

Europese aandelenmarkten

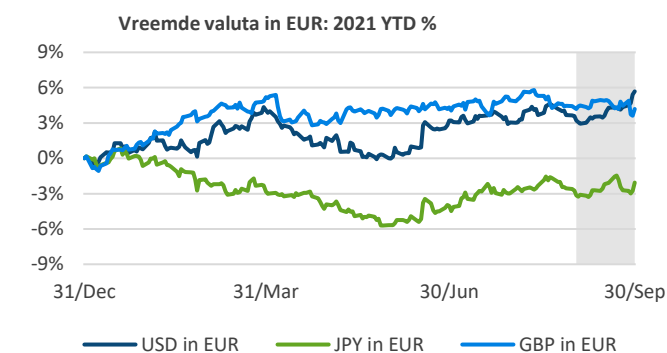
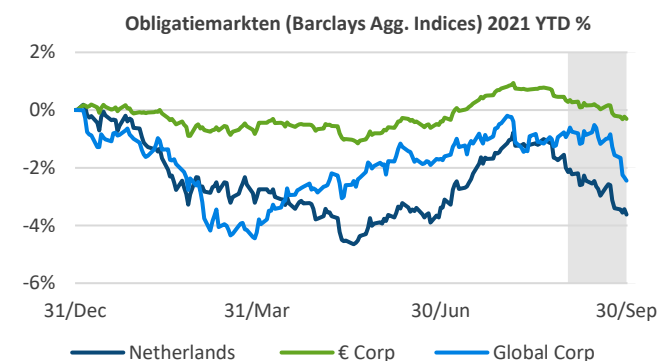
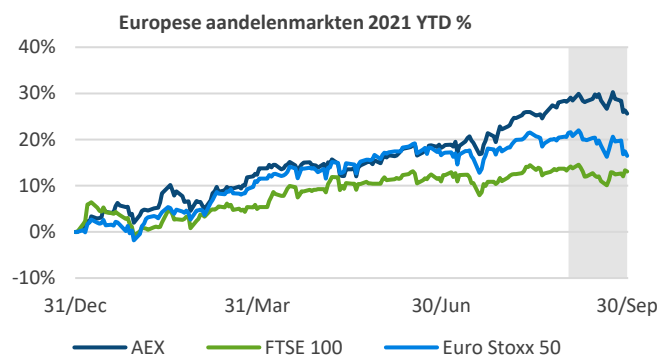
- De meeste aandelenmarkten behaalden over september negatieve rendementen als gevolg van toenemende zorgen over de economische groei en de stijgende inflatie.
- Hoewel de AEX 2% daalde over de maand september, is het kwartaalrendement met 6,3% positief.
- De Euro Stoxx 50 stond ultimo september 3,4% lager dan een maand eerder. De index is over het kwartaal met 0,1% gedaald.

Wereldwijde aandelenmarkten

- De Japanse Topix was de best presterende index over september met een stijging van 4,4%.
- De S&P 500 en MSCI opkomende markten daalden met respectievelijk 4,7% en 3,9%. Het rendement op de MSCI opkomende markten gemeten vanaf het begin van 2021 is daardoor negatief geworden.

Obligatie- en valutamarkten

- Obligatiemarkten behaalden negatieve rendementen over september. De Nederlandse index voor staatsobligaties daalde met 1,6%.
- De indices voor Europese en wereldwijde bedrijfsobligaties daalden resp. met 0,6% en 1,5%.
- De euro steeg met een bescheiden 0,1% ten opzichte van de Britse Pond, maar verloor resp. 2% en 0,7% ten opzichte van de US Dollar en Japanse Yen.



Beleggingsrendementen per september 30, 2021

	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	-2.0%	-0.2%	-3.4%	-4.7%	4.4%	-3.9%	-1.6%	-0.6%	-1.5%	2.0%	0.7%	-0.1%
QTD	6.3%	2.0%	-0.1%	0.6%	5.3%	-8.0%	-0.3%	0.1%	-0.8%	2.4%	2.1%	-0.1%
YTD	25.6%	13.1%	16.5%	15.9%	14.7%	-1.0%	-3.6%	-0.3%	-2.4%	5.7%	-2.1%	4.2%
1 Year	43.7%	25.4%	29.8%	30.0%	27.5%	18.6%	-2.9%	1.7%	1.7%	1.3%	-4.1%	5.6%

DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

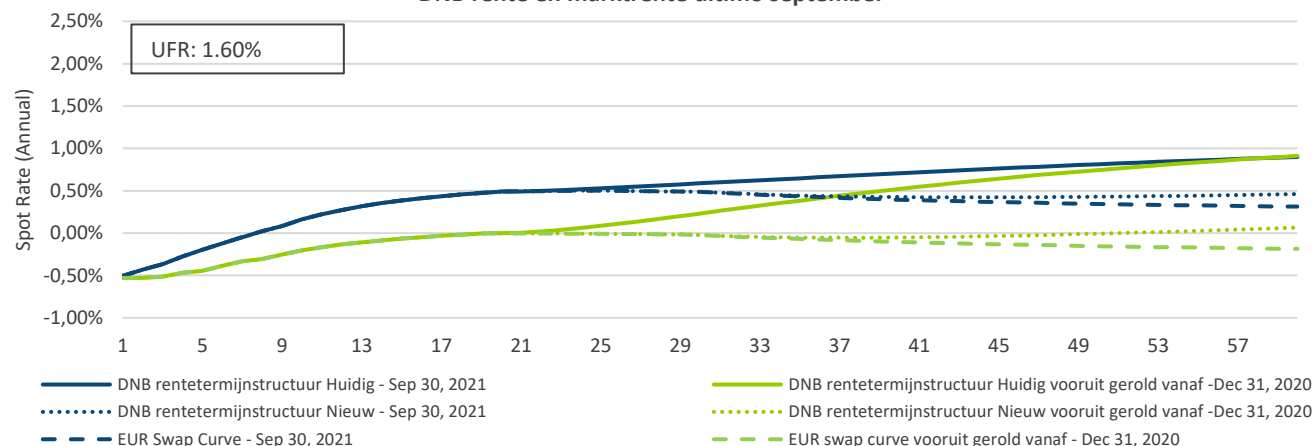
- Risicovrije rentes stegen voor alle looptijden voor de tweede opeenvolgende maand.
- Zowel de 10- als 20-jarige swaprente steeg met 19 basispunten. De 30-jarige swaprente nam toe met 17 basispunten.
- De daling in aandelen in combinatie met de hogere rentetermijnstructuur heeft per saldo geresulteerd in een daling van de dekkingsgraad* van circa 0,3%.
- Begin 2024 zal de nieuwe UFR-curve volledig van kracht zijn. Op 1 januari jl. heeft DNB de eerste stap naar deze nieuwe UFR-curve gezet. Wij zullen iedere maand de indicatieve 2024 rentecurve en de huidige officiële curve opnemen in de grafiek bovenaan deze pagina.
- De 2024 rentecurve is 10, 28 en 38 basispunten lager dan de huidige officiële curve voor looptijden van 30, 40 en 50 jaar.

Obligaties

- De spreads op Europese bedrijfsobligaties zijn ultimo september ongewijzigd gebleven. De spreads op wereldwijde bedrijfsobligaties daalden met 2 basispunten.
- De stijging van de rentetermijnstructuur in combinatie met de ongewijzigde spreads op Europese bedrijfsobligaties heeft geresulteerd in een negatief rendement op Europese bedrijfsobligaties.
- Spreads op high-yield obligaties en opkomende markten stegen met resp. 16 en 21 basispunten.

* De impact is gemodelleerd op een fictief pensioenfonds met een beleggingsallocatie bestaande uit aandelen en obligaties, gecombineerd met een rente- en valuta-hedge.

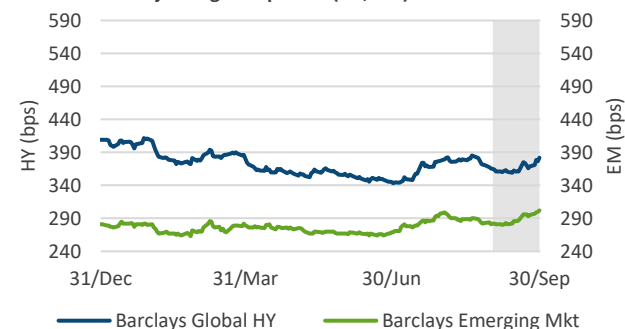
DNB rente en marktrente ultimo september



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	1	15	19	19	17	13	0	-2	0	16	21
QTD	0	8	6	3	1	0	0	2	1	37	33
YTD	3	27	42	51	40	10	-20	-12	-8	-27	21
1 Year	-2	24	40	47	37	8	-20	-48	-35	-174	-47

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit van de voornaamste indices steeg in september door een tumultueus maandeinde van de aandelenmarkten.
- De gerealiseerde volatiliteit op de AEX-index was 14,4% ultimo september. Dezelfde maatstaf bedroeg 18% en 14,5% voor resp. de Euro Stoxx 50 en de S&P 500.
- De risicopremies op volatiliteit stegen. De Euro Stoxx 50 en S&P 500 indices noteerden ultimo september een risicopremie van resp. 3,3% en 4,7%.

Inflatie

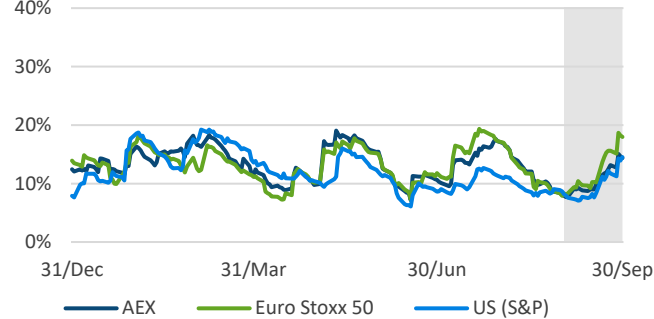
- De Nederlandse prijsinflatie steeg met 130 basispunten naar 2,7% ultimo augustus.
- De prijsinflatie in de eurozone steeg met 80 basispunten naar 3%.
- De Nederlandse looninflatie bleef in augustus ongewijzigd op een niveau van 2%.
- De looninflatie in de eurozone daalde met 140 basispunten over het tweede kwartaal van 2021 naar een niveau van -0,1%, nadat de waarde over het eerste kwartaal met 20 basispunten naar beneden was bijgesteld.

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.

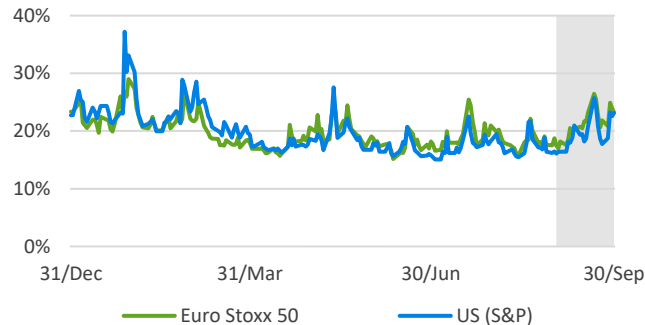
Neem gerust contact op met Milliman voor meer informatie over de totstandkoming van deze resultaten.

Volatiliteit

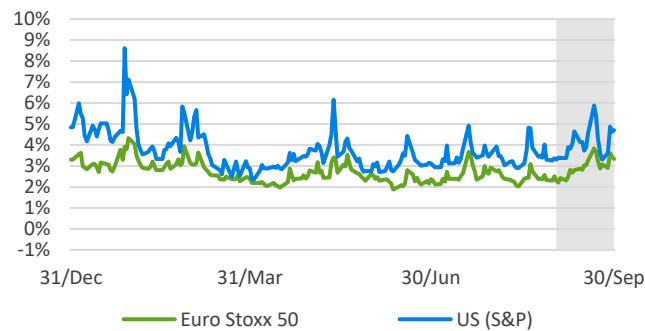
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



Geïmpliceerde volatiliteit

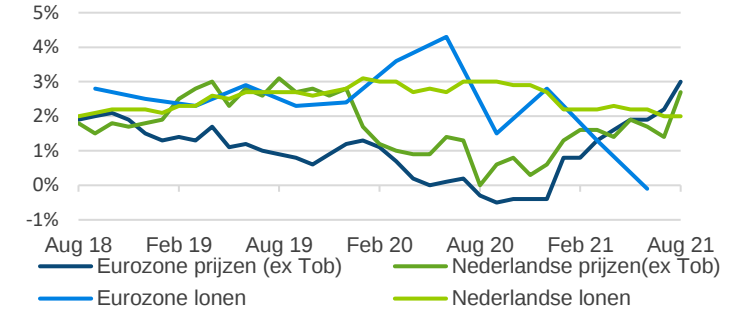


Risicopremie op volatiliteit

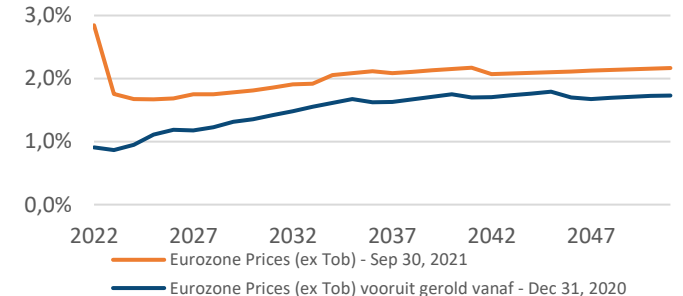


Inflatie

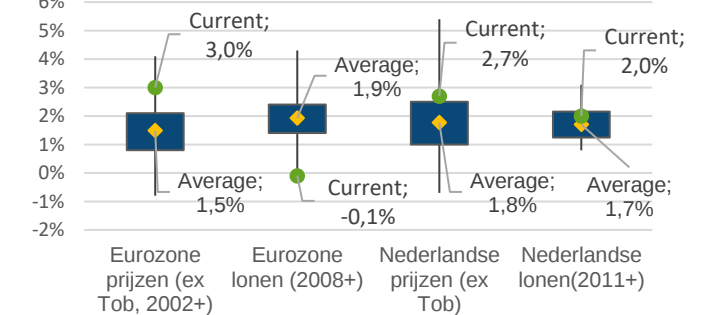
Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



Geprojecteerde CPI Inflatie (Jaar op Jaar, Swap Markt)



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)



Milliman Financial Strategies

Milliman Financial Strategies is wereldwijd leider op het gebied van financieel risicobeheer en levert via haar beleggingsentiteit beleggingsadvies en hedge executie dienstverlening voor ca. \$150 miljard aan wereldwijde activa (per 31 december 2020). De beleggingsentiteit van Milliman werd opgericht in 1998 en telt 170 professionals die wereldwijd opereren vanuit vier handelsplatforms (Amsterdam, Londen, Chicago, en Sydney).

<https://frm.milliman.com/nl-nl/>

Milliman Financial Strategies ("Milliman") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft").

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Milliman raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Milliman is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Milliman van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Milliman garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. De informatie is niet representatief voor de standpunten van Milliman of haar moedermaatschappijen, dochterondernemingen of gelieerde ondernemingen. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Milliman heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Milliman spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Milliman gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Milliman gemaakte aannames. De door Milliman getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Milliman. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Milliman en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Milliman Financial Strategies B.V., statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam. Milliman is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam als een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.

Milliman Inc.

Milliman Inc. is één van de grootste aanbieders ter wereld van actuariële en gerelateerde producten en diensten. De organisatie voert consultancy-activiteiten uit in de gezondheidszorg, onroerend goed- en casualiteitverzekering, levensverzekering en financiële diensten, en personeelsbeloningen. Milliman werd in 1947 opgericht als onafhankelijk bedrijf met kantoren in grote internationale steden.

<https://nl.milliman.com/nl-nl>

Amsterdam

Haaksbergweg 75
1101 BR Amsterdam
+31 20 7601 888

London

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

Chicago

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

Sydney

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