

**Beleggingsmonitor**

**Europese aandelenmarkten**

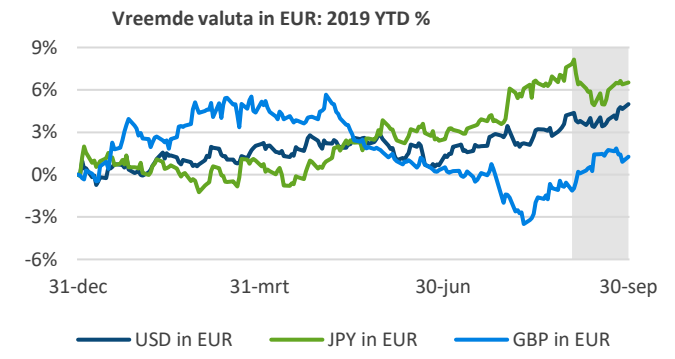
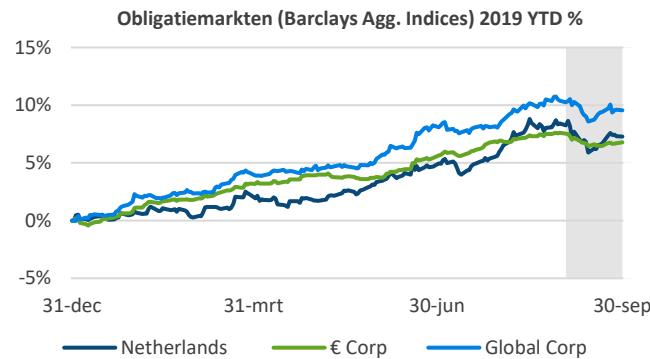
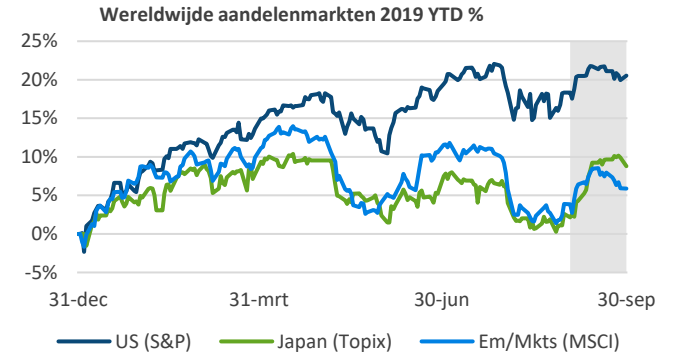
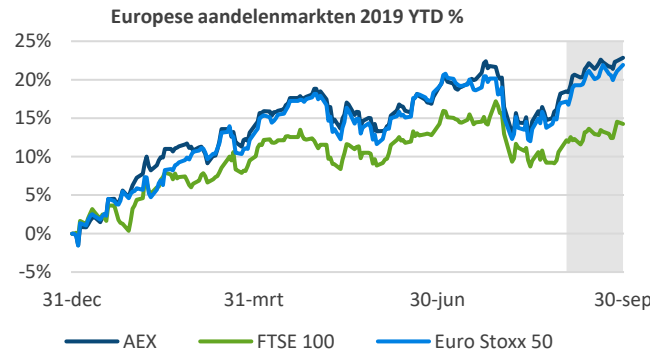
- Europese aandelenmarkten herstelden zich sterk in september. De ECB verlaagde het benchmarktarief met 10 basispunten en is door de slechtere economische vooruitzichten weer begonnen met het opkoopprogramma van obligaties.
- De AEX noteerde in de maand september een rendement van 3,9%. Hiermee vervolgde de AEX, na de daling in augustus, de stijgende lijn van dit jaar. Eind september staat het rendement voor dit jaar op 22,9%.
- Ondanks de aanhoudende onzekerheid over de Brexit nam de FTSE100 deze maand met 3% in waarde toe. De Euro Stoxx50 had in september een rendement van 4,3% en over het gehele kalenderjaar een rendement van 21,9%.

**Wereldwijde aandelenmarkten**

- De US Federal Reserve Bank gaf een monetaire impuls door het rentetarief met 25 basispunten te verlagen. Aandelenmarkten wereldwijd noteerden een positief resultaat in september. Japanse aandelenmarkten presteerden met een rendement van 6% als één van beste aandelenmarkten. De S&P 500 en opkomende markten indices noteerde beide, na een goede eerste helft van de maand, een rendement van 1,9%.

**Obligatie- en Valutamarkten**

- Nederlandse staatsobligaties hadden te maken met een verlies van 1% in september en hiermee brachten ze het rendement over het derde kwartaal op 2,5%.
- Europese en wereldwijde obligaties eindigden de maand beide met een verlies van 0,8%. Het rendement in het derde kwartaal kwam hiermee uit op respectievelijk 1,3% en 1,2%.
- De Euro presteerde in september wisselend met een winst van 1% t.o.v. de Japanse Yen, maar een verlies van respectievelijk 1,8% en 0,8% uitgedrukt in Britse ponden en Amerikaanse Dollars.
- Versus het Britse Pond stond de Euro na 12 maanden op hetzelfde niveau als eind Q3-2018, maar verloor 11,9% en 6,4% tegen de Yen en de Dollar in dezelfde periode.



**Beleggingsrendementen per 30 september, 2019**

	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	3.9%	3.0%	4.3%	1.9%	6.0%	1.9%	-1.0%	-0.8%	-0.8%	0.8%	-1.0%	1.8%
QTD	4.3%	1.0%	3.0%	1.7%	3.4%	-4.2%	2.5%	1.3%	1.2%	4.3%	4.0%	0.9%
YTD	22.9%	14.3%	21.9%	20.6%	8.8%	5.9%	7.3%	6.8%	9.6%	5.0%	6.5%	1.3%
1 Year	9.5%	3.2%	7.9%	4.3%	-10.4%	-2.0%	8.9%	6.1%	8.7%	6.4%	11.9%	0.4%

**Verplichtingenmonitor**

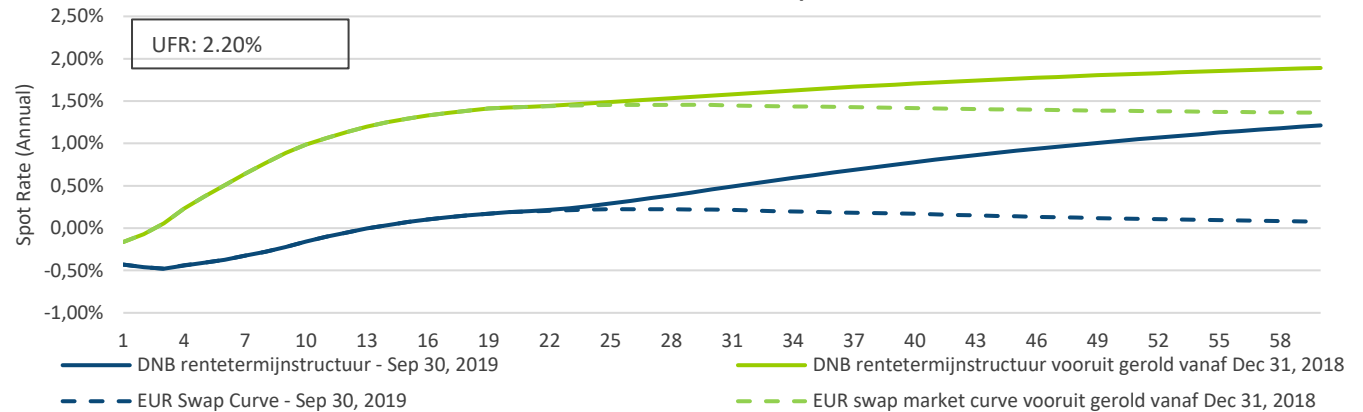
**DNB Rentetermijnstructuur voor Pensioenfondsen**

- Na vier achtereenvolgende maanden van dalingen steeg de rentetermijnstructuur in september.
- De rente steeg voor alle looptijden met als grootste stijging de 20-jarige rente (14 basispunten). Hierna volgde de 10-jarige en 5-jarige rentes, die stegen met respectievelijk 13 en 12 basispunten.
- De UFR bleef ongewijzigd op 2,2% in september.
- De waardestijging van de beleggingen en de stijging van de rentes leiden naar verwachting tot een stijging van de dekkinggraden. De grootte van de impact op de dekkinggraad hangt voornamelijk af van de mate waarin het pensioenfonds zijn verplichtingen afdekt.

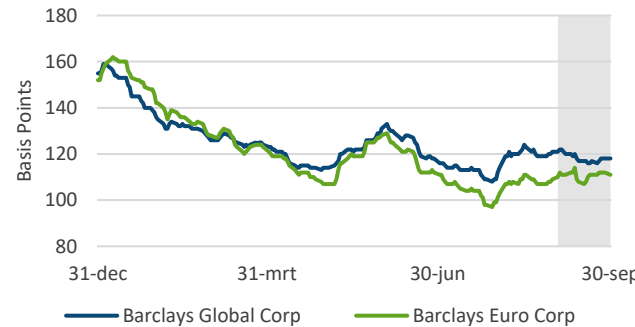
**Obligaties**

- Europese bedrijfsobligatiespreads stegen met 2 basispunten in september, terwijl de wereldwijde obligatiespreads daalde met 3 basispunten. In het derde kwartaal was het rendement nagenoeg gelijk voor beide indices.
- Europese en wereldwijde bedrijfsobligatiespreads daalden in september met respectievelijk met 37 en 41 basispunten sinds het begin van het jaar.
- De stijging van de risicovrije rentes en van de obligatiespreads resulteerde in een daling van de Europese bedrijfsobligatie index.
- High Yield (HY) obligatie spreads daalden in september met 19 basispunten, dit deed de stijging van de spread van de vorige maand teniet.
- Opkomende markten obligatiespreads daalden in september net als de Europese en wereldwijde obligatiespreads. De daling was kleiner, 11 basispunten.

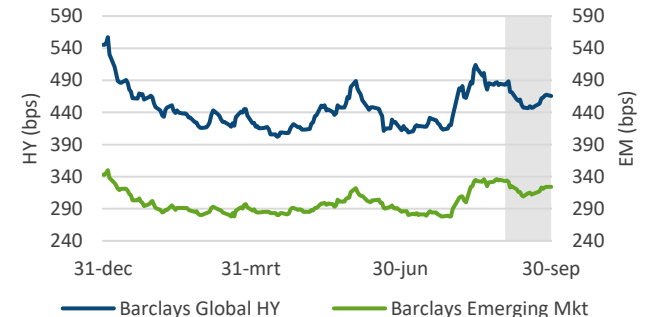
**DNB rente en marktrente ultimo september**



**Bedrijfsobligatie spreads (wereldwijd, euro)**



**Bedrijfsobligatie spreads (HY, EM)**



**Verandering van de marktrente (bps)**

**Verandering van de creditspreads (bps)**

	1Y	Y5	Y10	Y20	Y30	Y40	UFR	Global Corp	Euro Corp	HY	EM
1 Month	7	12	13	14	11	9	0	-3	2	-19	-11
QTD	-7	-17	-33	-47	-44	-37	0	0	-1	43	33
YTD	-20	-61	-99	-117	-105	-88	-10	-37	-41	-80	-19
1 Year	-19	-78	-115	-132	-120	-102	-20	6	-3	84	39

**Volatiliteits- en Hedgingsmonitor**

- In lijn met de stijging van de aandelenmarkten, daalde de volatiliteit significant gedurende de maand september. De geobserveerde volatiliteit voor de belangrijkste indices lag aan het eind van de maand onder de 10%. Dit is fors lager dan de historische gemiddeldes.
- De AEX had aan het eind van de maand een geobserveerde volatiliteit van 7,2%, terwijl de Euro Stoxx 50 en de S&P 500 aan het einde van de maand een geobserveerde volatiliteit van 8,7% en 7,9% hadden.
- Geïmpliceerde volatiliteit daalde evenwel in september. De AEX eindigde de maand op 14,2% terwijl de Euro Stoxx 50 en de S&P 500 op respectievelijk 15,8% en 16,2% eindigden.
- De risicopremie op volatiliteit voor de AEX daalde in het begin van de maand, maar steeg daarna snel en eindigde de maand net onder de 2%. De stijging komt doordat de gerealiseerde volatiliteit harder daalde dan de geïmpliceerde volatiliteit. De risicopremies op volatiliteit voor de S&P 500 en de Euro Stoxx 50 waren aan het eind van de maand respectievelijk 3,7% en 2,5%.

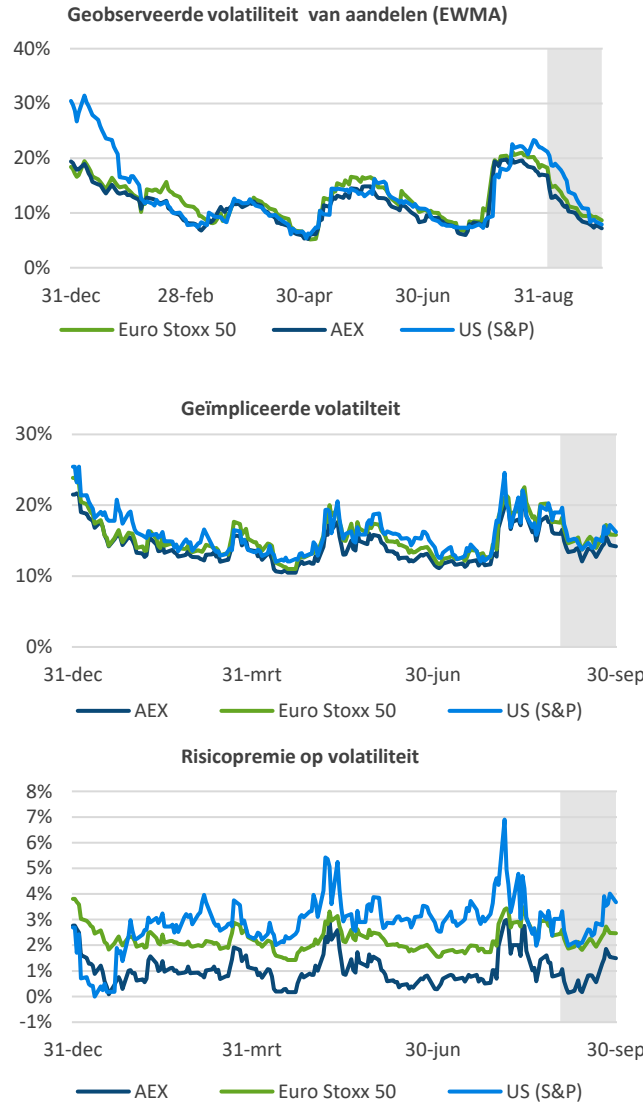
**Inflatiemonitor**

- De Nederlandse prijsinflatie steeg in augustus met 50 basispunten naar 3,1%.
- De looninflatie van het eerste kwartaal werd opwaarts gecorrigeerd met 70 basispunten naar 2,2%. De looninflatie van het tweede kwartaal steeg met 10 basispunten naar 2,3%.
- De Eurozone prijsinflatie bleef in augustus ongewijzigd op 1% en bleef hiermee achter op de Nederlandse prijsinflatie.
- De looninflatie voor de Eurozone in het tweede kwartaal was 30 basispunten hoger dan het vorige kwartaal en stond op 2,7%.

Prijsinflatie wordt één maand na het einde van de maand gepubliceerd. Looninflatie wordt drie maanden na elk kwartaal gepubliceerd.

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

**Volatiliteit**



**Lange termijn volatiliteit en inflatie**

