

Boräntenytt

Nummer 7 • 10 september



Räntepressen fortsätter

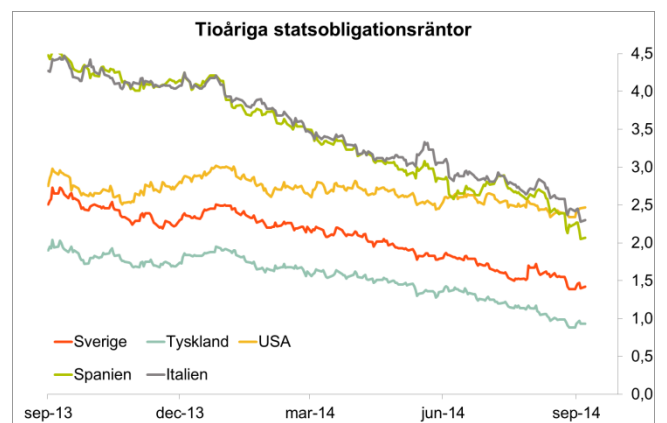
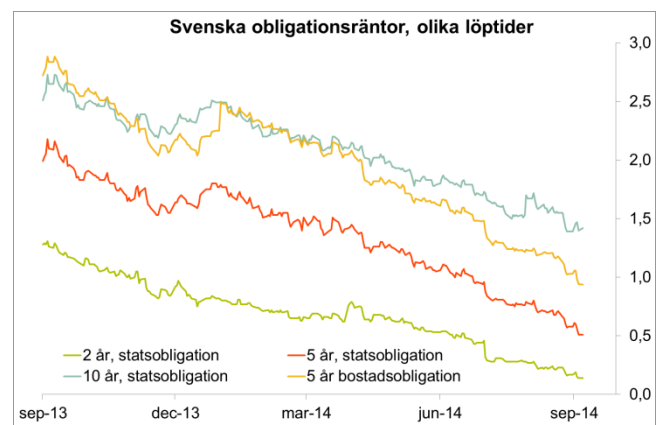
Nedåttrenden i ränteutvecklingen kan fortsätta ett litet tag till, så länge Riksbanken och Europeiska Centralbanken överväger utökade räntestimulanser. Så småningom bör dock boräntorna vända uppåt. Det väger jämnt mellan olika räntebindingstider enligt våra kalkyler, riktigt långa räntebindingstider kan dock ha en fördel gentemot rörlig ränta.

Räntenivåerna har följt en väldigt stabil nedåttrend sedan början av året. Den låga och sjunkande inflationen är huvudförklaringen bakom nedgången. Marknadsaktörerna har förväntningar om fortsatt låg inflation och om att Riksbanken kommer att hålla styrräntan på låg nivå under lång tid framöver. Detta håller ned långa marknadsräntor. Internationella faktorer bidrar också till räntenedgången. Lite svagare tillväxtsignaler och sjunkande inflation har fått Europeiska Centralbanken (ECB) att signalera ökad räntestimulans, vilket pressat långa obligationsräntor i Europa (inkl. Sverige) ned mot rekordlåga nivåer.

De positiva tillväxtindikatorerna och signalerna om kommande ränteåttstramning från USA har inte varit starka nog för att uppväga rädslan för deflation och fallande tillväxt i Euroområdet. Därför har räntenedgången fortsatt i oförändrad takt även under augusti och början av september. Sannolikt har räntenedgången spåtts på av utvecklingen i Ryssland-Ukraina-konflikten där oron och osäkerheten fortsatt att öka. Värt att notera är att deflationsrisken inte fått räntemarknadens oro över statsfinanserna i PIIGS-länderna att öka. Snarare har denna minskat, vilket exempelvis visar sig i att spanska och italienska räntor nu ligger under amerikanska.

Extremt låga räntor

Det går inte att säga att dagens extremt låga räntor korrekt avspeglar de fundamentala faktorer som traditionellt brukar påverka räntenivåerna. För att motivera tioåriga statsobligationsräntor kring 1-1,5 procent skulle det krävas



många år framöver av obefintlig tillväxt och nollinflation både i Sverige och omvärlden. Även om detta naturligtvis inte kan uteslutas så förefaller det mycket osannolikt. På andra marknader finns inte alls samma implicita förväntan om en så besvärlig framtid. Exempelvis har Stockholmsbörsen stigit med nästan 15 procent det senaste året, samtidigt som tioårsräntan nästan halverats (från 2,7 till 1,4 procent). Förklaringen till de låga räntorna ligger därför snarare i de åtgärder som många centralbanker vidtagit de senaste åren, där de bland annat lånat ut pengar till banker på mycket förmånliga villkor och köpt räntebärande värdepapper, i syfte just att få ner även de långa marknadsräntorna.

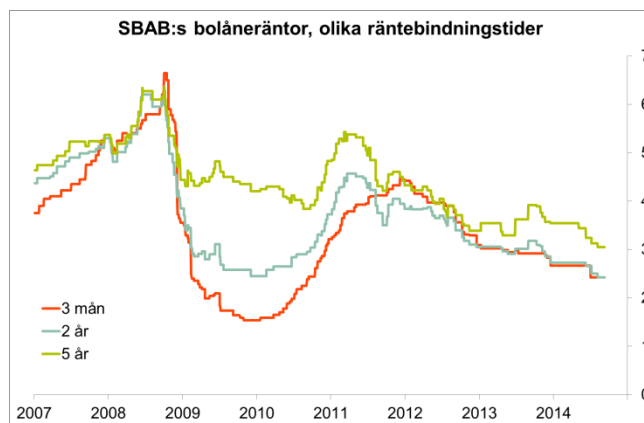
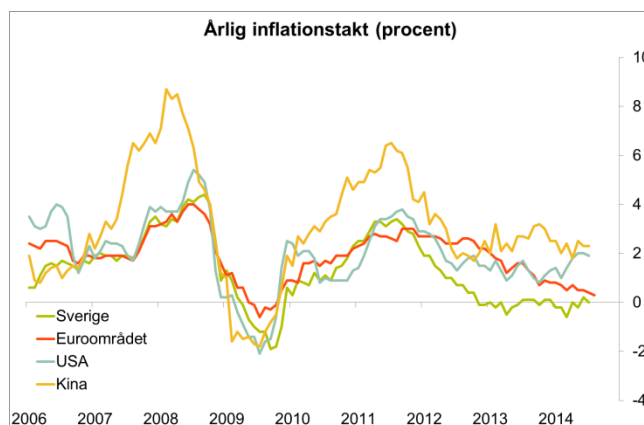
Centralbankerna styr

I dagens situation blir därför centralbankernas agerande och signalerande betydligt viktigare för ränteutvecklingen än hur fundamentala faktorer som tillväxt, inflation och arbetslöshet utvecklas. Riksbanken behöll, som väntat, styrräntan på 0,25 procent vid sitt senaste räntemöte. En liten nedjustering av prognosen för styrräntan gjorde man dock. Fram till årsskiftet räknar Riksbanken med oförändrad styrränta. Man har lagt in en sannolikhet på 20-30 procent för en mindre sänkning i prognosen, möjligen till 0,10-0,15 procent. Marknadsaktörerna har satt denna sannolikhet till omkring 50 procent, enligt prissättningen. Därefter räknar Riksbanken med att styrräntan ligger kring 0,5 procent i slutet av 2015 och kring 1,75 procent i slutet av 2016. Räntemarknadens förväntningar är 0,25 procent i slutet av 2015 och 0,5 procent i slutet av 2016. Vårt huvudscenario är att Riksbanken inte sänker styrräntan ytterligare och att de inte heller tar till andra åtgärder som längre utlåning, valutainterventioner eller obligationsköp. Det ska dock inte mycket till för att Riksbanken ska göra en sista sänkning. Förmodligen räcker det med att inflationsutfallet blir några tiondels procentenheter lägre än väntat. Vi håller fast vid vår syn att en räntehöjning till 0,5 procent kommer i slutet av nästa år och att styrräntan når 1 procent i slutet av 2016.

Räntorna kan gå ned ytterligare

Trots de låga nivåerna kan förmodligen de långa räntorna fortsätta sjunka något ytterligare på kort sikt. ECB-stimulanser har spillt över på svenska obligationsräntor och det är inte säkert vi sett det sista därifrån än. På sikt bör dock de långa räntorna stiga. Vår prognos är att långa obligationsräntor ligger omkring 0,5-1 procentenhet högre på ett års sikt och att de fortsätter stiga i den takten även därefter.

Vi bedömer att de riskpremier på räntemarknaden som påverkar bolåneräntorna kommer att ligga kvar kring dagens nivåer. ECB:s stimulanser spiller över på svenska banker som därmed får något lägre finansieringskostnader. Stramare reglering av bolånemarknaden skulle å andra sidan kunna påverka räntenivåerna något uppåt. Vi ser det som osannolikt



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	10-sep-14	dec-14	jun-15	dec-15	jun-16
3 mån	2,42	2,30	2,30	2,60	2,90
2 år	2,42	2,30	2,50	3,00	3,50
5 år	3,05	3,00	3,50	4,20	4,80

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 8 augusti inom parentes

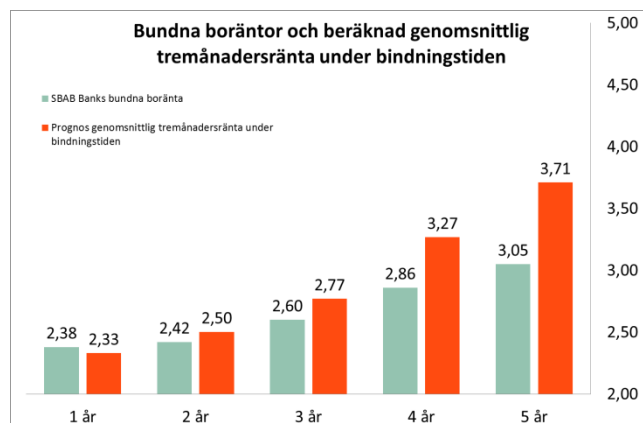
att valresultatet skulle kunna påverka räntenivåerna mer än marginellt.

Sänkta boränteprognoser

Sammantaget innebär detta att boräntorna skulle kunna gå ned något från dagens nivåer. Från årsskiftet räknar vi dock med att riktningen kommer att vara mer uppåt än nedåt. Tremånadersräntan börjar stiga under andra halvåret nästa år. De längre boräntorna börjar stiga tidigare och uppgången blir också snabbare.

Våra långsiktiga kalkyler bygger på att tremånadersräntan når 5,50 procent under 2019 och sedan ligger kvar där. Enligt våra prognoser och kalkyler så väger det ganska jämnt mellan vad den genomsnittliga tremånadersräntan väntas bli och vad de bundna räntorna, i segmentet ett till tre år, ligger i dagsläget. För räntebindingstider på fyra år och längre är det mer tydligt att det är gynnsamt att binda. Exempelvis väntas det femåriga genomsnittet för tremånadersräntan ligga 0,6 procentenheter högre än vad den bundna femårsräntan är idag. Sannolikheten för att bunden boränta blir lägre än den genomsnittliga tremånadersräntan, beräknad utifrån historiska prognosfel, är oförändrad för samtliga räntebindingstider.

Val av räntebindingstider handlar om att väga olika aspekter, inte bara räntetro och riskbedömningar, mot varandra och i slutändan är det högst individuellt vilka bindingstider som är mest passande. Bundna boräntor ligger på historiskt låga nivåer och för den försiktige kan det finnas argument för att välja långa räntebindingstider. Om man delar vår räntesyn och vår riskbedömning kan man överväga längre räntebindingstider, från fyra år och uppåt. Är man mer riskbenägen så kan man kanske avvakta ett tag och se om långa räntor kanske tickar ner lite till. Ser man en risk för att räntorna kan börja stiga tidigare och snabbare än vad vi räknar med så kan man kanske även överväga de kortare räntebindingstiderna. De flesta hushåll har en viss marginal i sina boendefinanser. Att dela lånet i tre delar, med en del med rörlig ränta, en del med medelång räntebinding och en del med lång räntebinding kan vara ett upplägg som passar ganska många av dessa.



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindingstid	Sannolikhet (%)
1 år	49 →
2 år	52 →
3 år	53 →
4 år	58 →
5 år	61 →

*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognosfel. Pilarna anger förändring från förra boräntenytt.



Tor Borg, Chefekonom
tor.borg@sbab.se

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB. Det har sammanställts av SBABs Ekonomiska Sekretariat. Ansvarig: Tor Borg, tfn 08-614 38 84. Boräntenytt har baserats på källor som bedömts som tillförlitliga. Dokumentet är inte avsett att utgöra det enda redskapet vid enskilda beslut om lån och investeringar. SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på detta dokument. Citera gärna Boräntenytt men ange alltid källa.

SBAB Bank AB (publ)

Besöksadress: Löjtnantsgatan 21 • Postadress: Box 27308 • 102 54 Stockholm
Tel 08-614 43 00 • Fax 08-611 46 00
Internet: www.sbab.se • E-post: headoffice@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)