

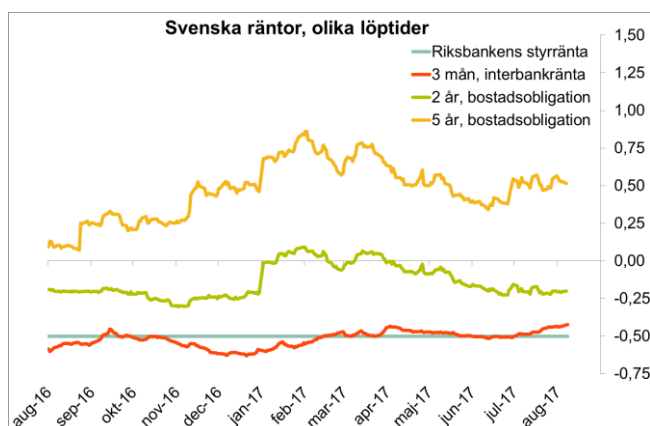
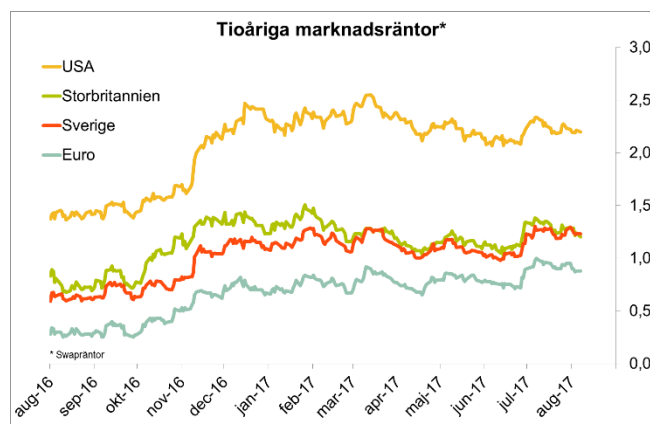


Sommarstiltje på räntemarknaden

Trots stark tillväxt i både svensk och internationell ekonomi så har räntorna legat still de senaste veckorna. Bolåneräntorna väntas stiga men uppgången tar inte fart ordentligt förrän under nästa år. Ränteutsikterna innebär att långa bundna boräntor har en knapp fördel gentemot rörliga boräntor.

Räntenivåerna har inte rört sig särskilt mycket under de senaste veckorna. Starkare konjunktur och ljusare tillväxutsikter pressar räntorna uppåt i många länder medan fortsatt svagt inflationstryck och låga inflationsförväntningar håller tillbaka uppgången. Flera stora centralbanker har försiktigt börja indikera att penningpolitiken gradvis kommer att läggas om i mindre expansiv riktning från och med hösten. Än så länge avvaktar de dock med att signalera kommande räntehöjningar. Som vanligt så har amerikansk politik fortsatt bjuda på konflikter och uppståndelse. President Trump har återigen stött på problem. Trots republikansk majoritet i båda kamrarna får han inte igenom särskilt många förslag, han är på väg in i handelskrig med Ryssland (kanske även ett reguljärt krig med Nordkorea) samtidigt som allt mer konstigheter kring hans valkampanjs relationer med ryska agenter kommer i dagen. Sannolikt bidrar den politiska osäkerheten till att US-dollar fortsätter sjunka, nu är den nästan 10 procent svagare än vid toppnivåerna i januari.

Även de svenska räntorna har legat mer eller mindre still under sommaren. Varken en regeringskris (två ministrar har avgått efter avslöjanden om oegentligheter på transportstyrelsen som äventyrat rikets säkerhet) eller en urstark ekonomi har fått fart på räntorna. BNP-utfallet för det andra kvartalet visade att ekonomin vuxit med 4 procent det senaste året. Ett utfall som få länder kan mäta sig med. Andra indikatorer, som arbetsmarknadsdata, inköpschefsindex och konjunkturinstitutets barometerindikator, bekräftar bilden av att den svenska ekonomin fortsätter att växa i snabb takt. De



senast inflationsutfallen visar att inflationen nu ligger nära Riksbankens mål på 2 procent. Framöver kommer dock effekterna av tidigare kronförsvagning, ökande bensin- och elpriser och en mätteknisk förändring (avseende hur flygpriser mäts) att avta vilket talar för att inflationstakten kan komma att gå ned något. Den, givet bristen på viss arbetskraft, låga löneökningstakten tyder också på att inflationstrycket ännu inte vuxit sig särskilt starkt.

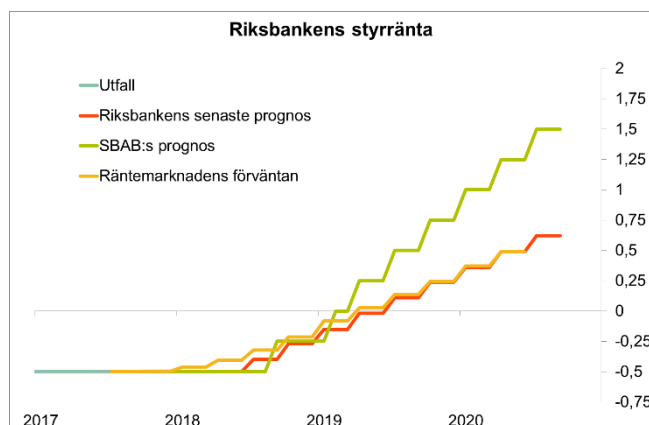
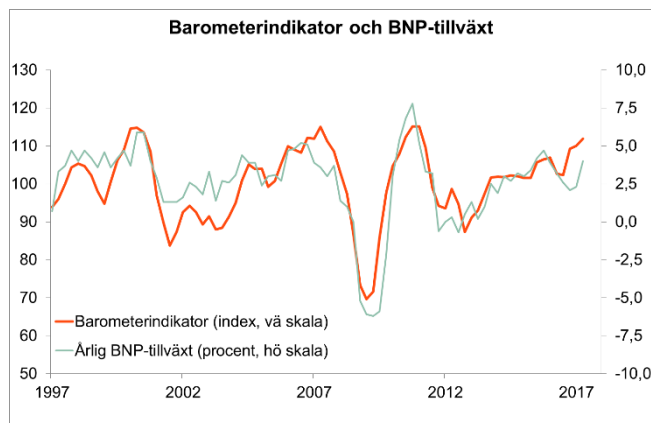
Riksbanken väntar på inflationen

Riksbanken har stort fokus på att få inflationen att nå inflationsmålets tvåprocentnivå. Ett mål som inte uppnåtts på många år och som inte väntas nås förrän tidigast 2019. Vi är därför eniga med Riksbanken om att en första höjning av styrräntan sannolikt inte behövs förrän tidigast under hösten 2018. Räntemarknaden har satt en sannolikhet på omkring 20 procent att det kan komma en räntehöjning från Riksbanken redan under det första kvartalet 2018 och har 40 procents sannolikhet för en höjning senast under det andra kvartalet, men räntesättningen ligger i övrigt i linje med Riksbankens prognos. Vi tror dock att räntehöjningarna kan komma att trilla in tätare än vad Riksbanken och marknaden räknar med, från och med våren/sommaren 2019 när underliggande inflation mer varaktigt nått 2 procent. Vår prognos innebär att styrräntan, som idag är -0,5 procent, når +0,75 procent i slutet av 2019 och sedan fortsätter stiga med omkring en procentenhet om året. I denna bedömning har vi vägt in att byten av två av sex ledamöter i Riksbankens direktion vid kommande årsskifte kan innebära att fokuset på inflationsmålet minskar något och att räntehöjningarna därför blir lite snabbare än annars.

Boräntorna på väg upp

Vårt huvudscenari för ränteutvecklingen innebär att de långa marknadsräntorna börjar stiga redan under kommande höst och vinter. Det är framför allt utvecklingen i omvärlden som väntas dra med sig svenska räntor uppåt. Ränteuppgången får dock inte fart ordentligt förrän under nästa år när Riksbankens första höjning av styrräntan börjar närma sig. Den osäkra politiska situationen i omvärlden, och även det stundande valet i Sverige, innebär att räntenivåerna kan komma att svänga en hel del både uppåt och nedåt. Trenden bör dock vara uppåt. Vi räknar med något lägre bolånemarginaler för bankerna när det allmänna ränteläget stiger.

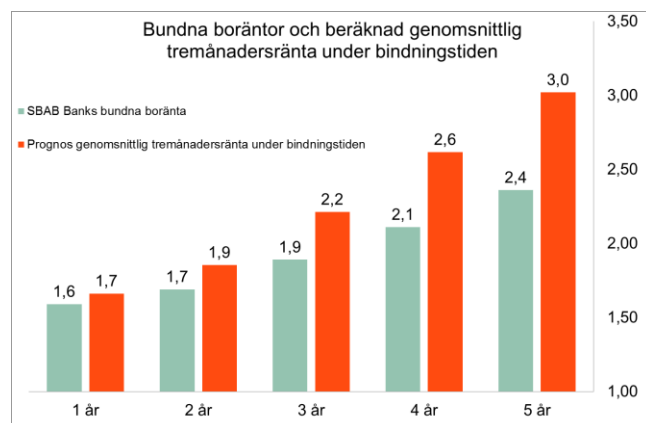
Sammantaget tror vi tremånadersräntan för bolån ligger marginellt högre vid årsskiftet än idag medan de längre räntorna har stigit med 0,1-0,3 procentenheter. Under 2018 stiger tremånadersräntan något ytterligare medan uppgången i de längre boräntorna accelererar. Därefter fortsätter uppgången under de kommande åren. Vi antar att det kommer att ta drygt fem år innan en långsiktig jämviktsnivå för



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	09-aug-17	dec-17	jun-18	dec-18	jun-19	dec-19
3 mån	1,59	1,65	1,75	1,95	2,40	2,90
2 år	1,69	1,80	2,25	2,75	3,25	3,75
5 år	2,36	2,60	3,10	3,75	4,20	4,65
		(-0,05)	(-0,05)	(-0,05)	(-0,10)	(-0,10)
			(-0,10)	(-0,05)	(-0,15)	(-0,25)

Anm: Förändringar i prognosen från Boräntenytt 7 juli inom parentes



boräntorna nås. Vi bedömer att en sådan nivå för tremånadersräntan ligger kring 5 procent.

Knapp fördel för bunden ränta

Det finns en liten fördel för bundna boräntor gentemot den rörliga när ränteprognoser och osäkerhet vägs samman. För de kortare bindningstiderna handlar det bara om någon enstaka tiondels procentenhet. För räntebindningar på fyra år och längre handlar det dock om över 0,5 procentenhets lägre ränta om prognoserna slår in. Sannolikheten för att det ska löna sig att binda på längre tid ligger dock inte högre än på 60 procent. Så det kan vara värt att sprida risken och fördela bolånet på olika räntebindningstider.



Tor Borg
Chefsekonom
tor.borg@sbab.se
@tor_borg
www.sbab.se/bloggen

Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	52	↓
2 år	53	→
3 år	56	↓
4 år	60	↓
5 år	61	→

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

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB. Ansvarig: Tor Borg, tfn 076-118 09 02. 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: Svetsarvägen 24 • Postadress: Box 4209 • 171 04 Solna
Tel 08-614 43 00 • Internet: www.sbab.se • E-post: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)