

Boräntenytt

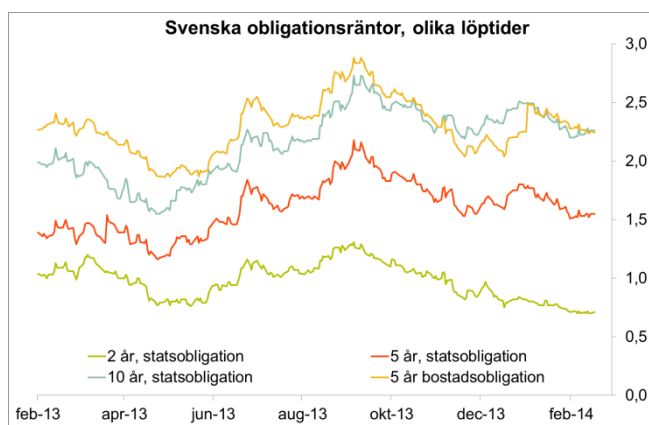
Nummer 2 • 19 februari 2014



Fördröjd ränteuppgång

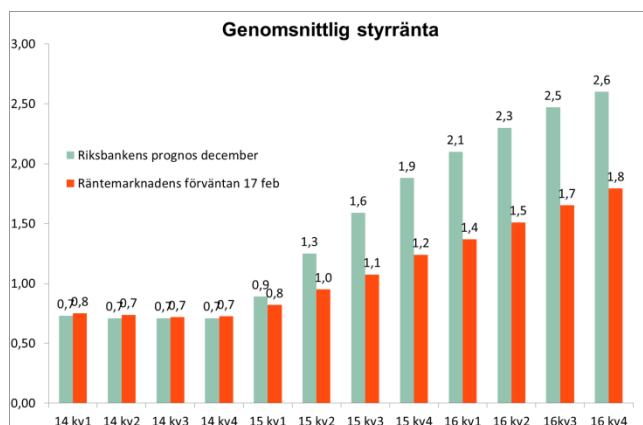
Den låga inflationen fördröjer ränteuppgången och Riksbanken väntar till december med att höja styrräntan. Trots detta visar sannolikheterna fortfarande en svag fördel för bundna boräntor.

Oro på vissa tillväxtmarknader (Turkiet, Argentina, Ukraina osv) medförde att räntenivåerna i länder som uppfattas som säkra placeringar sjönk under januari. Svenska räntor följde med i nedgången. Under februari har dock oron för att utvecklingen ska gå överstyr minskat och riskaptiten har återvänt till marknaderna. Därmed har räntenedgången också bromsats upp. De stora centralbankerna, med amerikanska Federal Reserve och europeiska ECB i spetsen, har också bidragit till att vända ränteutvecklingen. I USA fortsätter centralbanken att successivt avveckla räntestimulanserna i takt med att ekonomin stärks medan ECB valde att avvakta vid sitt senaste räntemöte, trots vissa förväntningar om ökad stimulans.



Riksbanken i vänteläge

Som väntat rörde Riksbanken vare sig styrräntan eller ränteprognoisen, räntebanan, vid sitt senaste penningpolitiska möte. En enig direktionsräkningar med att styrräntan kommer att ligga kvar på 0,75 procent fram till början av 2015 då det är dags att inleda höjningscykeln. I slutet av 2015 räknar Riksbanken med att styrräntan når 2,0 procent och i slutet av 2016 ligger den på drygt 2,5 procent. Räntemarknadsaktörerna förväntar sig långsammare höjningar. Vår egen syn på Riksbanken har varit att de sannolikt kommer att höja styrräntan tidigare än vad både de och räntemarknaden räknar med. Vi behåller denna syn men väljer att skjuta den förväntade räntehöjningen till december. Det finns tre anledningar till detta. För det första haltar Riksbankens argumentering kring varför de ska ta så stor hänsyn till hushållens höga skuldsättning i räntesättningen. Dessutom kommer det ytterligare åtstramningar i form av höjt riskviktsgolv för bolån under 2014. Det innebär att Riksbanken får det svårare att motivera en eventuell räntehöjning med hänsyn till skuldsättningen. För det andra har inflationen systematiskt överraskat på nedsidan, även oss. Vi bedömer att



räntehöjningar är uteslutna så länge underliggande inflation ligger klart under 1,5 procent. Först fram mot december nås denna nivå. För det tredje kan ett knepigt parlamentariskt läge efter riksdagsvalet i september försvåra regeringsbildningen och skapa osäkerhet kring finanspolitiken. Det innebär att det kan finnas en poäng för Riksbanken att vänta med den penningpolitiska omläggningen till decembermötet.

Låg inflation ger låga räntor

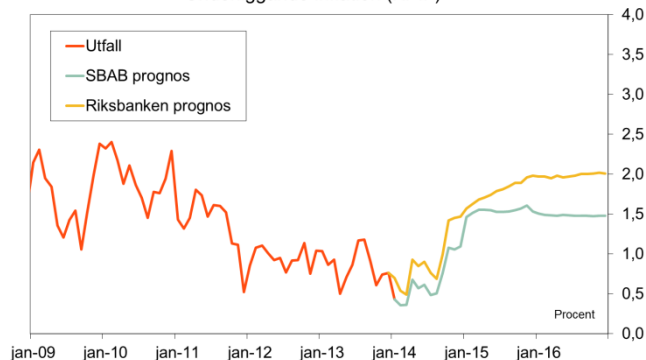
Under 2015 räknar vi med att Riksbanken tar styrräntan till 1,75 procent och sedan till 2,75 i slutet av 2016. Vi bedömer att en långsiktigt neutral styrränta, den styrränta som varken är åtstramande eller stimulerande för ekonomin då den är i jämvikt, ligger kring 3,5 procent. Denna nivå bör nås i slutet av 2017. Anledningen till att det dröjer så pass länge är den ihållande låga inflationen. Långa marknadsräntor vänta stiga successivt framöver i takt med att återhämtningen i omvärlden pressar upp den internationella räntenivån. Ett lågt inflationstryck och centralbankernas försiktighet innebär dock att även långränteuppgången begränsas till knappt en procentenhet om året. Vi räknar inte med några större förändringar i riskpremier på räntemarknaden eller ytterligare regleringsändringar som påverkar bolåneräntorna. Prognosen för den korta bolåneräntan, tremånadersräntan, är i princip oförändrad. Ett par månader med stillastående räntenivå följs av en mindre uppgång under det andra halvåret. Därefter börjar tremånadersräntan stiga mer på allvar. Under både 2015, 2016 och 2017 väntas uppgångar med knappt 1 procentenhet om året. Bolåneräntor med längre bindningstid väntas stiga en del redan i år och sedan fortsätter uppgången.

Fortfarande fördel för bundna boräntor

Precis som tidigare bygger våra långsiktiga kalkyler på att tremånadersräntan når 5,5 procent i slutet av 2017 och ligger kvar där. Stämmer våra prognoser och kalkyler så kommer den genomsnittliga tremånadersräntan att vara upp till knappt 0,6 procentenheter högre under bindningstiden än vad de bundna räntorna är i dagsläget. Sannolikheten för att bunden boränta blir lägre än den genomsnittliga tremånadersräntan, beräknad utifrån historiska prognosfel, har minskat något och ligger nu mellan 53 och 60 procent.

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.

Underliggande inflation (KPIF)



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	17-feb-14	jun-14	dec-14	jun-15	dec-15
3 mån	2,67	2,70	2,95	3,30	3,80
			(-0,05)	(+0,05)	(+0,05)
2 år	2,73	2,85	3,30	3,80	4,30
		(-0,15)	(-0,20)	(-0,20)	(-0,20)
5 år	3,54	3,80	4,30	4,70	5,20
		(-0,20)	(-0,20)	(-0,30)	(-0,30)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 29 jan inom parentes

Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	53	↓
2 år	55	→
3 år	58	↓
4 år	60	↓
5 år	59	↓

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



Tor Borg

ekonomiskasekretariatet@sbab.se

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)