

Beleggingsrendementsmonitor

Europese aandelenmarkten

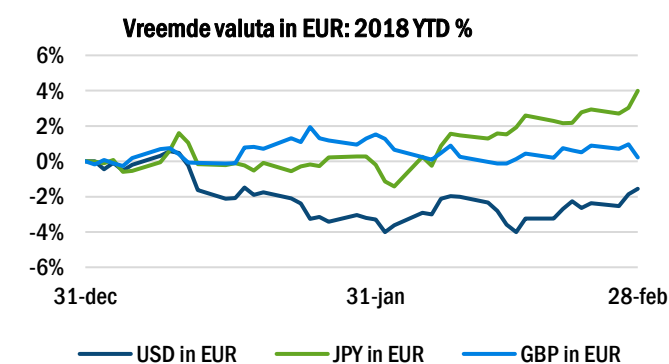
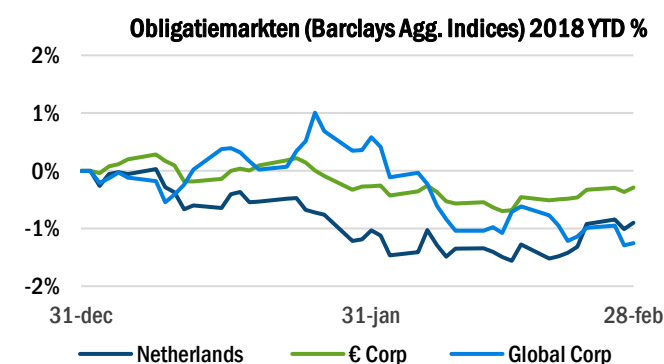
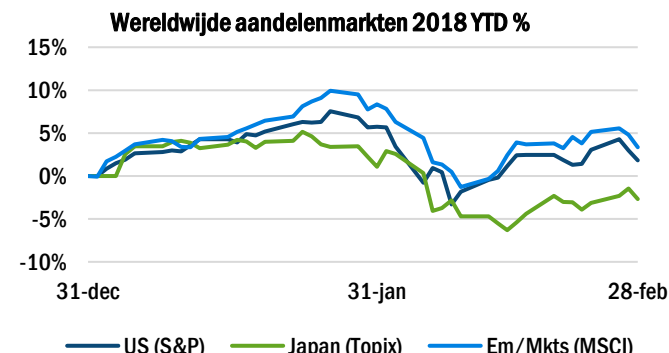
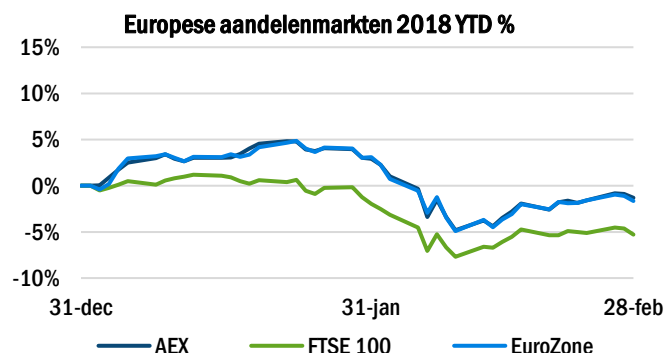
- Voor aandelenmarkten was februari een zeer volatiele maand. Alle grote aandelenindices noteerden deze maand grote verliezen. Dit is voornamelijk het gevolg van de verwachting van investeerders dat de FED haar beleid eerder gaat aanscherpen dan verwacht.
- Ook de grootste Europese indices lieten deze maand grote dalingen zien; de AEX-index verloor deze maand 4%.

Wereldwijde aandelenmarkten

- Ook wereldwijde aandelenmarkten noteerden in de maand februari negatieve resultaten, waarbij de verliezen opliepen tussen de 3% en 5%. Voor de S&P 500 was deze maand het eerste negatieve resultaat te zien sinds oktober 2016.
- Amerikaanse en Emerging Market indices laten ondanks de forse dalingen, een positief resultaat over 2018 zien, na een kort herstel aan het einde van deze maand.

Obligatie- en valutamarkten

- De wereldwijde bedrijfsobligatiemarkten verloren rendement in februari. Dit terwijl de Nederlandse staats- en bedrijfsobligaties marginaal wijzigden.
- In 2018 noteerden zowel de Nederlandse aandelen- als obligatiemarkten een negatief resultaat, wat zorgt voor een afname in de diversificatie tussen beide beleggingscategorieën.
- We zagen een ommekeer ten opzichte van de vorige maand bij de euro. De waarde van de euro nam toe ten opzichte van de pond, maar daalde ten opzichte van de dollar. De yen was in februari de sterkste grote valuta, met een toename van maar liefst 4% ten opzichte van de euro.



Beleggingsrendementen per 28 februari 2018

	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	-4.1%	-3.4%	-4.6%	-3.7%	-3.7%	-4.6%	0.1%	0.0%	-1.8%	1.8%	4.2%	-1.3%
QTD	-1.3%	-5.3%	-1.7%	1.8%	-2.7%	3.3%	-0.9%	-0.3%	-1.3%	-1.5%	4.0%	0.2%
YTD	-1.3%	-5.3%	-1.7%	1.8%	-2.7%	3.3%	-0.9%	-0.3%	-1.3%	-1.5%	4.0%	0.2%
1-Jaars	11.7%	3.4%	6.2%	17.1%	17.6%	30.5%	-1.8%	1.5%	6.0%	-13.3%	-8.3%	-3.6%

Verplichtingenmonitor

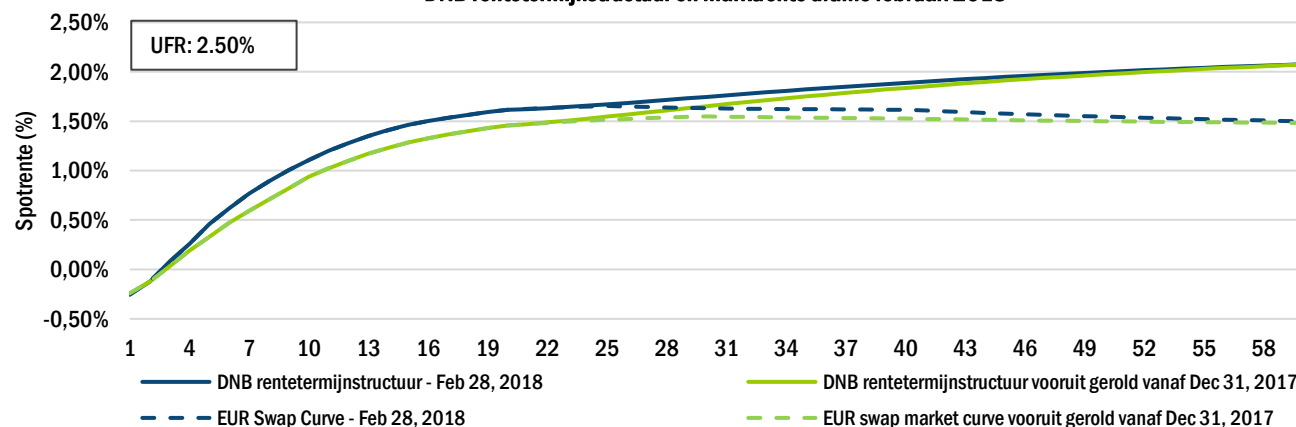
DNB-rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- Ten opzichte van eind 2017 blijft ultimo februari de rentetermijnstructuur van pensioenfondsen hoger. Voor looptijden van 10 tot 30 jaar zijn de rentes gestegen, terwijl de rentes voor looptijden kleiner dan 5 jaar juist zijn gedaald in februari.
- Ondanks een daling van de UFR met 10bps naar een niveau van 2,5%, is de rente voor langere looptijden dus toch gestegen.
- De lichte stijging van de rentetermijnstructuur zorgt ervoor dat de daling van de dekkingsgraden als gevolg van de dalende aandelenmarkten enigszins wordt gecompenseerd.

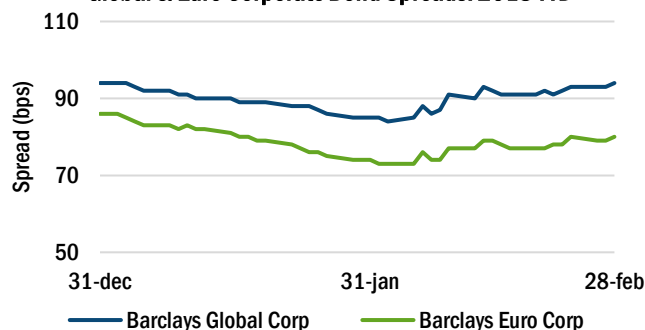
Spreads van obligatiemarkten

- De spread op bedrijfsobligaties nam in februari voor alle obligatiemarkten toe; benchmarks van zowel wereldwijde, Europese, EM en HY-markten lieten allemaal een toename in de spreads zien, welke correleert met de daling van de aandelenmarkten gedurende deze maand.
- Ondanks een toename van de spreads in februari, bleef de waarde van Europese bedrijfsobligaties ongewijzigd. Dit is deels te verklaren door het compenserende effect van de dalende risicovrije rente voor de meest voorkomende looptijden van bedrijfsobligaties. Ook het compenserende effect van het herbeleggen van de tussentijds behaalde rendementen speelt hierbij een rol.

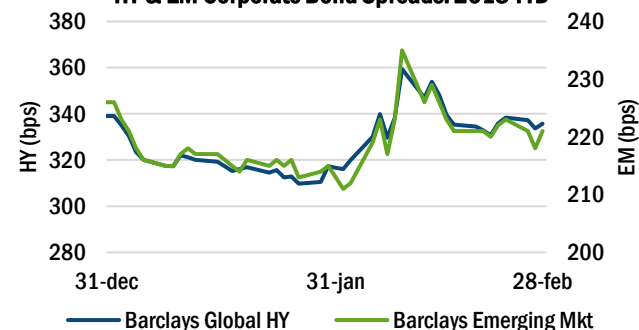
DNB rentetermijnstructuur en marktrente ultimo februari 2018



Global & Euro Corporate Bond Spreads: 2018 YTD



HY & EM Corporate Bond Spreads: 2018 YTD



Verandering van de marktrente (bps)

Verandering van de creditspreads (bps)

	1J	5J	10J	Y20	30J	40J	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
Sinds Q4 2017	1	17	21	18	11	6	-20	0	-6	-3	-5
Sinds Q3 2017	0	22	18	6	-1	-5	-30	-8	-16	-14	-25
Sinds Q2 2017	-2	19	19	11	4	-1	-30	-15	-22	-36	-47
Sinds Q1 2017	-3	29	33	28	17	8	-40	-26	-38	-58	-46

Volatiliteits- en hedgingsmonitor

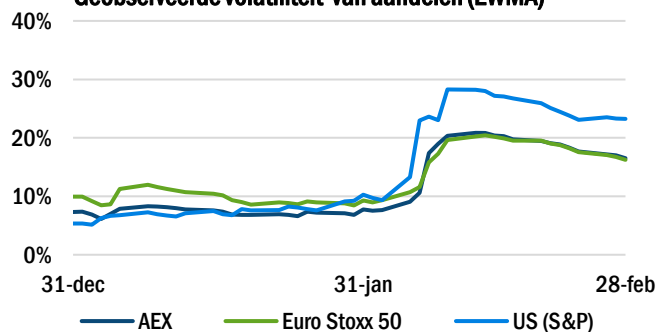
- Na maanden van historisch lage gerealiseerde volatiliteiten, zagen we in februari een sterke stijging van de volatiliteit in de aandelenmarkten.
- De sterkste stijging was te zien bij de S&P, waar de gerealiseerde volatiliteit in februari met meer dan 23% steeg, waar het in januari nog 10% was.
- De volatiliteit bij de AEX en Euro Stoxx 50 is ook gestegen, maar blijft eind februari nog onder het lange termijn gemiddelde.
- De geïmpliceerde volatiliteit steeg sterk voor de S&P in februari. De volatiliteits-index VIX steeg naar het hoogste niveau sinds augustus 2015. De stijging werd versterkt door de handelsactiviteit van sommige short-VIX-producten (die soms wel een prijsdaling van 95% lieten zien).
- De stijging van de VIX trad op vóór de stijging van de VSTOXX en VAEX, en ook vóór de stijging van de gerealiseerde volatiliteiten. Dat is de reden waarom de risicopremie op volatiliteit sterker steeg voor de S&P dan voor de andere indices.

Inflatiemonitor

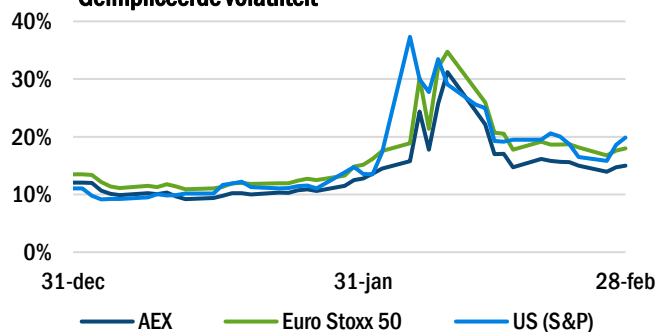
- De Europese prijsinflatie is net in januari met 10 basispunten gedaald en is eind februari 1,2%.
- De Nederlands prijsinflatie is eind januari met 30 basispunten gestegen naar een niveau van 1,5%.
- Er zijn in februari geen nieuwe cijfers gepubliceerd over de looninflatie van de Eurozone en Nederland.

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

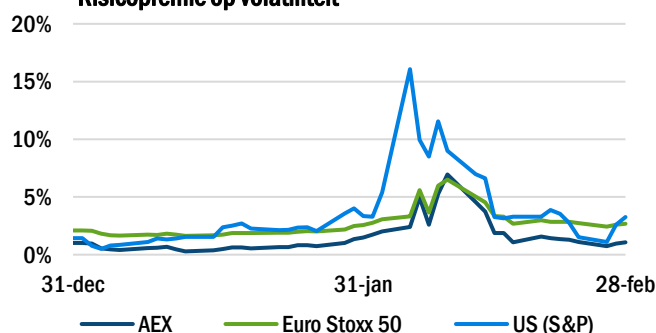
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



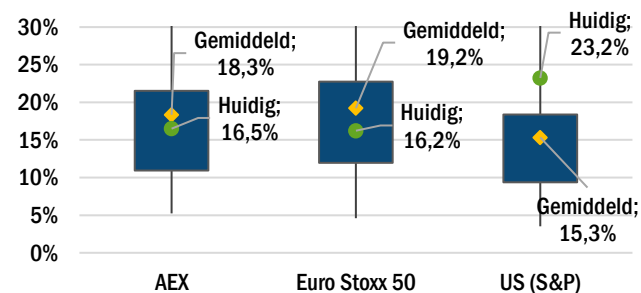
Geïmpliceerde volatiliteit



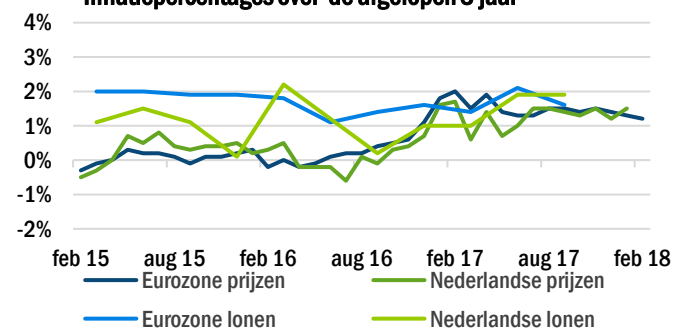
Risicopremie op volatiliteit



Verdeling volatiliteit over de afgelopen 25 jaar



Inflatiepercentages over de afgelopen 3 jaar



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)

