

Europese aandelenmarkten

- De belangrijkste aandelenindices hebben deze maand grote verliezen geleden. Door het stijgende aantal COVID-19 gevallen waren verschillende Europese overheden genoodzaakt om nieuwe 'lockdown' maatregelen te nemen.
- De AEX eindigde de maand 2,4% lager, wat resulteerde in een verlies van 9,8% sinds begin 2020.
- De Euro Stoxx 50 verloor maar liefst 7,3% deze maand.

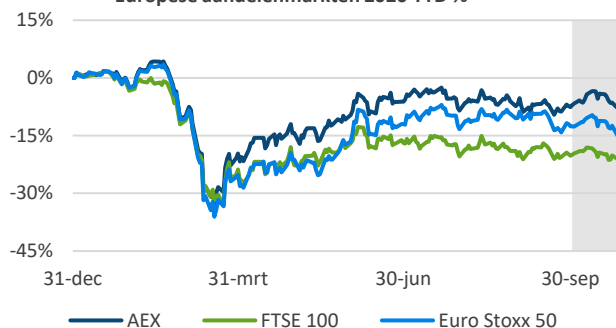
Wereldwijde aandelenmarkten

- De MSCI opkomende markten deed het deze maand beter dan de ontwikkelde markten en steeg met 2,1%.
- Daarentegen verloren de S&P 500 en de Japanse Topix resp. 2,7% en 2,8%. Ondanks de verliezen van deze maand, staat de S&P 500 nog steeds 2,8% hoger dan begin 2020.

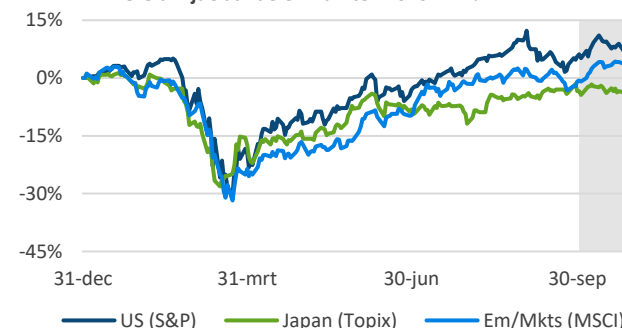
Obligatie- en Valutamarkten

- De index van Nederlandse staatsobligaties eindigde de maand met een winst van 1%.
- De index van Europese bedrijfsobligaties steeg met 0,8%, terwijl de index voor bedrijfsobligaties mondiaal de maand relatief vlak eindigde.
- De Euro had een slechte maand, waar het 1,5% en 1% verloor ten opzichte van resp. de Japanse Yen en de Britse Pond.
- De Euro eindigde de maand ook 0,6% lager ten opzichte van de US Dollar.

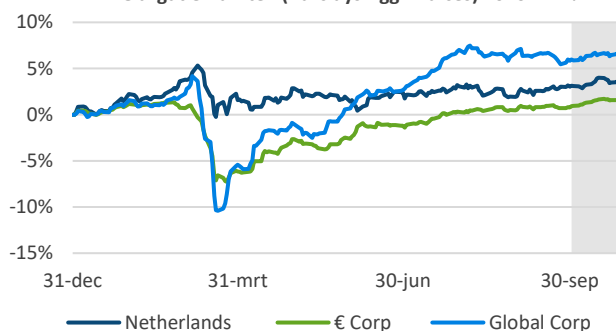
Europese aandelenmarkten 2020 YTD %



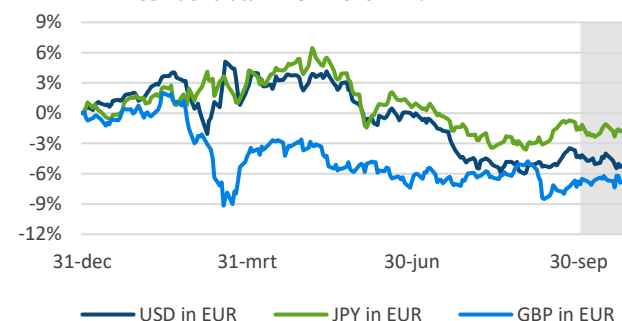
Wereldwijde aandelenmarkten 2020 YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices) 2020 YTD %



Vreemde valuta in EUR: 2020 YTD %



Beleggingsrendementen per oktober 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	-2.4%	-4.7%	-7.3%	-2.7%	-2.8%	2.1%	1.0%	0.8%	-0.1%	0.6%	1.5%	1.0%
QTD	-2.4%	-4.7%	-7.3%	-2.7%	-2.8%	2.1%	1.0%	0.8%	-0.1%	0.6%	1.5%	1.0%
YTD	-9.8%	-24.0%	-19.0%	2.8%	-6.2%	1.1%	4.0%	1.6%	5.8%	-3.6%	0.1%	-5.8%
1 Year	-5.2%	-20.5%	-15.7%	9.7%	-2.9%	8.6%	2.2%	1.3%	6.4%	-4.3%	-1.2%	-4.2%

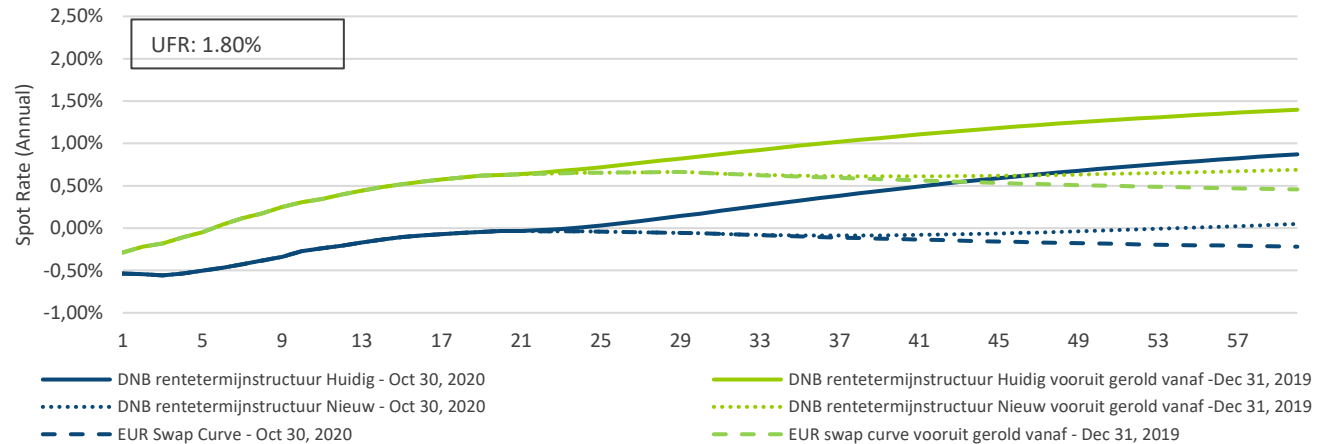
DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De rentetermijnstructuur daalde voor de tweede maand op rij. Alle looptijden zijn gedaald.
- De 5-jarige swaprente daalde met 6 basispunten, terwijl de 20- en 30- jarige swaprentes beide daalden met 5 basispunten.
- De UFR bleef ongewijzigd op 1,8%
- De daling van aandelen gecombineerd met de daling van de DNB rentetermijnstructuur hebben geleid tot een daling van de dekkingsgraad van 1,7%. De impact is gemodelleerd op een fictief pensioenfonds die investeert in een portefeuille bestaande uit aandelen en obligaties, gecombineerd met een rente- en valuta hedge. Neem gerust contact op met Milliman voor de basis- en model methodiek van het door Milliman gebruikte fictieve pensioenfonds.
- 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.

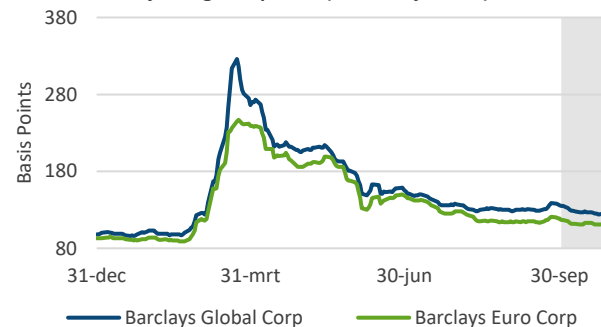
Obligaties

- Spreads van wereldwijde en Europese bedrijfsobligaties daalden in oktober met resp. 8 en 3 basispunten.
- De daling van de spreads op Europese bedrijfsobligaties en de daling van de risicovrije rentes heeft geresulteerd in een winst voor de Europese bedrijfsobligatie index.
- De obligatiespreads voor opkomende markten en de high yield obligatiespreads daalden met resp. 9 en 4 basispunten.

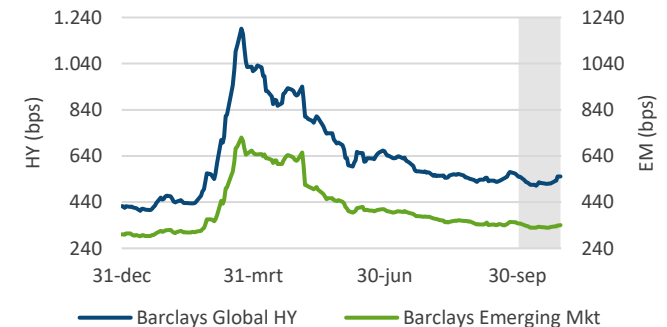
DNB rente en marktrente ultimo oktober



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	-5	-6	-4	-5	-5	-3	0	-8	-3	-4	-9
QTD	-5	-6	-4	-5	-5	-3	0	-8	-3	-4	-9
YTD	-21	-37	-49	-62	-62	-53	-30	30	23	129	39
1 Year	-16	-23	-29	-42	-45	-41	-30	16	14	72	14

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit van de belangrijkste indices is deze maand toegenomen als gevolg van de onzekerheden rond de Amerikaanse verkiezingen en de bezorgdheid om het stijgend aantal COVID-19 gevallen.
- Daarentegen is de gerealiseerde volatiliteit van de AEX-index deze maand gedaald naar 15,8%. De Euro Stoxx 50 en S&P 500 eindigden de maand met een gerealiseerde volatiliteit van resp. 23,6% en 22,4%.
- De geïmpliceerde volatiliteit van de belangrijkste indices stegen, waardoor de risicopremie op volatiliteit ook flink steeg. De risicopremie op volatiliteit voor de AEX eindigde de maand op 6,4%. De Euro Stoxx 50 en de S&P 500 eindigden de maand met een risicopremie op volatiliteit van resp. 6% en 10,2%.

Inflatie

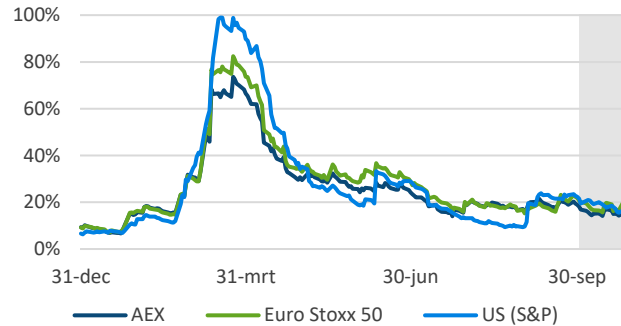
- Nederlandse prijsinflatie steeg met 60 basispunten naar 0,6% in september. Daarentegen daalde de Nederlandse looninflatie met 10 basispunten naar 3%.
- De prijsinflatie van de Eurozone daalde met 20 basispunten naar -0,5% in september.
- De geprojecteerde CPI-curve was ten opzichte van de vorige maand 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.

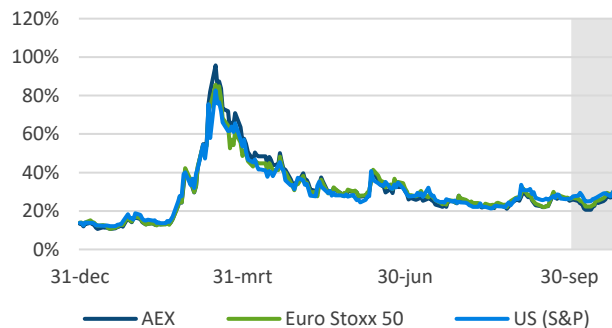
Neem gerust contact op met Milliman Pensioenen voor meer informatie over de totstandkoming van deze resultaten.

Volatiliteit

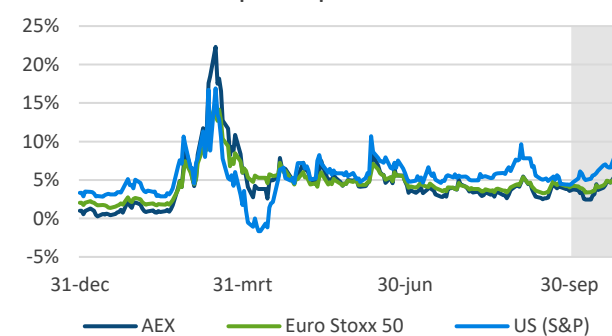
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



Geïmpliceerde volatiliteit

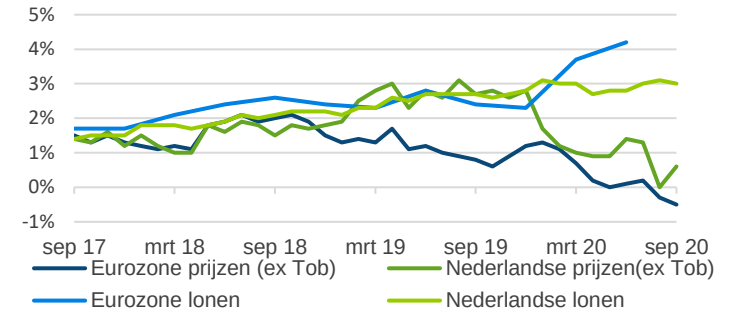


Risicopremie op volatiliteit

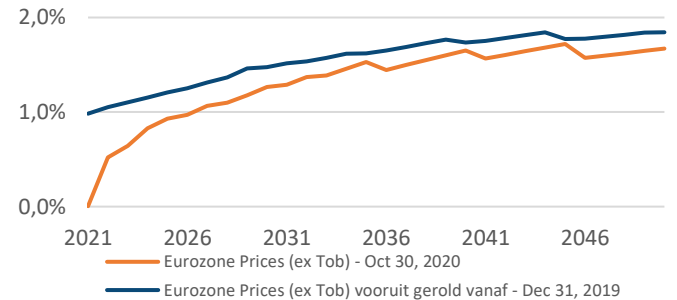


Inflatie

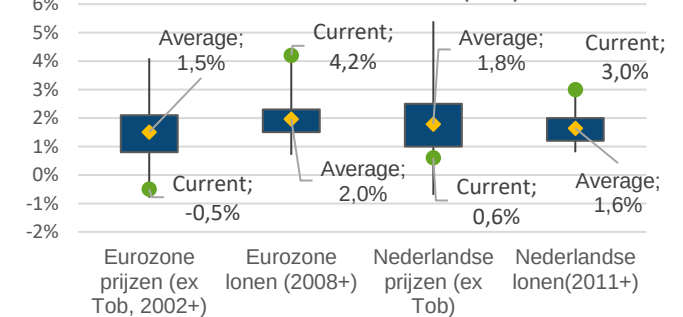
Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



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 \$145.9 billion USD in global assets (30 Sept 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.