

Data sources: Bloomberg; Barclays; Eurostat; Oxford-Man Institute; Milliman Pensioenen en Milliman Financial Risk Management

Beleggingsrendementsmonitor

Europese aandelenmarkten

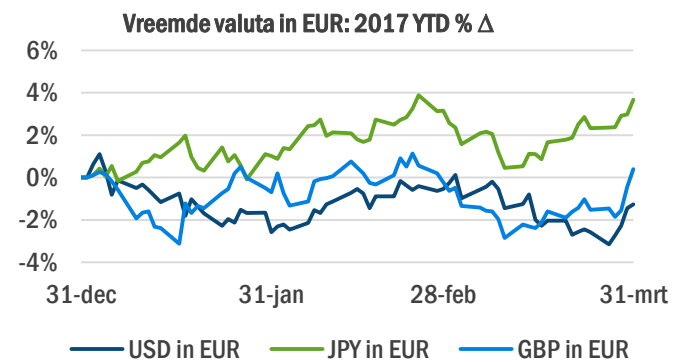
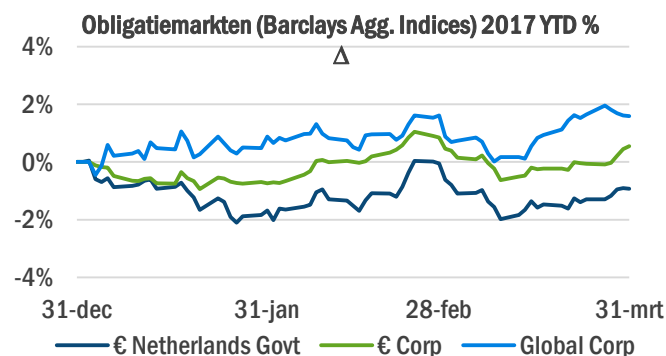
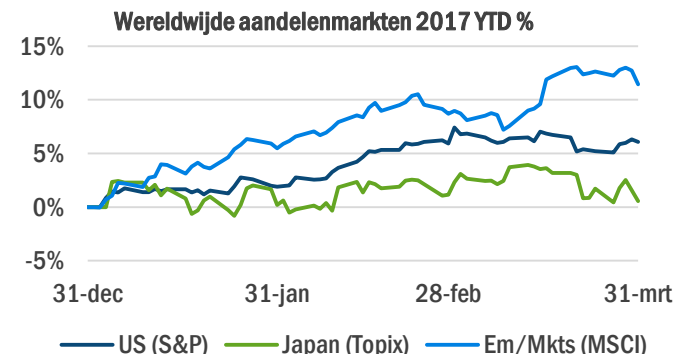
- Het is een sterk kwartaal geweest voor Europese aandelen, waarbij de AEX en de DJ Eurostoxx ruim 7% hoger eindigden t.o.v. het begin van het jaar.
- Britse aandelenmarkten hielden deze groei bij tot februari, maar ze konden in maart slechts een rendement van 1,1% noteren.

Wereldwijde aandelenmarkten

- Bij de wereldwijde markten zetten de EM aandelen de sterke stijging sinds januari door. De beste start van het nieuwe jaar sinds 2013.
- Na een opeenvolgende groei van 4 maanden heeft de S&P 500 deze maand een relatief zwakke groei doorgemaakt, met een rendement van 0,1% (inclusief uitkeringen van dividenden).
- De Japanse aandelenmarkt blijft achter bij de rest van de wereld, met een klein verlies in maart.

Obligatie- en valutamarkten

- Het rendement op wereldwijde bedrijfsobligaties bleef het afgelopen jaar, ondanks een rendement van 0% in de afgelopen maand, op een goed niveau.
- Europese bedrijfsobligaties blijven achter bij hun wereldwijde tegenhangers. Nederlandse staatsobligaties blijven achterlopen, met een verlies van 0,9% in de maand maart.
- In het laatste deel van de maand heeft het Britse pond een inhaalslag gemaakt op de euro. Over een jaar bezien doet het pond het iets beter dan de euro. De Amerikaanse dollar is in 2017 1,3% gedaald ten opzicht van de euro.



Beleggingsrendementen per 31 maart 2017

	AEX	FTSE 100	DJ Eurostoxx	US (S&P)	Japan (Topix)	Em/Mkts (MSCI)	€ Neth. Govt	€ Corp	Global Corp	USD in EUR	JPY in EUR	GBP in EUR
1 Month	4.1%	1.1%	5.6%	0.1%	-0.6%	2.5%	-0.9%	-0.3%	0.0%	-0.7%	0.5%	0.6%
QTD	6.9%	3.7%	6.8%	6.1%	0.6%	11.4%	-0.9%	0.5%	1.6%	-1.3%	3.7%	0.4%
YTD	6.9%	3.7%	6.8%	6.1%	0.6%	11.4%	-0.9%	0.5%	1.6%	-1.3%	3.7%	0.4%
1 Year	20.3%	23.3%	20.1%	17.2%	14.7%	17.2%	-0.6%	2.5%	1.3%	6.8%	8.0%	-6.7%

Verplichtingenmonitor

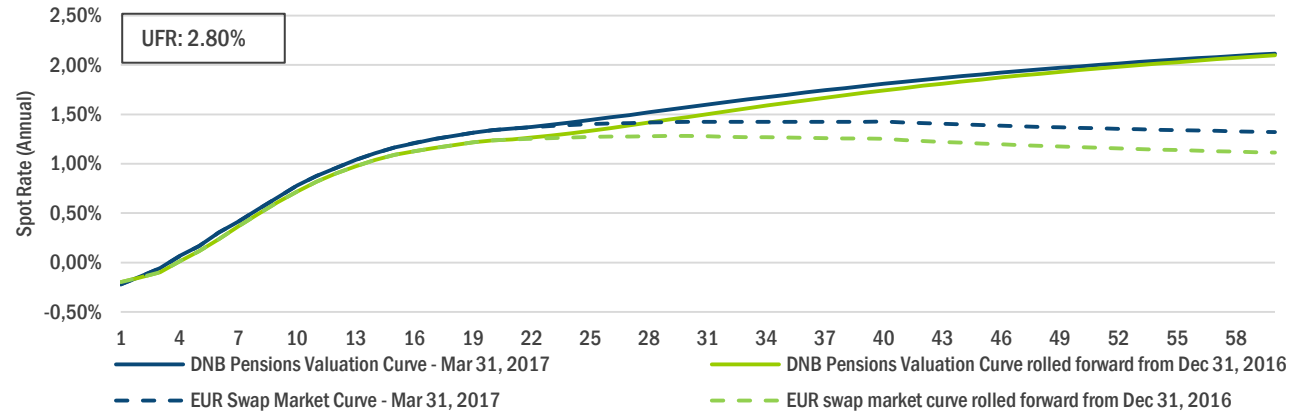
DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De rentecurve met looptijden tot en met 20 jaar is licht gestegen ten opzichte van de verwachte (geforwarde) curve op 31 maart 2017, die is gebaseerd op de marktcurve ultimo 2016. Voor looptijden na 20 jaar is de DNB-curve relatief stabiel gebleven, terwijl de curve gebaseerd op markttrentes relatief sterk is gedaald. Per saldo zullen de dekkingsgraden van pensioenfondsen door het rente-effect licht dalen, omdat de DNB curve relatief stabiel is gebleven. Dit geldt ook voor de waarde van de verplichtingen. De marktrente is meer gestegen, waardoor de waarde van de vastrentende waarden met lange looptijden (swaps) meer in waarde zijn gedaald.

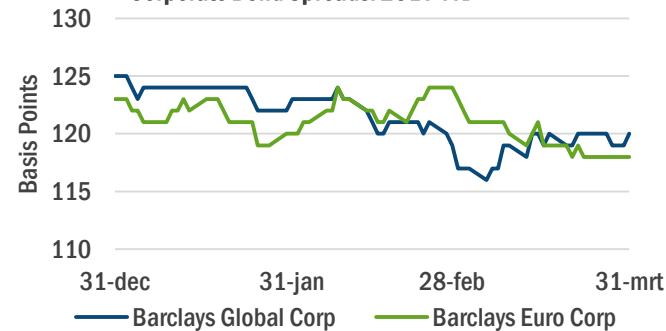
Obligaties

- In maart zijn er relatief weinig veranderingen waar te nemen bij de credit spreads van wereldwijde bedrijfsobligaties. Daarentegen zakte de creditspread van in Euro genoteerde/uitgegeven bedrijfsobligaties met ruim 6 basispunten.
- Gedurende de maand maart stabiliseerden de credit spreads van opkomende markten, na in de eerste twee maanden van het jaar 34 basispunten te zijn gezakt. De credit spreads in de high yield markt stegen in maart, waardoor ze herstellen naar het niveau van eind januari.

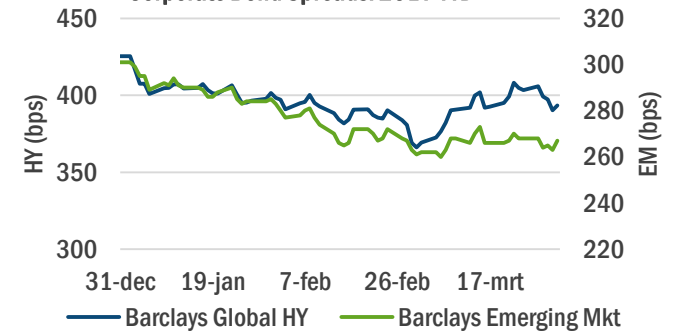
DNB rente en marktrente ultimo maart



Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



Verandering van de marktrente (bps)

Verandering van de creditspreads (bps)

	1Y	Y5	Y10	Y20	Y30	Y40	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
Since Q4 2016	0	9	11	12	12	9	-10	-5	-5	-32	-34
Since Q3 2016	0	31	49	60	53	42	-20	-14	3	-87	-47
Since Q2 2016	-3	26	37	48	44	33	-30	-34	-19	-185	-93
Since Q1 2016	-7	14	22	31	26	17	-30	-38	-13	-239	-134

Volatilitets- en Hedgings-monitor

- De volatilitet van zowel de AEX en de DJ Eurostoxx waren in het begin van maart relatief hoog, maar zakten weer terug naarmate de maand vorderde.
- De geïmpliceerde volatilitet van de AEX daalde op 9 maart materieel met 4%, toen de AEX-index opties met expiratedata in april en mei onderdeel werden van de 30-daagse berekening van de volatilitet. De geïmpliceerde volatilitet van de in mei aflopende opties is fors hoger dan de opties die aflopen in april. Dit komt waarschijnlijk doordat beleggers meer zekerheid zoeken voor de situatie na de Franse verkiezingen van eind april. Aangezien er een beperkt aantal expiratedata is in een maand, wordt er bij de berekening van de 30-daags volatilitet geëxtrapoleerd. Doordat de volatilitet op 9 maart geëxtrapoleerd extreem laag was, gaf dit een vertekend beeld. De index is op 22 maart weer naar een gebruikelijk niveau teruggekeerd, zodra weer berekend kon worden met interpolatie. Eenzelfde effect deed zich voor bij de DJ Eurostoxx tussen 16 en 22 maart.
- De extrapolatie van de geïmpliceerde volatiliteten heeft alleen invloed gehad op de risicopremies bij de AEX en de DJ Eurostoxx tussen 9 en 22 maart. Buiten deze periode blijven de risicopremies binnen de 1% en 4% marges.

Inflatiemonitor

- De prijsinflatie in de Eurozone daalde in maart voor het eerst sinds april 2016. De Nederlandse inflatie is op het hoogste niveau in de afgelopen 3 jaar. Het huidige niveau van de prijsinflatie blijft nog altijd lager dan het lange termijn gemiddelde.
- De looninflatie is op basis van nieuwe data in december 2016 boven de prijsinflatie in Nederland en in de Eurozone gebleven. Hoewel het er op lijkt dat de prijsinflatie dichterbij komt.

Neem contact met Milliman op voor meer informatie.

