

Beleggingsrendementsmonitor

Europese aandelenmarkten

- De AEX is flink gestegen na de eerste ronde van de Franse verkiezingen en is ruim 9% hoger geëindigd ten opzichte van het begin van het jaar.
- Een soortgelijke toename was zichtbaar voor andere Europese aandelen, waaronder de DJ Eurostoxx.
- De FTSE 100 liet, in tegenstelling tot eerdere maanden, een verlies optekenen deze maand. Een groot deel van de index heeft significante opbrengsten afkomstig uit het buitenland, en door de sterke beweging van de Britse pond is dit verlies te verklaren.

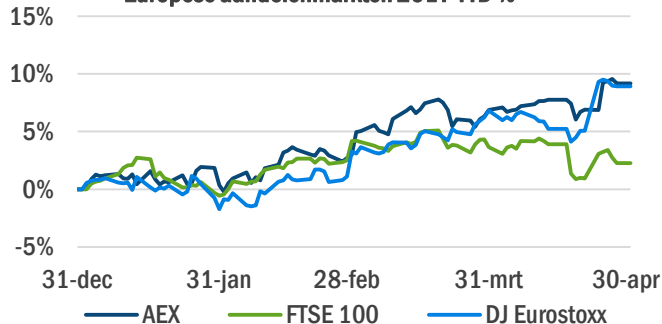
Wereldwijde aandelenmarkten

- Bij de wereldwijde markten zetten de EM aandelen de beste prestaties neer in 2017. De MSCI EM is met maar liefst 13.9% gestegen ten opzichte van het begin van het jaar.
- De Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten lieten kleinere winsten zien in de maand april en bleven daarmee achter bij andere markten.

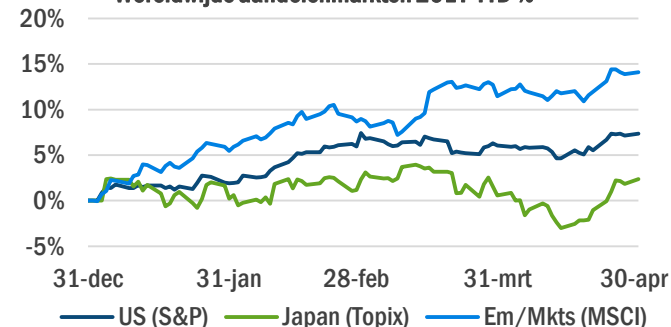
Obligatie- en valutamarkten

- Het rendement op Nederlandse staatsobligaties was voor een korte periode positief, maar eindigde deze maand 0,7% lager ten opzichte van de stand van eind vorig jaar. Zowel het rendement van Europese als van wereldwijde bedrijfsobligaties zijn aan het einde van deze maand nog positief.
- In het eerste deel van de maand heeft de Japanse yen een inhaalslag gemaakt op de euro. Maar na de eerste ronde van de Franse verkiezingen verloor de yen een groot deel van de 5% winst ten opzichte van de euro en eindigde de yen daarmee nog net 1% hoger ten opzichte van eind vorig jaar. De euro is in april met circa 2% gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

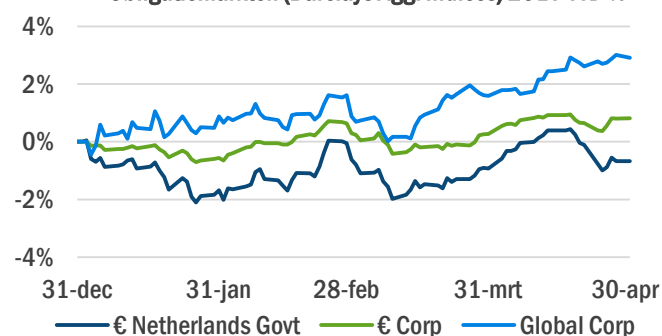
Europese aandelenmarkten 2017 YTD %



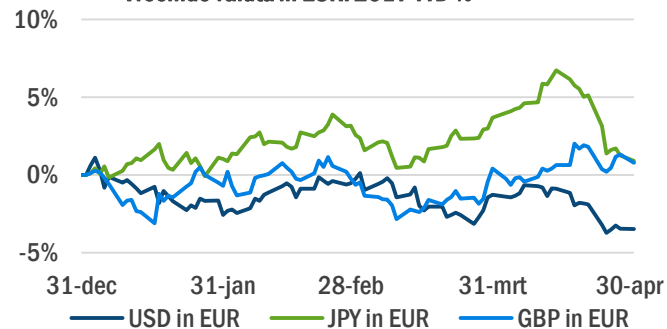
Wereldwijde aandelenmarkten 2017 YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices) 2017 YTD %



Vreemde valuta in EUR: 2017 YTD %



Beleggingsrendementen per 30 april 2017

	AEX	FTSE 100	DJ Eurostoxx	US (S&P)	Japan (Topix)	Em/Mkts (MSCI)	€ Neth. Govt	€ Corp	Global Corp	USD in EUR	JPY in EUR	GBP in EUR
1 Month	2.1%	-1.3%	2.0%	1.0%	1.3%	2.2%	0.3%	0.5%	1.4%	-2.2%	-2.3%	0.9%
QTD	2.1%	-1.3%	2.0%	1.0%	1.3%	2.2%	0.3%	0.5%	1.4%	-2.2%	-2.3%	0.9%
YTD	9.2%	2.3%	8.9%	7.2%	1.8%	13.9%	-0.7%	0.8%	3.0%	-3.5%	1.2%	1.3%
1 Year	20.1%	20.0%	20.9%	17.9%	16.7%	19.1%	0.8%	2.8%	1.3%	5.1%	0.2%	-6.9%

Verplichtingenmonitor

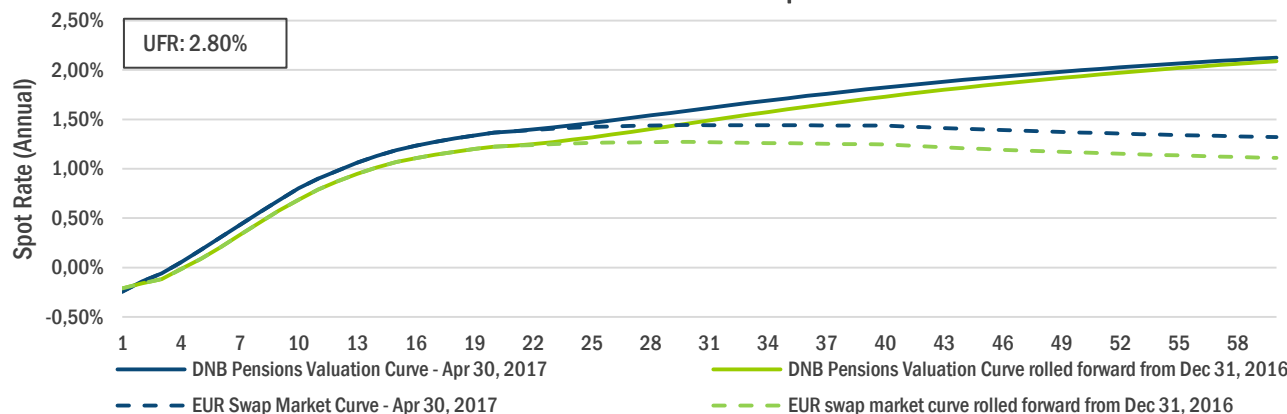
DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De rentecurve met looptijden tot en met 20 jaar is deze maand verder gestegen ten opzichte van de verwachte (geforwarde) curve op 30 april 2017. Deze toename is groter voor de langere looptijden. Voor looptijden na 20 jaar laat de DNB-curve initieel ook een stijging zien, maar deze neemt voor langere looptijden geleidelijk af, omdat deze naar de UFR convergeert. De curve gebaseerd op markrentes is voor looptijden na 20 jaar ook verder gestegen.
- Over het algemeen zullen de dekkingsgraden van pensioenfondsen, afhankelijk van de samenstelling van het fonds en de beleggingsportefeuille, door de toename van de rente stijgen. Aangezien de duration van de verplichtingen meestal hoger is dan die van de vastrentende waarden, zal een rentestijging leiden tot een grotere afname in de voorziening ten opzichte van de marktwaarde van de vastrentende waarden van de portefeuille.

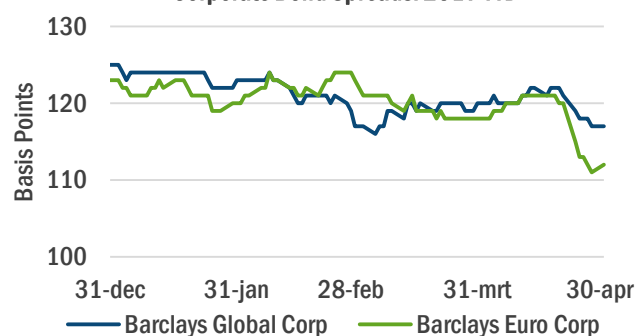
Spreads van obligaties

- Gedurende de maand april, daalden de spreads van zowel de wereldwijde als de Europese bedrijfsobligaties. Het niveau van de spreads ligt daarmee circa 10% lager ten opzichte van de spreads eind vorig jaar.
- De daling van de spreads op Europese bedrijfsobligaties is in de laatste maanden groter dan de stijging in de risicovrije rekenrente op korte durations. Het verwachte resultaat is een hogere waarde van de Europese bedrijfsobligaties.
- Ondanks recente stijgingen in de Europese risicovrije rekenrentes, beweegt de spread op Nederlandse staatsobligaties in tegengestelde richting. Dit betekent dat deze staatsobligaties in de afgelopen maand meer waard zijn geworden.
- Na een kort herstel in maart, zijn in april ook de spreads voor de EM- en de HY-markt gedaald. De spreads van zowel de EM- als de HY-markt zijn met bijna 50 basispunten gedaald ten opzichte van eind vorig jaar.

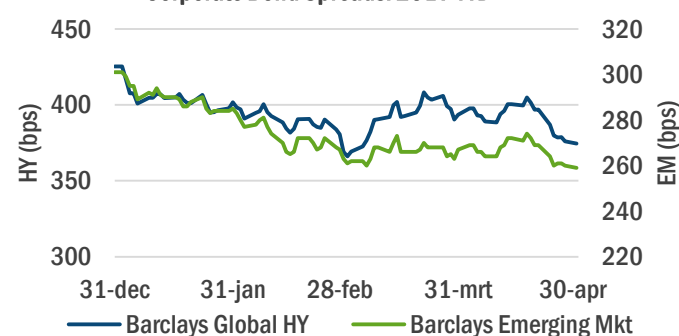
DNB rente en marktrente ultimo april



Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



Corporate Bond Spreads: 2017 YTD



	Verandering van de marktrente (bps)							Verandering van de creditspreads (bps)			
	1Y	Y5	Y10	Y20	Y30	Y40	UFR	Global Corp	Euro Corp	High Yield	Emerging Markets
Since Q1 2017	-2	1	3	3	2	1	0	-3	-7	-17	-7
Since Q4 2016	-3	10	13	15	14	10	-10	-8	-12	-49	-41
Since Q3 2016	-2	32	52	63	54	43	-20	-17	-4	-105	-54
Since Q2 2016	-5	27	39	50	46	34	-30	-37	-26	-202	-100



Volatilitets- en Hedgingsmonitor

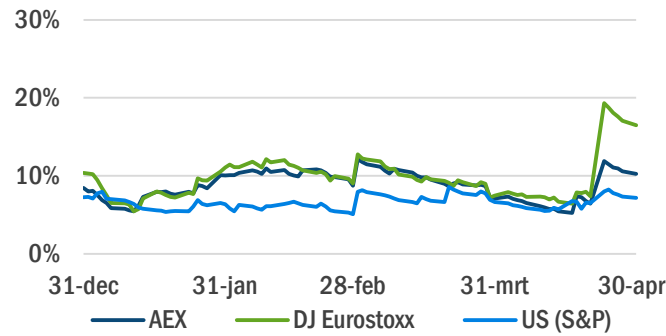
- De grote winsten in de Europese aandelenmarkten van vorige maand gingen gepaard met een hogere geobserveerde volatiliteit voor Europese indices. De volatiliteit van de DJ Eurostoxx ligt nu nabij het niveau van het lange termijn gemiddelde.
- De geobserveerde volatiliteit van de S&P 500 blijft echter op een relatief laag niveau ten opzichte van het historische lange termijn gemiddelde.
- In april was er veel beweging in de geïmpliceerde volatiliteit en de risicopremie op volatiliteit. Deze bewegingen werden waarschijnlijk veroorzaakt door investeerders die hun posities wilden afdekken voor de uitkomsten van de eerste ronde van de Franse verkiezingen. Dit zorgde gedurende april initieel voor een sterke toename in de geïmpliceerde volatiliteit en de risicopremie. Echter na de uitkomsten van de eerste ronde van de Franse verkiezingen zijn beide weer gedaald. Het niveau van de risicopremie ligt voor de meeste indices nu weer rond de 2%.
- De volatiliteit ligt in historische zin op een laag tot gemiddeld niveau.

Inflatiemonitor

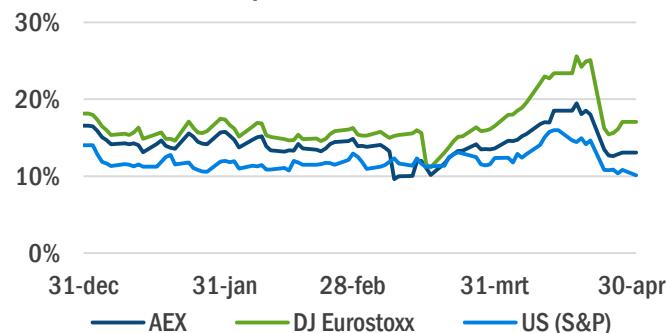
- De prijsinflatie van de Eurozone steeg in april na een lichte daling in maart. Het huidige niveau van 1,9% is daarmee hoger dan het lange termijn gemiddelde en is het een na hoogste niveau in de afgelopen drie jaar. De Nederlandse prijsinflatie is in tegenstelling tot de Europese prijsinflatie gedaald en bevindt zich weer op het niveau van eind vorig jaar.

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

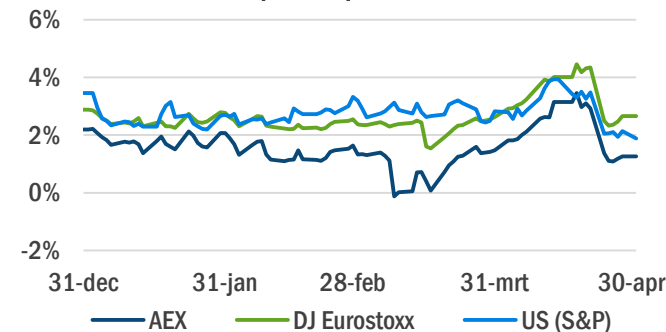
Waargenomen volatiliteit van aandelen (EWMA)



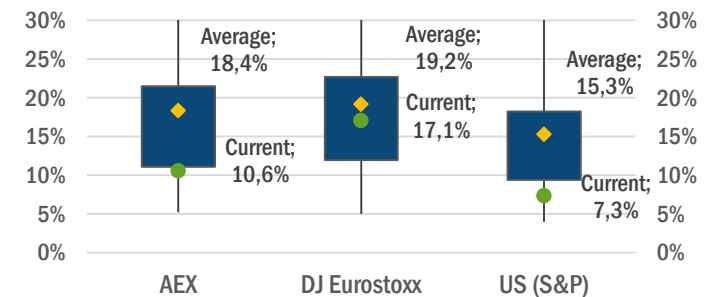
Geïmpliceerde volatiliteit



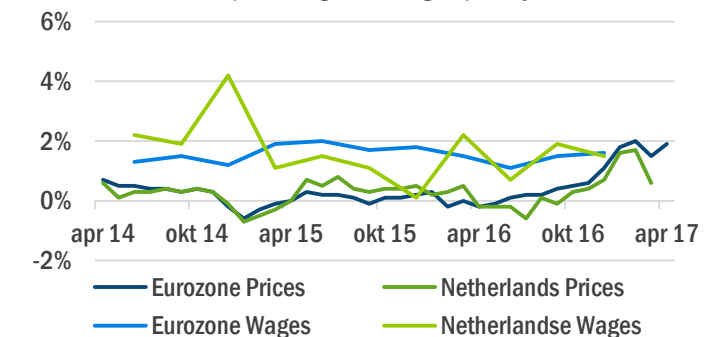
Risicopremie op volatiliteit



Volatiliteit over de afgelopen 25 jaar



Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)

