

Dit document is een **structuurgids en geheugensteun** voor het opbouwen van een institutionele macro case study. Elke sectie beschrijft wat er moet worden geanalyseerd, welke vragen je jezelf stelt en hoe je controleert of je analyse de goede kant op gaat. De antwoorden schrijf je in je eigen document.

Doel	Aanpak	Output
Macro context begrijpen, pricing dynamics analyseren en transmissiemechanismen herkennen.	Doorloop elke sectie in volgorde. Sla niets over. Elke sectie bouwt voort op de vorige.	Een volledig onderbouwde thesis met scenario's, invalidatie en een execution plan.

## Inhoudsoverzicht

01	<b>Macro-Omgeving</b> — Regime bepalen — groei, inflatie, monetair beleid, financiële condities
02	<b>Primaire Driver Analyse</b> — Wat beweegt het asset? Transmissieketen uitwerken
03	<b>Centrale Bank Analyse</b> — Reactiefunctie, beleidsbeperkingen, impact op het asset
04	<b>Geopolitiek &amp; Externe Factoren</b> — Externe drivers, tijdelijk vs structureel, safe haven risico
05	<b>Asset Gedragsanalyse</b> — Waarom beweegt het asset zoals het beweegt? Welke fase?
06	<b>Positioning Analyse</b> — CFTC data, crowding, squeeze risico, asymmetrie
07	<b>Scenario Analyse</b> — 4 scenario's met triggers, marktimpact en probabilliteit
08	<b>Cross-Asset Confirmation</b> — Bevestigt de brede markt je thesis?
09	<b>Trade Implicatie &amp; Execution</b> — Directional bias, entry, stop, targets, invalidatie

## 01

## Macro-Omgeving

Begin hier altijd. Zonder heldere regime-bepaling heeft de rest van je analyse geen fundament. Het regime bepaalt welke assets het goed doen, welke mechanismen domineren en hoe je scenario's moet wegen.

### Doel van deze sectie

---

Bepaal in welk macro regime we ons bevinden: reflatie, disinflatie, stagflatie of deflatie. Analyseer de vier kernvariabelen afzonderlijk en trek daarna een synthese.

### Groei

---

#### Wat moet je weten

- Versnelt de groei of vertraagt deze?
- Wat zeggen leading indicators (PMI, ISM, yield curve)?
- Is de arbeidsmarkt sterk of begint deze af te koelen?
- Is er groei-divergentie tussen regio's (VS sterker dan Europa?)

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Bevestigen de hard data (retail, industrial production) het beeld van de soft data (enquêtes)?
- Is de groei breed gedragen of gedreven door één sector?
- Wat is de richting van de revisions in groeiraming bij grote instellingen (IMF, Fed, ECB)?
- Heeft de markt de groeivertraging al ingeprijsd, of loopt pricing achter?

### Inflatie

---

#### Wat moet je weten

- Is inflatie sticky of koelt het af?
- Komt de inflatie van de aanbod- of vraagkant?
- Waar zit de inflatie: services, goods, energie, huren?
- Waar staan inflatie-verwachtingen (5y5y, breakevens)?

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Is kerninflatie (ex voedsel & energie) al duidelijk aan het dalen?
- Reageert de centrale bank op headline of op kern?
- Is er loon-prijs spiraal risico, of normaliseren lonen al?
- Zijn inflatieverwachtingen goed verankerd of beginnen ze te stijgen?

### Monetair Beleid

---

#### Wat moet je weten

- Hawkish of dovish toon bij de centrale bank?
- Restrictief of stimulerend ten opzichte van neutrale rente?
- Is er beleids-divergentie tussen Fed, ECB, BoJ, BoE?
- Richting van QE/QT?

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Loopt de markt vóór op de centrale bank, of loopt de centrale bank achter op de markt?

- Welke data kan de volgende vergadering beslissend veranderen?
- Is de reactiefunctie asymmetrisch — reageert de CB sterker op inflatie of op groei?
- Wat is de terminal rate pricing, en hoe gevoelig is de markt voor verrassingen daarin?

## Financiële Condities

---

### Wat moet je weten

- Tightening of easing van financiële condities?
- Hoe staan credit spreads (IG, HY)?
- Volatiliteit (VIX, MOVE): rustig of gespannen?
- Funding stress zichtbaar (FRA-OIS, cross-currency basis)?

### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Bevestigen financial conditions het monetaire beleid, of werken ze er tegenin?
- Is er funding stress die kan escaleren naar een bredere liquiditeitscrisis?
- Hoe reageert de CB als financial conditions te hard tightenen?

## Regime Conclusie

---

Nadat je de vier variabelen hebt geanalyseerd: trek een synthese. Welk regime domineert?

- Reflatie — groei versnelt, inflatie stijgt gematigd, CB accommodatief
- Disinflatie — groei OK, inflatie daalt, CB kan pivoten
- Stagflatie — groei vertraagt maar inflatie blijft hoog, CB gevangen
- Deflatie / recessie — groei klapt in, inflatie verdwijnt, CB east agressief

### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Zijn alle vier de variabelen consistent met dit regime, of is er contradictie?
- Wanneer kan het regime kantelen, en welke data of event zou dat veroorzaken?
- In hoeverre heeft de markt dit regime al ingeprijsd?

## 02

## Primaire Driver Analyse

Elk asset heeft op elk moment één dominante driver. De kunst is om die correct te identificeren, want dezelfde fundamentals kunnen een asset in de ene periode omhoog en in de andere periode omlaag duwen. De driver bepaalt door welke lens jij de data gaat lezen en context moet bouwen.

### Identificeer de primaire driver

#### Wat moet je weten

- Reële rente (TIPS yields, real yields)
- Nominale yield differential tussen landen
- Carry trade dynamiek
- Liquiditeitsomstandigheden (ruim vs krap)
- Supply shock (commodity, geopolitiek)
- Growth divergence (VS vs rest van de wereld)
- Positioning unwind of squeeze
- Funding stress of credit event
- Geopolitieke risicopremie

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Welke variabele heeft de afgelopen 4-8 weken de sterkste correlatie met dit asset?
- Is dit de historisch normale driver, of is het regime verschoven?
- Zijn er meerdere drivers actief, en welke heeft de overhand?
- Wat moet er veranderen aan de primaire driver om de trend te keren?

### Transmissiemechanisme

Werk de volledige causale keten uit — van macro input tot asset prijs. Elke stap moet logisch volgen uit de vorige.

#### Format

Macro trigger → tussenliggende markt → volgende markt → asset prijs Voorbeeld: Hot CPI → hogere Fed-verwachtingen → hogere 2Y yields → hogere real yields → USD sterker → druk op goud

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Klopt elke stap in de keten logisch, of maak je ergens een sprong?
- Bevestigt de markt momenteel elke stap in de keten?
- Waar in de keten zit het zwakste schakel — de aanname die het makkelijkst ongeldig kan worden?
- Is er een alternatieve keten die tot een andere conclusie leidt?

### De Paradox — als het asset niet doet wat het zou moeten doen

Dit is een van de krachtigste signalen in macro. Wanneer een asset structureel afwijkt van zijn fundamentele drivers, is dat een indicatie van een regime-shift, extreme positioning of een verborgen kracht.

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Stijgen yields maar daalt goud niet? Waarom niet?
- Verslechteren de fundamentals maar blijven equities sterk? Wat houdt ze omhoog?
- Is de divergentie tijdelijk (positioning, seizoenseffect) of structureel (nieuwe driver)?
- Wat zou de markt moeten zien om het 'normale' patroon te herstellen?

## 03

## Centrale Bank Analyse

Centrale banken bepalen de rentecurve, de liquiditeitsomstandigheden en het risicosentiment. Begrijp hun reactiefunctie en je kunt anticiperen op wat ze gaan doen voordat ze het doen.

### Basisgegevens om te noteren

---

- Huidige beleidsrente en de richting (hiking cycle, cutting cycle, on hold)
- Datum en verwachting van de volgende vergadering
- Marktprijsing van hikes/cuts (OIS, Fed Funds futures)
- Bias van de centrale bank: hawkish, dovish, neutraal of gevangen

### Reactiefunctie

---

De reactiefunctie beschrijft waarop de centrale bank het meest reageert. Dit verandert door de tijd en is cruciaal om te begrijpen.

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Reageert de CB momenteel primair op inflatie of op groei?
- Is employment of financial stability de echte binding constraint?
- Loopt de marktprijsing vóór op de CB, of loopt de CB vóór op de markt?
- Wat is de drempeldata die de CB zou bewegen naar een andere toon?
- Hoe asymmetrisch is de reactiefunctie — reageren ze sneller op te hoge inflatie of op te zwakke groei?

### Beleidsbeperkingen

---

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Is de CB gevangen tussen te hoge inflatie en te zwakke groei?
- Kunnen ze moeilijk hiken zonder financial stability problemen te veroorzaken?
- Kunnen ze moeilijk cutten zonder inflatieverwachtingen te doen ontsporen?
- Is er een politieke dimensie die de CB beperkt in haar vrijheid?
- Wat is het geloofwaardigheidsprobleem als de CB van koers verandert?

### Impact op het asset

---

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Hoe verandert het asset als de CB hawkisher wordt dan de markt verwacht?
- Hoe verandert het asset als de CB dovisher wordt dan de markt verwacht?
- Welk scenario — hawkish surprise of dovish surprise — is het meest asymmetrisch voor dit asset?
- Zijn er andere centrale banken die een compenserende of versterking rol spelen (divergentie)?

## 04

**Geopolitiek & Externe Factoren**

Geopolitieke en externe factoren kunnen de normale transmissiemechanismen overriden — zelfs als alle fundamentals in één richting wijzen. Negeer ze nooit.

**Identificeer de relevante externe driver**

---

- Gewapend conflict of geopolitieke spanningen
- Energieprijzen en supply disruptions
- Sancties en handelsbeperkingen
- Verkiezingen en politieke onzekerheid
- China slowdown of China stimulus
- Handelsconflicten en tarieven
- Sovereign stress in opkomende markten

**Stuur jezelf bij met deze vragen**

- Hoe verspreidt deze factor zich naar yields, FX, commodities, equities en credit?
- Is dit een tijdelijke verstoring of een structurele regime-verandering?
- Heeft de markt dit al ingeprijsd, of wordt het genegeerd?
- Kan dit een safe haven override veroorzaken — waarbij crisis-pricing inflatie-pricing vervangt?

**Safe Haven Override**

---

In extreme stress kan de markt volledig wisselen van modus. Inflatie-pricing verdwijnt en crisis-pricing neemt over. Dit verandert de correlaties van alle assets tijdelijk.

**Stuur jezelf bij met deze vragen**

- Zijn er tekenen van funding stress die kunnen escaleren?
- Koopt de markt USD als veilige haven, of loopt het juist weg uit USD?
- Hoe gedraagt goud zich — als inflatie-hedge of als crisis-hedge?
- Wat is de drempel waarbij de markt switcht van risk-on naar volledige risk-off?

## 05

## Asset Gedragsanalyse

Voordat je een trade plant, moet je begrijpen waarom het asset doet wat het doet. Is het gedrag consistent met fundamentals, positioning, liquiditeit of iets anders?

### Verklaar het huidige gedrag

---

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Is de huidige beweging consistent met de fundamentele transmissie?
- Of is het meer een positioning-gedreven beweging (squeeze, unwind, flows)?
- Spelen liquiditeitsomstandigheden een grotere rol dan fundamentals?
- Zijn er seizoenspatronen of kalender-effecten die het gedrag verklaren?

### Welke fase bevindt het asset zich in?

---

- Acute schok — scherpe directionale beweging als reactie op een event
- Stabilisatie — markt verteert de schok, consolidatie
- Langdurig regime — trend is gevestigd en wordt bevestigd door fundamentals
- Topping process — trend verzwakt, divergences verschijnen, distribution
- Capitulatie — laatste verkoopgolf, extreme sentiment, mogelijke bodem
- Transitie — regime wisselt, oude correlaties breken, nieuwe drivers nemen over

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Welk bewijs heb je voor de fase die je hebt geïdentificeerd?
- Welk type bewijs zou je overtuigen dat je in een andere fase zit?
- Past de huidige positionering van institutionele beleggers bij de fase?

### Het Omslagpunt

---

Identificeer wat er moet gebeuren zodat de markt begint te geloven dat het regime verandert. Dit is het punt waarop de thesis kwetsbaar wordt.

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Welke data of event zou de markt doen geloven dat het regime aan het keren is?
- Hoe ver moet de primaire driver bewegen om de trend te breken?
- Welke cross-asset signalen zouden als eerste het omslagpunt aankondigen?

## 06

## Positioning Analyse

Positioning is de stille kracht achter volatiliteit. Een correcte fundamentele analyse kan volledig tenietgedaan worden als de markt al te crowded is in dezelfde richting.

### CFTC COT Data — wat te noteren

- Datum van de meest recente rapportage
- Open interest (totaal en trend)
- Managed money long posities
- Managed money short posities
- Netto long / short positie en weekverandering
- 52-weeks percentiel (hoe extreem is de huidige positie?)

### Interpreteer de positioning

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Is de markt crowded long of crowded short?
- Is het asset under-owned — wat de upside bij goed nieuws vergroot?
- Hoe gevoelig is de markt voor een squeeze als het sentiment keert?
- Bevestigt de options skew (put/call ratio, skew) het richtingsgevoel van de futures?
- Wat is het 52-weeks percentiel van de netto positie — zijn we near extremes?

### Cruciale vraag over positioning

#### Versterkt positioning de trend of vergroot het het risico op een reversal?

Als iedereen al long zit in de richting die jouw thesis voorspelt, is de risk/reward verslechterd. Er zijn weinig nieuwe kopers, maar veel potentiële verkopers bij tegenslag. Houd hier altijd rekening mee bij de sizing.

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Hoeveel van de verwachte move is al 'ingekocht' door de markt?
- Bij welke catalyst zouden crowded posities gedwongen worden afgebouwd?
- Is er asymmetrie in de positioning — kleine miss vs groot squeeze potentieel?

# 07 Scenario Analyse

Werk altijd minimaal vier scenario's uit. Niet om te voorspellen, maar om voorbereid te zijn. Elk scenario vraagt een andere reactie — en die reactie moet je al bedacht hebben vóór het plaatsvindt.

**Hoe geef je scenario's een naam?**  
 Geef elk scenario een naam die de kern weergeeft: het dominante regime en de centrale aanname. Bijv: 'Soft landing + Fed pivot', 'Stagflatie persisteert', 'Groei-schok + crisis pricing', 'Bull case: disinflatie versnelt'.

**Scenario 1** — *geef dit scenario een naam die de kern weergeeft*

**Beschrijf:** Welk macro regime domineert? Wat is de centrale aanname? Wat moet er waar zijn voor dit scenario?

**Transmissie:** \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → *prijs (werk de volledige keten uit, stap voor stap)*

Triggers ON — wat bevestigt dit scenario?	Triggers OFF — wat beëindigt dit scenario?
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welke data of events maken dit scenario waarschijnlijker?</li> <li>→ Welke marktbevingingen bevestigen de transmissie?</li> <li>→ Wanneer weet je dat dit scenario het dominante is?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welk tegenbewijs is onweerlegbaar?</li> <li>→ Wanneer wordt de centrale aanname ongeldig?</li> <li>→ Welke cross-asset signalen contraderen dit?</li> </ul>

**Marktimpact per asset**

<b>Yields</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>USD</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Gold</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Equities</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Credit Spreads</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Volatility</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Liquiditeit</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>

Target + Niveau	Time Horizon	Subjectieve Probabiliteit
<i>Waar kan de prijs naartoe als dit scenario uitrolt?</i>	<i>Weken / maanden? Wanneer verwacht je dat dit speelt?</i>	<i>Hoe groot acht jij de kans op dit scenario?</i>

**Invalidatie van dit scenario**  
 Wat zou jou overtuigen dat dit scenario niet langer geldig is? Definieer dit concreet en vooraf — niet achteraf.

**Scenario 2** — *geef dit scenario een naam die de kern weergeeft*

**Beschrijf:** Welk macro regime domineert? Wat is de centrale aanname? Wat moet er waar zijn voor dit scenario?

**Transmissie:** \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → *prijs (werk de volledige keten uit, stap voor stap)*

Triggers ON — wat bevestigt dit scenario?	Triggers OFF — wat beëindigt dit scenario?
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welke data of events maken dit scenario waarschijnlijker?</li> <li>→ Welke marktbevingen bevestigen de transmissie?</li> <li>→ Wanneer weet je dat dit scenario het dominante is?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welk tegenbewijs is onweerlegbaar?</li> <li>→ Wanneer wordt de centrale aanname ongeldig?</li> <li>→ Welke cross-asset signalen contraderen dit?</li> </ul>

**Marktimact per asset**

<b>Yields</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>USD</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Gold</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Equities</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Credit Spreads</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Volatility</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Liquiditeit</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>

Target + Niveau	Time Horizon	Subjectieve Probabiliteit
<i>Waar kan de prijs naartoe als dit scenario uitrolt?</i>	<i>Weken / maanden? Wanneer verwacht je dat dit speelt?</i>	<i>Hoe groot acht jij de kans op dit scenario?</i>

**Invalidatie van dit scenario**

Wat zou jou overtuigen dat dit scenario niet langer geldig is? Definieer dit concreet en vooraf — niet achteraf.

**Scenario 3** — *geef dit scenario een naam die de kern weergeeft*

**Beschrijf:** Welk macro regime domineert? Wat is de centrale aanname? Wat moet er waar zijn voor dit scenario?

**Transmissie:** \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → *prijs (werk de volledige keten uit, stap voor stap)*

Triggers ON — wat bevestigt dit scenario?	Triggers OFF — wat beëindigt dit scenario?
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welke data of events maken dit scenario waarschijnlijker?</li> <li>→ Welke marktbevingen bevestigen de transmissie?</li> <li>→ Wanneer weet je dat dit scenario het dominante is?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welk tegenbewijs is onweerlegbaar?</li> <li>→ Wanneer wordt de centrale aanname ongeldig?</li> <li>→ Welke cross-asset signalen contraderen dit?</li> </ul>

**Marktimpact per asset**

<b>Yields</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>USD</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Gold</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Equities</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Credit Spreads</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Volatility</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Liquiditeit</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>

Target + Niveau	Time Horizon	Subjectieve Probabiliteit
<i>Waar kan de prijs naartoe als dit scenario uitrolt?</i>	<i>Weken / maanden? Wanneer verwacht je dat dit speelt?</i>	<i>Hoe groot acht jij de kans op dit scenario?</i>

**Invalidatie van dit scenario**

Wat zou jou overtuigen dat dit scenario niet langer geldig is? Definieer dit concreet en vooraf — niet achteraf.

**Scenario 4** — *geef dit scenario een naam die de kern weergeeft*

**Beschrijf:** Welk macro regime domineert? Wat is de centrale aanname? Wat moet er waar zijn voor dit scenario?

**Transmissie:** \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → \_\_\_ → *prijs (werk de volledige keten uit, stap voor stap)*

Triggers ON — wat bevestigt dit scenario?	Triggers OFF — wat beëindigt dit scenario?
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welke data of events maken dit scenario waarschijnlijker?</li> <li>→ Welke marktbevingen bevestigen de transmissie?</li> <li>→ Wanneer weet je dat dit scenario het dominante is?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Welk tegenbewijs is onweerlegbaar?</li> <li>→ Wanneer wordt de centrale aanname ongeldig?</li> <li>→ Welke cross-asset signalen contraderen dit?</li> </ul>

**Marktimpact per asset**

<b>Yields</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>USD</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Gold</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Equities</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Credit Spreads</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Volatility</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>
<b>Liquideiteit</b>	<i>Verwachte richting en magnitude bij dit scenario</i>

Target + Niveau	Time Horizon	Subjectieve Probabiliteit
<i>Waar kan de prijs naartoe als dit scenario uitrolt?</i>	<i>Weken / maanden? Wanneer verwacht je dat dit speelt?</i>	<i>Hoe groot acht jij de kans op dit scenario?</i>

**Invalidatie van dit scenario**

Wat zou jou overtuigen dat dit scenario niet langer geldig is? Definieer dit concreet en vooraf — niet achteraf.

**Scenario Overzicht — samenvatting**

Scenario	Richting	Prob.	Horizon	Key Trigger
Scenario 1 — naam	↑ / ↓ / ↔	__ %	__ weken/mnd	<i>Beschrijf de sleuteltrigger</i>
Scenario 2 — naam	↑ / ↓ / ↔	__ %	__ weken/mnd	<i>Beschrijf de sleuteltrigger</i>
Scenario 3 — naam	↑ / ↓ / ↔	__ %	__ weken/mnd	<i>Beschrijf de sleuteltrigger</i>
Scenario 4 — naam	↑ / ↓ / ↔	__ %	__ weken/mnd	<i>Beschrijf de sleuteltrigger</i>

**Toets je scenario's op consistentie**

Tellen de probabiliteiten op tot 100%? Is het bearish scenario even grondig uitgewerkt als het bullish scenario? Heb je voor elk scenario een concrete invalidatie gedefinieerd? Als je een scenario niet kunt ontcrachten, is het geen scenario — het is een wens.

## 08

## Cross-Asset Confirmation

Één markt kan vergissen. Meerdere markten die hetzelfde vertellen, geven kracht aan je thesis. Divergentie tussen markten is een waarschuwingssignaal.

### Analyseer elk asset afzonderlijk

<b>Bonds / Staatsobligaties</b>	Wat zeggen lange yields? Stijgen ze (reflatie, groei) of dalen ze (vlucht naar veiligheid, groeiangst)?
<b>Yields (2Y vs 10Y)</b>	Hoe staat de curve? Steiler = groeioptimisme, vlakker of invers = recessiezorg.
<b>USD (DXY)</b>	Sterke dollar = risk-off of Fed hawk. Zwakke dollar = risk-on of Fed pivot verwachting.
<b>Gold</b>	Bescherming tegen inflatie (stijgt bij reële rente daling) of crisis hedge (stijgt bij funding stress).
<b>Equities (S&amp;P, Nasdaq)</b>	Wat is de narrative — earnings, macro of sentiment? Bevestigen ze het bond- en FX-signaal?
<b>Credit Spreads (IG/HY)</b>	Verkrapping = vertrouwen. Verwijding = stress. Credit loopt vaak vooruit op equities.
<b>Volatility (VIX/MOVE)</b>	Rustig = complacency of echte stabiliteit? Spike = event risk of structurele sell-off?
<b>Commodities (oil, copper)</b>	Copper = groei-barometer. Oil = geopolitieke risico + vraag. Daling = groeiangst.
<b>Liquiditeit (FRA-OIS, SOFR)</b>	Funding stress is een vroeg waarschuwingssignaal voor bredere marktproblemen.

### Trek de cross-asset conclusie

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Bevestigen bonds, credit en FX dezelfde macro thesis als equities?
- Als er divergentie is: welke markt heeft historisch het meest gelijk?
- Signaleren credit spreads stress die equities nog niet zien?
- Is de correlatie tussen assets normaal, of zijn ze tijdelijk ontkoppeld?

#### Institutionele vuistregel

Als equities iets anders zeggen dan bonds, credit of rates — vertrouw je eerst bonds, credit en rates. Deze markten zijn groter, minder sentiment-gedreven en worden beïnvloed door professionelere kapitaalstromen.

## 09

## Trade Implicatie &amp; Execution

Pas nadat je de voorgaande acht secties hebt doorlopen, ga je nadenken over execution. Een goede analyse die slecht wordt uitgevoerd, is geldverlies. Een slechte analyse die goed wordt uitgevoerd, is ook geldverlies.

### Directional Bias

Korte Termijn (KT)	Middellange Termijn (MLT)
<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Wat is je bias voor de komende 1-4 weken?</li> <li>→ Welke catalyst of data drijft dit?</li> <li>→ Is KT en MLT bias consistent, of zitten er tegengestelde krachten?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Wat is je bias voor de komende 1-3 maanden?</li> <li>→ Welk scenario domineert op MLT horizon?</li> <li>→ Wanneer moet je de MLT thesis opnieuw evalueren?</li> </ul>

### Execution Plan

#### Entry

- Op welk niveau wil je instappen, en waarom dat niveau?
- Welke trigger bevestigt dat het moment er is — technisch, fundamenteel of event-gedreven?
- Wacht je op bevestiging of positioneer je anticiperend?

#### Stop Loss

- Op welk niveau is je thesis fundamenteel ongeldig?
- Is je stop gebaseerd op een technisch niveau of op een fundamentele verandering?
- Past de afstand tussen entry en stop bij de huidige volatiliteit?

#### Targets

- Waar is Target 1 (eerste winstneming, partiele exit)?
- Waar is Target 2 (kernpositie, als scenario uitrolt)?
- Waar is Target 3 (optimistisch scenario, kleine resterende positie)?

### Position Sizing

#### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Hoe hoog is de impliciete volatiliteit — verdient een hogere vol omgeving een kleinere positie?
- Zijn er aankomende data of events die de positie kwetsbaar maken?
- Past de positie in het bredere portefeuille-risico?
- Is er genoeg liquiditeit in het instrument om te exiten als de markt tegen zit?

### Execution Style

- Pre-positioned — je neemt de positie in vóór de verwachte catalyst
- Reactive — je wacht op bevestiging van de move en stapt dan in
- Scaling — je bouwt de positie gefaseerd op naarmate de thesis bevestigd wordt
- No-trade — de analyse is volledig maar de risk/reward is niet goed genoeg

## No-Trade Conditions

---

### Wanneer niet traden — ook als de thesis klopt

Transmissie is onduidelijk of gemengd — meerdere drivers trekken in tegengestelde richting. Data is te mixed om een dominant regime te benoemen. Bid-ask spreads zijn extreem breed door event risk. Positioning is zo chaotisch dat entries moeilijk te definiëren zijn. Je eigen emotionele bias overheerst je analyse.

## Invalidatie van de thesis

---

### Stuur jezelf bij met deze vragen

- Welke specifieke ontwikkeling maakt je volledige thesis fundamenteel ongeldig?
- Is dit een graduele verandering of een binaire event (CPI, NFP, CB beslissing)?
- Hoe snel ga je uit de positie als de invalidatie zich voordoet — direct of gefaseerd?

### ONE-LINER THESIS

*Vat de volledige thesis samen in maximaal twee zinnen.*

*Als je dit niet kunt, is de thesis nog niet scherp genoeg.*