

Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i afkastforudsætningerne

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

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

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

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

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

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

Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer er faldet i forhold til sidste opdatering (1. halvår 2024). Det bemærkes, at det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer er afkastet på en portefølje med en konstant varighed på 5 år.

- De tre øvrige obligationsklasser – investment-grade obligationer, high-yield obligationer og emerging markets statsobligationer – er også faldet i forhold til sidste opdatering på stort set alle tre tidshorisonter.
- Det forventede afkast af globale aktier er faldet lidt på linje med emerging aktier.
- Afkastet på private equity er faldet.

Standardafvigelse

Tabel 2 viser ændringerne i forudsætningerne for standardafvigelse for år 1-10. Fra og med 1. halvår 2022 rapporteres alene standardafvigelse for perioden 1-10 år, som kan anvendes for alle perioderne. Forudsætningerne for standardafvigelse 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 standardafvigelse

	2. halvår 2024	1. halvår 2024	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,3%	3,2%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	5,4%	5,1%	0,3%
3 High-yield obligationer	10,1%	10,5%	-0,4%
4 Emerging markets statsobligationer	9,1%	8,9%	0,2%
5 Globale aktier (developed markets)	15,7%	15,6%	0,1%
6 Emerging markets aktier	21,9%	21,5%	0,4%
7 Private equity	20,5%	20,4%	0,1%
8 Infrastruktur	14,9%	13,7%	1,2%
9 Ejendomme	11,2%	9,0%	2,2%
10 Hedgefonde	7,5%	7,7%	-0,2%

Korrelationer

Rådet for Afkastforventninger opdaterer korrelationsmatricen én gang om året i forbindelse med afkastforventningerne for 1. halvår.

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 standardafvigelse 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 standardafvigelse på de hidtidige afkastklasser på langt sigt er uændrede. Afkastet på illikvide aktiver fastsættes som for aktier på 6,5 pct. med en standardafvigelse på 12 pct.

Tabel 3 – Forventede afkast og standardafvigelse år 11+

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

Inflation

Inflationsforudsætningen er sænket til 1,8 pct. for tidshorisonten 1-5 år i forhold til sidste opdatering (1. halvår 2024), 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 og mellemlangt sigt

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

	2. halvår 2024	1. halvår 2024	Ændring
Horisontafkast	2,87%	3,40%	-0,53%