

Boräntenytt

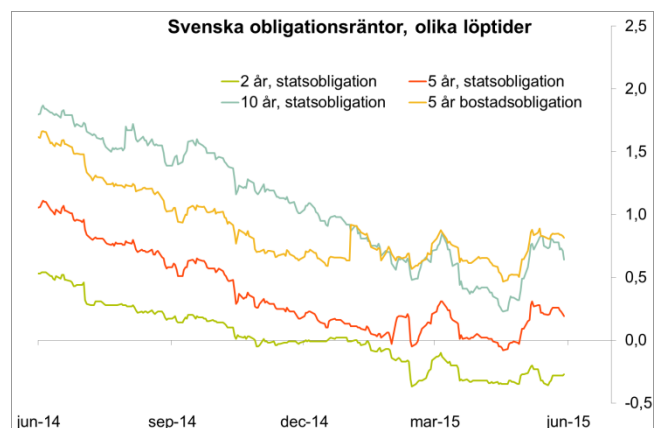
Nummer 5 • 2 juni 2015



Grumliga ränteutsikter

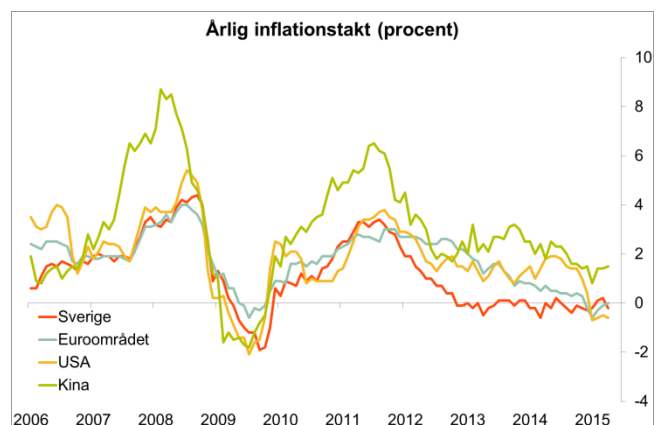
Riksbankens kortsiktiga fokusering på inflationsutfall och kronans värde gör att ränteprognosen blir extra osäker. Huvudscenariot är att bolåneräntorna ligger kvar på nuvarande låga nivåer i upp till ett år framöver, innan de börjar stiga. Den riskvillige bolåntagaren avvaktar därför med att binda bolånen medan den försiktige binder åtminstone en del.

Efter en kraftig uppgång i slutet av april och början av maj så har svenska och internationella marknadsräntor stått still, med tendens till nedgång, de senaste 2-3 veckorna. På aktiebörserna har det varit en viss återhämtning medan det svängt en del på valutamarknaderna, med bl.a. en tydlig förstärkning för US-dollar. På råvarumarknaderna har olje- och andra råvarupriser gått ned en del. Överlag har de ekonomiska indikatorerna överraskat på nedsidan de senaste veckorna. Sammantaget är den globala konjunkturen dock fortfarande på väg uppåt även om det går olika fort i olika regioner och det fortfarande finns risker. En närliggande risk är utvecklingen i förhandlingarna mellan Grekland och dess största långivare. Det går inte att utesluta att det kan uppstå en större kris, om Grekland skulle tvingas gå ur Euron, med turbulens på finansmarknaderna som följd.



Fokus på att få upp inflationen

Vår bedömning är att de stora centralbankerna, inklusive Riksbanken, fortsätter att vara starkt inriktade på att få upp inflationen och inflationsförväntningarna. I vissa regioner, som euroområdet, är fortfarande det ekonomiska läget så svagt att det fortfarande behövs kraftig räntestimulans. På andra ställen, som Sverige, handlar det främst om att försäkra sig om att inflationen inte parkerar på nollnivåer. Därför tror vi centralbankerna vill se låga långräntor ett tag till och vi bedömer att eventuella ränteuppgångar kommer att mötas med motverkande åtgärder. Först och främst blir det via uttalanden och olika utspel men ytterligare obligationsköp kan inte uteslutas. Räntemarknadens fokus på deflationsrisker har börjat avta, som vi räknat med, men vi tror inte



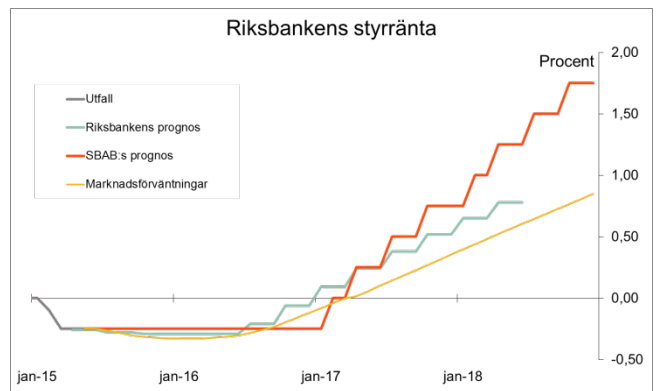
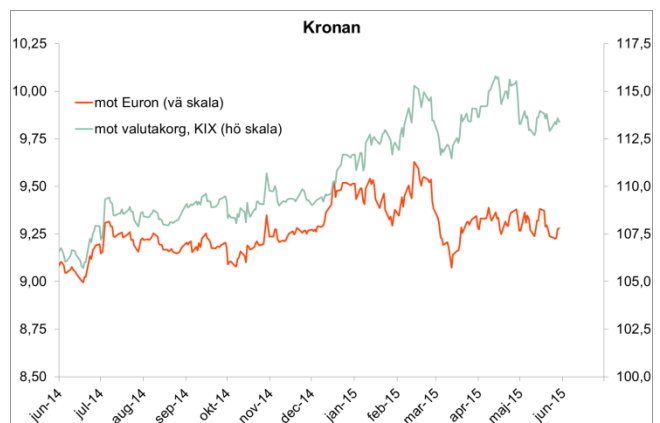
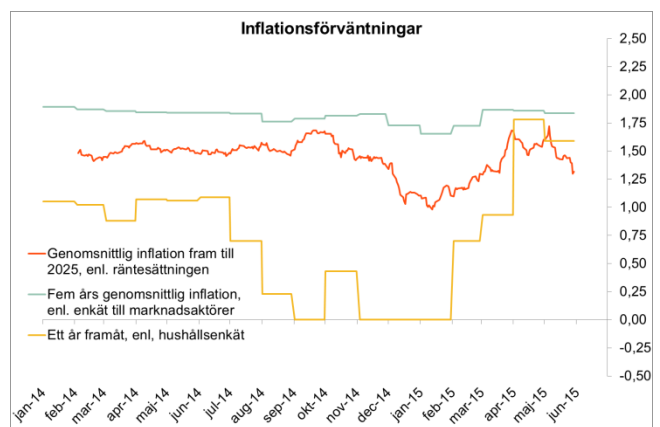
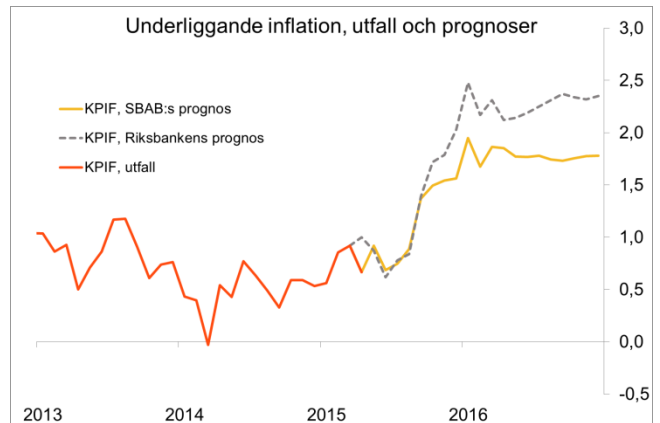
centralbankerna kommer att acceptera markant högre långräntor så länge den faktiska inflationen är så låg. Den dag då inflationen börjar närma sig inflationsmålen så bör vi dock få se rätt markanta ränteuppgångar. Vi bedömer att denna fas inte inleds förrän hösten 2016. Men den kan mycket väl komma både tidigare och senare. Sannolikt får vi vänja oss vid att rörelserna på finansmarknaderna framöver blir större än vad de varit de senaste åren och att räntorna kommer att pendla både upp och ned.

Kortsiktig Riksbank blir svår att förutsäga

Riksbanken har lagt hela sin kraft på att snabbt få upp inflation och inflationsförväntningar till inflationsmålets tvåprocentsnivå. Där fokus tidigare låg på prognoser för inflation, tillväxt och arbetsmarknad på 2-3 års sikt så ligger det nu på senaste inflationsutfall, kortsiktiga förändringar i inflationsförväntningar och kronans värde. Ett lägre utfall för inflationen än väntat, en nedgång i inflationsförväntningarna eller en försvagning av kronan kan leda till Riksbanksåtgärder. Vår inflationsprognos följer Riksbankens fram till slutet av 2015, därefter räknar vi med någon tiondel lägre inflation under 2016 än vad Riksbanken gör. Det innebär att vi inte ser något skäl för Riksbanken att agera i närtid utifrån inflationsutvecklingen. Nästa inflationsutfall, som kommer den 11 juni, bör ligga i linje med Riksbankens prognos. Däremot tror vi det dröjer längre innan vi får se en första räntehöjning än vad Riksbanken räknar med. Vi räknar med att det dröjer till våren 2017 medan Riksbanken tror på en första höjning redan hösten 2016.

Jämfört med för ett halvår sedan har inflationsförväntningarna överlag stigit. Både kort- och långsiktiga förväntningar ligger dock fortfarande en bit under inflationsmålet och ett av måtten har dalat lite den senaste månaden. Det går således inte att utesluta att de låga förväntningarna skulle kunna motivera ytterligare räntestimulans. Kronans värde är också mycket viktig för Riksbanken i nuläget. I en situation där kreditillväxten redan är god så kommer mycket av stimulans-effekten att ske via en svagare krona. Därför vill Riksbanken inte se att kronan försvagas. I mitten av mars när kronan försvagades ned mot 9,15-9,10 mot euron så valde Riksbanken att sänka styrräntan, utan att hålla förannonserat räntemöte. I dagsläget ligger kronan en bit från dessa nivåer, men en tydlig förstärkning skulle med stor sannolikhet mötas med räntestimulans.

Givet Riksbankens kortsiktiga fokus så blir ränteläget mycket svåröversäglbart. Vårt huvudscenario är att det inte kommer fler räntesänkningar men att en mindre utökning av obligationsköpen kan bli aktuell. Osäkerheten är dock stor och små överraskningar i inflationsutfallet eller en förstärkning av kronans värde kan medföra ökade åtgärder. Vi räknar med en första räntehöjning i början av 2017, att styrräntan når 0,75 procent i slutet av 2017 och därefter fortsätter stiga med



omkring en procentenhet om året tills den når 3,75 procent, som är vår bedömning av vad som är den långsiktigt neutrala styrräntan.

Nedåtrisk och osäkerhet i prognosen

Vi har fortfarande synen att de långa marknadsräntorna avspeglar alldeles för negativa förväntningar på både inflation, tillväxt och Riksbankens styrränta. När pessimismen avtar så kommer långräntorna att stiga. Vi tror dock inte att denna uppgång kommer att rulla igång förrän under 2016. Vi räknar med i princip oförändrade boräntor på upp till ett års sikt. Kortsiktigt finns det dock en liten sannolikhet för en mindre nedgång om Riksbanken skulle agera mer kraftfullt än vi räknar med. Redovisningen av snitträntor, som kommer att göras fr.o.m. juni kan komma att påverka hur bankerna sätter sina listräntor. Det är dock svårt att säga hur.

Låt riskbenägenhet avgöra räntevalet

Vi räknar med att boräntorna ligger kvar på nuvarande låga nivåer i omkring ett år till. Under hösten 2016 bör de dock börja stiga. Tremånadersräntan, som är den populäraste, väntas passera 2,50 procent under sommaren 2017 och sedan fortsätta stiga i samma takt som styrräntan. I slutet av 2020 når den 5,40 procent, som är vår skattning av den långsiktigt neutrala nivån, där den antas ligga kvar.

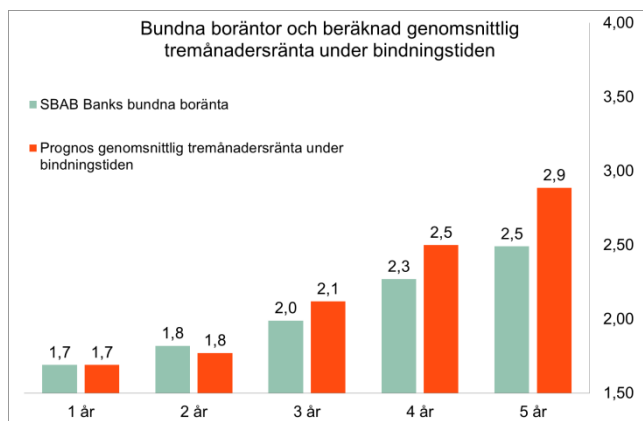
Utifrån våra prognoser och antaganden så väger det jämnt mellan olika räntebindningstider. Den som söker en hyfsat stor sannolikhet för att det ska löna sig att binda boräntan får söka sig till bindningstider på 4-5 år eller ännu längre. Å andra sidan innebär de låga räntenivåerna i sig att en bunden ränta

är en ganska billig försäkring mot osannolika händelser, som en oväntat snabb ränteuppgång. Den som är mer riskbenägen och har goda marginaler i sin ekonomi kan därför kanske välja kortaste räntebindningstiden och avvakta medan den försiktige, med mindre marginaler, bör välja att binda åtminstone en del av lånet.

Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	06-maj-15	jun-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17
3 mån	1,69	1,69 (-0,06)	1,69 (-0,06)	1,69 (-0,06)	1,85	2,95
2 år	1,69	1,69 (-0,06)	1,69 (-0,06)	1,69 (-0,06)	2,15 (-0,05)	3,30 (-0,10)
5 år	2,49	2,49 (+0,24)	2,49 (+0,24)	2,49 (+0,09)	3,00	4,30 (-0,10)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 6 maj inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	50	↑
2 år	49	↓
3 år	53	↓
4 år	55	↓
5 år	56	↓

*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognosfel.

Pilarna anger förändring från förra boräntenytt.



Tor Borg
ekonomiskasekretariatet@sbab.se

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB. Det har sammanställts av SBAB:s 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: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)