

Europese aandelenmarkten

- Na de 'selloff' in november herstelden de markten zich naar het einde van het jaar sterk in december. Dit werd geïnitieerd doordat er data beschikbaar kwam dat de omicron variant een lager risico tot ernstige ziekte bij besmette patiënten liet zien.
- De AEX steeg in december met 2,6%, resulterend in een stijging van 30,6% in 2021.
- De Euro Stoxx 50 stond eind december 5,8% hoger dan een maand eerder, waardoor het 2021 eindigde met een winst van 24,1%.

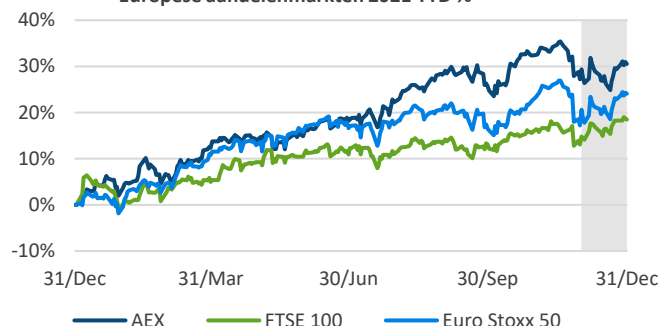
Wereldwijde aandelenmarkten

- Aandelen van ontwikkelde economieën presteerden beter dan de indices van opkomende markten. De S&P 500 en de Japanse Topix stegen met resp. 4,5% en 3,4%. De Amerikaanse en Japanse indices behaalden over 2021 rendementen van resp. 28,7% en 12,7%.
- De MSCI opkomende markten index stond ultimo december 1,9% hoger, resulterend in een daling van 2,2% over 2021.

Obligatie- en valutamarkten

- De Nederlandse staatsobligaties index daalde in december met 1,6%.
- De index van Europese bedrijfsobligaties eindigde de maand vrijwel ongewijzigd.
- De index op mondiale bedrijfsobligaties steeg met 0,3% deze maand.
- De euro behaalde gemengde resultaten deze maand. De euro nam resp. 2,3% en 0,5% in waarde toe ten opzichte van de Japanse Yen en US Dollar, maar verloor 1,4% ten opzichte van de Britse Pond. De Britse Pond steeg in waarde naar aanleiding van een verassende renteverhoging door de Bank of England.

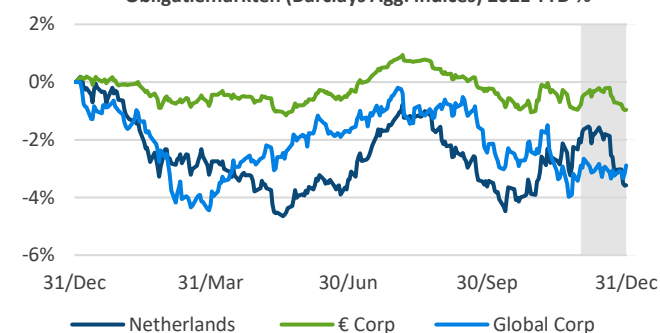
Europese aandelenmarkten 2021 YTD %



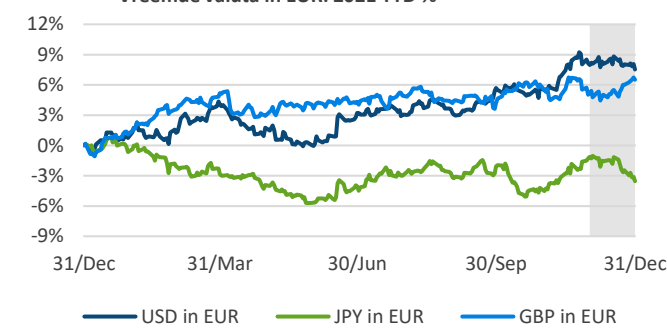
Wereldwijde aandelenmarkten 2021 YTD %



Obligatiemarkten (Barclays Agg. Indices) 2021 YTD %



Vreemde valuta in EUR: 2021 YTD %



Beleggingsrendementen per december 31, 2021

	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	2.6%	4.8%	5.8%	4.5%	3.4%	1.9%	-1.6%	-0.1%	0.3%	-0.5%	-2.3%	1.4%
QTD	3.9%	4.7%	6.5%	11.0%	-1.7%	-1.2%	0.0%	-0.7%	-0.5%	1.7%	-1.5%	2.2%
YTD	30.6%	18.4%	24.1%	28.7%	12.7%	-2.2%	-3.6%	-1.0%	-2.9%	7.5%	-3.5%	6.5%
1 Year	30.6%	18.4%	24.1%	28.7%	12.7%	-2.2%	-3.6%	-1.0%	-2.9%	7.5%	-3.5%	6.5%

DNB rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen

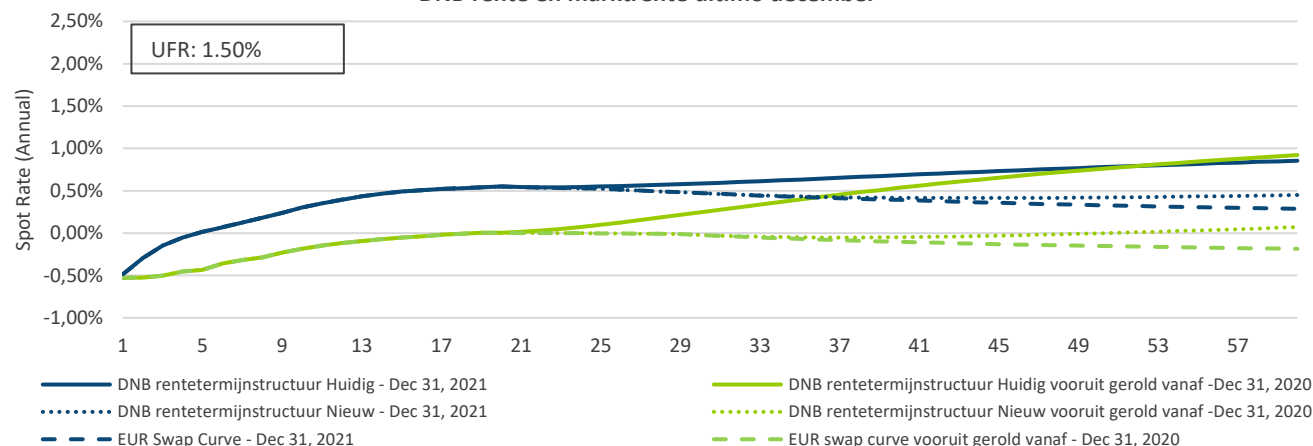
- Risicovrije rentes stegen voor alle looptijden in december
- De 5- en 10-jarige swaprentes stegen met resp. 15 en 17 basispunten. De 20-jarige swaprente steeg met 24 basispunten.
- De stijging in aandelen en een hogere rentetermijnstructuur hebben per saldo geresulteerd in een stijging van de dekkingsgraad van circa 3,8%*.
- Begin 2024 zal de nieuwe UFR-curve volledig van kracht zijn. Op 1 januari jl. heeft DNB de eerste stap naar deze nieuwe UFR-curve gezet. Wij zullen iedere maand de indicatieve 2024 rentecurve en de huidige officiële curve opnemen in de grafiek bovenaan deze pagina.
- De 2024 rentecurve is 11, 27 en 36 basispunten lager dan de huidige officiële curve voor looptijden van 30, 40 en 50 jaar.

Obligaties

- De spreads op Europese en wereldwijde bedrijfsobligaties daalden met resp. 13 en 8 basispunten.
- De stijging van de rentetermijnstructuur is tenietgedaan door de daling van de spreads en heeft per saldo geresulteerd in een vrijwel ongewijzigde index op Europese bedrijfsobligaties.
- Spreads op high-yield obligaties en opkomende markten daalden met resp. 56 en 36 basispunten.

* De impact is gemodelleerd op een fictief pensioenfonds met een beleggingsallocatie bestaande uit aandelen en obligaties, gecombineerd met een rente- en valuta-hedge

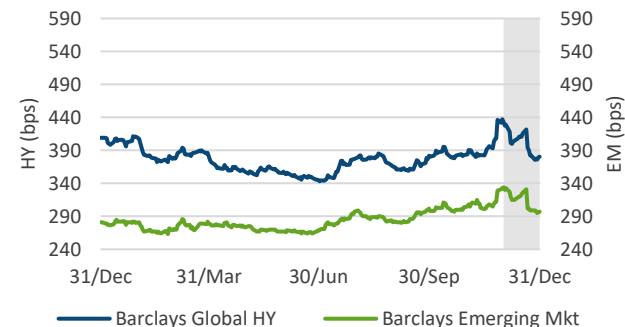
DNB rente en marktrente ultimo december



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	1	15	17	24	22	16	0	-8	-13	-56	-36
QTD	2	21	14	6	0	-4	-10	9	11	-1	-5
YTD	5	48	56	57	40	7	-30	-3	3	-29	16
1 Year	5	48	56	57	40	7	-30	-3	3	-29	16

Volatiliteit

- De gerealiseerde volatiliteit steeg begin december en bereikte een hoogtepunt over 2021, maar daalde vervolgens richting het einde van de maand.
- De gerealiseerde volatiliteit van de AEX-index daalde deze maand naar 15,8%. Daarnaast daalde dezelfde maatstaf voor de Euro Stoxx 50 en de S&P 500 naar resp. 15,7% en 14,9%.
- De risicopremies op volatiliteit volgden eenzelfde patroon als de gerealiseerde volatiliteit en eindigden lager aan het einde van de maand. De risicopremie op volatiliteit bedroeg voor de Euro Stoxx 50 en S&P 500 resp. 2,7% en 2,5%.

Inflatie

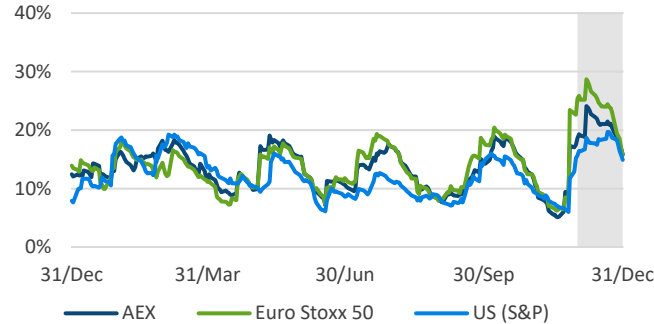
- Nederlandse prijsinflatie steeg in november met 220 basispunten naar 6,0%
- De prijsinflatie in de eurozone steeg met 80 basispunten naar 4,9%.
- De Nederlandse looninflatie bleef ongewijzigd op 1,9%
- De looninflatie van de Eurozone steeg in het derde kwartaal met 260 basispunten naar 2,5%.

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.

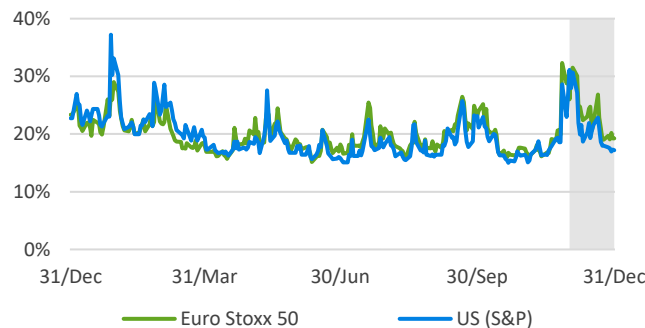
Neem gerust contact op met Milliman voor meer informatie over de totstandkoming van deze resultaten.

Volatiliteit

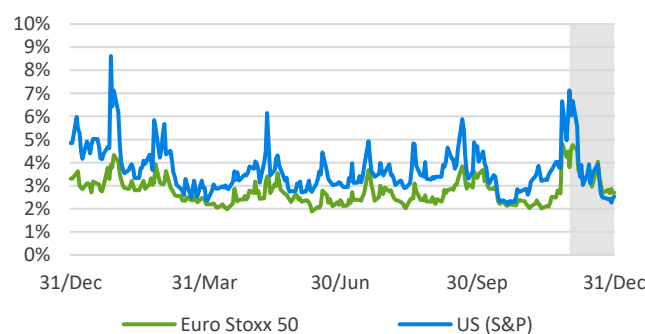
Geobserveerde volatiliteit van aandelen (EWMA)



Geïmpliceerde volatiliteit

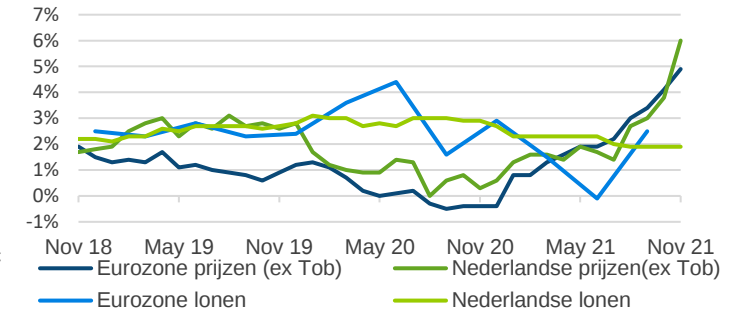


Risicopremie op volatiliteit

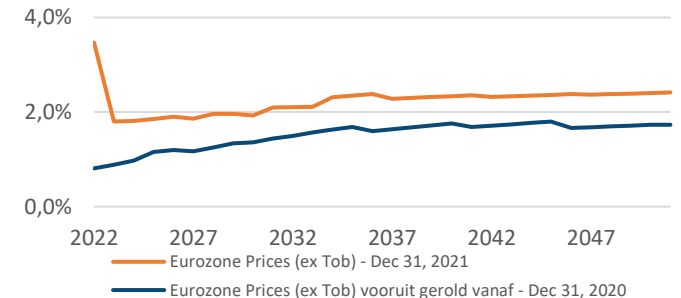


Inflatie

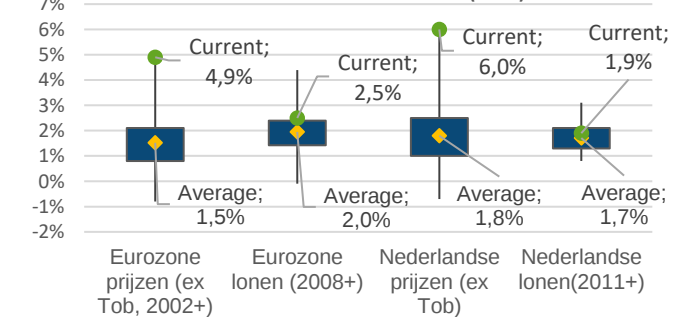
Inflatiepercentages over afgelopen 3 jaar



Geprojecteerde CPI Inflatie (Jaar op Jaar, Swap Markt)



Inflatie sinds de start van de Eurozone (1999)



Milliman Financial Strategies

Milliman Financial Strategies is wereldwijd leider op het gebied van financieel risicobeheer en levert via haar beleggingsentiteit beleggingsadvies en hedge executie dienstverlening voor ca. \$150 miljard aan wereldwijde activa (per 31 december 2020). De beleggingsentiteit van Milliman werd opgericht in 1998 en telt 170 professionals die wereldwijd opereren vanuit vier handelsplatforms (Amsterdam, Londen, Chicago, en Sydney).

<https://frm.milliman.com/nl-nl/>

Milliman Inc.

Milliman Inc. is één van de grootste aanbieders ter wereld van actuariële en gerelateerde producten en diensten. De organisatie voert consultancy-activiteiten uit in de gezondheidszorg, onroerend goed- en casualiteitverzekering, levensverzekering en financiële diensten, en personeelsbeloningen. Milliman werd in 1947 opgericht als onafhankelijk bedrijf met kantoren in grote internationale steden.

<https://nl.milliman.com/nl-nl>

Amsterdam

Haaksbergweg 75
1101 BR Amsterdam
+31 20 7601 888

London

11 Old Jewry
London
EC2R 8DU
UK
+44 0 20 7847 1557

Chicago

71 South Wacker Drive
Chicago, IL 60606
+1 855 645 5462

Sydney

32 Walker Street
North Sydney, NSW 2060
Australia
+610 2 8090 9100

Milliman Financial Strategies ("Milliman") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft").

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Milliman raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Milliman is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Milliman van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Milliman garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. De informatie is niet representatief voor de standpunten van Milliman of haar moedermaatschappijen, dochterondernemingen of gelieerde ondernemingen. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Milliman heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Milliman spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Milliman gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Milliman gemaakte aannames. De door Milliman getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Milliman. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Milliman en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Milliman Financial Strategies B.V., statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam. Milliman is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam als een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2:96 Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.

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.