

Europese aandelenmarkten

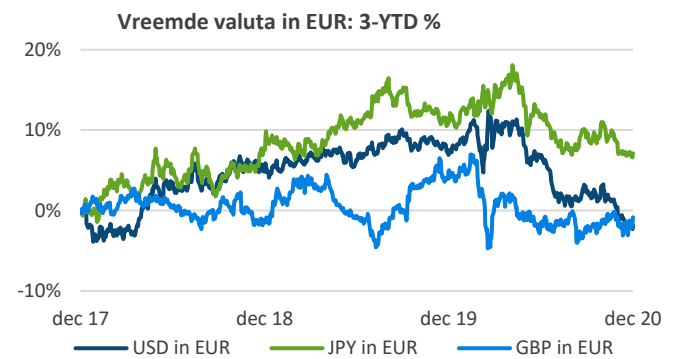
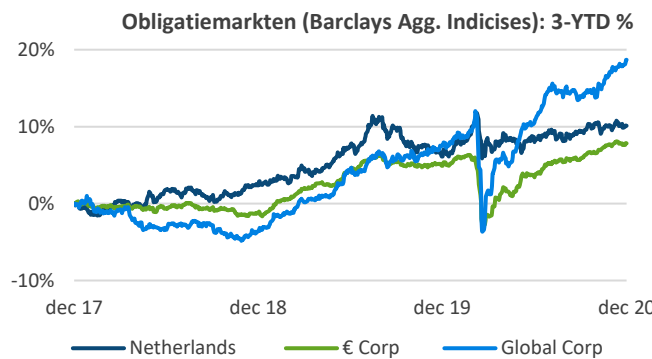
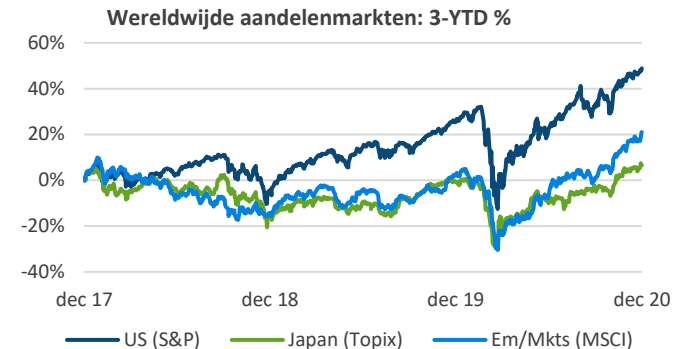
- Na een turbulent jaar door de COVID-19 pandemie hebben aandelenmarkten over de hele wereld wisselvallig gepresteerd.
- Terwijl de wereldwijde economische activiteit fors is gedaald als gevolg van 'lockdowns' en andere maatregelen tegen het virus, werden aandelenmarkten door de economische stimulus van overheden en centrale banken flink geholpen. Hierdoor herstelden de aandelenmarkten in de tweede helft van het jaar snel.
- Het rendement van de AEX over het afgelopen jaar bedroeg 5,7%, terwijl de Euro Stoxx 50 eindigde met een negatief rendement van 2,6%.
- De onzekerheid over de Brexit was ook in 2020 groot, maar eind 2020 werd een historisch handelsakkoord gesloten tussen het VK en de EU. De FTSE 100 bleef achter op de andere indices en verloor 11,5%.
- Het rendement van de AEX over de afgelopen 3 jaar is nagenoeg 26%. In dezelfde periode verloor de FTSE 100 meer dan 3%.

Wereldwijde aandelenmarkten

- De S&P 500 en de MSCI opkomende markten index waren de best presterende indices van 2020 met een stijging van resp. 18,4% en 18,7%. De S&P 500 heeft een rendement van bijna 50% gerealiseerd in de afgelopen 3 jaar.
- De Japanse Topix steeg in 2020 met 7,4%.

Obligatie- en valutamarkten

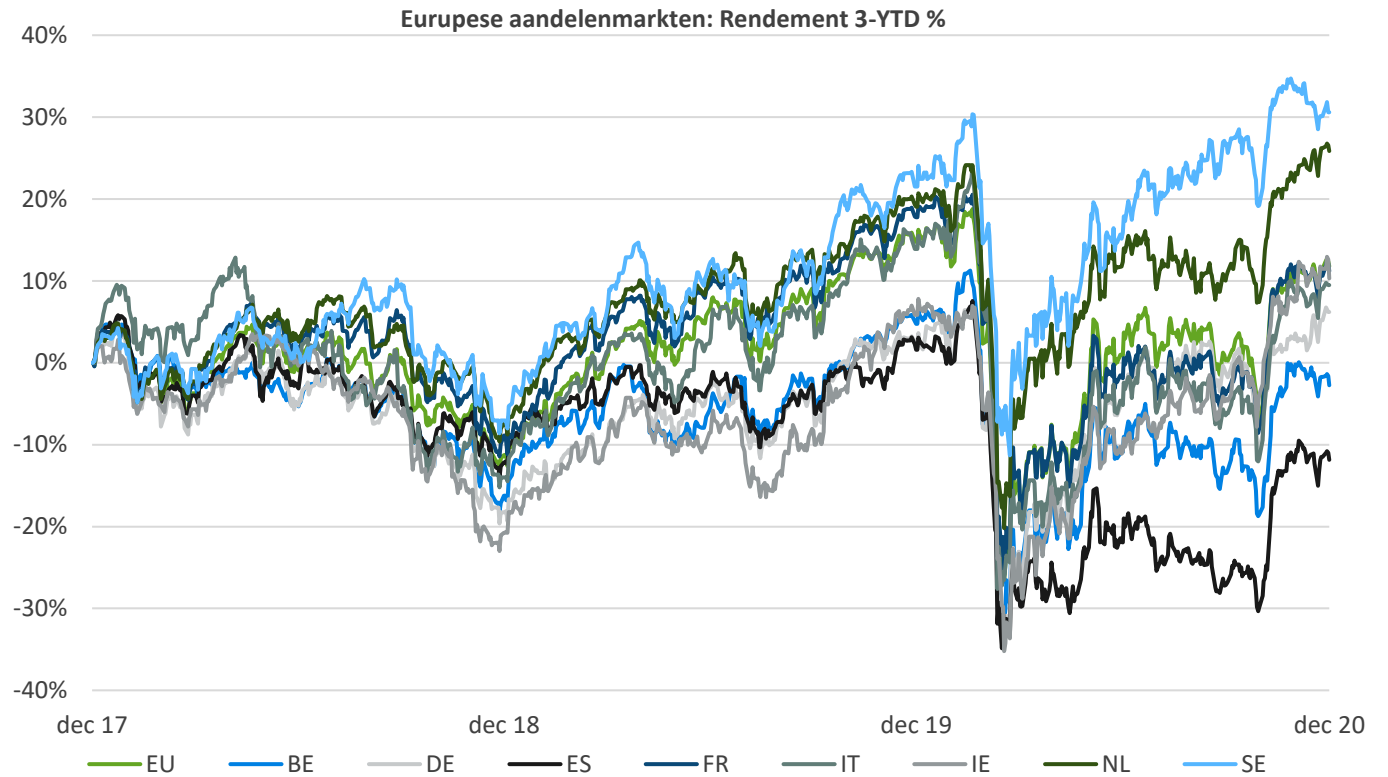
- De Nederlandse staatsobligaties index eindigde het jaar met een rendement van 3,8%. Een vergelijkbaar rendement als in 2019. De Europese bedrijfsobligaties index behaalde een rendement van 2,8%.
- De Euro eindigde het jaar sterk met een stijging van 8,2% en 5,5% ten opzichte van de US Dollar en Britse Pond, resp.
- De euro steeg in 2020 ook met 3,4% ten opzichte van de Japanse Yen.



	Totaal rendement per jaar (in %)										
	Euro Stoxx 50	FTSE 100	AEX	US (S&P)	Japan (Topix)	Em/Mkts (MSCI)	€ Neth. Govt	€ Corp	USD in EUR	JPY in EUR	GBP in EUR
2020	-2.6%	-11.5%	5.7%	18.4%	7.4%	18.7%	3.8%	2.8%	-8.2%	-3.4%	-5.5%
2019	29.3%	17.3%	28.5%	31.5%	18.1%	18.9%	3.7%	6.2%	2.0%	3.0%	6.1%
2018	-11.2%	-8.7%	-7.4%	-4.4%	-16.0%	-14.2%	2.4%	-1.3%	4.9%	7.7%	-1.1%

Europese aandelenmarkten

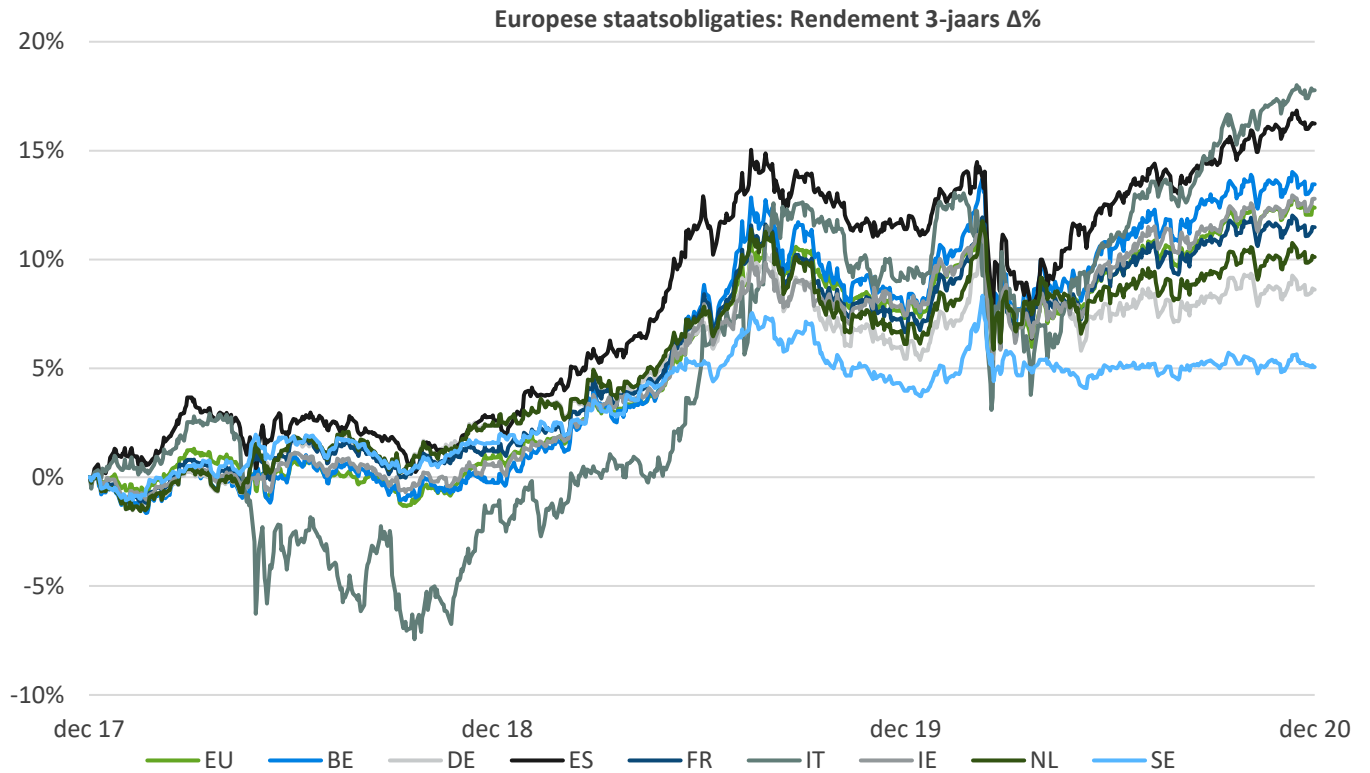
- De Europese aandelenmarkten lieten in 2020 geen eenduidig beeld zien.
- Van alle Europese markten presteerde de Zweedse aandelenmarkt het beste. De Zweedse index steeg met 7,4% in 2020.
- Daarentegen presteerde de Spaanse aandelenmarkt het slechtste en verloor in 2020 13,2%.
- Door een cumulatief rendement van 30,6% over de afgelopen drie jaar is de Zweedse aandelenindex de sterkst presterende index van de Eurozone.
- De Spaanse aandelenmarkt verloor over een horizon van drie jaar 11,9%.



Totaal rendement per jaar (in %)									
	EU	Belgium	Germany	Spain	France	Italy	Ireland	Netherlands	Sweden
2020	-2.6%	-7.2%	3.5%	-13.2%	-5.6%	-3.9%	4.2%	5.7%	7.4%
2019	29.3%	25.1%	25.5%	15.7%	29.2%	32.4%	33.6%	28.5%	30.7%
2018	-11.2%	-16.2%	-18.3%	-12.2%	-8.9%	-14.0%	-20.8%	-7.4%	-7.0%

Europese staatsobligaties

- Alle belangrijke Europese staatsobligaties behaalden een positief rendement in 2020.
- Net als in 2019, haalden de Italiaanse staatsobligaties het hoogste rendement met een stijging van 7,9% in 2020.
- Zweedse staatsobligaties bleven met een stijging van 1% achter ten opzichte van de staatsobligaties van andere Europese landen.
- Italiaanse staatsobligaties behaalden een cumulatief rendement van 17,8% over de laatste drie jaar. Dit is de hoogste stijging in de Eurozone.
- Daarentegen haalden de Zweedse staatsobligaties een cumulatief rendement van 5,1% over dezelfde periode.



	Totaal rendement per jaar (in %)								
	EU	Belgium	Germany	Spain	France	Italy	Ireland	Netherlands	Sweden
2020	4.7%	5.5%	3.0%	4.4%	4.5%	7.9%	5.0%	3.8%	1.0%
2019	6.3%	7.8%	3.0%	8.6%	5.4%	10.6%	6.9%	3.7%	2.4%
2018	0.9%	-0.3%	2.4%	2.6%	1.2%	-1.3%	0.5%	2.4%	1.6%

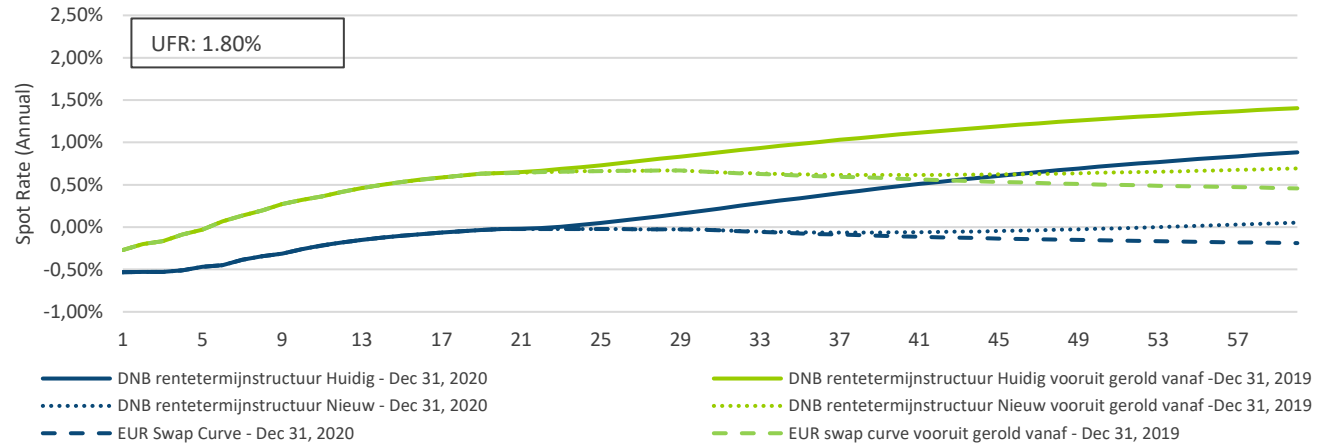
DNB-rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

- De DNB-rentetermijnstructuur daalde in 2020 over alle looptijden, waarbij de rentes voor de middellange en lange termijn het meeste zijn gedaald.
- De 20- en 30-jarige swaprentes daalden beide met 60 basispunten en de 50- en 10-jarige swaprentes daalden met resp. 51 en 48 basispunten.
- De UFR daalde met 30 basispunten naar 1,8%.
- De grote daling van de DNB rentetermijnstructuur is deels teniet gedaan door de stijging van aandelen en heeft geleid tot een daling van de dekkinggraad van circa 1,9%. De impact is gemodelleerd op een fictief pensioenfonds met een beleggingsallocatie 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 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 22, 54 en 73 basispunten lager dan de huidige curve voor resp. 30, 40 en 50-jaar.

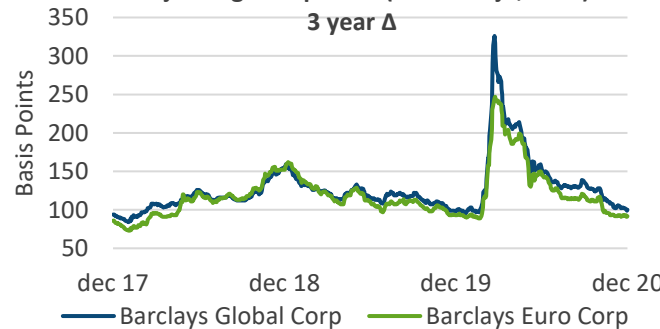
Obligaties

- Spreads van wereldwijde en Europese bedrijfsobligaties bleven nagenoeg ongewijzigd het afgelopen jaar. De spreads van wereldwijde bedrijfsobligaties stegen met 2 basispunten en de spreads van Europese bedrijfsobligaties daalden met 1 basispunt.
- De daling van de risicovrije rentes heeft geresulteerd in een winst voor Europese bedrijfsobligaties index, ondanks dat de spreads vrijwel ongewijzigd bleven.
- De spreads van obligaties van opkomende markten en high yield obligaties daalden met resp. 20 en 13 basispunten.

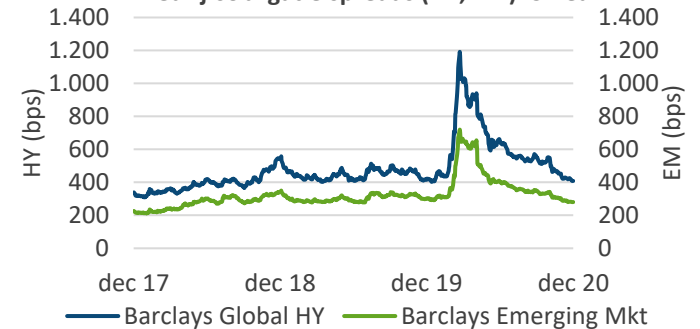
DNB rente en marktrente ultimo december



Bedrijfsobligatie spreads (wereldwijd, euro): 3 year Δ



Bedrijfsobligatie spreads (HY, EM): 3 Year Δ



Verandering van de DNB (bps)

Verandering van de creditspreads (bps)

	1Y	Y5	Y10	Y20	Y30	Y50	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
2020	-21	-33	-48	-60	-60	-51	-30	2	-1	-13	-20
2019	-9	-33	-61	-78	-72	-55	-20	-57	-59	-122	-42
2018	3	-9	-8	-8	-13	-19	-30	61	66	206	117

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit piekte tot bijna 100% voor de belangrijke indices in het begin van de pandemie in maart 2020.
- Sindsdien is de gerealiseerde volatiliteit flink gedaald en per eind 2020 noteert het zelfs onder het historisch gemiddelde.
- De gerealiseerde volatiliteit was 12,5% eind 2020. De Euro Stoxx 50 en de S&P 500 eindigden het jaar met een gerealiseerde volatiliteit van resp. 13,9% en 7,9%.
- Geïmpliceerde volatiliteit volgde een vergelijkbaar patroon als de gerealiseerde volatiliteit, maar bleef wel boven het historisch gemiddelde eind 2020. Er blijft een grote zorg over het snel stijgend aantal COVID-19 gevallen in sommige delen van de wereld, ondanks de vaccinatieprogramma's.
- De geïmpliceerde volatiliteit van de AEX-index was 21,2% eind 2020, terwijl het eind 2019 nog op 13,4% stond.
- De risicopremie op volatiliteit steeg ten opzichte van 2019 naar 3,4%, 4% en 6,2% voor resp. de AEX, Euro Stoxx 50 en S&P 500.

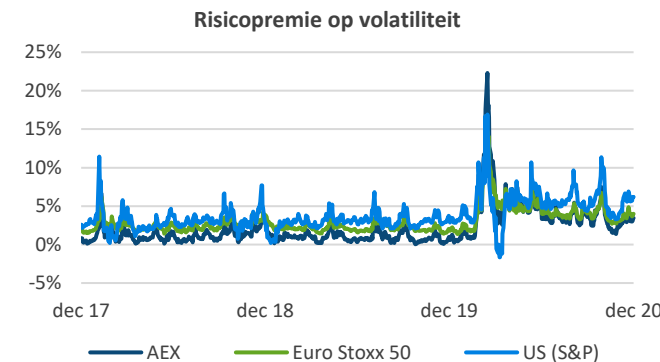
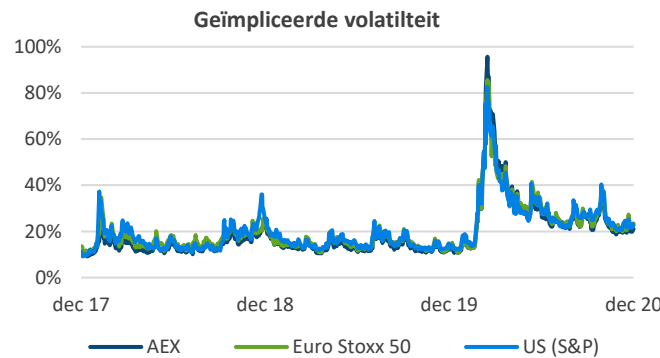
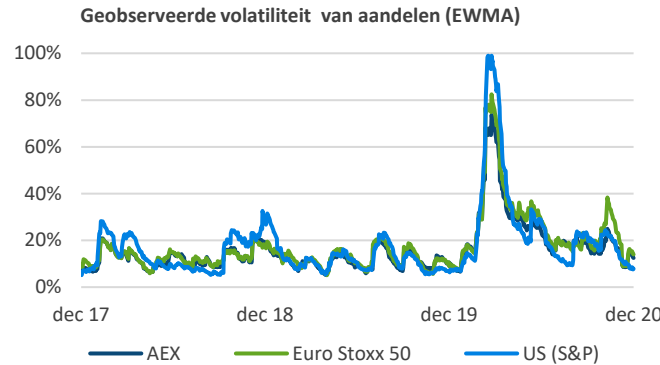
Inflatie

- De Nederlandse prijsinflatie daalde ten opzichte van eind 2019 met 250 basispunten naar 0,3% in november.
- De prijsinflatie van de Eurozone daalde verder in 2020 naar -0,4%. Dit is 160 basispunten lager dan eind 2019.
- Nederlandse looninflatie steeg ten opzichte van eind 2019 met 10 basispunten naar 2,9%.
- In het derde kwartaal was de looninflatie van de Eurozone 1,6%, een daling van 70 basispunten ten opzichte van eind 2019

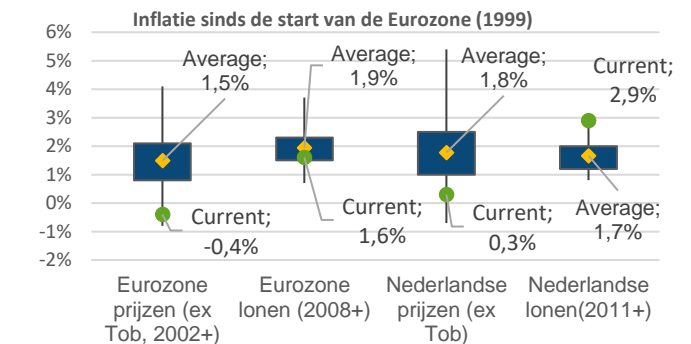
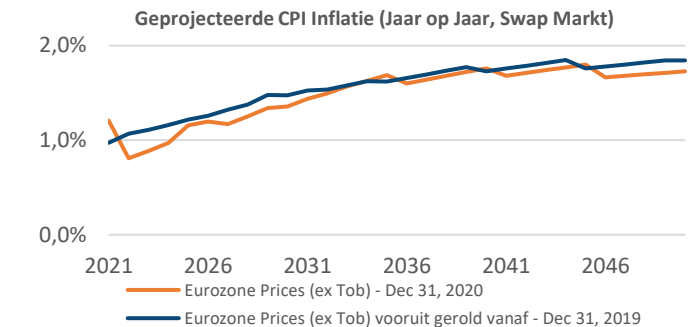
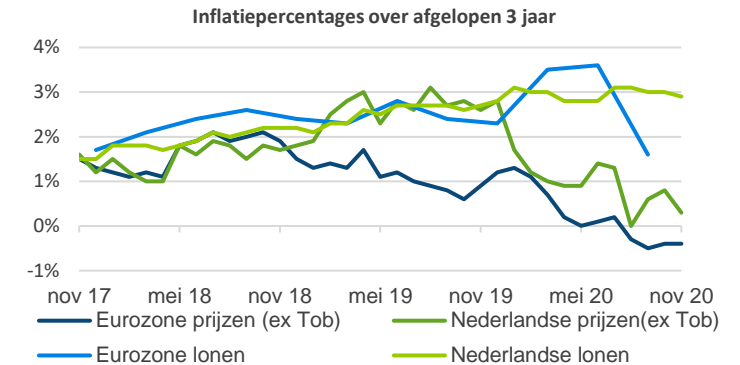
Prijsinflatie en Nederlandse maandelijkse looninflatie worden één maand na het einde van de maand gepubliceerd. Eurozone kwartaal looninflatie wordt 3 maanden na het kwartaal gepubliceerd.

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 \$145.9 billion USD in global assets (30 Sept 2020).

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.

Established in 1998, the practice includes professionals operating from three trading platforms around the world (Chicago, London and Sydney).

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.

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.