

Beleggingsrendementsmonitor

Europese aandelenmarkten

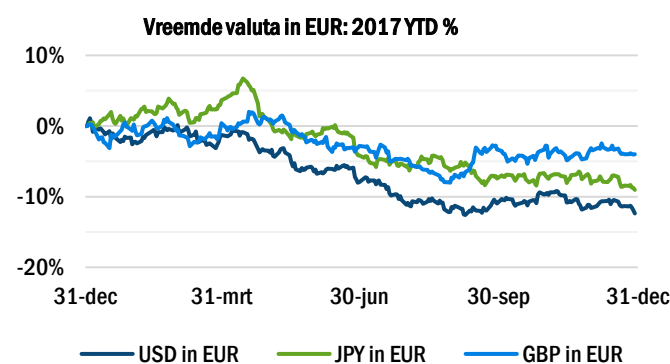
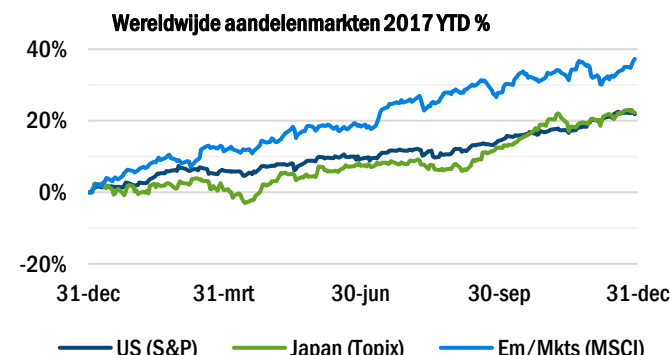
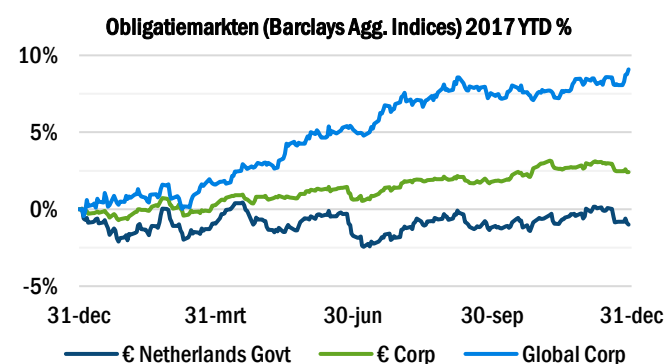
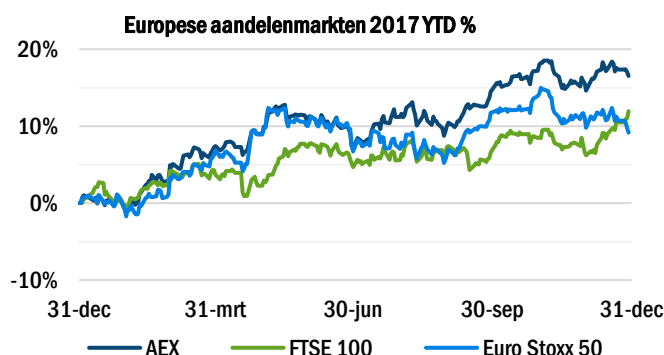
- 2017 was een bijzonder positief jaar voor de aandelenmarkten. De Nederlandse aandelen waren in 2017 een van de best presterende aandelenmarkten binnen de gehele Eurozone. De FTSE 100 heeft het in december uitstekend gedaan, met een rendement van maar liefst 5%.

Wereldwijde aandelenmarkten

- De wereldwijde aandelenmarkten presteerde in 2017 over het algemeen beter dan de Europese aandelenmarkten. De Emerging Markets was een van de best presterende aandelen in 2017, met een jaarlijks rendement van meer dan 37%.

Obligatie- en valutamarkten

- De obligatiemarkten deden het in vergelijking met aandelenmarkten minder goed in 2017. Net als voor de aandelenmarkten lieten de wereldwijde obligatiemarkten een hoger resultaat zien dan hun Europese tegenhangers. Het rendement op Nederlandse staatsobligaties is ondermaats in vergelijking met de overige indices en noteerde zelfs een verlies van 1% over 2017.
- De euro is gedurende 2017 sterk in waarde toegenomen ten opzichte van de voornaamste valuta's. Deze trend zet zich voort in december, met een toename in waarde van bijna 1% ten opzichte van de andere voornaamste valuta's.



Beleggingsrendementen per 31 december 2017

	AEX	FTSE 100	Euro Stoxx 50	US (S&P)	Japan (Topix)	Em/Mkts (MSCI)	€ Neth. Govt	€ Corp	Global Corp	USD in EUR	JPY in EUR	GBP in EUR
1-Maands	0.8%	5.0%	-1.7%	1.1%	1.6%	3.6%	-0.5%	-0.3%	0.8%	-0.8%	-1.0%	-0.9%
QTD	1.8%	5.0%	-2.3%	6.6%	8.7%	7.4%	0.2%	0.6%	1.4%	-1.6%	-1.7%	-0.7%
YTD	16.5%	11.9%	9.2%	21.8%	22.2%	37.3%	-1.0%	2.4%	9.1%	-12.4%	-9.0%	-4.0%
1-Jaars	16.5%	11.9%	9.2%	21.8%	22.2%	37.3%	-1.0%	2.4%	9.1%	-12.4%	-9.0%	-4.0%

Verplichtingenmonitor

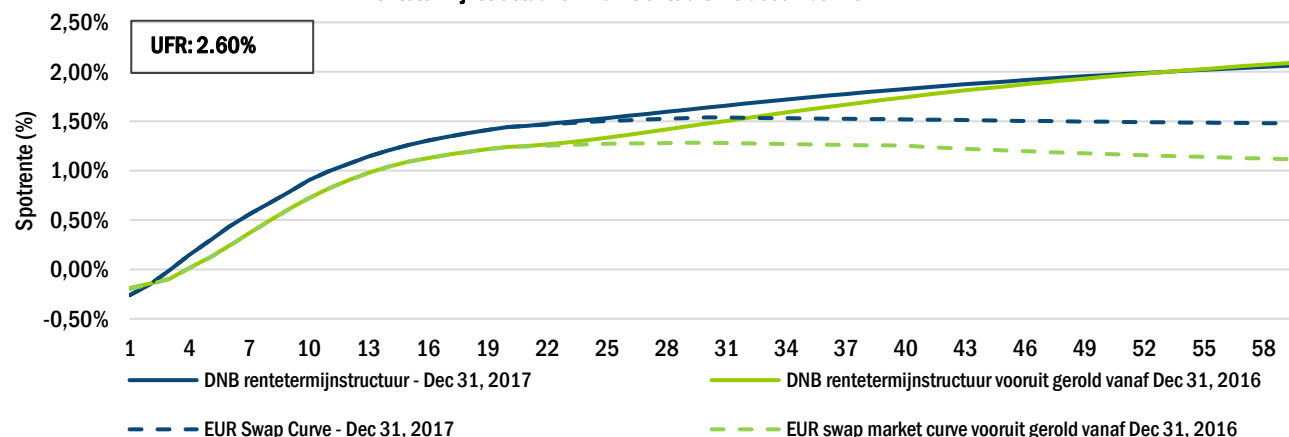
DNB-rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De marktrente is in 2017 voor bijna alle looptijden toegenomen; behalve voor de zeer korte looptijden. Ten opzichte van de roll-forward ultimo 2016 ligt de marktrente tussen de 10 en 23 basispunten hoger. Als gevolg hiervan laat de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen een soortgelijke stijging zien in 2017. Alleen voor de zeer lange looptijden ligt de rentetermijnstructuur in 2017 lager, omdat de UFR gedurende het jaar is gedaald van 2,9% naar 2,6%.
- De UFR is in december gelijk gebleven op een niveau van 2,6%.
- De stijging van de DNB-rentetermijnstructuur in combinatie met de veelal positieve resultaten die zijn behaald op de beleggingen, betekent dat 2017 voor de meeste pensioenfondsen waarschijnlijk een gunstig jaar is geweest voor de dekkingsgraden.

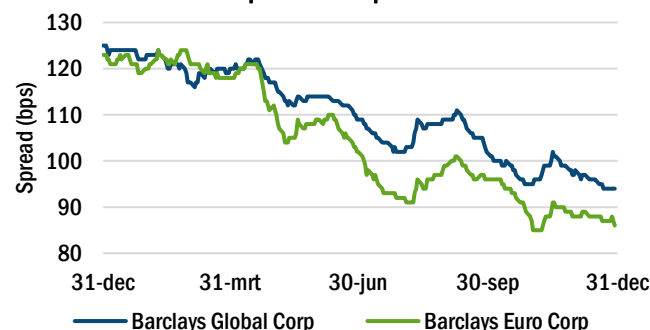
Spreads van obligatiemarkten

- De spreads op bedrijfsobligaties zijn in 2017 over de gehele lijn gedaald: zowel de wereldwijde, Europese, EM- en HY-obligatiemarkten lieten een forse daling zien van de spreads. Deze trend zette zich voort in de maand december.
- De daling in de spreads van bedrijfsobligaties wordt grotendeels teniet gedaan door een stijging van de marktrente. Het effect van de dalende spreads heeft daardoor slechts een beperkt effect op de waarde van bedrijfsobligaties.
- De stijging van Europese interbancaire swaprentes, was in 2017 hoger dan de stijging van marktrenten behorende bij Nederlandse staatsobligaties. De marktrenten van eerstgenoemde zijn voor dezelfde looptijden hoger. Een toename in het verschil tussen beide rentes, laat zien dat investeerders het risico op Nederlandse staatsobligaties prefereren ten opzichte van het risico op interbancaire swaps.

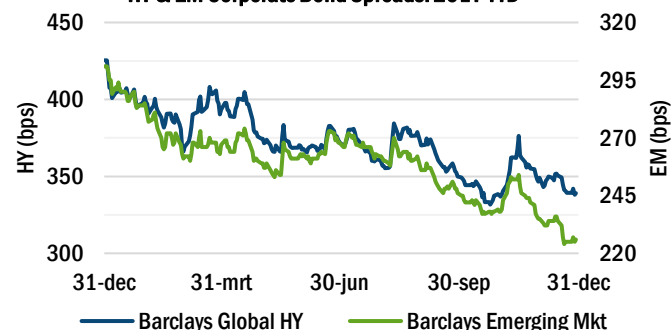
DNB rentetermijnstructuur en marktrente ultimo december 2017



Global & Euro Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



HY & EM Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



	Verandering van de marktrente (bps)							Verandering van de creditspreads (bps)			
	1J	5J	10J	20J	30J	40J	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
Sinds Q3 2017	0	4	-2	-12	-12	-11	-10	-8	-10	-11	-20
Sinds Q2 2017	-2	2	-1	-7	-6	-7	-10	-15	-16	-33	-42
Sinds Q1 2017	-4	12	12	10	6	2	-20	-26	-32	-54	-41
Sinds Q4 2016	-4	22	23	22	19	10	-30	-31	-37	-86	-75

Volatilitets- en hedgingsmonitor

- Gedurende het jaar 2017, liggen de gerealiseerde volatiliteiten van de voornaamste aandelenmarkten ruim onder het niveau van het historisch lange termijn gemiddelde. In het bijzonder de volatiliteit van de Amerikaanse aandelenmarkt, die eind 2017 slechts een volatiliteit noteerde van 5,3%.
- De geïmpliceerde volatiliteiten liggen in 2017 gezien eveneens op een historisch laag niveau. De geïmpliceerde volatiliteit van de Euro Stoxx 50 en de S&P 500 liggen gedurende het jaar voortdurend boven de gerealiseerde volatiliteit, met een gemiddelde risicopremie van circa 2%. De AEX laat gedurende het jaar een lagere, maar duidelijk positieve risicopremie zien.

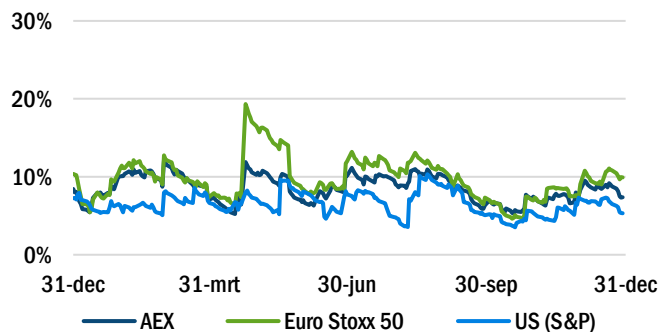
Inflatiemonitor

- De Europese prijsinflatie is in december met circa 10 basispunten gedaald naar een niveau van 1,4%.
- De prijsinflatie voor Nederland en de gehele Eurozone liggen nagenoeg op hetzelfde niveau. De Nederlandse prijsinflatie is in november met circa 20 basispunten gestegen naar een niveau van 1,5%. (Cijfers over de maand december zijn tot op heden nog niet gepubliceerd)
- De looninflatie voor de Eurozone is in september gedaald naar een niveau van 1,6%. Dit terwijl de Nederlandse looninflatie in het derde kwartaal stabiel is gebleven op een niveau van 1,9%.¹
- In vergelijking met historische cijfers, liggen de huidige inflatiecijfers van zowel de Eurozone als van Nederland onder het lange termijn gemiddelde.

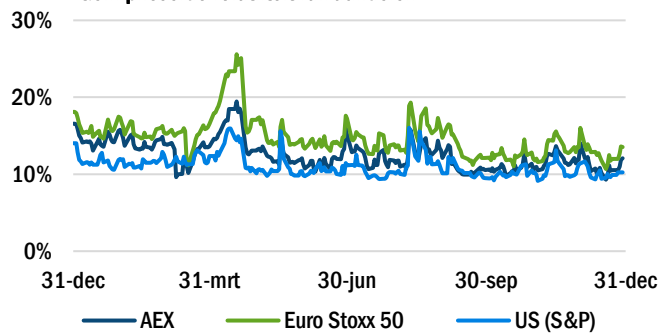
Neem gerust contact op met Milliman Pensioenen voor meer informatie over de totstandkoming van deze resultaten.

¹De cijfers van Eurostat over het tweede kwartaal zijn herzien.

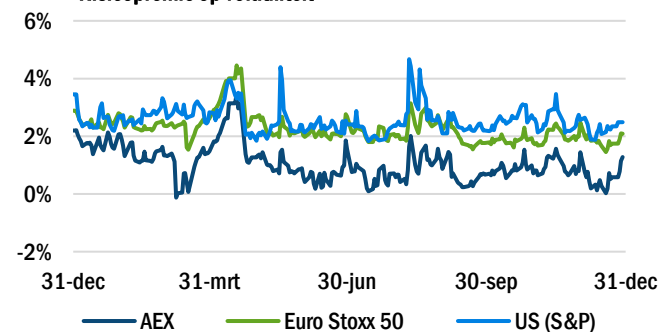
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



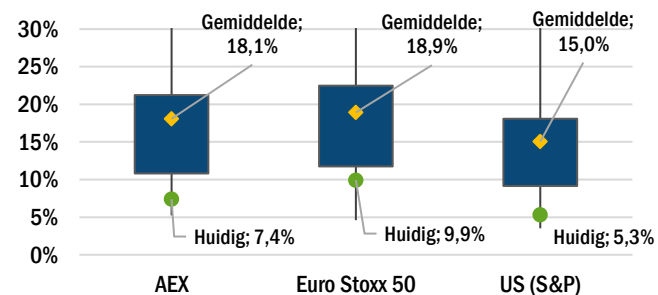
Geïmpliceerde volatiliteit van aandelen



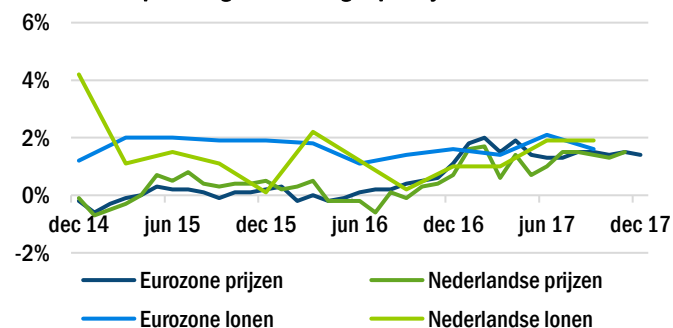
Risicopremie op volatiliteit



Verdeling volatiliteit over de afgelopen 25 jaar



Inflatiepercentages over de afgelopen 3 jaar



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)

