

Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i afkastforudsætningerne

Dette notat beskriver og forklarer de centrale ændringer i afkastforudsætningerne for 2. halvår 2022 i forhold til afkastforudsætningerne for 1. halvår 2022 (offentliggjort 1. oktober 2021).

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 2022	1. halvår 2022	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,0%	-0,4%	0,4%
2 Investment-grade obligationer	0,3%	-0,1%	0,4%
3 High-yield obligationer	2,0%	2,0%	0,0%
4 Emerging markets statsobligationer	2,7%	2,6%	0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	5,0%	5,6%	-0,6%
6 Emerging markets aktier	7,6%	7,5%	0,1%
7 Private equity	8,4%	7,5%*	0,9%
8 Infrastruktur	4,1%	4,3%	-0,2%
9 Ejendomme	2,5%	3,1%	-0,6%
10 Hedgefonde	2,2%	2,3%	-0,1%

*Fastsat ud fra udglattet standardafvigelse

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

	2. halvår 2022	1. halvår 2022	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	1,0%	0,9%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	1,6%	1,7%	-0,1%
3 High-yield obligationer	3,6%	3,5%	0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	3,7%	3,6%	0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	5,9%	5,8%	0,1%
6 Emerging markets aktier	8,7%	8,3%	0,4%
7 Private equity	9,5%	7,5%*	2,0%
8 Infrastruktur	5,3%	5,4%	-0,1%
9 Ejendomme	4,7%	4,7%	0,0%
10 Hedgefonde	3,5%	3,3%	0,2%

*Fastsat ud fra udglattet standardafvigelse

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

	2. halvår 2022	1. halvår 2022	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,5%	0,2%	0,3%
2 Investment-grade obligationer	1,0%	0,8%	0,2%
3 High-yield obligationer	2,8%	2,8%	0,0%
4 Emerging markets statsobligationer	3,2%	3,1%	0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	5,5%	5,7%	-0,2%
6 Emerging markets aktier	8,1%	7,9%	0,2%
7 Private equity	8,9%	7,5%*	1,4%
8 Infrastruktur	4,7%	4,9%	-0,2%
9 Ejendomme	3,6%	3,9%	-0,3%
10 Hedgefonde	2,9%	2,8%	0,1%

*Fastsat ud fra udglattet standardafvigelse

- Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer på 1-5 år er højere end ved sidste opdatering (oktober 2021). 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 generelt stort set uændrede i forhold til sidste opdatering på alle tre tidshorisonter.
- Det forventede afkast af globale aktier er lavere, mens emerging markets aktier er svagt stigende i forhold til sidste opdatering.
- Afkastet på private equity er noget højere. Afkast er fastsat som gennemsnittet af husenes indberetninger, hvor det ved sidste opdatering blev fastsat ud fra de udglattede standardafvigelser.

Afkast på langt sigt (år 11 og frem)

Rådet for Afkastforventninger opdaterer det lange sigt (år 11 og frem) én gang om året (1. oktober). Afkast og standardafvigelser på langt sigt er derfor uændrede.

Rådet for Afkastforventninger har igangsat et arbejde med at analysere de langsigtede afkastforventninger.

Afkast og standardafvigelser på langt sigt er uændrede.

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 2. halvår 2022 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 2022	1. halvår 2022	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,3%	3,4%	-0,1%
2 Investment-grade obligationer	4,4%	3,9%	0,5%
3 High-yield obligationer	8,9%	6,4%	2,5%
4 Emerging markets statsobligationer	9,9%	6,9%	3,0%
5 Globale aktier (developed markets)	15,4%	13,3%	2,1%
6 Emerging markets aktier	21,9%	22,8%	-0,9%
7 Private equity	20,2%	20,6%	-0,4%
8 Infrastruktur	13,5%	10,7%	2,8%
9 Ejendomme	10,8%	8,5%	2,3%
10 Hedgefonde	9,1%	6,4%	2,7%

Korrelationer – ikke opdateret

Tabellerne nedenfor viser korrelationerne. Fra 1. halvår 2022 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 fremadrettet kun en gang årlige ved afkastforventningerne for 1. halvår.

Tabel 3a.

Korrelationer – 1. halvår 2022. Gælder også for 2. halvår 2022

Alle perioder		Korrelationer									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Government and mortgage bonds	1,0	0,6	0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1
2	Investment-grade bonds		1,0	0,5	0,5	0,2	0,2	0,1	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	0,4	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	0,3	0,4	0,8
7	Private equity							1,0	0,4	0,5	0,8
8	Infrastructure								1,0	0,4	0,4
9	Real estate									1,0	0,4
10	Hedge funds										1,0

Inflation

Inflationsforudsætningen er hævet for alle tre tidshorisonter ud over kort sigt i forhold til sidste opdatering (efteråret 2021). Dette afspejler højere inflationsforventningerne hos de tre kilder (Finansministeriet, Nationalbanken og DØRS), som rådet baserer sine inflationsforudsætninger for det korte og mellemlange sigt på. 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 4.

Tabel 4 – Inflation p.a. på kort og mellemlangt sigt

	2. halvår 2022	1. halvår 2022	Ændring
Kort sigt (år 1-5)	1,8%	1,5%	0,3%
Mellemlangt sigt (år 6-10)	1,7%	1,8%	-0,1%
Kort og mellemlangt sigt (år 1-10)	1,8%	1,6%	0,2%
Langt sigt (år 11-)	2,0%	2,0%	0,0%

Der er ikke inddraget skøn for inflationen foretaget efter 31.12.2021. Både Nationalbanken og Finansministeriet er kommet med nye prognoser i marts 2022, der blandt andet inddrager effekten af krigen i Ukraine. I begge skøn forventes markant højere inflation i 2022, mens inflationen i 2023 i Finansministeriets skøn falder tilbage til det tidligere skønnede niveau. Nationalbanken forventer lavere inflation i 2023 end tidligere det skøn som følge af et forventet fald i energipriserne.

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 5 – Horisontafkast med varighed på 3 år

	2. halvår 2022	1. halvår 2022	Ændring
Horisontafkast	0,79%	-0,35%	1,14%