

Rådet for Afkastforventninger

Samfundsforudsætninger for 2. halvår 2021

Fra og med samfundsforudsætningerne for 2. halvår 2020 består samfundsforudsætningerne af tre tidshorisonter: 1-5 år, 6-10 år og 11 år og derover. Med henblik på at muliggøre sammenligning med de tidligere samfundsforudsætninger oplyses i samfundsforudsætningerne for 2. halvår 2021 endvidere forudsætninger for en tidshorison på 1-10 år.

Afkast

Afkastene er nominelle og før investeringsomkostninger. Dog er afkastene for de fire alternative/illikvide aktivklasser efter fees til fonde (net of fees), se note under tabellen.

Afkast på kort sigt (år 1-5)

Forudsætningerne anvendes hvert år i prognoseberegningen de første 5 år.

	Afkast	Standardafvigelse	Fees i fonde	Afkast, unhedged	Løbende afkast	Kursændring
1 Stats- og realkreditobligationer	-0,7%	3,2%			0,3%	-1,0%
2 Investment grade obligationer	-0,4%	3,4%				
3 High-yield obligationer	1,9%	6,0%				
4 Emerging markets statsobligationer	2,7%	7,3%				
5 Globale aktier (developed markets)	5,4%	13,9%		6,2%**		
6 Emerging markets aktier	7,7%	24,5%				
7 Private equity	8,0%*	24,1%	4,84%			
8 Infrastruktur	4,1%*	10,2%	1,60%			
9 Ejendomme	3,0%*	7,8%	1,23%			
10 Hedgefonde	2,5%*	6,9%	2,19%			

* Afkastene for private equity, infrastruktur, ejendomme og hedgefonde er efter fees (net of fees) til fondene. Fees omfatter alle fees (management fees, performance fees mv.), som en investor i fx en private equity fond betaler til fondene.

**Afkastet er ikke valutaafdækket som afkastet er i hovedtabellen.

1-5 år		Korrelationer									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Government and mortgage bonds	1,0	0,6	0,0	0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2
2	Investment-grade bonds		1,0	0,5	0,6	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3
3	High-yield bonds			1,0	0,6	0,6	0,7	0,6	0,3	0,3	0,7
4	Emerging market sovereign bonds				1,0	0,4	0,6	0,3	0,2	0,2	0,4
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	0,5
10	Hedge funds										1,0

Note: Standardafvigelser og korrelationer anvendes kun af medlemmer af Forsikring & Pension.

Afkast på mellemlangt sigt (år 6-10)

Forudsætningerne anvendes hvert år i prognoseberegningen i perioden 6-10 år.

	Afkast	Standardafvigelse	Fees i fonde	Afkast, unhedged	Løbende afkast	Kursændring
1 Stats- og realkreditobligationer	0,6%	3,0%			1,1%	-0,5%
2 Investment grade obligationer	1,6%	3,9%				
3 High-yield obligationer	3,9%	7,2%				
4 Emerging markets statsobligationer	3,4%	6,4%				
5 Globale aktier (developed markets)	5,8%	12,1%		6,6%**		
6 Emerging markets aktier	8,4%	24,4%				
7 Private equity	8,0%*	24,1%	4,82%			
8 Infrastruktur	5,6%*	11,3%	1,78%			
9 Ejendomme	4,8%*	9,3%	1,47%			
10 Hedgefonde	3,5%*	6,5%	2,33%			

* Afkastene for private equity, infrastruktur, ejendomme og hedgefonde er efter fees (net of fees) til fondene. Fees omfatter alle fees (management fees, performance fees mv.), som en investor i fx en private equity fond betaler til fondene.

**Afkastet er ikke valutaafdækket som afkastet er i hovedtabellen.

6-10 år		Korrelationer									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Government and mortgage bonds	1,0	0,6	0,0	0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2
2	Investment-grade bonds		1,0	0,5	0,6	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3
3	High-yield bonds			1,0	0,6	0,6	0,7	0,6	0,3	0,3	0,7
4	Emerging market sovereign bonds				1,0	0,4	0,6	0,3	0,2	0,2	0,4
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	0,5
10	Hedge funds										1,0

Note: Standardafvigelser og korrelationer anvendes kun af medlemmer af Forsikring & Pension.

Afkast på kort og mellemlangt sigt (år 1-10)

	Afkast	Standardafvigelse	Fees i fonde	Afkast, unhedged	Løbende afkast	Kursændring
1 Stats- og realkreditobligationer	-0,1%	3,1%			0,7%	-0,7%
2 Investment grade obligationer	0,6%	3,6%				
3 High-yield obligationer	2,9%	6,6%				
4 Emerging markets statsobligationer	3,1%	6,9%				
5 Globale aktier (developed markets)	5,6%	13,0%		6,4%**		
6 Emerging markets aktier	8,1%	24,4%				
7 Private equity	8,0%*	24,1%	4,83%			
8 Infrastruktur	4,8%*	10,7%	1,69%			
9 Ejendomme	3,9%	8,5%	1,35%			
10 Hedgefonde	3,0%	6,7%	2,26%			

* Afkastene for private equity, infrastruktur, ejendomme og hedgefonde er efter fees (net of fees) til fondene. Fees omfatter alle fees (management fees, performance fees mv.), som en investor i fx en private equity fond betaler til fondene.

**Afkastet er ikke valutaafdækket som afkastet er i hovedtabellen.

1-10 år										
	Korrelationer									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Government and mortgage bonds	1,0	0,6	0,0	0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2
2 Investment-grade bonds		1,0	0,5	0,6	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3
3 High-yield bonds			1,0	0,6	0,6	0,7	0,6	0,3	0,3	0,7
4 Emerging market sovereign bonds				1,0	0,4	0,6	0,3	0,2	0,2	0,4
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	0,5
10 Hedge funds										1,0

Note: Standardafvigelser og korrelationer anvendes kun af medlemmer af Forsikring & Pension.

Afkast på langt sigt (år 11-)

Forudsætningerne anvendes hvert år i prognoseberegningen fra og med år 11.

	Afkast	Standardafvigelse	Korrelation mellem aktier og obligationer
Obligationer	3,5%	8,0%	0
Aktier	6,5%	18,0%	

Inflation

Inflationssatsen for det korte sigt anvendes i prognoseberegningen hvert år for de første 5 år. Inflationssatsen for det mellemlange sigt anvendes hvert år i perioden år 6-10. Inflationssatsen for det lange sigt anvendes hvert år fra og med år 11.

	Inflation % p.a.
Kort sigt (år 1-5)	1,4%
Mellemlangt sigt (år 6-10)	1,8%
Kort og mellemlangt sigt (år 1-10)	1,6%
Langt sigt (år 11-)	2,0%

Kontantindskud i pengeinstitutterne

For kontantindskud i pengeinstitutterne fastsættes rentesatsen for 2021-2031 af pengeinstituttet ud fra realistiske og rimelige forudætninger, idet rentesatsen dog ikke fastsættes højere end pengeinstituttets aktuelle sats. Efter år 2031 anvendes en rentesats på maksimalt 1,0 pct. p.a. før skat, medmindre der allerede ved aftalens indgåelse med bindende virkning er aftalt en højere sats efter udløbet af perioden 2021-31.

Horisontafkast

Afkastforventningerne på tværs af aktivklasser for tidshorisonterne 1-5 år, 6-10 år og 1-10 år og derofter fastsættes i udgangspunktet uden antagelse om investeringshorisontens varighed. Afkast er derfor et udtryk for et gennemsnitligt beholdningsafkast i en vilkårlig periode. Stats- og realkreditobligationer i aktivklasse 1 er defineret som 20% danske statsobligationer, 30% eurostatsobligationer og 50% danske realkreditobligationer, alle med en varighed på 5 år.

Rådet 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.

Pr. 1. maj 2021 har Rådet opgjort horisontafkastet for danske stats- og realkreditobligationer til -0,40%.

	Horisontafkast
Horisontafkast	-0,40%

Horisontafkastet opgøres som den gennemsnitlige effektive rente på en portefølje bestående af 1/3 statsobligationer og 2/3 realkreditobligationer med en varighed på 3 år i en periode på 8 uger forud for offentliggørelsen af afkastforventningerne.

Investeringsomkostninger (kun Forsikring & Pensions medlemmer)

Satserne er vægtede gennemsnit af pensionsselskabernes historiske investeringsomkostninger.

Investeringsomkostninger på kort sigt (1-5 år) og mellemlangt sigt (6-10 år)

Investeringsomkostningerne anvendes hvert år i prognoseberegningen de første 10 år.

	Investerings- omkostninger
Stats- og realkreditobligationer	0,20%
Investment grade obligationer	0,34%
High-yield obligationer	0,60%
Emerging markets statsobligationer	0,46%
Globale aktier (developed markets)	0,50%
Emerging markets aktier	0,77%
Private equity	0,20%*
Infrastruktur	0,20%*
Ejendomme	0,20%*
Hedgefonde	0,20%*

*For de alternative/illikvide aktivklasser, dvs. private equity, infrastruktur, ejendomme og hedgefonde, baseres investeringsomkostningerne på de historiske omkostninger for stats- og realkreditobligationer. Det skyldes, at afkastforudsætningerne for de alternative/illikvide aktivklasser er efter fees til fondene (net of fees), jf. ovenfor, og det er pt. ikke muligt at opsplitte pensionsselskabernes historiske investeringsomkostninger i fees til fonde og pensionsselskabernes egne investeringsomkostninger. Derfor anvendes de historiske omkostninger for stats- og realkreditobligationer som et bedste bud på omkostningerne ekskl. fees (dvs. pensionsselskabernes egne omkostninger) ved investering i alternative/illikvide aktiver. Dette vurderes at være et ganske konservativt bud på egne omkostninger ved alternative investeringer.

Investeringsomkostninger på langt sigt (år 11-)

Investeringsomkostningerne anvendes for hvert år i prognoseberegningen fra og med år 11.

	Investerings- omkostninger
Obligationer	0,20%
Aktier	0,50%

Note: De langsigtede omkostninger for obligationer og aktier afspejler pensionsbranchens historiske omkostninger ved investeringer i hhv. stats- og realkreditobligationer og globale aktier. Dette svarer til, at Rådet for Afkastforventninger ved fastsættelsen af de langsigtede afkast for obligationer og aktier har anvendt en afgrænsning, som svarer til stats- og realkreditobligationer og globale aktier (developed markets).