Rådet for Afkastforventninger

Ændringer i afkastforventninger 1. halvår 2027

Dette notat beskriver og forklarer de centrale ændringer i afkastforventningerne for 1. halvår 2027 i forhold til afkastforventningerne for 2. halvår 2026 (offentliggjort 1. maj 2026). Afkastforventningerne 1. halvår 2027 er opgjort pr. 30.6.2026, mens afkastforventninger for 2. halvår 2026 var opgjort pr. 31.12.2025.

Den effektive rente er steget med i alt 0,78 pct. i perioden siden 30.6.2026 og frem til 17. september. Det betyder, at afkastet for afkastklasse 1 og 2 samt fundingomkostninger hæves med 0,28 pct.point for perioden 1-5 år. Afkastene for perioden 1-10 år konsekvensjusteres, og herefter er udglatningen af standardafvigelserne gentaget. Ændringen har også konsekvenser for afkastforventningen for fundingomkostninger. Se i øvrigt Notat om rådets arbejde – halvårlige afkastforventninger 1. halvår 2027.

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 2027 (30.06.2026)	2. halvår 2026 (31.12.2025)	**Ændring**
1	Stats- og realkreditobligationer	3,4%	3,1%	0,3%
2	Investment-grade obligationer	4,0%	3,6%	0,4%
3	High-yield obligationer	4,3%	4,4%	-0,1%
4	Emerging markets statsobligationer	4,5%	4,8%	-0,3%
5	Globale aktier (developed markets)	6,6%	6,7%	-0,1%
6	Emerging markets aktier	7,9%	7,4%	0,5%
7	Private equity	9,3%	10,2%	-0,9%
8	Infrastruktur	6,4%	6,3%	0,1%
9	Ejendomme	5,1%	5,5%	-0,4%
10	Hedgefonde	4,9%	5,1%	-0,2%

Tabel 1b – Forventede afkast år 6-10

		1. halvår 2027 (30.06.2026)	2. halvår 2026 (31.12.2025)	**Ændring**
1	Stats- og realkreditobligationer	3,6%	3,2%	0,4%
2	Investment-grade obligationer	4,3%	4,0%	0,3%
3	High-yield obligationer	5,6%	4,7%	0,9%
4	Emerging markets statsobligationer	5,2%	4,9%	0,3%
5	Globale aktier (developed markets)	7,7%	7,7%	0,0%
6	Emerging markets aktier	9,2%	8,5%	0,7%
7	Private equity	11,7%	11,2%	0,5%
8	Infrastruktur	7,0%	6,2%	0,8%
9	Ejendomme	6,4%	5,7%	0,7%
10	Hedgefonde	5,4%	5,2%	0,2%

Tabel 1c – Forventede afkast år 1-10

		1. halvår 2027 (30.06.2026)	2. halvår 2026 (31.12.2025)	**Ændring**
1	Stats- og realkreditobligationer	3,5%	3,1%	0,4%
2	Investment-grade obligationer	4,2%	3,8%	0,4%
3	High-yield obligationer	5,0%	4,6%	0,4%
4	Emerging markets statsobligationer	4,8%	4,8%	0,0%
5	Globale aktier (developed markets)	7,1%	7,2%	-0,1%
6	Emerging markets aktier	8,5%	7,9%	0,6%
7	Private equity	10,4%	10,7%	-0,3%
8	Infrastruktur	6,7%	6,3%	0,4%
9	Ejendomme	5,7%	5,6%	0,1%
10	Hedgefonde	5,1%	5,2%	-0,1%

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 2027 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.

Det er det justerede afkast for aktivklasse 1 for perioden 1-10 år, der indgår i udglatningen, jf. ovenfor.

Tabel 2 – Forventede standardafvigelser

		1. halvår 2027 (30.06.2026)	2. halvår 2026 (31.12.2025)	Ændring
1	Stats- og realkreditobligationer	4,3%	3,9%	0,4%
2	Investment-grade obligationer	6,5%	6,0%	0,5%
3	High-yield obligationer	9,2%	8,3%	0,9%
4	Emerging markets statsobligationer	8,9%	9,0%	-0,1%
5	Globale aktier (developed markets)	16,5%	16,2%	0,3%
6	Emerging markets aktier	21,1%	18,4%	2,7%
7	Private equity	21,0%	22,6%	-1,6%
8	Infrastruktur	15,8%	13,4%	2,4%
9	Ejendomme	12,4%	11,4%	1,0%
10	Hedgefonde	9,9%	10,1%	-0,2%

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.

Tabel 3a.
Korrelationer – 1. halvår 2027. Gælder også for 2. halvår 2027

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

Tabel 3b.
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 3c.
Ændring i korrelationer fra 1. halvår 2026 – 1. halvår 2027

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

Tabel 3d.
Korrelationer lang sigt år 11+ - 1. halvår 2027. Gælder også for 2. halvår 2027

	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 4 – 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 (1. halvår 2026).

Læs mere om rådets fastsættelse af inflationsforventningerne i Notat om rådets arbejde – halvårlige afkastforventninger 1. halvår 2027.

Ændringen i den forventede inflation for år 1-5, 6-10, 1-10 og lang sigt ses af tabel 5.

Tabel 5 – Inflation p.a. på kort og lang sigt

	1. halvår 2027	2. halvår 2026	**Ændring**
1-5 år	1,8%	1,8%	0,0%
6-10 år	1,8%	1,7%	0,1%
1-10 år	1,8%	1,7%	0,1%
Langt sigt (år 11-)	2,0%	2,0%	0,0%

Horisontafkast

Rådet for Afkastforventninger fastsætter 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 6 – Horisontafkast med varighed på 3 år

	1. halvår 2027	2. halvår 2026	**Ændring**
Horisontafkast	3,12%	2,47%	0,65%

Fundingomkostninger

Rådet for Afkastforventninger fastsætter forventninger for fundingomkostninger til brug for bl.a. gearede investeringer, jf. Notat om rådets arbejde – halvårlige afkastforventninger 1. halvår 2027.

Afkastforventningerne for fundingomkostninger er fastsat første gang for 1. halvår 2027.

Tabel 7. Fundingomkostninger på kort, mellemlang og lang sigt

	1. halvår 2027	2. halvår 2026	**Ændring**
1-5 år[1)]	2,9%	-	-
6-10 år	3,2%	-	-
1-10 år	3,0%	-	-
Langt sigt (år 11-)	2,8%	-	-

Tabel 8. Standardafvigelse for fundingomkostninger på kort, mellemlang og lang sigt

	1. halvår 2027	2. halvår 2026	**Ændring**
Kort og mellemlang sigt	2,9%	-	-
Langt sigt (år 11-)	4,0%	-	-

Investeringsomkostninger

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

Tabel 9 – Investeringsomkostninger hvert år i prognoseberegningen de første 10 år.

		1. halvår 2027	1. halvår 2026	**Ændring**
1	Stats- og realkreditobligationer	0,22%	0,22%	**0,00%**
2	Investment-grade obligationer	0,34%	0,33%	**0,01%**
3	High-yield obligationer	0,61%	0,61%	**0,00%**
4	Emerging markets statsobligationer	0,44%	0,45%	**-0,01%**
5	Globale aktier (developed markets)	0,45%	0,47%	**-0,02%**
6	Emerging markets aktier	0,66%	0,68%	**-0,02%**
7	Private equity	0,22%	0,22%	**0,00%**
8	Infrastruktur	0,22%	0,22%	**0,00%**
9	Ejendomme	0,22%	0,22%	**0,00%**
10	Hedgefonde	0,22%	0,22%	**0,00%**

Tabel 10 – Investeringsomkostninger hvert år i prognoseberegningen år 11-

	1. halvår 2027	2. halvår 2026	**Ændring**
Obligationer	0,22%	0,22%	**0,00%**
Illikvide aktiver	0,22%	0,22%	**0,00%**
Aktier	0,45%	0,47%	**-0,02%**