

Europese aandelenmarkten.

- Aandelenmarkten stegen voor de tweede maand op rij.
- Wereldwijd herstartten landen geleidelijk weer hun economieën en versoepelden ze de 'lockdown' maatregelen, terwijl overheden en centrale banken doorgingen met monetaire en fiscale stimulering van de economie.
- De AEX eindigde de maand met een winst van 4,1%. De Euro Stoxx 50 eindigde de maand met een winst van 4,9%, maar staat dit jaar nog op een verlies van 17,3%.

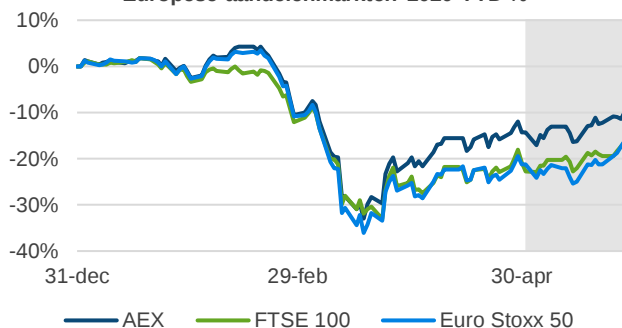
Wereldwijde aandelenmarkten

- De Japanse Topix was met een winst van 6,8% de grootste stijger.
- Ondertussen steeg de S&P 500 met 4,8% en staat de index nog maar 5% lager vergeleken met begin 2020.
- De MSCI opkomende markten index steeg met 0,8%.

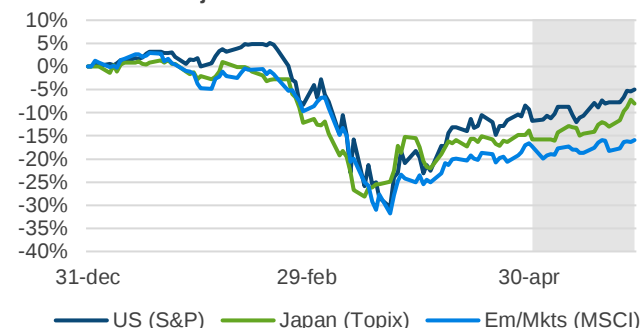
Obligatie- en valutamarkten

- De Nederlandse staatsobligatie index eindigde met een verlies van 0,9%.
- De indices voor Europese- en wereldwijde bedrijfsobligaties eindigden de maand resp. 0,2% en 1,5% hoger.
- De Euro had een sterke maand met een winst van resp. 3,3% en 2,3% ten opzichte van de Britse Pond en Japanse Yen.
- De Euro boekte een winst van 1,5% ten opzichte van de US Dollar.

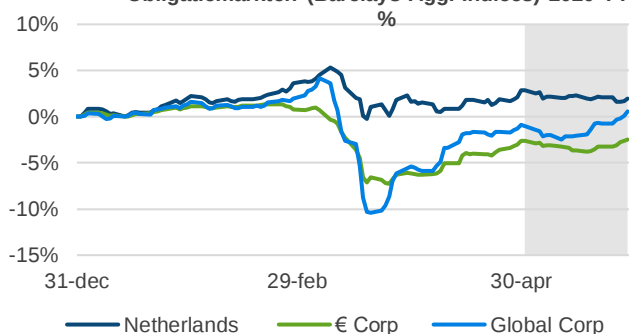
Europese aandelenmarkten 2020 YTD %



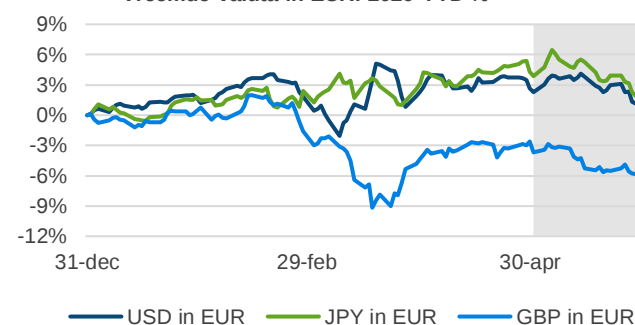
Wereldwijde aandelenmarkten 2020 YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices) 2020 YTD %



Vreemde valuta in EUR: 2020 YTD %



Beleggingsrendementen per mei 29, 2020

	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 Month	4.1%	3.3%	4.9%	4.8%	6.8%	0.8%	-0.9%	0.2%	1.5%	-1.5%	-2.3%	-3.3%
QTD	11.1%	7.4%	10.6%	18.2%	11.5%	10.0%	0.4%	3.9%	6.3%	-1.2%	-1.2%	-1.6%
YTD	-10.8%	-18.2%	-17.3%	-5.0%	-8.0%	-15.9%	2.0%	-2.5%	0.6%	1.1%	1.9%	-5.8%
1 Year	1.2%	-11.8%	-4.9%	12.8%	6.2%	-4.0%	2.3%	-0.2%	6.5%	0.6%	1.0%	-1.7%

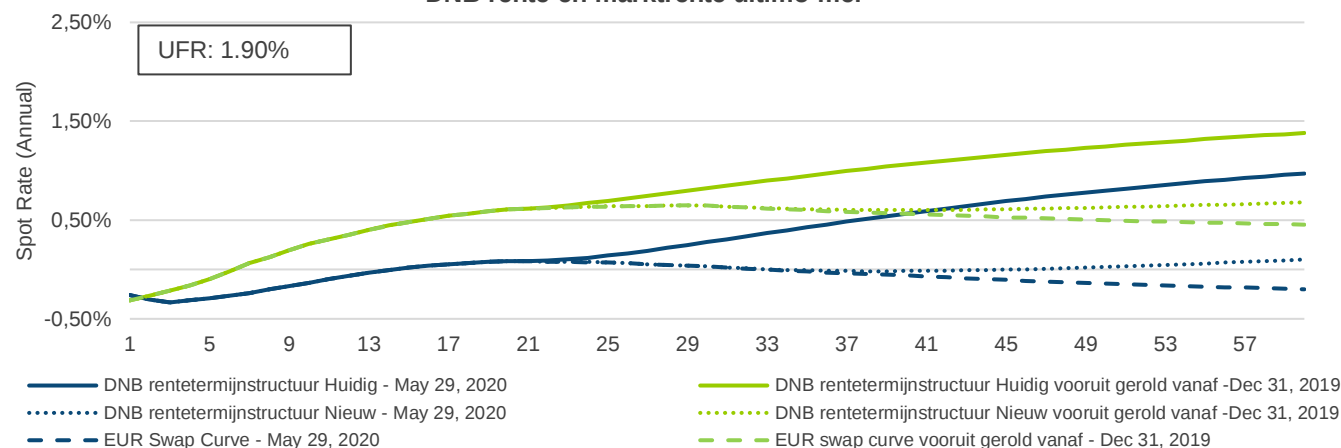
DNB rentetermijnstructuur voor Pensioenfondsen

- De rentetermijnstructuur steeg voor alle looptijden.
- De 30- en 5-jarige swaprentes stegen beide met 6 basispunten, terwijl de 20-jarige rente steeg met 5 basispunten.
- De UFR daalde met 10 basispunten naar 1,9%.
- De stijging van aandelen en bedrijfsobligaties heeft waarschijnlijk geleid tot een stijging van de dekkingsgraad. De grootte van de stijging hangt af van de mate waarin het pensioenfonds het renterisico van haar verplichtingen afdekt en de allocatie naar zakelijke waarden.
- De DNB wijzigt in 2021 de methode voor het berekenen van de rentetermijnstructuur. Wij geven een indicatie van de nieuwe DNB-curve. De nieuwe curve is te zien in de grafiek bovenaan deze pagina.
- De nieuwe rentetermijnstructuur is 24,58 en 77 basispunten lager dan de huidige curve voor resp. 30, 40 en 50-jaar.

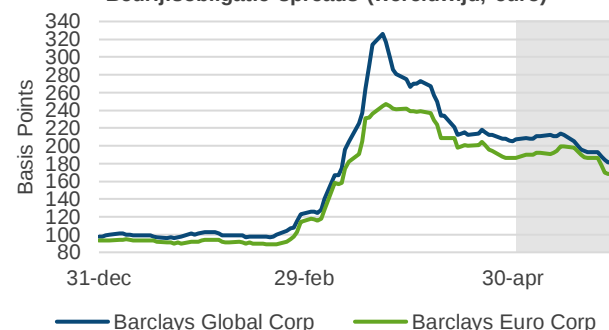
Bonds

- Spreads van wereldwijde en Europese bedrijfsobligaties daalden voor de tweede maand op rij met resp. 24 en 18 basispunten.
- De stijging van de rentetermijnstructuur en de daling van de spreads op Europese bedrijfsobligaties, heeft deze maand geresulteerd in een kleine winst voor de Europese bedrijfsobligatie index.
- High yield obligatiespreads en de obligatiespreads voor opkomende markten daalden met resp. 204 en 171 basispunten.

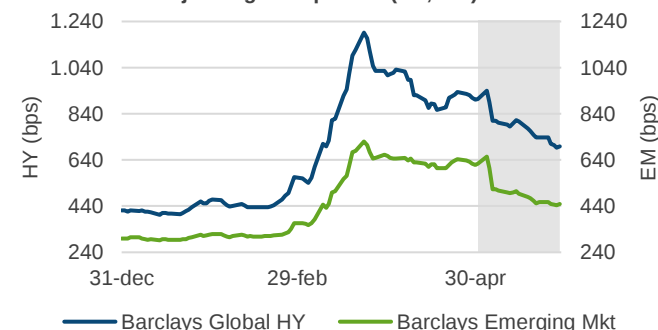
DNB rente en marktrente ultimo mei



Bedrijfsobligatie spreads (wereldwijd, euro)



Bedrijfsobligatie spreads (HY, EM)



Verandering van de DNB-curve (bps)

	1Y	Y5	Y10	Y20	Y30	Y50	UFR	Verandering van de creditspreads (bps)			
								Global Corp	Euro Corp	HY	EM
1 Month	3	6	3	5	6	1	-10	-24	-18	-204	-171
QTD	7	-4	-10	-14	-12	-11	-10	-85	-71	-309	-209
YTD	7	-16	-35	-50	-52	-43	-20	83	75	276	147
1 Year	3	-19	-47	-78	-81	-70	-40	50	40	219	132

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit daalde verder in mei, waardoor de belangrijkste indices de maand eindigden met een gerealiseerde volatiliteit onder de 30%.
- Ondanks deze daling staat de gerealiseerde volatiliteit van de belangrijkste indices boven het historische gemiddelde. De AEX en Euro Stoxx 50 indices eindigden de maand met een gerealiseerde volatiliteit van resp. 25,8% en 29%, terwijl de S&P 500 index eindigde met een gerealiseerde volatiliteit van 20,7%.
- De risicopremie op volatiliteit bleef nagenoeg ongewijzigd doordat de geïmpliceerde volatiliteit in gelijke mate daalde met de gerealiseerde volatiliteit.
- De AEX index eindigde de maand met een geïmpliceerde volatiliteit van 30,3%.
- De AEX en Euro Stoxx 50 indices eindigden de maand met een risicopremie van resp. 5% en 4,9%.

Inflatie Monitor

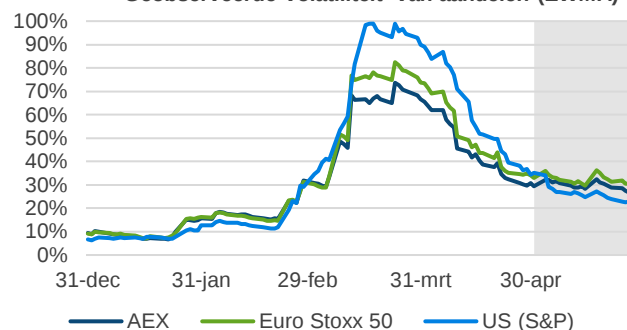
- Nederlandse prijsinflatie daalde met 10 basispunten naar 0,9%.
- Nederlandse looninflatie daalde met 20 basispunten naar 2,8%, waarbij het percentage van maart met 10 basispunten lager werd herzien tot 3%.
- Prijsinflatie in de Eurozone daalde in april met 50 basispunten naar 0,2%.
- Er was geen update voor de Eurozone looninflatie.
- De geprojecteerde CPI-curve bleef nagenoeg ongewijzigd ten opzichte van de vorige maand, maar bleef lager ten opzichte van de niveaus eind 2019.

Prijsinflatie en Nederlandse maandelijkse looninflatie worden één maand na het einde van de maand gepubliceerd. Eurozone kwartaal looninflatie wordt 3 maanden na het kwartaal gepubliceerd

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

Volatiliteit

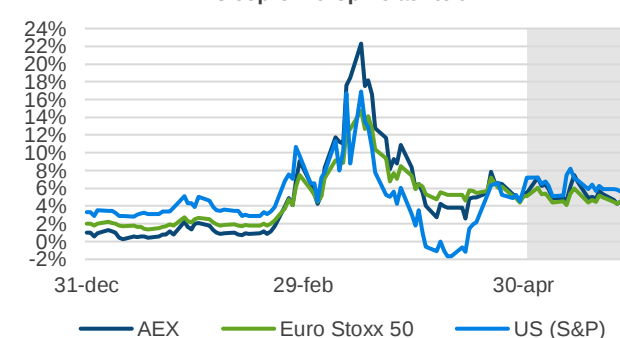
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



Geïmpliceerde volatiliteit

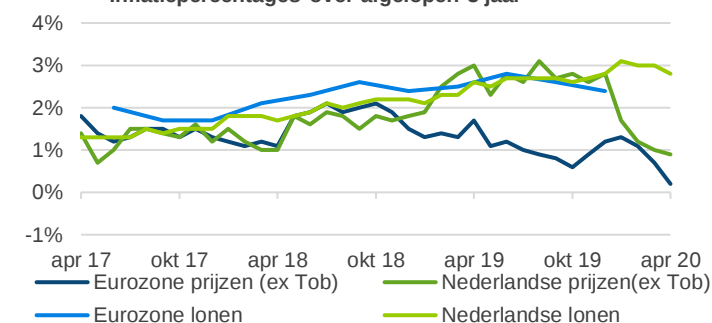


Risicopremie op volatiliteit

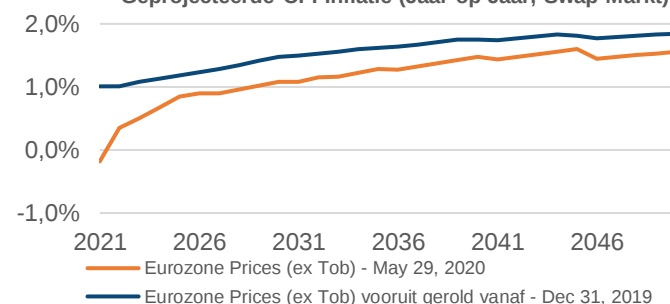


Inflatie

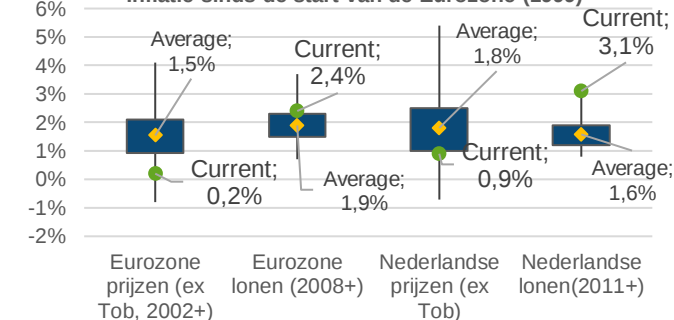
Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



Geprojecteerde CPI Inflatie (Jaar op Jaar, Swap Markt)



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)



Creating transformational improvement in the retirement savings industry.

Milliman Financial Risk Management LLC / Milliman Financial Strategies B.V. is a global leader in financial risk management to the retirement savings industry. Milliman FRM provides investment advisory, hedging, and consulting services on approximately \$136.4 billion in global assets (as of March 31, 2020).

Established in 1998, the practice includes professionals operating from three trading platforms around the world (Chicago, London and Sydney).

Milliman is among the world's largest providers of actuarial and related products and services. The firm has consulting practices in healthcare, property & casualty insurance, life insurance and financial services, and employee benefits. Founded in 1947, Milliman is an independent firm with offices in major cities around the globe.

[MILLIMAN.COM/FRM](https://www.milliman.com/frm)

Chicago

71 South Wacker Drive
Chicago, IL 60606
+1 855 645 5462

London

11 Old Jewry
London
EC2R 8DU
UK
+44 0 20 7847 1557

Sydney

32 Walker Street
North Sydney, NSW 2060
Australia
+610 2 8090 9100

Amsterdam

Haaksbergweg 75
1101 BR Amsterdam
+31 20 7601 888

Recipients must make their own independent decisions regarding any strategies or securities or financial instruments mentioned herein.

The products or services described or referenced herein may not be suitable or appropriate for the recipient. Many of the products and services described or referenced herein involve significant risks, and the recipient should not make any decision or enter into any transaction unless the recipient has fully understood all such risks and has independently determined that such decisions or transactions are appropriate for the recipient.

Past performance is not indicative of future results. Index performance information is for illustrative purpose only, does not represent the performance of any actual investment or portfolio, and should not be viewed as a recommendation to buy/sell. It is not possible to invest directly in an index. Any hypothetical, backtested data illustrated herein is for illustrative purposes only, and is not representative of any investment or product.

Any discussion of risks contained herein with respect to any product or service should not be considered to be a disclosure of all risks or a complete discussion of the risks involved.

The recipient should not construe any of the material contained herein as investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting or other advice. The recipient should not act on any information in this document without consulting its investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting and other advisors.

The materials in this document represent the opinion of the authors and are not representative of the views of Milliman, Inc. Milliman does not certify the information, nor does it guarantee the accuracy and completeness of such information. Use of such information is voluntary and should not be relied upon unless an independent review of its accuracy and completeness has been performed. Materials may not be reproduced without the express consent of Milliman.