

Europese aandelenmarkten

- De belangrijkste aandelenindices hebben deze maand verlies geleden. Beleggers maakten zich zorgen over de huidige aandelenwaarderingen en over het in veel landen stijgend aantal positieve COVID-19 gevallen.
- De AEX eindigde de maand 0,3% lager en dit resulteerde in het derde kwartaal in een verlies van 1,5%.
- De Euro Stoxx 50 eindigde de maand met een daling van 2,3%.

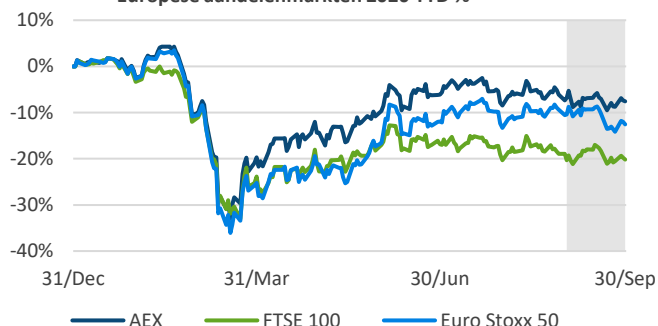
Wereldwijde aandelenmarkten

- De Japanse Topix presteerde, vergeleken met zijn peers het best, met een winst van 1,3%. De index staat nog steeds 3,4% lager dan begin 2020.
- De S&P 500 eindigde de maand 3,8% lager, terwijl de MSCI opkomende markten index in dezelfde periode 1,6% verloor.

Obligatie- en Valutamarkten

- De indices van Nederlandse staatsobligaties en Europese bedrijfsobligaties eindigden de maand met een winst van 1,1% en 0,3% resp.
- De wereldwijde bedrijfsobligaties index daalde met 0,8%. Het verschil met zijn Europese tegenhanger komt o.a. doordat Europese risicovrije rentes harder zijn gedaald dan bijvoorbeeld de Amerikaanse risicovrije rente.
- De Euro eindigde de maand met een verlies van 1,9% ten opzichte van de US Dollar en met een verlies van 2,2% ten opzichte van de Japanse Yen,
- De zorgen over een mogelijk "harde" Brexit hebben de volatiliteit van het Britse pond verhoogd. De Euro eindigde de maand met een winst van 1,7% ten opzichte van het Britse Pond.

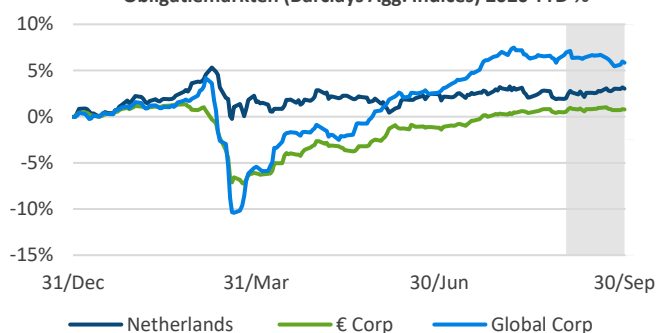
Europese aandelenmarkten 2020 YTD %



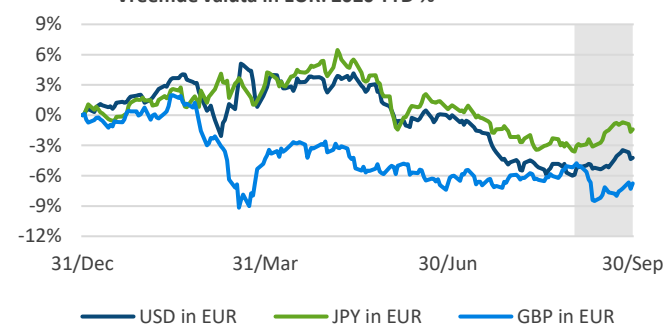
Wereldwijde aandelenmarkten 2020 YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices) 2020 YTD %



Vreemde valuta in EUR: 2020 YTD %



Beleggingsrendementen per september 30, 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	-0.3%	-1.5%	-2.3%	-3.8%	1.3%	-1.6%	1.1%	0.3%	-0.8%	1.9%	2.2%	-1.7%
QTD	-1.5%	-4.0%	-0.7%	8.9%	5.2%	9.7%	0.6%	2.0%	3.1%	-4.1%	-2.0%	0.0%
YTD	-7.6%	-20.2%	-12.6%	5.6%	-3.4%	-0.9%	3.0%	0.8%	5.8%	-4.2%	-1.4%	-6.8%
1 Year	-3.3%	-18.1%	-8.0%	15.1%	4.9%	10.9%	-0.5%	0.3%	7.7%	-7.0%	-4.7%	-2.3%

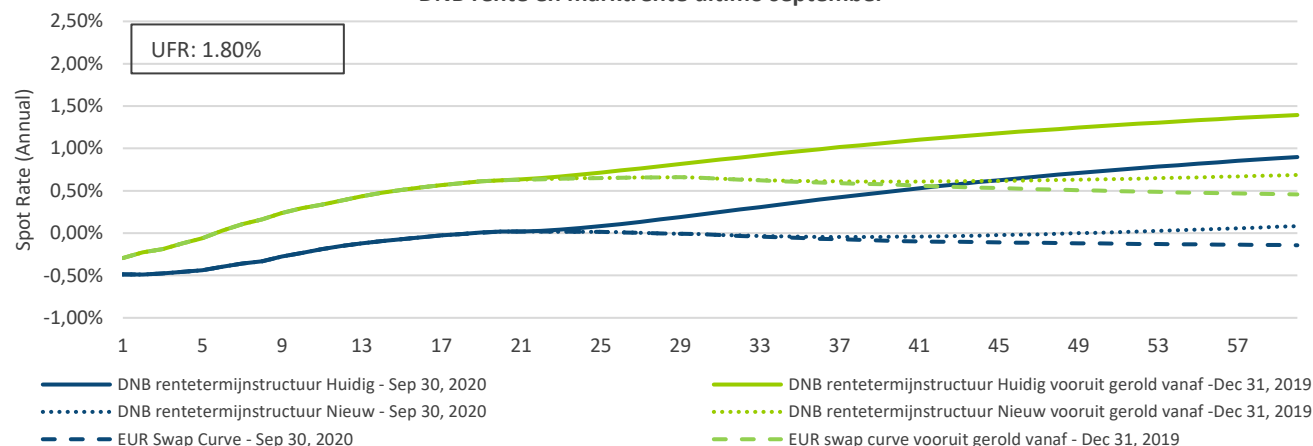
DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De rentetermijnstructuur daalde voor alle looptijden. De swaprentes met langere looptijden zagen de grootste daling.
- De 20- en 30-jarige swaprentes daalden met resp. 11 en 12 basispunten.
- De UFR daalde met 10 basispunten naar 1,8%. Dit jaar is de UFR gedaald met 0,3%.
- De daling van aandelen gecombineerd met de daling van de DNB rentetermijnstructuur hebben waarschijnlijk geleid tot een daling van de dekkingsgraad. De grootte van de daling 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 DNB heeft [aangekondigd](#) dat de nieuwe UFR parameters in 4 gelijke stappen van januari 2021 tot januari 2024 worden ingevoerd. De nieuwe rentetermijnstructuur (na uitvoering van de 4^e stap in 2024) is 23, 55 en 73 basispunten lager dan de huidige curve voor resp. 30, 40 en 50-jaar.

Obligaties

- Spreads van wereldwijde en Europese bedrijfsobligaties stegen deze maand, dit is een trendbreuk met de afgelopen 5 maanden.
- De spreads van wereldwijde bedrijfsobligaties stegen met 6 basispunten, terwijl de spreads van Europese bedrijfsobligaties stegen met 5 basispunten.
- De stijging van de spreads van Europese bedrijfsobligaties is grotendeels teniet gedaan door de daling van risicovrije rentes. Dit heeft geresulteerd in een kleine winst voor de Europese bedrijfsobligatie index.
- High yield obligatiespreads stegen met 20 basispunten, terwijl de obligatiespreads voor opkomende markten onveranderd zijn gebleven.

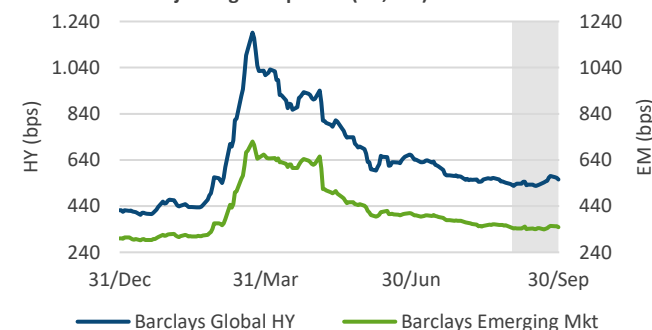
DNB rente en marktrente ultimo september



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	-3	-7	-8	-11	-12	-11	-10	6	5	20	0
QTD	-12	-8	-6	-4	-5	-6	-10	-20	-30	-104	-59
YTD	-16	-30	-45	-56	-58	-50	-30	38	26	133	48
1 Year	-6	-3	-8	-17	-24	-30	-40	18	8	91	25

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit van de belangrijkste indices is deze maand toegenomen als gevolg van de toegenomen onzekerheid rond de Amerikaanse verkiezingen, een verhoogd risico op een “no deal” Brexit, het toenemend aantal positieve COVID-19 gevallen in Europa en bezorgdheid over hoge waarderingen in de technologie sector.
- De AEX index eindigde de maand met een gerealiseerde volatiliteit van 18,9%, terwijl de Euro Stoxx 50 en de S&P 500 de maand een volatiliteit realiseerden van resp. 21,9% en 22,3%.
- De risicopremies op volatiliteit voor de AEX en Euro Stoxx 50 bleven grotendeels ongewijzigd. Ze eindigden de maand met een risicopremie op volatiliteit van resp. 3,6% en 4,1%.
- De risicopremie op volatiliteit van de S&P 500 daalde naar 4,4%. De geïmpliceerde volatiliteit van de S&P 500 bleef ongewijzigd, terwijl de gerealiseerde volatiliteit steeg.

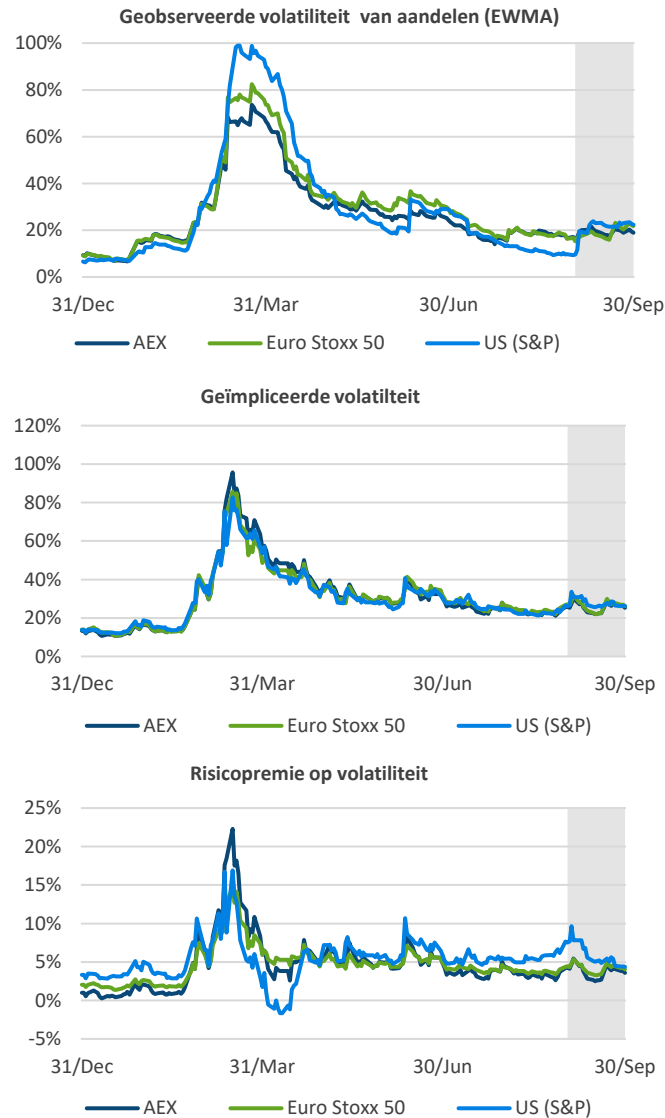
Inflatie monitor

- Nederlandse prijsinflatie daalde met 130 basispunten naar 0% in augustus.
- Daarentegen steeg de Nederlandse looninflatie met 10 basispunten naar 3,1%.
- De prijsinflatie in de Eurozone daalde met 50 basispunten naar -0,3% in augustus.
- De looninflatie in het tweede kwartaal van 2020 in de Eurozone steeg met 50 basispunten tot 4,2%, waarbij het eerste kwartaal 30 basispunten hoger werd herzien tot 3,7%.
- De geprojecteerde CPI-curve was ten opzichte van de vorige maand over alle looptijden lager.

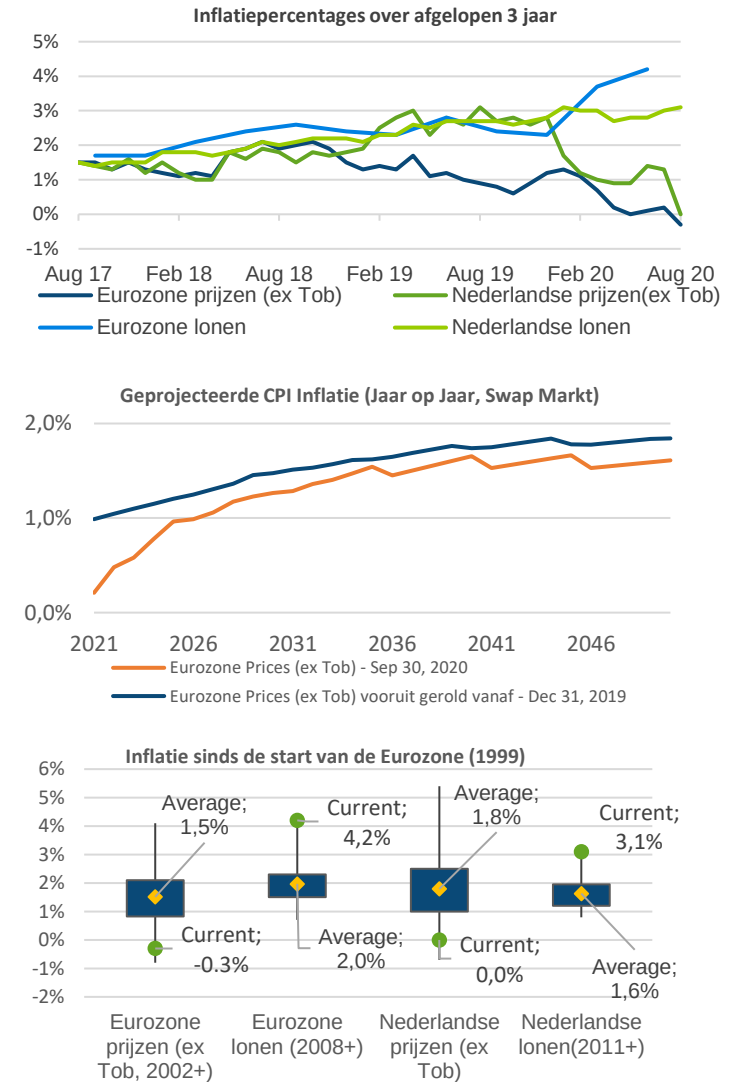
Prijsinflatie en Nederlandse maandelijkse looninflatie worden één maand na het einde van de maand gepubliceerd. Eurozone kwartaal looninflatie wordt 3 maanden na het kwartaal gepubliceerd

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

Volatiliteit



Inflatie





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 \$143 billion in global assets (as of June 30, 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.