervision (“Wft”).

This document is or constitutes (i) no offer or invitation to purchase, sell or trade financial instruments (within the meaning of Article 1:1 Wft), (ii) no recommendation or investment advice (within the meaning of Article 1:1 Wft), (iii) no research and (vi) no legal or tax advice. Please consult, where appropriate, a legal adviser or tax consultant. Achmea IM advises you not to base your (investment) decision entirely on the information contained in this document. Achmea IM will not be liable for any loss or damage that may result from such an (investment) decision.

The information in this document is (partly) based on information which Achmea IM has acquired from information sources that are considered reliable. Achmea IM does not guarantee the reliability of the information acquired from those sources. The information in this document is for information purposes only and is not intended to confer any legal rights on you. All information reflects a particular point in time, unless explicitly stated otherwise. The provision of this document after the original publication date is no guarantee that the information contained herein is still accurate and complete on such later date. Achmea IM has the right to change this information without notice. Any reference to returns on investments is for information and clarification purposes only. In doing so, Achmea IM does not make a forecast for the return on or share price movements of those investments. The value of your investment may fluctuate and results achieved in the past are no guarantee for the future. The information in this document is based on assumptions made by Achmea IM.

It is possible that other assumptions will be made than the assumptions made by Achmea IM. The conclusions drawn by Achmea IM are therefore not necessarily correct and/or complete.
You may copy the information in this document only for your personal use. You may not republish, reproduce, distribute or disclose the information without the written consent of Achmea IM. All information (text, photographs, illustrations, graphic material, trade names, logos, word and figurative marks) remains the property of or licensed by Achmea IM and is protected by copyrights, trademark rights and/or intellectual property rights. No rights or licences are transferred when using or accessing this information.

Published by: Achmea Investment Management B.V., with its registered office and place of business in Zeist (Trade Register no. 18059537). Achmea IM is registered with the Netherlands Authority for the Financial Markets ("AFM") in Amsterdam as manager of investment companies as defined in Article 2:65a of the Wft and is authorised under this licence to provide investment services as listed in the register maintained by the AFM.