

Ændringer i afkastforventninger 1. halvår 2026

Dette notat beskriver og forklarer de centrale ændringer i afkastforventningerne for 1. halvår 2026 i forhold til afkastforventningerne for 2. halvår 2025 (offentliggjort 1. maj 2025). Afkastforventningerne 1. halvår 2026 er opgjort pr. 30.6.2025, mens afkastforventninger for 2. halvår 2025 var opgjort pr. 31.12.2024.

Afkast

Tabel 1a-1c viser ændringerne i afkastforventningerne for år 1-5, 6-10 og 1-10. Forventningerne 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 2026 (30.6.2025)	2. halvår 2025 (31.12.2024)	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	2,8%	2,7%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	3,2%	3,4%	-0,2%
3 High-yield obligationer	4,1%	4,4%	-0,3%
4 Emerging markets statsobligationer	4,4%	4,6%	-0,2%
5 Globale aktier (developed markets)	6,1%	6,2%	-0,1%
6 Emerging markets aktier	7,6%	7,8%	-0,2%
7 Private equity	9,2%	8,6%	0,6%
8 Infrastruktur	6,5%	6,5%	0,0%
9 Ejendomme	5,1%	5,0%	0,1%
10 Hedgefonde	4,6%	4,4%	0,2%

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

	1. halvår 2026 (30.6.2025)	2. halvår 2025 (31.12.2024)	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,0%	2,9%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	3,7%	3,7%	0,0%
3 High-yield obligationer	5,0%	5,1%	-0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	4,8%	4,9%	-0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	7,3%	7,4%	-0,1%
6 Emerging markets aktier	8,4%	8,5%	-0,1%
7 Private equity	10,7%	10,5%	0,2%
8 Infrastruktur	6,6%	6,6%	0,0%
9 Ejendomme	5,6%	5,8%	-0,2%
10 Hedgefonde	4,8%	4,7%	0,1%

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

	1. halvår 2026 (30.6.2025)	2. halvår 2025 (31.12.2024)	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	2,9%	2,8%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	3,4%	3,5%	-0,1%
3 High-yield obligationer	4,5%	4,8%	-0,3%
4 Emerging markets statsobligationer	4,6%	4,7%	-0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	6,7%	6,8%	-0,1%
6 Emerging markets aktier	8,1%	8,2%	-0,1%
7 Private equity	10,0%	9,6%	0,4%
8 Infrastruktur	6,5%	6,6%	-0,1%
9 Ejendomme	5,3%	5,4%	-0,1%
10 Hedgefonde	4,7%	4,5%	-0,2%

Standardafvigelser

Tabel 2 viser ændringerne i forventede 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. Forventningerne for standardafvigelserne for 1. halvår 2026 er fastsat ved udglatning af de bidragende finanshuses input med henblik på at opnå en sammenhæng mellem afkast og risiko, mens gennemsnittet for husenes input bruges for aktivklasse 7, jf. notat om rådets arbejde.

Tabel 2 – Forventede standardafvigelser

	1. halvår 2026 (30.06.2025)	2. halvår 2025 (31.12.2024)	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,6%	3,5%	0,1%
2 Investment-grade obligationer	5,6%	5,9%	-0,3%
3 High-yield obligationer	8,8%	9,7%	-0,9%
4 Emerging markets statsobligationer	8,9%	9,6%	-0,7%
5 Globale aktier (developed markets)	16,0%	16,0%	0,0%
6 Emerging markets aktier	20,6%	20,3%	0,3%
7 Private equity	21,2%	21,1%	0,1%
8 Infrastruktur	15,9%	16,1%	-0,2%
9 Ejendomme	11,4%	12,3%	-0,9%
10 Hedgefonde	9,2%	8,9%	0,3%

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 2026. Gælder også for 2. halvår 2026

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

Tabel 4b.

Korrelationer – 1. halvår 2025. Gælder også for 2. halvår 2025

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Stats- og realkreditobligationer	1,0	0,6	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
2 Investment-grade obligationer		1,0	0,7	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	0,7	0,3	0,2	0,2	0,5
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	0,3	0,7
7 Private equity							1,0	0,5	0,4	0,6
8 Infrastruktur								1,0	0,3	0,3
9 Ejendomme									1,0	0,3
10 Hedgefonde										1,0

Tabel 4c.

Ændring i korrelationer fra 1. halvår 2025 – 1. halvår 2026

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

Tabel 4d.

Korrelationer lang sigt år 11+. Gælder også for 2. halvår 2026

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

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%

Inflation

Ændringerne i inflationsforventningerne er i forhold til den sidste opdatering (2. halvår 2025).

Læs mere om rådets fastsættelse af inflationsforventningerne 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 lang sigt

	1. halvår 2026	2. halvår 2025	Ændring
1-5 år	1,8%	1,8%	0,0%
6-10 år	1,7%	1,7%	0,0%
1-10 år	1,7%	1,7%	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 5 – Horisontafkast med varighed på 3 år

	1. halvår 2026	2. halvår 2025	Ændring
Horisontafkast	2,03%	2,19%	-0,16%

Investeringsomkostninger

Investeringsomkostningerne opdateres 1 gang årligt ved opdateringen for 1. halvår. Investeringsomkostningerne opgøres ud fra indberetninger fra F&P's pensionsmedlemmer.

Tabel 7 – Investeringsomkostninger hvert år i prognoseberegningen de først 10 år.

	1. halvår 2026	1. halvår 2025	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,22%	0,23%	-0,01%
2 Investment-grade obligationer	0,33%	0,33%	0,00%
3 High-yield obligationer	0,61%	0,59%	-0,02%
4 Emerging markets statsobligationer	0,45%	0,45%	0,00%
5 Globale aktier (developed markets)	0,47%	0,49%	-0,02%
6 Emerging markets aktier	0,68%	0,74%	-0,06%
7 Private equity	0,22%	0,23%	-0,01%
8 Infrastruktur	0,22%	0,23%	-0,01%
9 Ejendomme	0,22%	0,23%	-0,01%
10 Hedgefonde	0,22%	0,23%	-0,01%

Tabel 8 – Investeringsomkostninger hvert år i prognoseberegningen år 11-

	1. halvår 2026	1. halvår 2025	Ændring
Obligationer	0,22%	0,23%	-0,01%
Illikvide aktiver	0,22%	0,23%	-0,01%
Aktier	0,47%	0,49%	-0,02%