

Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i afkastforventningerne

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

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 2022	2. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	-0,4%	-0,7%	0,3%
2 Investment-grade obligationer	-0,1%	-0,4%	0,3%
3 High-yield obligationer	2,0%	1,9%	0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	2,6%	2,7%	-0,1%
5 Globale aktier (developed markets)	5,6%	5,4%	0,2%
6 Emerging markets aktier	7,5%	7,7%	-0,2%
7 Private equity	7,5%	8,0%	-0,5%
8 Infrastruktur	4,3%	4,1%	0,2%
9 Ejendomme	3,1%	3,0%	0,1%
10 Hedgefonde	2,3%	2,5%	-0,2%

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

	1. halvår 2022	2. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,9%	0,6%	0,3%
2 Investment-grade obligationer	1,7%	1,6%	0,1%
3 High-yield obligationer	3,5%	3,9%	-0,4%
4 Emerging markets statsobligationer	3,6%	3,4%	0,2%
5 Globale aktier (developed markets)	5,8%	5,8%	0,0%
6 Emerging markets aktier	8,3%	8,4%	-0,1%
7 Private equity	7,5%	8,0%	-0,5%
8 Infrastruktur	5,4%	5,6%	-0,2%
9 Ejendomme	4,7%	4,8%	-0,1%
10 Hedgefonde	3,3%	3,5%	-0,2%

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

	1. halvår 2022	2. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,2%	-0,1%	0,3%
2 Investment-grade obligationer	0,8%	0,6%	0,2%
3 High-yield obligationer	2,8%	2,9%	-0,1%
4 Emerging markets statsobligationer	3,1%	3,1%	0,0%
5 Globale aktier (developed markets)	5,7%	5,6%	0,1%
6 Emerging markets aktier	7,9%	8,1%	-0,2%
7 Private equity	7,5%	8,0%	-0,5%
8 Infrastruktur	4,9%	4,8%	0,1%
9 Ejendomme	3,9%	3,9%	0,0%
10 Hedgefonde	2,8%	3,0%	-0,2%

- Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer på 1-5 år er højere end ved sidste opdatering (juni 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 lidt højere i forhold til sidste opdatering på alle tre tidshorisonter.
- Det forventede afkast af globale aktier og emerging markets aktier er stort set uændret i forhold til sidste opdatering.
- Afkastet på private equity er sænket med 0,5 pct. Det skal ses i lyset af stor spredning i husenes skøn over både afkast og standardafvigelse for denne aktivklasse.

Afkast på langt sigt (år 11 og frem)

Rådet for Afkastforventninger opdaterer det lange sigt (år 11 og frem) én gang om året (1. november).

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

Afkast og standardafvigelser på langt sigt er uændrede.

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. Forventningerne for standardafvigelserne for 1. halvår 2022 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, jf. notat om rådets arbejde.

Tabel 2 – Forventede standardafvigelser

	1. halvår 2022	2. halvår 2021	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	3,4%	3,1%	0,3%
2 Investment-grade obligationer	3,9%	3,6%	0,3%
3 High-yield obligationer	6,4%	6,6%	-0,5%
4 Emerging markets statsobligationer	6,9%	6,9%	0,0%
5 Globale aktier (developed markets)	13,3%	13,0%	0,3%
6 Emerging markets aktier	22,8%	24,4%	-1,6%
7 Private equity	20,6%	24,1%	-3,5%
8 Infrastruktur	10,7%	10,7%	0,0%
9 Ejendomme	8,5%	8,5%	0,0%
10 Hedgefonde	6,4%	6,7%	-0,3%

Korrelationer

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

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

Tabel 3b.

Korrelationer 1-10 år - 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

Inflation

Inflationsforventningen er uændret for alle tre tidshorisonter ud over kort sigt i forhold til sidste opdatering (juni 2021). Dette afspejler inflationsforventningerne hos de tre kilder (Finansministeriet, Nationalbanken og De Økonomiske Råd), som rådet baserer sine inflationsforventninger for det korte og mellemlange sigt på. Læs mere om rådets fastsættelse af inflationsforventninger 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

	1. halvår 2022	2. halvår 2021	Ændring
Kort sigt (år 1-5)	1,5%	1,4%	0,1%
Mellemlangt sigt (år 6-10)	1,8%	1,8%	0,0%
Kort og mellemlangt sigt (år 1-10)	1,6%	1,6%	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 2022	2. halvår 2021	Ændring
Horisontafkast	-0,35%	-0,40%	0,05%