



Afkastforventninger og pensionsprognoser

Pressemøde i F&P, 28. oktober 2022

Agenda

- **Præsentation af afkastforventninger for 1. halvår 2023**
v/ professor Jesper Rangvid, CBS og formand for Rådet for Afkastforventninger
- **Afkastforventningerne og markedsudviklingens betydning for pensionsudbetalinger og pensionsprognoser**
v/ Kent Damsgaard, adm. direktør i F&P



Afkastforventninger 1. halvår 2023

Jesper Rangvid

Professor, CBS og formand for Rådet for Afkastforventninger

Afkastforventninger 2023, 1. halvår

4

28. OKTOBER 2022

JESPER RANGVID

**FORMAND, RÅDET FOR AFKASTFORVENTNINGER
PROFESSOR, CBS**

Afkastforventninger

5

- Når pensionsselskaber og pengeinstitutter beregner pensions- og investeringsprognoser til kunderne, anvender de beregningsforudsætninger (*Afkastforventninger*), som Rådet for Afkastforventninger fastlægger.
- Afkastforventningerne er rådets forventninger til, hvor meget forskellige investeringsaktiver vil give i afkast i fremtiden.
- Derudover oplyses rådets forventninger til usikkerheden omkring og korrelationer imellem de forventede afkast.

Rådet for Afkastforventninger:

- Torben M. Andersen
Professor, Aarhus Universitet
- Peter Engberg Jensen
Tidl. Koncernchef Nykredit
- Jesper Rangvid
Professor CBS. Formand.

Nedsat og sekretariatsbetjenes af Finans Danmark og Forsikring & Pension.

Forventede afkast

6

1-5 år

	1. halvår 2023	2. halvår 2022	Ændring
1 Stats- og realkreditobligationer	1,9%	0,9%	1,9%
2 Investment-grade obligationer	2,2%	0,2%	2,0%
3 High-yield obligationer	4,9%	2,0%	2,9%
4 Emerging markets statsobligationer	4,3%	2,7%	1,6%
5 Globale aktier (developed markets)	6,1%	5,0%	1,1%
6 Emerging markets aktier	8,3%	7,6%	0,7%
7 Private equity	10,2%	8,4%	1,8%
8 Infrastruktur	5,6%	4,1%	1,5%
9 Ejendomme	4,1%	2,5%	1,6%
10 Hedgefonde	3,8%	2,2%	1,6%

1-10 år

	1. halvår 2023	2. halvår 2022	Ændring
	2,0%	0,5%	1,5%
	2,6%	1,0%	1,6%
	5,0%	2,8%	2,2%
	4,5%	3,2%	1,3%
	6,2%	5,5%	0,7%
	8,5%	8,1%	0,4%
	10,3%	8,9%	1,4%
	5,7%	4,7%	1,0%
	4,6%	3,6%	1,0%
	4,1%	2,9%	1,2%

Forklaringer på ændringer ift. foråret 2022

7

- Det forventede afkast af stats- og realkreditobligationer er højere end ved sidste opdatering (juni 2022) sfa. stigende globale renter. 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 også højere i forhold til sidste opdatering på alle tre tidshorisonter, hvilket skyldes stigende renter og udvidet kreditspænd for HY obligationer.
- Det forventede afkast af globale aktier og emerging er steget i forhold til sidste opdatering, hvilket skyldes lavere prissætning på aktier sfa. aktiekursfald gennem 2022.

Forventninger baseret på markedsdata fra 30/6 2022

8

- Rådet gør opmærksom på, at der er stor usikkerhed aktuelt, især om skønnene for obligationsafkast. Usikkerheden kan ikke mindst henføres til, at forventningerne bygger på skøn modtaget pr. 30. juni 2022.
- Siden da er renterne steget betragtelig, hvilket blandt andet kan illustreres ved, at det såkaldte horisontafkast (nulkuponrente med varighed på 3 år) er steget fra 2,0 pct pr. 30. juni til 3,1 pct. aktuelt.
- Sådan usikkerhed beskrives ved Rådets vurderinger af standardafvigelserne for de forskellige aktivklasser.
- Den seneste udvikling taler for, at brugerne af afkastforventningerne for aktivklasse 1 kan lægge sig i den øvre del af konfidensintervallet omkring afkastet.

Usikkerhed

9

Eks. Globale aktier:

- Forventet afkast et tilfældigt år i løbet af de næste 10 år: 6.2%
 - Bud på normalafkast.

Rådets forventninger betyder også, at i gennemsnit:

- 1 ud af 6 år: Forvent afkast lavere end -9%.
- 1 ud af 40 år: Forvent afkast lavere end -25%.
- 2/3 sandsynlighed for, at afkastet er i intervallet [-9% ; 21%].

Inflation

10

	Inflation % p.a.
Kort sigt (år 1-5)	2,2%
Mellemlangt sigt (år 6-10)	1,9%
Kort og mellemlangt sigt (år 1-10)	2,0%
Langt sigt (år 11-)	2,0%

- Inflationen forventes på kort sigt at andrage 2,2 pct. p.a., hvilket er en stigning på 0,4 pct. point i forhold til de afkastforventninger, der blev offentliggjort 2. maj 2022.
- Bag stigningen ligger en antagelse om, at inflationen vil være højere end normalt frem mod 2024 for derefter at aftage og stabilisere sig på 2% pct., svarende til inflationsforventningerne for det lange sigt.

Langsigtede afkast, prognosehorisonter >10 år

11

- Rådet har genbesøgt dets forventninger til afkast for obligationer og aktier på lang sigt.
- Rådet har inkluderet overvejelser omkring
 - Produktivitetsvækst
 - Demografiske forhold
 - Klima og klimapolitik
 - Effekter af kriser (off. gæld, inflation, o.lign.).
- Rådet konkluderer, at der i en samlet vurdering ikke er tilstrækkelig argumentation for at ændre forventningerne til de langsigtede afkast for aktier, obligationer og inflation, som derved bibeholdes på henholdsvis 6,5%, 3,5% og 2% per år.

Aktivgranulering, lang sigt

12

- Rådet har også analyseret aktivgranuleringen på langt sigt.
- Rådet tilføjer en aktivklasse for "Illikvide aktiver". Dette skyldes, at afkastkarakteristika for illikvide aktiver er væsensforskellig fra afkastkarakteristika for likvide aktiver.
- Rådet forventer det samme gennemsnitlige årlige afkast fra aktier og illikvide aktiver (6,5%), mens standardafvigelse af det årlige afkast forventes at være 18% for aktier mod 12% for illikvide aktiver.

	Afkast	Standardafvigelse
Obligationer	3,5%	8,0%
Illikvide aktiver	6,5%	12,0%
Aktier	6,5%	18,0%

Hjemmeside

13

Alle tal samt yderligere information om afkastforventninger og Rådet for Afkastforventninger kan findes på:

www.afkastforventninger.dk

Udsigt for pensionisterne for 2023

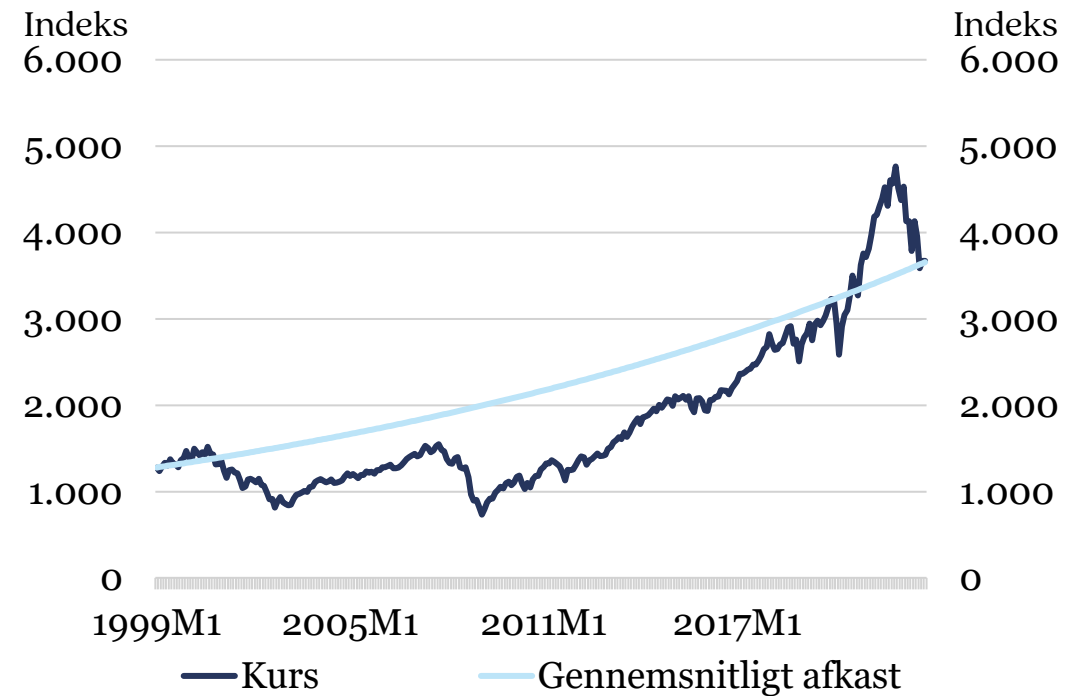
Kent Damsgaard
Adm. direktør, F&P

2022 har været et dårligt år, men på bagkant af to årtiers høje afkast

10-årig statsobligation

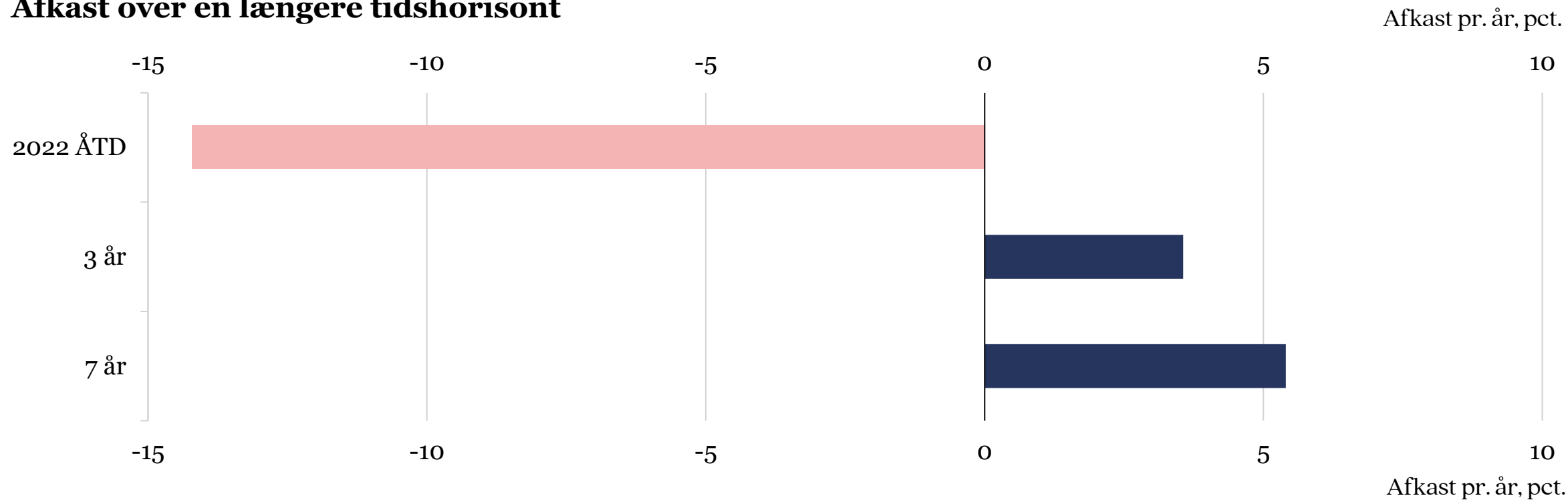


S&P 500



Pensionsselskabernes afkast til kunderne

Afkast over en længere tidshorisont



Egenskaber ved pensionsprodukter

1

Ugaranterede produkter → Markedsrente og ugaranteret gennemsnitsrente

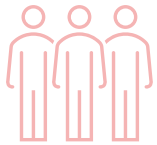
- Muligt at tage mere investeringsrisiko og opnå højere forventet afkast
- Passer godt til lave renter og solvens-regulering. Dog vigtigt, at kunder kender deres risiko
- Værdi og udbetalinger kan svinge med udviklingen på de finansielle markeder
- Udsving i udbetalingerne kan dæmpes med udjævningsordninger

2

Garanterede produkter → Gennemsnitsrente med garanti

- Garanti kræver både tilpasning af investeringer og øget sikkerhed for at følge solvensreguleringen
- Passer godt til positive renter, men Finanstilsynet tillader aktuelt ikke højere garanti end minus 1/2 pct.
- Udbetalingernes størrelse er omfattet af garantien
- Udjævning er indbygget i produktet

Flest pensionister har gennemsnitsrente



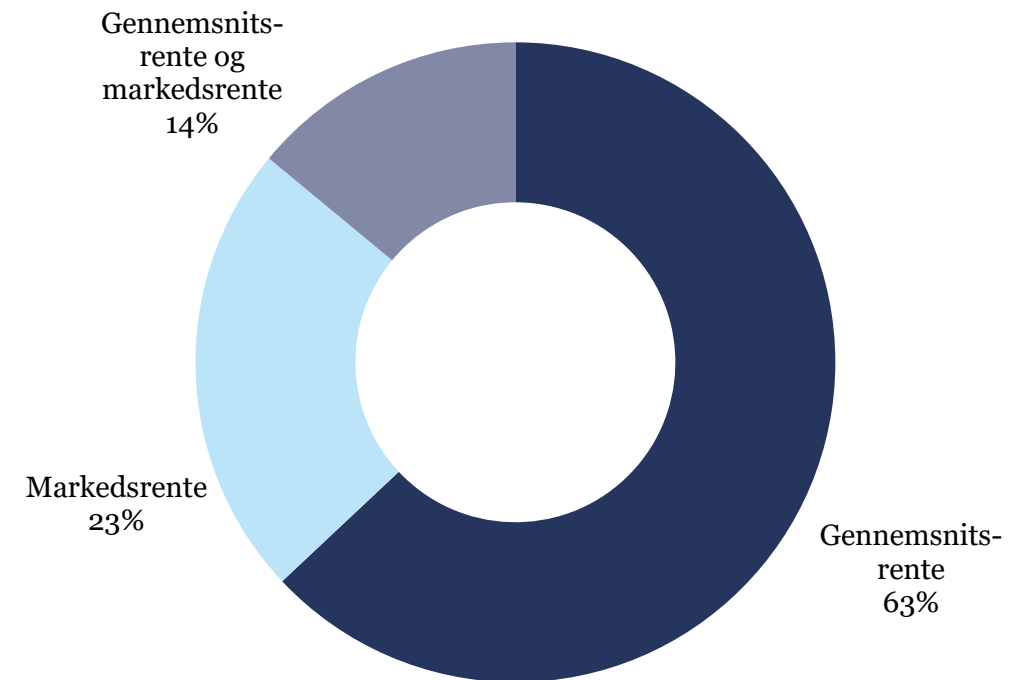
500.000

ud af 1 mio. folkepensionister har en pensionsordning

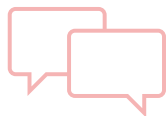


375.000

har gennemsnitsrente og 180.000 har markedsrente – nogle har begge dele



Udsigt til lavere udbetalinger for pensionister med markedsrente



Rundspørge blandt
pensionsselskaber med
markedsrenteprodukter



For **halvdelen af pensionisterne** med markedsrente vil pensionen blive **sat ned** næste år.

For **nogle af pensionisterne** med markedsrente vil pensionen blive **sat ned med mere end 10 pct.**

Højere afkastforventninger kan betyde, at for nogle vil **pensionen blive sat op** næste år.

Flest pensionister med markedsrente har relativt små pensionsudbetalinger, men nogle har store

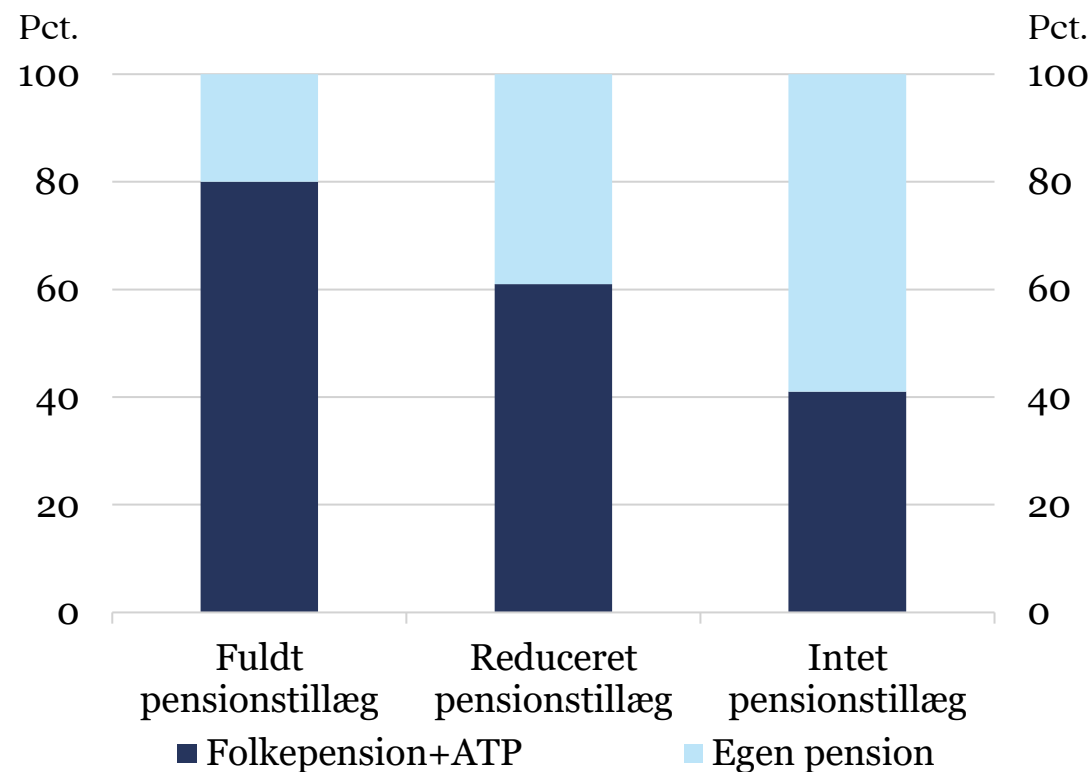
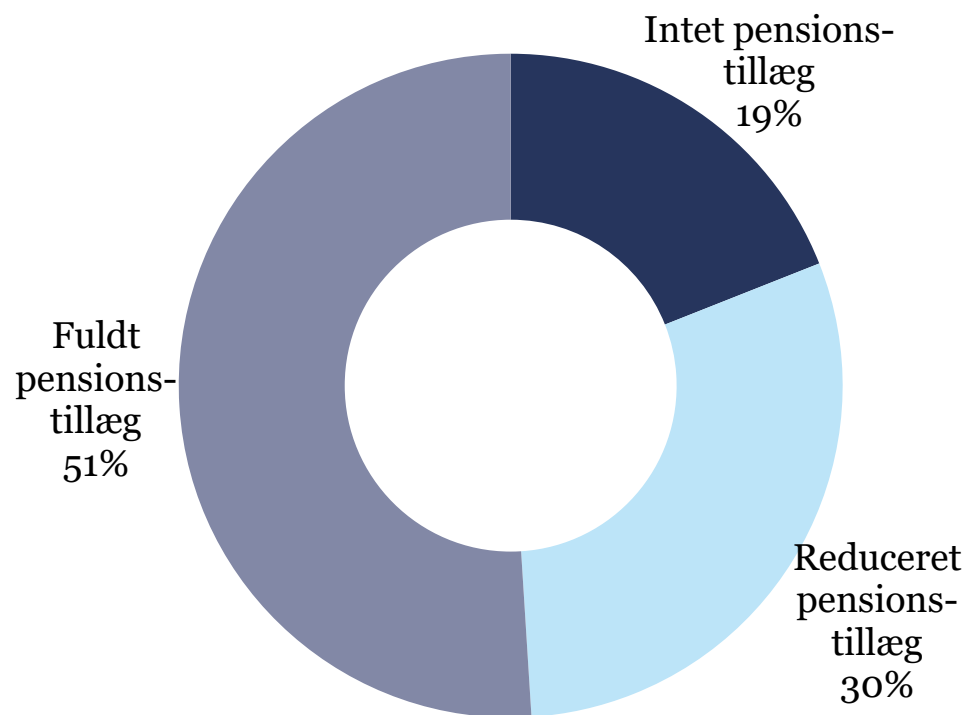


Illustration af fald i disponibel indkomst som følge af lavere udbetaling af pension

Eksemplerne viser betydningen af et fald i pensionsudbetalingen på 10 pct. for tre forskellige pensionisttyper.

- 1) **Pensionist med fuldt pensionstillæg** → Disponibel indkomst påvirkes i mindre grad, da udbetalinger fra egen pension udgør en relativt lille del af indkomsten
- 2) **Pensionist med reduceret pensionstillæg** → Får lidt højere pensionstillæg, når udbetalinger fra egen pension bliver sat ned
- 3) **Pensionist uden pensionstillæg** → får mest indkomst fra egen pension og bliver ikke kompenseret med højere offentlig pension



Anm.: 2023-regler. Enlig pensionist i ejerbolig uden ældrecheck. Pensionisttyperne er beregnet så fuldt pensionstillæg har pensionsudbetaling på 26.000 kr., reduceret pensionstillæg har pensionsudbetaling på 85.000 kr. og intet pensionstillæg har pensionsudbetalinger på 425.000 kr.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af Finansministeriets Familietypemodell.

F&P-initiativer om risiko ved pension

Sammenlignelig information, der stilles til rådighed for forbrugerne

- Prognoser med usikkerhed for alle pensionsprodukter – baseret på skøn fra Rådet (2020)
- Risiko-tal for markedsrenteprodukter (2020)
- Benchmark din pensions risiko-tal med branchegennemsnit – nyt værktøj for markedsrenteprodukter

Øgning af forbrugernes finansielle information og nysgerrighed

- Film på sociale medier og landing page sammen med Finanstilsynet – første skridt.