

Beleggingsrendementsmonitor

Europese aandelenmarkten

- In de tweede helft van 2018 daalde de Europese aandelenmarkten vanaf het hoogste punt in de afgelopen drie jaar. Hiermee werd de stijgende koerstreng gebroken. De voornaamste oorzaken hiervan zijn afnemende groei in de eurozone, krasser monetair beleid en de wereldwijde handelsoorlogen. De Euro Stoxx 50 deed het met een daling van 12% relatief slecht.
- Het rendement van de FTSE en de AEX van de afgelopen 3 jaar blijft eind 2018 boven de 20%. De Euro Stoxx 50 heeft een 3 jaar rendement van 0%.

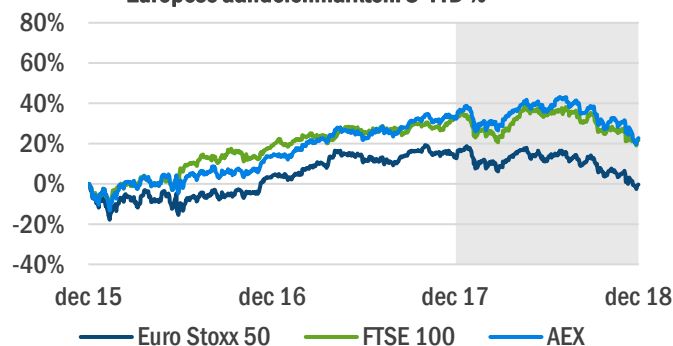
Wereldwijde aandelenmarkten

- In 2018 daalden aandelenmarkten wereldwijd. De Amerikaanse aandelenmarkt verloor een kleine 5%, terwijl de indices van Japan en Opkomende markten rond de 15% verloren. Het beleggersvertrouwen nam af door de rentestijgingen van de Amerikaanse centrale bank en de Amerikaans-Chinese handelsoorlog.
- De rendementen van de buitenlandse indices worden weergegeven in de lokale valuta.

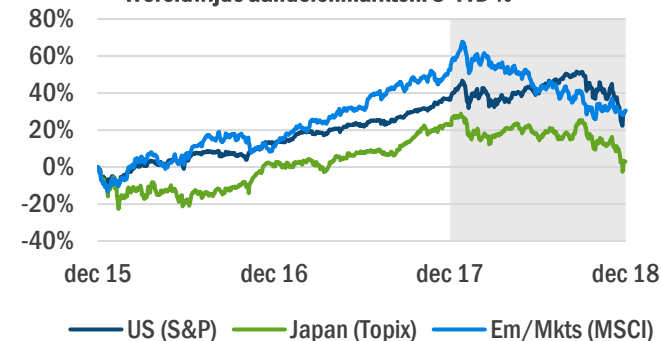
Obligatie- en valutamarkten

- De obligatiemarkten deden het in 2018 beter dan de aandelenmarkten, waardoor de verliezen in een gediversifieerde portefeuille kleiner zijn.
- Nederlandse staatsobligaties hadden een rendement van 2,4% in 2018. Europese bedrijfsobligaties hadden een verlies van 1,3%.
- De euro verloor in waarde ten opzichte van alle grote valuta (op de Britse pond na). Daardoor is de waardevermindering in 2017 ongedaan gemaakt.
- De Britse pond blijft vanwege de Brexit onzekerheid een van de slechtst presterende grote valuta.

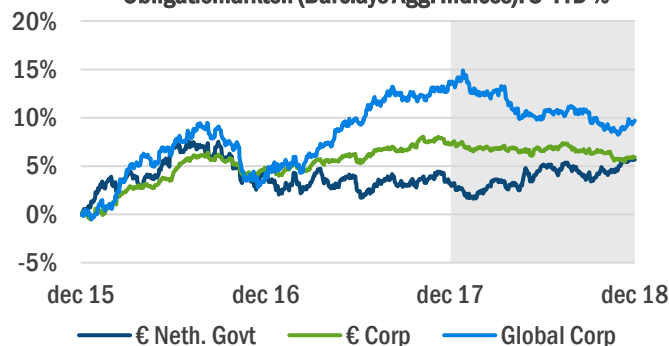
Europese aandelenmarkten: 3-YTD %



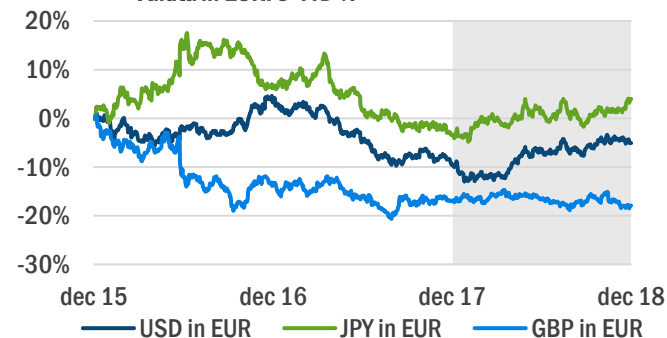
Wereldwijde aandelenmarkten: 3-YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices): 3-YTD %



Valuta in EUR: 3-YTD %



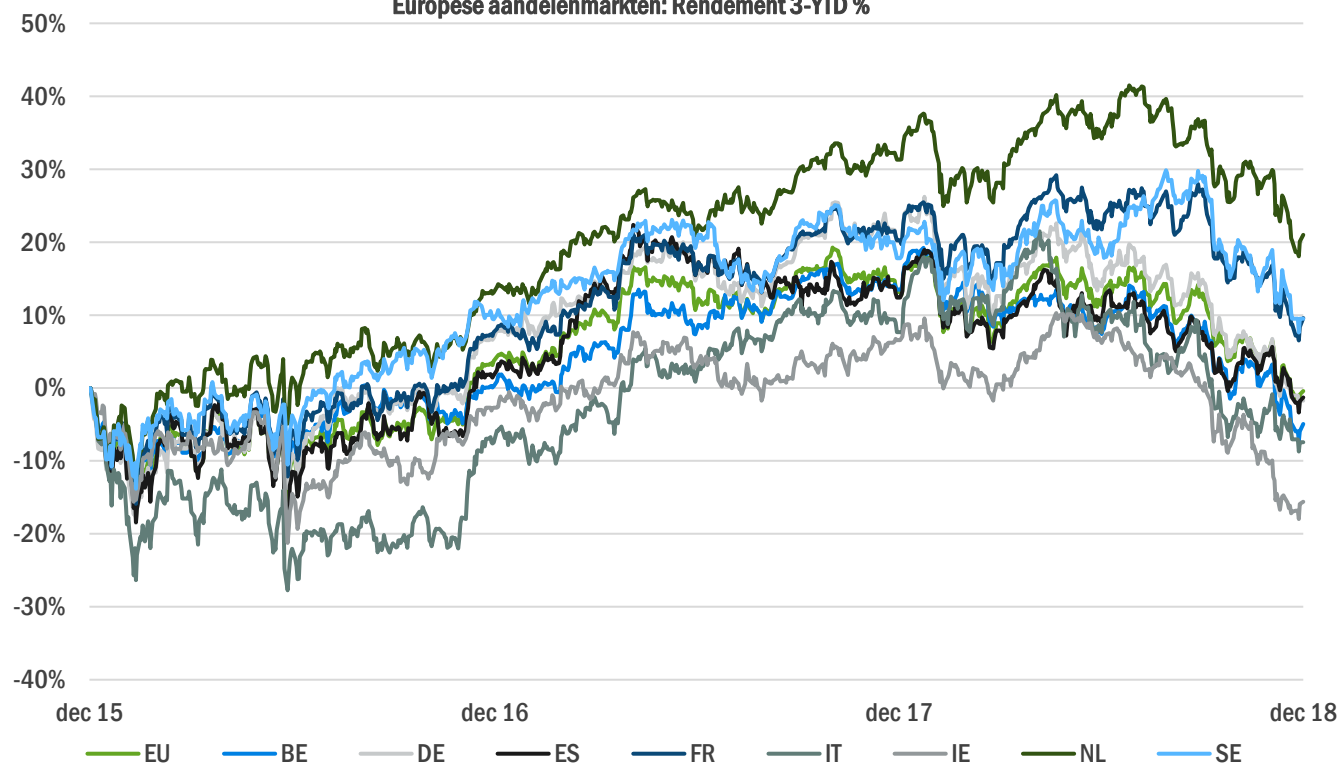
Totaal rendement per jaar (in %)

	Euro Stoxx 50	FTSE 100	AEX	US (S&P)	Japan (Topix)	Em/Mkts (MSCI)	€ Ned. Staats	€ Corp	USD in EUR	JPY in EUR	GBP in EUR
2018	-12.0%	-8.7%	-7.4%	-4.4%	-16.0%	-14.6%	2.4%	-1.3%	4.9%	7.7%	-1.1%
2017	9.2%	11.9%	16.5%	21.8%	22.2%	37.3%	-1.0%	2.4%	-12.4%	-9.0%	-4.0%
2016	3.7%	19.1%	13.6%	12.0%	0.3%	11.2%	4.2%	4.7%	3.3%	6.2%	-13.5%

Europese aandelenmarkten

- Alle grote Europese aandelenmarkten hadden in 2018 significante verliezen. De Ierse aandelenmarkt presteerde het slechtst van de eurozone, met een verlies van meer dan 20%. De Zweedse markt had met 7% één van de kleinste verliezen.
- In de laatste drie jaar heeft de Nederlandse aandelenmarkt meer dan 20% rendement behaald, waardoor het een van de sterkst presterende aandelenmarkten in de eurozone is. De Ierse aandelenmarkt heeft door de grote daling in 2018 op een 3 jaar horizon 15% van zijn waarde verloren.

Europese aandelenmarkten: Rendement 3-YTD %

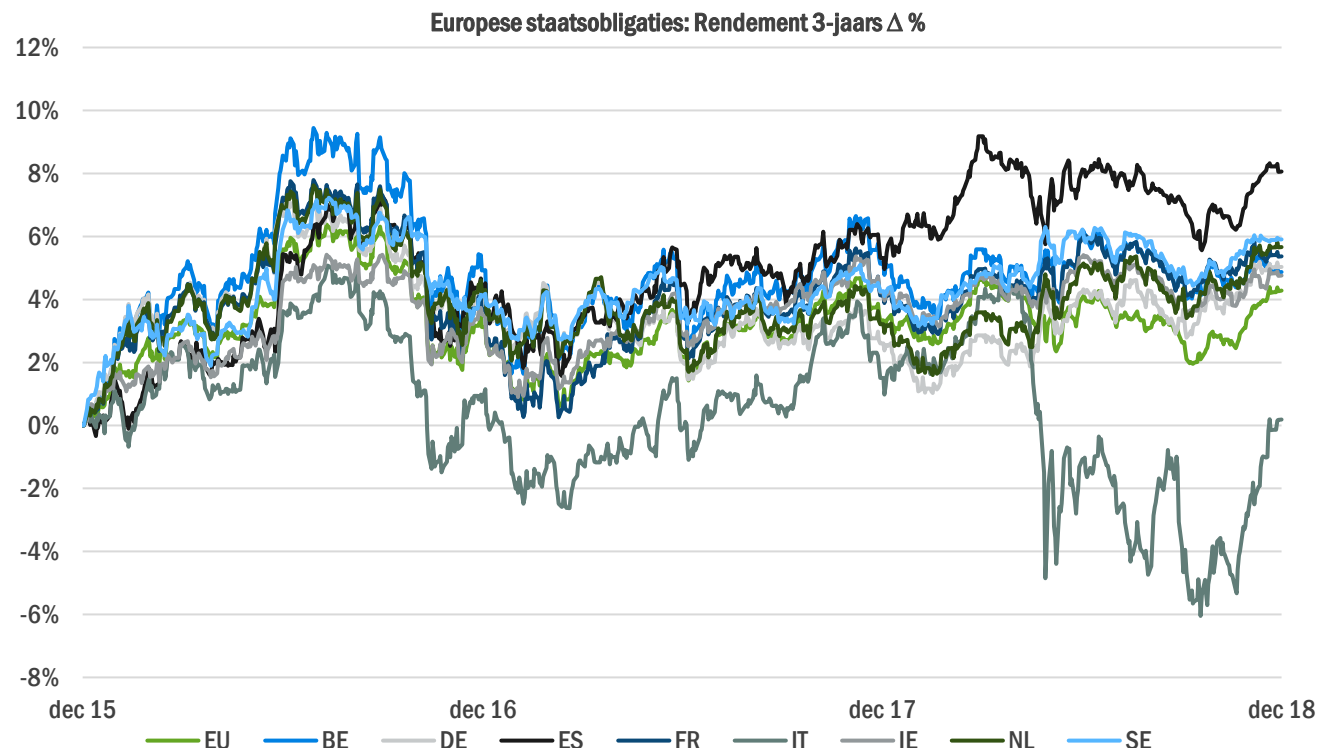


Totaal rendement per jaar (in %)

	EU	België	Duitsland	Spanje	Frankrijk	Italië	Ierland	Nederland	Zweden
2018	-12.0%	-16.2%	-18.3%	-12.2%	-8.9%	-14.0%	-20.8%	-7.9%	-7.0%
2017	9.2%	13.2%	12.5%	10.5%	11.7%	16.3%	9.5%	16.1%	7.7%
2016	3.7%	0.2%	6.9%	1.7%	7.7%	-7.5%	-2.7%	13.1%	9.4%

Europese staatsobligaties

- Europese staatsobligaties behaalden over het algemeen een positief resultaat in 2018. Duitse, Spaanse en Nederlandse staatsobligaties stegen in 2018 met ruim 2,5%.
- Door spanning tussen de Italiaanse en Europese overheden over Italiaanse begroting hebben Italiaanse staatsobligaties een volatiel jaar achter de rug. Beleggers eisen een hogere kredietvergoeding ten opzichte van Duitsland dan aan het begin van het jaar. Eind 2018 herstelden Italiaanse staatsobligaties, maar het verlies in 2018 was nog steeds aanzienlijk met meer dan 1%.
- Alle andere Europese staatsobligaties in de eurozone hadden daarentegen een positief resultaat over de afgelopen 3 jaar. De Spaanse staatsobligaties presteerden daarbij het beste, met elk jaar een resultaat boven de 1% en over de afgelopen 3 jaar een resultaat van 8%. Het resultaat van Italiaanse obligaties blijft in de afgelopen 3 jaar ver achter, met een resultaat van nabij de 0%.



Totaal rendement per jaar (in %)

	EU	België	Duitsland	Spanje	Frankrijk	Italië	Ierland	Nederland	Zweden
2018	0.9%	-0.3%	2.4%	2.6%	1.2%	-1.3%	0.5%	2.4%	1.6%
2017	0.2%	0.2%	-1.4%	1.1%	0.5%	0.8%	0.7%	-1.0%	0.2%
2016	3.1%	4.9%	4.0%	4.2%	3.7%	0.7%	3.5%	4.2%	4.1%

Verplichtingenmonitor

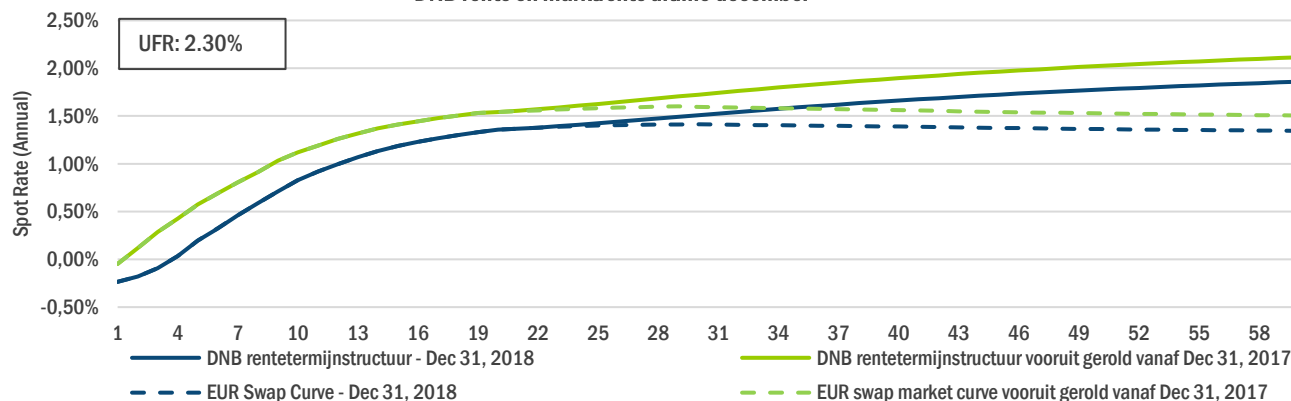
DNB-rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De DNB-rentetermijnstructuur daalde in 2018 voor alle looptijden, op de korte looptijden na. De daling per looptijd was in sommige gevallen meer dan 17 basispunten.
- Vanwege de afremmende groei van de Nederlandse economie, zijn de langetermijnrentes gedaald.
- De UFR is in de afgelopen 3 jaar elk jaar met 30 basispunten gedaald naar 2,3%. Dit heeft nu en in de toekomst een behoorlijke impact op de rentetermijnstructuur van de DNB.
- De daling van de risicovrije rekenrente in combinatie met slecht presterende aandelenmarkten heeft een negatieve impact op de dekkingsgraden eind 2018. De grote van impact is afhankelijk van de afdekking van de beleggingsportefeuille.

Spreads van obligatiemarkten

- De spreads op bedrijfsobligaties zijn gestegen in 2018. Deze stijging deed zich voor bij wereldwijde, Europese, Emerging Markets en High Yield obligatiemarkten. Dit is een ommekeer van de dalende trend in de voorgaande jaren.
- De stijging van de spreads op bedrijfsobligaties wordt deels gecompenseerd door de daling van de risicovrije rekenrente, met als gevolg dat het resultaat van bedrijfsobligaties dit jaar licht is gedaald.

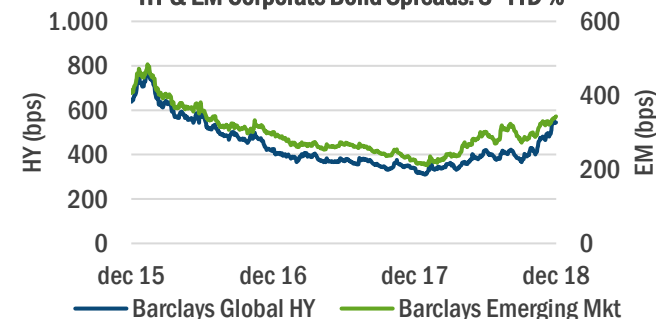
DNB rente en marktrente ultimo december



Global & Euro Corporate Bond Spreads: 3-YTD %



HY & EM Corporate Bond Spreads: 3-YTD %



Verandering van de marktrente (bps)

Verandering van de creditspreads (bps)

	1J	5J	10J	20J	30J	40J	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
2018	3	-9	-8	-8	-13	-17	-30	61	66	206	117
2017	-4	22	23	22	19	10	-30	-31	-37	-86	-75
2016	-16	-24	-35	-39	-39	-37	-30	-34	-11	-213	-105

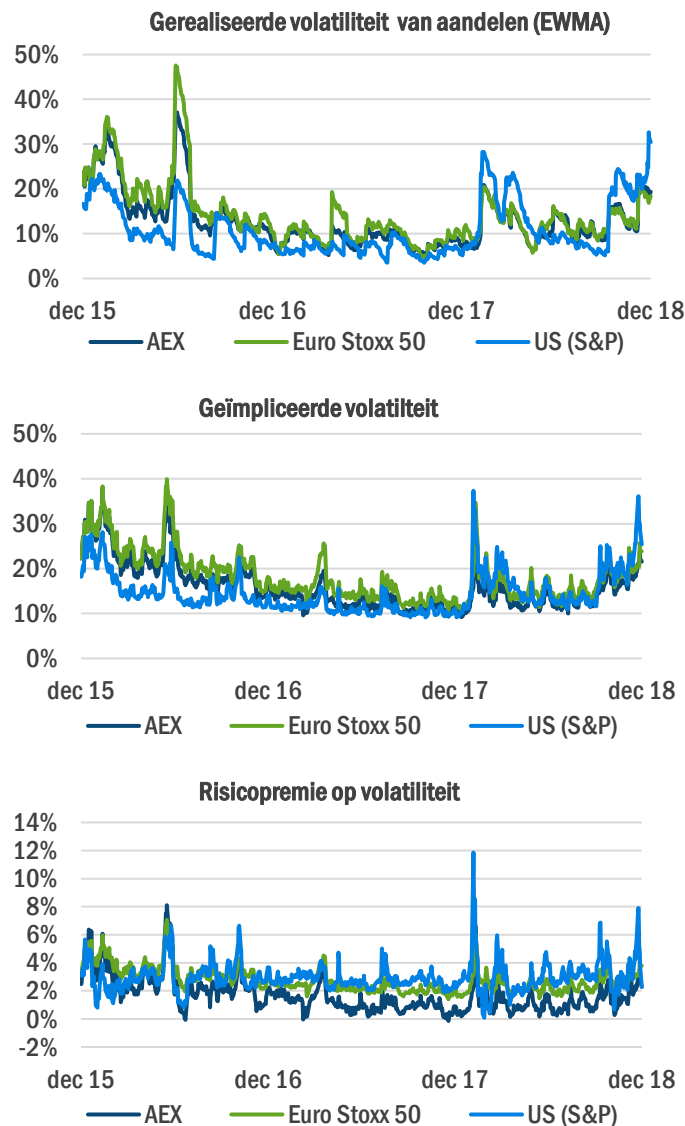
Volatilitets- en hedgingsmonitor

- Waar 2017 een jaar was met lage volatiliteit, was 2018 een jaar waarin de volatiliteit over de gehele linie is gestegen.
- De gerealiseerde volatiliteit van de S&P-index steeg dit jaar boven de 30%, dat is ver boven het historisch gemiddelde. De volatiliteit bij de AEX en Euro Stoxx 50 indices lag aan het eind van het jaar rond het historisch gemiddelde.
- De geïmpliceerde volatiliteit uit optiepreizen steeg ook in 2018, met aan het eind van het jaar een niveau boven de 20% voor de grote indices.
- De geïmpliceerde volatiliteit bleef gedurende het jaar boven de gerealiseerde volatiliteit, met gemiddelde risicopremies op volatiliteit rond de 1%, 2,5% en 3% voor respectievelijk de AEX, Euro Stoxx en S&P-indices.

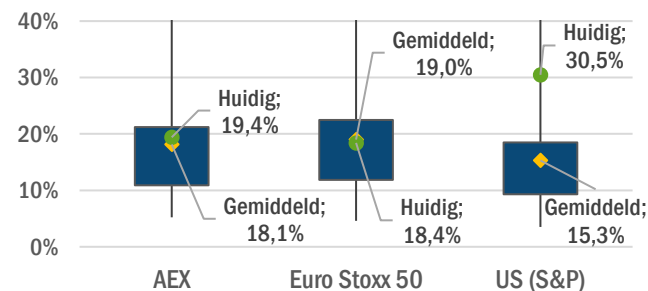
Inflatiemonitor

- De prijsinflatie steeg in 2018 in Nederland en in de eurozone met resp. 70 en 20 basispunten. De prijsinflatie is nu bijna op het hoogste punt van de afgelopen 3 jaar.
- De looninflatie in de eurozone steeg in 2018 met 40 basispunten (per september 2018) en zit nu op het hoogste punt van de afgelopen 3 jaar. De Nederlandse looninflatie daalde met 20 basispunten in 2018, al piekte deze in juni wel naar het hoogste punt van de afgelopen 3 jaar.
- De eurozone inflatie eindigt in 2018, als we kijken naar de historische cijfers, boven het lange termijn gemiddelde. De Nederlandse inflatiecijfers zijn eind 2018 daarentegen lager dan het lange termijn gemiddelde.

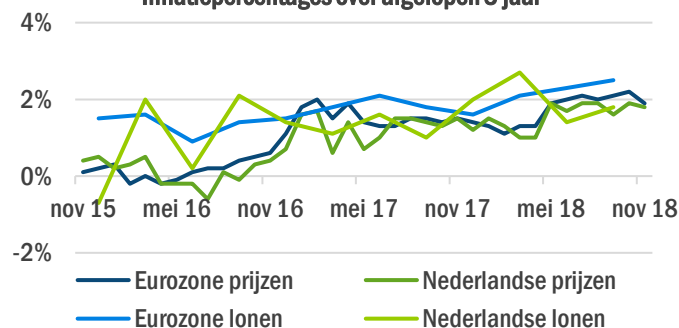
Neem gerust contact op met Milliman Pensioenen voor meer informatie over de totstandkoming van deze resultaten.



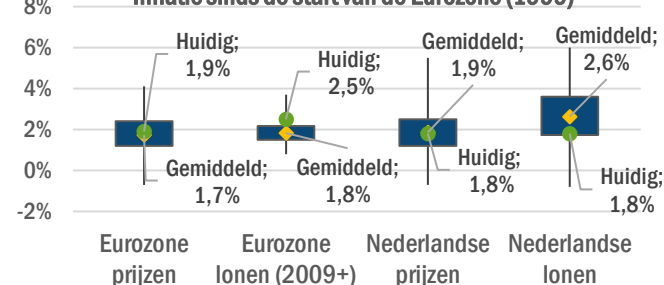
Verdeling volatiliteit over de afgelopen 25 jaar



Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)



*Eurozone looninflatie beschikbaar vanaf 2009