

Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i samfundsforudsætningerne

Dette notat beskriver og forklarer de centrale ændringer i samfundsforudsætningerne for 2. halvår 2021 i forhold til samfundsforudsætningerne for 1. halvår 2021 (offentliggjort 1. oktober 2020).

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 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	-0,7%	-1,2%	0,5%
2 Investment-grade obligationer	-0,4%	-0,2%	-0,2%
3 High-yield obligationer	1,9%	3,1%	-1,2%
4 Emerging markets statsobligationer	2,7%	2,4%	0,3%
5 Globale aktier (developed markets)	5,4%	5,6%	-0,2%
6 Emerging markets aktier	7,7%	8,5%	-0,8%
7 Private equity	8,0%	8,7%	-0,7%
8 Infrastruktur	4,1%	5,3%	-1,2%
9 Ejendomme	3,0%	3,0%	0,0%
10 Hedgefonde	2,5%	3,5%	-1,0%

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

	2. halvår 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,6%	1,0%	-0,4%
2 Investment-grade obligationer	1,6%	1,6%	-0,1%
3 High-yield obligationer	3,9%	4,0%	-0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	3,4%	4,4%	-1,0%
5 Globale aktier (developed markets)	5,8%	6,2%	-0,4%
6 Emerging markets aktier	8,4%	9,1%	-0,7%
7 Private equity	8,0%	9,0%	-1,0%
8 Infrastruktur	5,6%	6,1%	-0,5%
9 Ejendomme	4,8%	4,8%	0,0%
10 Hedgefonde	3,5%	4,5%	-1,0%

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

	2. halvår 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	-0,1%	-0,1%	0,0%
2 Investment-grade obligationer	0,6%	0,7%	-0,1%
3 High-yield obligationer	2,9%	3,5%	-0,6%
4 Emerging markets statsobligationer	3,1%	3,4%	-0,3%
5 Globale aktier (developed markets)	5,6%	5,9%	-0,3%
6 Emerging markets aktier	8,1%	8,8%	-0,7%
7 Private equity	8,0%	8,9%	-0,9%
8 Infrastruktur	4,8%	5,7%	-0,9%
9 Ejendomme	3,9%	3,9%	0,0%
10 Hedgefonde	3,0%	4,0%	-1,0%

- Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer på 1-5 år er højere (mindre negativt) end ved sidste opdatering (oktober 2020). 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 lavere i forhold til sidste opdatering på alle tre tidshorisonter. Bortset fra emerging markets obligationer, som stiger på 1-5 års sigt. Faldene skyldes, at kreditspændene er reduceret
- Det forventede afkast af globale aktier og emerging markets aktier er faldet i forhold til sidste opdatering. Det afspejler, at finanshusene forventer lidt lavere aktieafkast i gennemsnit over den kommende årrække, fordi aktiverne er højt prissat nu.

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).

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

Standardafvigelse

Tabel 2a-c viser ændringerne i forudsætningerne for standardafvigelse for år 1-5, 6-10 og 1-10. Forudsætningerne for standardafvigelse for 1. halvår 2021 er ligesom ved de tidligere opdateringer fastsat ved udglatning af de bidragende finanshuses input med henblik på at opnå en sammenhæng mellem afkast og risiko. Udglatningen er dog nu foretaget med en lineær mod, hvor der sidste år blev anvendt logistisk regression, jf. notat om rådets arbejde.

Tabel 2a – Forventede standardafvigelse år 1-5

	2. halvår 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,2%	3,2%	0,0%
2 Investment-grade obligationer	3,4%	3,9%	-0,5%
3 High-yield obligationer	6,0%	8,0%	-2,0%
4 Emerging markets statsobligationer	7,3%	6,9%	0,4%
5 Globale aktier (developed markets)	13,9%	13,5%	0,4%
6 Emerging markets aktier	24,5%	25,1%	-0,6%
7 Private equity	24,1%	26,4%	-2,3%
8 Infrastruktur	10,2%	12,7%	-2,5%
9 Ejendomme	7,8%	7,8%	0,0%
10 Hedgefonde	6,9%	8,6%	-1,7%

Tabel 2b – Forventede standardafvigelser år 6-10

	2. halvår 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,0%	3,5%	-0,5%
2 Investment-grade obligationer	3,9%	4,1%	-0,2%
3 High-yield obligationer	7,2%	7,5%	-0,3%
4 Emerging markets statsobligationer	6,4%	8,3%	-1,9%
5 Globale aktier (developed markets)	12,1%	13,3%	-1,2%
6 Emerging markets aktier	24,4%	28,5%	-4,1%
7 Private equity	24,1%	27,8%	-3,7%
8 Infrastruktur	11,3%	13,0%	-1,7%
9 Ejendomme	9,3%	9,3%	-0,0%
10 Hedgefonde	6,5%	8,5%	-2,0%

Tabel 2c – Forventede standardafvigelser år 1-10

	2. halvår 2021	1. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,1%	3,3%	-0,3%
2 Investment-grade obligationer	3,6%	4,0%	-0,4%
3 High-yield obligationer	6,6%	7,8%	-1,2%
4 Emerging markets statsobligationer	6,9%	7,6%	-0,7%
5 Globale aktier (developed markets)	13,0%	13,5%	-0,5%
6 Emerging markets aktier	24,4%	26,7%	-2,3%
7 Private equity	24,1%	27,1%	-3,1%
8 Infrastruktur	10,7%	12,9%	-2,3%
9 Ejendomme	8,5%	8,5%	0,0%
10 Hedgefonde	6,7%	8,6%	-1,9%

Korrelationer

Tabellerne nedenfor viser korrelationerne for år 1-5, 6-10 og 1-10. Korrelationerne er fastsat ved uvægtet sammenvægtning af inputtet fra de finanshuse, som leverer data til Rådet for Afkastforventninger.

Tabel 3a.

Korrelationer 1-5 år - samfundsforudsætninger 2. halvår 2021

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

Korrelationer 1-5 år - samfundsforudsætninger 1. halvår 2021

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

Tabel 3b.

Korrelationer 6-10 år - samfundsforudsætninger 2. halvår 2021

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

Korrelationer 6-10 år - samfundsforudsætniner 1. halvår 2021

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

Tabel 3c.

Korrelationer 1-10 år - samfundsforudsætninger 2. halvår 2021

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

Korrelationer 1-10 år - samfundsforudsætninger 1. halvår 2021

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

Inflation

Inflationsforudsætningen er steget for alle tre tidshorisonter i forhold til sidste opdatering (oktober 2020). Dette afspejler 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 2021	1. halvår 2021	Ændring
År 1-5	1,4%	1,2%	0,2%
År 6-10	1,8%	1,7%	0,1%
År 1-10	1,6%	1,5%	0,1%