

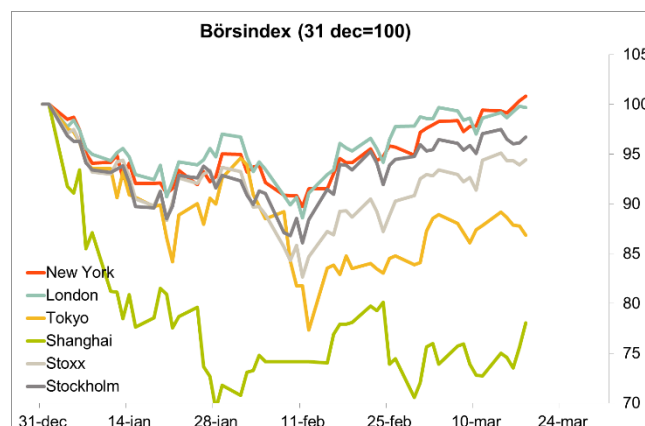


Starkare krona = lägre ränta?

Om kronan stärks ytterligare kan Riksbanken komma med ytterligare räntestimulanser. Boräntorna har ändå sannolikt nått botten. En ihållande låg inflation medför att det kommer att dröja innan boräntorna stiger, vilket gör att det i dagsläget väger helt jämnt i valet mellan rörlig och bunden boränta.

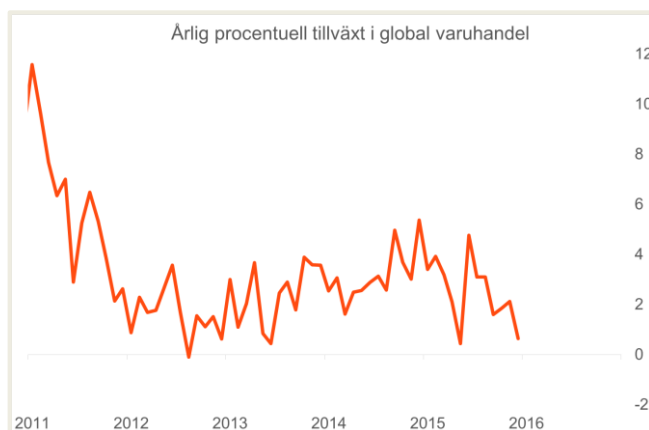
Vill du få Boräntenytt via mejl i framtiden så skickar du ett mejl till tor.borg@sbab.se

Utvecklingen på de internationella finansmarknaderna har varit mer stabil under de senaste veckorna än vad den var under inledningen av året. Aktiebörserna har överlag slutat falla och i en del länder har större delen av nedgången återhämtats. Svängningarna på valutamarknaderna har dämpats och olje- och andra råvarupriser har rört sig lite uppåt. På räntemarknaden har räntorna på säkra investeringar, som statsobligationer i stabila länder, rört sig uppåt medan räntorna på mindre säkra investeringar sjunkit. I Sverige har statsobligationsräntorna legat still eller stigit något medan räntan på bostadsobligationer, som är en viktig finansieringskälla för bolånen, sjunkit med 0,1-0,2 procentenheter sedan mitten av februari.



Osäker omvärld

Bakom svängningarna på finansmarknaderna ligger en osäkerhet kring hur den globala ekonomin utvecklas. Indikatorer på hur handeln över nationsgränserna utvecklats de senaste åren visar att tillväxten varit ganska dämpad, kring 3 procent i årlig tillväxt, och nu verkar den ha bromsat in ytterligare under slutet av 2015. Specifika orosfaktorer är det ekonomiska och finansiella läget i Kina, risken för att britterna röstar för ett utträde ur EU, en svag europeisk banksektor, flyktingkrisen, effekterna av de senaste årens oljeprisnedgång på oljeexporterande länder, det ihållande låga inflationstrycket och tvivel på att de extremt låga räntorna (minusräntorna) verkligen stimulerar ekonomin.



Många centralbanker, inklusive flera av de stora och viktiga, har mött finansorn och indikationerna på svagare global tillväxt med ökad räntestimulans under februari och mars. Dessa stimulanser har sannolikt varit bidragande till att stämningen på finansmarknaderna lättat de senaste veckorna.

Hur mycket starkare krona kan Riksbanken tillåta?

Konjunktursignalerna fortsätter att vara starka i den svenska ekonomin. Produktionen ökar i god takt i de flesta sektorer, sysselsättningen stiger, hushållen ökar konsumtionen och företagen investerar. Indikatorerna visar att tillväxten i dagsläget är i nivå med den vid konjunkturtopparna 2000 och 2006.

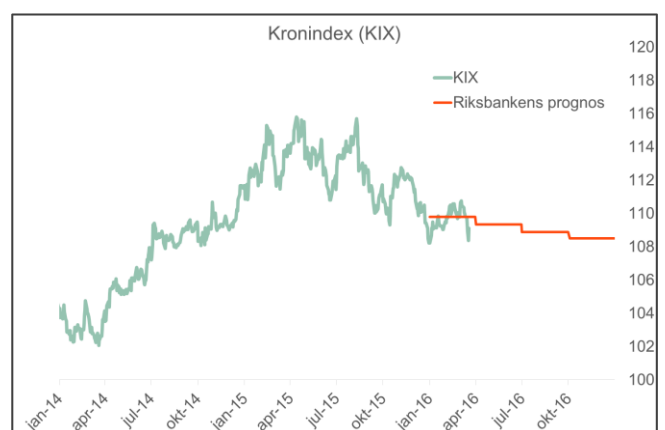
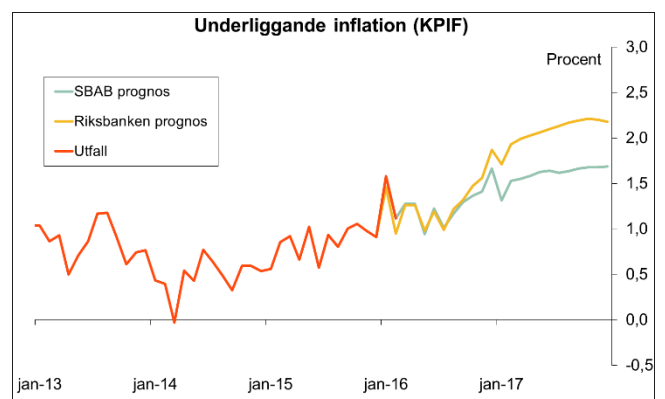
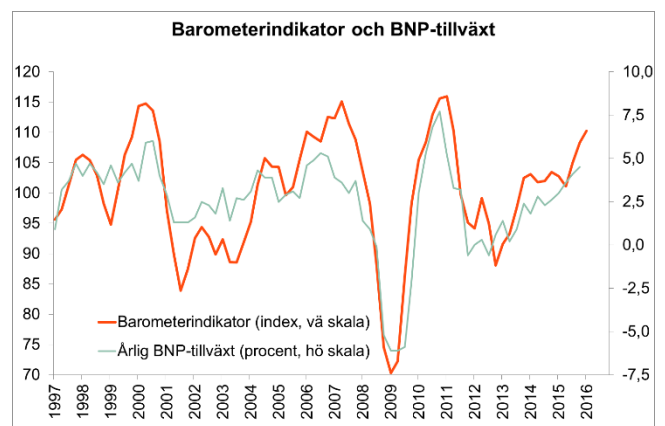
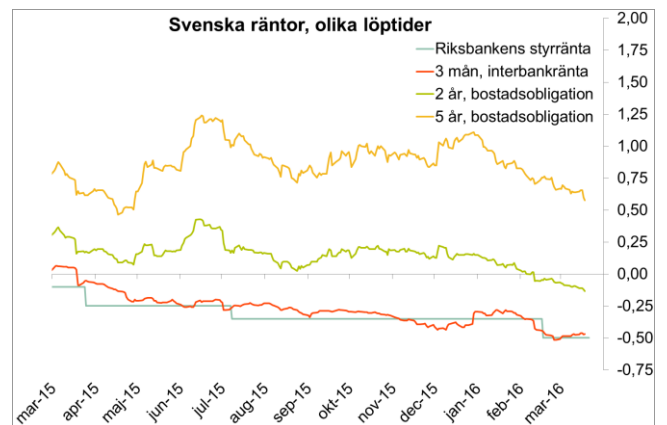
Den snabba tillväxten har dock inte någon större effekt uppåt på ränteläget, i och med att Riksbanken satt allt fokus på att få upp inflationen till dess inflationsmål på 2 procent. Sedan det senaste räntemötet i februari, då en oenig Riksbanksdirektion beslöt att sänka styrräntan till -0,50 procent, har ett månadsutfall för inflationen kommit. Detta var någon tiondels procentenhet över Riksbankens prognos.

Inflationsförväntningarna, som de kan avläsas i enkäter, prognoser och räntemarknadens prissättning, har också tickat uppåt de senaste veckorna. Det talar för att vi kanske sett det sista av räntestimulanser. Å andra sidan har Riksbanken också starkt fokus på att inte låta kronan förstärkas för snabbt, eftersom inflationen då dämpas. I dagsläget ligger kronan, efter en snabb förstärkning de senaste två veckorna, omkring 1 procent starkare än vad Riksbanken antagit i sin prognos.

Med tanke på de uttalanden om valutan och eventuella valutainterventioner som gjorts av Riksbankscheferna så kan man anta att det inte krävs så mycket ytterligare förstärkning för att de ska känna sig tvingade att agera. I så fall kan det handla om både räntesänkning, utökade obligationsköp och interventioner på valutamarknaden (dvs Riksbanken säljer kronor). Vårt huvudscenario är dock att Riksbanken i slutändan kommer att avstå från att agera. Uppgången i inflation och inflationsförväntningar i kombination med den starka ekonomin och det fortsatta trycket på bostads- och lånemarknaderna innebär att det bör finnas en viss acceptans bland Riksbankscheferna för en starkare krona.

Låga räntor under lång tid

Tittar vi lite längre framåt än bara de närmaste månaderna så är vår bild att det kommer att dröja innan inflationen ligger i linje med inflationsmålet två procent, längre än vad Riksbanken prognostiserar. Det innebär att vi bedömer att det kommer att längre tid innan det är dags för räntehöjningar än vad Riksbanken räknar med. När Riksbanken tror det är dags



för en första räntehöjning under våren/sommaren 2017 så tror vi att den fortsatt låga underliggande inflationen kommer att medföra att den första räntehöjningen inte blir aktuell förrän i slutet av 2017. Under 2018 räknar vi sedan med att styrräntan successivt höjs till +0,5 procent. I våra prognoser ligger sedan ett antagande om att styrräntan stiger med omkring 1 procent om året tills den når 3,50 procent, som vi bedömer är en långsiktig jämviktsnivå.

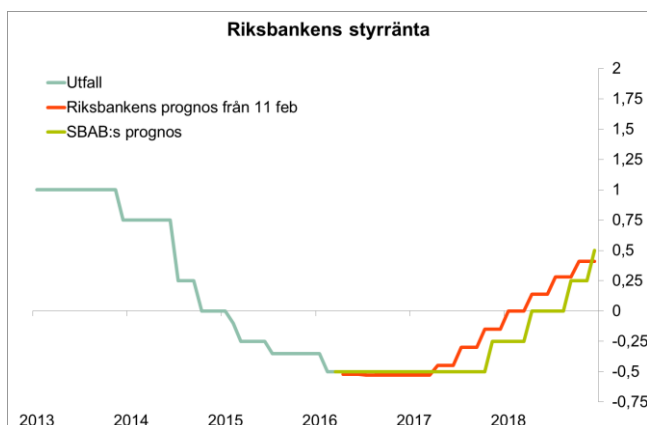
Sedan förra Boräntenytt den 18 februari har vi bara gjort marginella förändringar i våra boränteprognoser. Vi bedömer fortfarande att boräntorna sannolikt nått, eller är nära, någon sorts bottennivå. Ytterligare stimulanser från Riksbanken eller internationella räntenedgångar lär inte slå igenom i boräntorna i någon större utsträckning. Som tidigare räknar vi också med att det fortsätter komma regelskärpningar kring bankernas kapitaltäckning, finansiering och riskhantering som sannolikt kommer att fördyra finansieringen av bolån och bidra till att långsiktigt pressa bolåneräntorna uppåt.

Sammantaget ser vi att bolåneräntorna ligger kvar kring nuvarande nivåer i upp till ett och ett halvt år innan de börjar stiga. Den rörliga tremånadersräntan väntas inte passera 2 procent förrän under 2018. Uppgången bör börja lite tidigare för de bundna boräntorna än för de rörliga. Vi räknar med att den femåriga listräntan passerar 3 procent och att tvååringen passerar 2 procent under slutet av nästa år. Vi antar att en långsiktig jämviktsnivå för räntorna nås om fem till sex år. Vi bedömer, som tidigare, att 5-5,5 procent är en sådan nivå för tremånadersräntan.

Det väger jämnt

Om våra prognoser och antaganden slår in så kommer det, precis som vi bedömde i föregående Boräntenytt, att väga helt jämnt mellan olika räntebindingstider. En liten, liten fördel för riktigt långa räntebindingstider kan dock noteras. För den som har små marginaler eller har en försiktig inställning till ekonomiska risker kan långa räntebindingstider i så fall vara att föredra. En bunden ränta kan visa sig bli en billig försäkring om ränteuppgången kommer tidigare än väntat. Mycket talar dock för att man kan avvakta ett tag med att binda boräntan. Det bör bli mer fördelaktigt att binda räntan senare under 2016 och 2017.

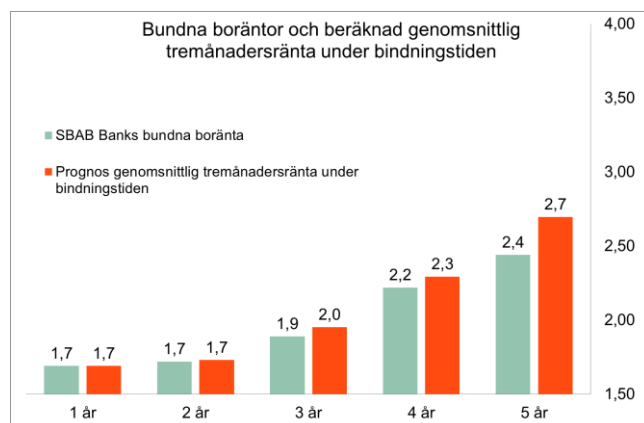
Det är osäkert hur bolånemarknaden kommer att utvecklas när det gäller listräntor, snitträntor och ränterabatter framöver. Än så länge utgår våra bedömningar från listräntor, men det kan behöva ändras.



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindingstider

	22-mar-16	jun-16	dec-16	jun-17	dec-17	dec-18
3 mån	1,69	1,69	1,69	1,69	1,90	2,70
		(-0,01)	(-0,01)	(-0,01)		
2 år	1,72	1,72	1,72	1,85	2,10	3,20
		(-0,03)	(-0,03)	(-0,05)	(-0,10)	(-0,10)
5 år	2,44	2,44	2,44	2,70	3,20	4,40
		(-0,01)	(-0,01)			

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 18 feb inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindingstid	Sannolikhet (%)	
1 år	50	→
2 år	50	→
3 år	50	→
4 år	50	→
5 år	53	→

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

På www.sbab.se/bloggen bloggar
SBAB:s ekonomer om
bostadsmarknaden,
boendeekonomi och mycket annat



Tor Borg
Chefsekonom
tor.borg@sbab.se
[@tor_borg](https://twitter.com/tor_borg)
www.sbab.se/bloggen

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)