

Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i afkastforudsætningerne

Dette notat beskriver og forklarer de centrale ændringer i afkastforudsætningerne for 1. halvår 2024 i forhold til afkastforudsætningerne for 2. halvår 2023 (offentliggjort 1. maj 2023).

Afkast

Tabel 1a-1c viser ændringerne i afkastforudsætningerne for år 1-5, 6-10 og 1-10. Forudsætningerne er fastsat ved uvægtet sammenvægtning af inputtet fra de finanshuse, som leverer data til Rådet for Afkastforventninger.

Tabel 1a – Forventede afkast år 1-5

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,2%	3,1%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	3,6%	3,4%	0,2%
3 High-yield obligationer	5,5%	5,6%	-0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	4,9%	4,6%	0,3%
5 Globale aktier (developed markets)	6,9%	7,4%	-0,5%
6 Emerging markets aktier	8,6%	8,6%	0,0%
7 Private equity	9,6%	9,7%	-0,1%
8 Infrastruktur	6,9%	6,7%	0,2%
9 Ejendomme	4,9%	4,8%	0,1%
10 Hedgefonde	4,7%	5,1%	-0,4%

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	2,9%	3,0%	-0,1%
2 Investment-grade obligationer	3,7%	3,7%	0,0%
3 High-yield obligationer	5,4%	5,5%	-0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	4,9%	5,0%	-0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	7,4%	7,5%	-0,1%
6 Emerging markets aktier	9,6%	9,7%	-0,1%
7 Private equity	10,0%	9,9%	0,1%
8 Infrastruktur	6,2%	6,2%	0,0%
9 Ejendomme	5,1%	5,1%	0,0%
10 Hedgefonde	4,4%	4,6%	-0,2%

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,0%	3,0%	0,0%
2 Investment-grade obligationer	3,6%	3,5%	0,1%
3 High-yield obligationer	5,4%	5,6%	-0,2%
4 Emerging markets statsobligationer	4,9%	4,8%	0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	7,1%	7,4%	-0,3%
6 Emerging markets aktier	9,1%	9,1%	0,0%
7 Private equity	9,8%	9,8%	0,0%
8 Infrastruktur	6,5%	6,5%	0,0%
9 Ejendomme	5,0%	4,9%	0,1%
10 Hedgefonde	4,5%	4,9%	-0,4%

- Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer er uændret i forhold til sidste opdatering (2. halvår 2023). Det bemærkes, at det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer er afkastet på en portefølje med en varighed på 5 år. Andre obligationsporteføljer kunne have et andet forløb.
- De tre øvrige obligationsklasser – investment-grade obligationer, high-yield obligationer og emerging markets statsobligationer – er også stort set uændrede i forhold til sidste opdatering på alle tre tidshorisonter.
- Det forventede afkast af globale aktier er faldet lidt, mens emerging aktier er uændret i forhold til sidste opdatering.
- Afkastet på private equity er uændret.

Standardafvigelser

Tabel 2 viser ændringerne i forudsætningerne for standardafvigelser for år 1-10. Fra og med 1. halvår 2022 rapporteres alene standardafvigelserne for perioden 1-10 år, som kan anvendes for alle perioderne. Forudsætningerne for standardafvigelserne for 1. halvår 2024 er fastsat ved udglætning af de bidragende finanshuses input med henblik på at opnå en sammenhæng mellem afkast og risiko, jf. notat om rådets arbejde.

Tabel 2 – Forventede standardafvigelser

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,2%	3,9%	-0,7%
2 Investment-grade obligationer	5,1%	5,2%	-0,1%
3 High-yield obligationer	10,5%	10,5%	0,0%
4 Emerging markets statsobligationer	8,9%	8,5%	0,4%
5 Globale aktier (developed markets)	15,6%	15,5%	0,1%
6 Emerging markets aktier	21,5%	19,9%	1,6%
7 Private equity	20,4%	21,6%	-1,2%
8 Infrastruktur	13,7%	12,9%	0,8%
9 Ejendomme	9,0%	8,9%	0,1%
10 Hedgefonde	7,7%	8,7%	-1,0%

Lang sigt (11+ år)

Rådet for Afkastforventninger opdaterer det lange sigt (år 11 og frem) én gang om året i forbindelse med afkastforventningerne for 1. halvår. Afkast og standardafvigelser på langt sigt er uændrede i forhold til sidste år.

Obligationer består af afkastklasserne 1-4, mens aktier består af afkastklasse 5 og 6. Illikvide aktiver er afkastklasserne 7-9. Afkastklasse 10 – Hedgefonde indplaceres efter fondens investeringsmandat.

Det sker på baggrund af arbejdet i Rådet for Afkastforventninger med at analysere de langsigtede afkastforventninger.

Afkast og standardafvigelser på langt sigt er uændrede.

Tabel 3 – Forventede afkast og standardafvigelser år 11+

	Afkast	Standardafvigelse
Obligationer	3,5%	8,0%
Illikvide aktiver	6,5%	12,0%
Aktier	6,5%	18,0%

Korrelationer

Tabellerne nedenfor viser korrelationerne. Der rapporteres kun en korrelationsmatrice, der gælder i for alle perioder 1-5, 6-10 og 1-10 år. Korrelationerne er fastsat ved uvægtet sammenvægtning af inputtet fra de finanshuse, som leverer data til Rådet for Afkastforventninger. Korrelationer opdateres kun en gang årligt ved afkastforventningerne for 1. halvår.

Bemærk, at på lang sigt er indført aktivklassen illikvide aktiver, som er ukorreleret med obligationer, men korreleret med aktier, jf. tabel 4d.

Tabel 4a.

Korrelationer – 1. halvår 2024. Gælder også for 2. halvår 2024

Alle perioder	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Stats- og realkreditobligationer	1,0	0,6	0,2	0,4	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
2 Investment-grade obligationer		1,0	0,6	0,6	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
3 High-yield obligationer			1,0	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,6
4 Emerging markets statsobligationer				1,0	0,5	0,6	0,3	0,2	0,2	0,4
5 Globale aktier (developed markets)					1,0	0,7	0,7	0,4	0,4	0,7
6 Emerging markets aktier						1,0	0,6	0,4	0,4	0,6
7 Private equity							1,0	0,4	0,4	0,6
8 Infrastruktur								1,0	0,3	0,3
9 Ejendomme									1,0	0,3
10 Hedgefonde										1,0

Tabel 4b.

Korrelationer – 1. halvår 2023. Gælder også for 2. halvår 2023

Alle perioder	Korrelationer									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Government and mortgage bonds	1,0	0,6	0,1	0,3	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
2 Investment-grade bonds		1,0	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,3
3 High-yield bonds			1,0	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	0,3	0,7
4 Emerging market sovereign bonds				1,0	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,5
5 Global equity (developed markets)					1,0	0,7	0,8	0,4	0,4	0,8
6 Emerging markets equity						1,0	0,7	0,4	0,4	0,7
7 Private equity							1,0	0,4	0,4	0,7
8 Infrastructure								1,0	0,3	0,4
9 Real estate									1,0	0,4
10 Hedge funds										1,0

Tabel 4c.

Ændring i korrelationer fra 1. halvår 2023 – 1. halvår 2024

Alle perioder	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Stats- og realkreditobligationer	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0
2 Investment-grade obligationer		0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
3 High-yield obligationer			0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
4 Emerging markets statsobligationer				0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
5 Globale aktier (developed markets)					0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
6 Emerging markets aktier						0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
7 Private equity							0,0	0,0	0,0	-0,1
8 Infrastruktur								0,0	0,0	-0,1
9 Ejendomme									0,0	-0,1
10 Hedgefonde										0,0

Tabel 4d.

Korrelationer lang sigt år 11+. Gælder også for 2. halvår 2024

	Obligationer	Illikvide aktiver	Aktier
Obligationer	1,0	0,0	0,0
Illikvide aktiver		1,0	0,3
Aktier			1,0

Inflation

Inflationsforudsætningen er sænket til 2,3 pct. for tidshorisonten 1-5 år i forhold til sidste opdatering (2. halvår 2023), mens ændringen for de øvrige horisonter er mindre.

Læs mere om rådets fastsættelse af inflationsforudsætningerne i notat om rådets arbejde.

Ændringen i den forventede inflation for år 1-5, 6-10 og 1-10 ses af tabel 5.

Tabel 5 – Inflation p.a. på kort, mellemlangt og langt sigt

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
Kort sigt (år 1-5)	2,3%	2,5%	-0,2%
Mellemlangt sigt (år 6-10)	1,9%	1,8%	0,1%
Kort og mellemlangt sigt (år 1-10)	2,1%	2,1%	0,0%
Langt sigt (år 11-)	2,0%	2,0%	0,0%

Horisontafkast

Rådet for Afkastforventninger fastsætter også et horisontafkast (et køb-og-hold afkast) for danske obligationer med en varighed på 3 år. Horisontafkastet kan kun opnås, hvis investeringen fastholdes frem til udløbet af den 3-årige investeringshorisont, og det er dermed kun relevant for specifikke køb-og-hold investeringsstrategier.

Tabel 6 – Horisontafkast med varighed på 3 år

	1. halvår 2024	2. halvår 2023	Ændring
Horisontafkast	3,40%	3,01%	0,39%