

Boräntenytt

Nummer 1 • 22 januari 2015

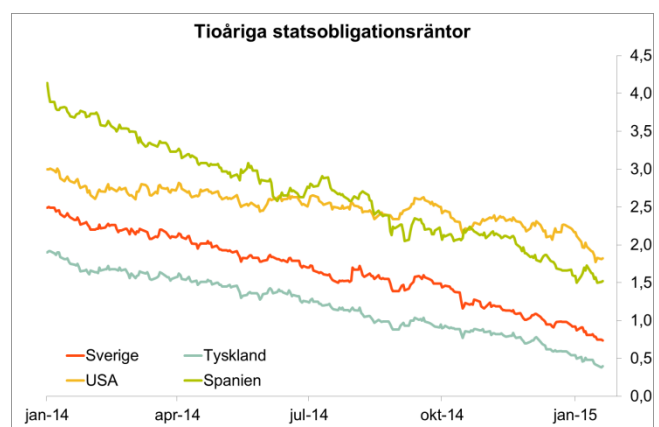
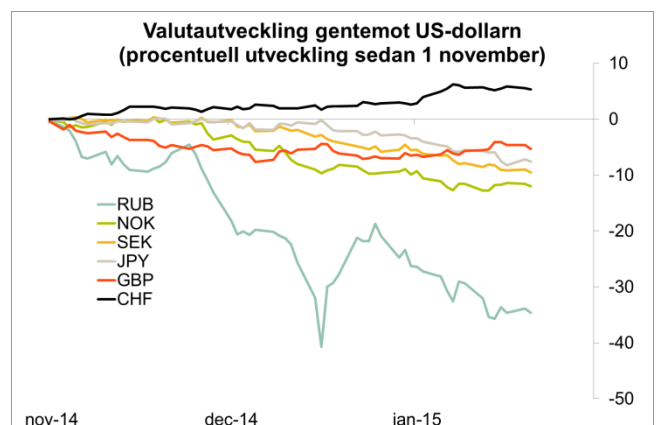


Hur låga kan räntorna bli?

Fler faktorer har bidragit till att ränteläget fortsatt falla. Vi räknar med att boräntorna kommer att fortsätta vara låga i minst sex till tolv månader till, kanske till och med lite lägre än vad de är i dagsläget. Försiktiga bolånetagare bör dra nytta av det låga ränteläget och välja långa räntebindingstider medan de mer riskbenägna kan avvakta och se.

Oron och osäkerheten i den globala ekonomin har skruvats upp de senaste veckorna. Ett antal osäkerhetsfaktorer har seglat upp och bidragit till ökade rörelser på de finansiella marknaderna. Aktiekurserna har fluktuerat lite mer än vanligt, liksom växelkurserna, där den ryska rubeln varit i fritt fall pga investerarflykt kopplat till Ukrainakonflikten, sanktioner och det fallande oljepriset. Både den svenska och norska kronan har tappat en hel del i värde medan US-dollar och inte minst schweizerfrancen stärkts. Råvarupriserna har fallit och oljepriset ligger nu under 50 US-dollar per fat, en halvering jämfört med i somras. På räntemarknaden har utvecklingen medfört ytterligare nedåtpress på räntorna. Dels är det oron och osäkerheten som får investerare att söka sig till säkra investeringar, statsobligationer, dels är det den låga och sjunkande inflationen som driver på förväntningar om stimulansåtgärder från centralbankerna. Inte minst har förväntningarna på att Europeiska Centralbanken (ECB) ska agera med stora köp av räntebärande tillgångar, bidragit till de fallande räntorna.

Det internationella konjunkturläget spretar med en tydlig uppåttrend i USA, en stillastående Euroekonomi och däremellan finns många länder där det står lite och väger. Oljeprisfallet väntas ge en liten tillväxtskjuts till nettoimportländerna men komplicerar också inflationsläget och kommer att sänka de redan låga inflationstakterna ytterligare. Kanske kan det bli så att till exempel den amerikanska centralbanken skjuter de planerade räntehöjningarna framåt i



tiden på grund av inflationsnedgången. Frågan är också vilken effekten på de globala räntorna blir när stora oljeexportörer får mindre kapital att placera.

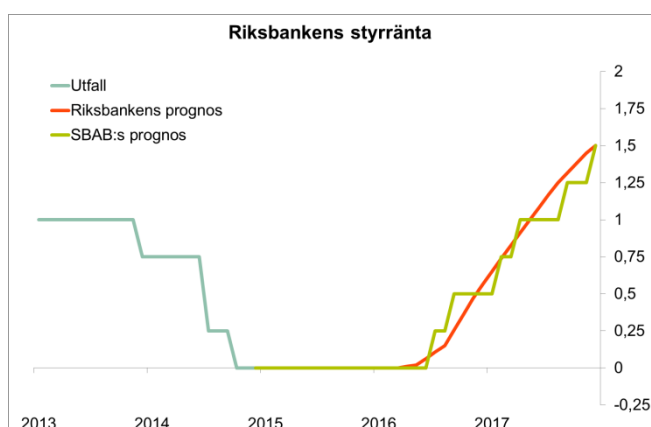
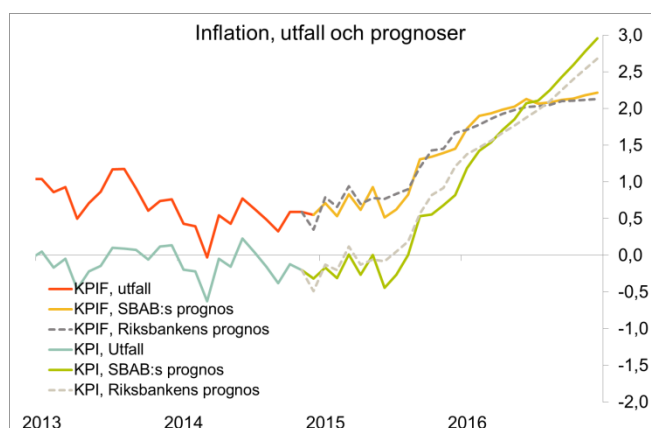
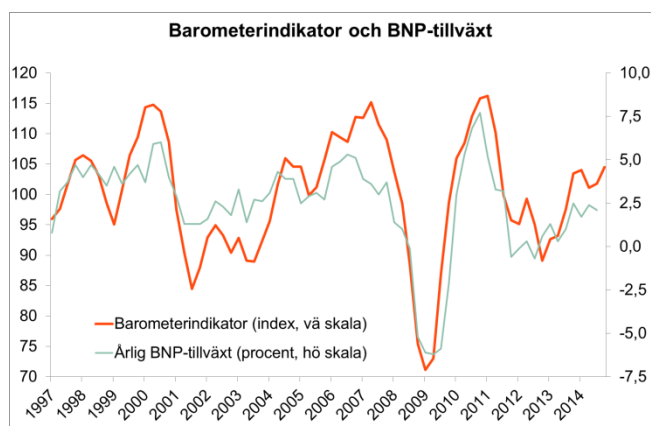
Riksbanken är pressad

Svensk konjunktur rullar på i maklig takt. BNP-tillväxten för 2014 väntas landa på drygt 2 procent, vilket är högre än både 2013 och 2012 men lite lägre än vad som förväntades i början av året. Hushållens konsumtion och ett ökat bostadsbyggande är de drivande faktorerna medan en haltande export visar sig i svag industriproduktion och en låg investeringstakt. Det politiska kaoset, med en havererad budget, ett nyval som ställdes in och ett fortsatt svårt parlamentariskt läge verkar, än så länge, inte ha påverkat hushållens och företagens stämningssläge eller finansmarknaderna nämnvärt. Det är dock en uppenbar riskfaktor i bedömningen av framtidsutsikterna.

För svensk del har den tioåriga statsobligationsräntan gått ned drygt 0,2 procentenhet sedan veckan innan jul, även andra räntor har följt med ned. Precis som i en del andra länder är vissa räntor i Sverige nu negativa. Detta signalerar att marknadsaktörerna räknar med ytterligare stimulansåtgärder från Riksbanken. Räntenivåerna indikerar en förväntan att Riksbanken sänker styrräntan till -0,10 procent. Sannolikheten att det sker redan vid räntemötet den 12 februari är omkring 50 procent enligt prissättningen.

Vår bedömning är att Riksbanken känner en viss press att öka stimulansen ytterligare redan i februari. Inflationsprognoserna tyder på att det dröjer 1,5-2 år innan inflationen når upp till inflationsmålet på 2 procent. Både faktisk (KPI) och underliggande (KPIF) inflation har under lång tid legat under inflationsmålet och det faktum att KPI-inflationen sannolikt kommer att ligga under noll procent under större delen av 2015 ökar pressen på Riksbanken att agera. De instrument som nämnts som möjliga är negativ styrränta, långsiktig utlåning till bankerna till förmånliga villkor, köp av värdepapper (obligationer) eller valutainterventioner för att försvaga kronan.

Vår bästa gissning är att Riksbanken vid februari-mötet först och främst sänker ränteprognosen, dvs flyttar fram tidpunkten för eventuella räntehöjning och öppnar upp för en mindre räntesänkning i närtid. Dessutom tror vi de kommer med en tydlig presentation av vilka åtgärder de kan/avser vidta framöver. En sänkning av styrräntan tror vi står först på listan, det är dock inte helt säkert att den kommer redan nu. Kanske den kommer vid april-mötet i stället. Vid mötena i april och juni bör det också vara aktuellt att aktivera någon form av långsiktig utlåning till bankerna om inte inflationsläget förbättrats. Köp av räntebärande värdepapper tror vi kan bli aktuellt till hösten, men det är inget vi räknar med i något huvudscenario.



Valutainterventioner för att försvaga kronan känns mycket avlägsna i dagsläget.

Vi flyttar fram tidpunkten för Riksbankens första räntehöjning till sommaren 2016 i våra prognoser, men räknar fortfarande med att höjningstakten kommer att ligga på knappt 1 procentenhet om året upp till 3,75 procent, som vi bedömer är en långsiktig neutral räntenivå.

Utrymme för lite lägre bolåneräntor

Sammantaget finns det många faktorer, både i omvärlden och i den svenska ekonomin, som talar för fortsatt låga räntor. Till stor del har dock räntemarknaden redan förberett sig för eventuella åtgärder från ECB och Riksbanken. Vi räknar med att både korta och långa marknadsräntor kortsiktigt kan pressas ned något ytterligare, men det handlar om ganska små rörelser, omkring 0,1 procentenhet. Korta marknadsräntor bör ligga kvar på de låga nivåerna åtminstone året ut för medan de längre räntorna bör börja stiga under det andra halvåret när deflationstrycket börjar släppa.

För bolåneräntorna innebär detta att vi ser en möjlighet att listräntan för tre månaders räntebindning sänks från 2,15 till 2,00 procent och ligger kvar där till början av 2016 då den börjar ticka uppåt, först lite långsamt men sedan i en hastighet av ungefär 1 procentenhet om året. De längre bolåneräntorna kan också komma att sänkas något under våren för att sedan vända uppåt under hösten. Ju längre bindningstid desto kraftigare blir förmodligen uppgången.

Is i magen eller binda nu?

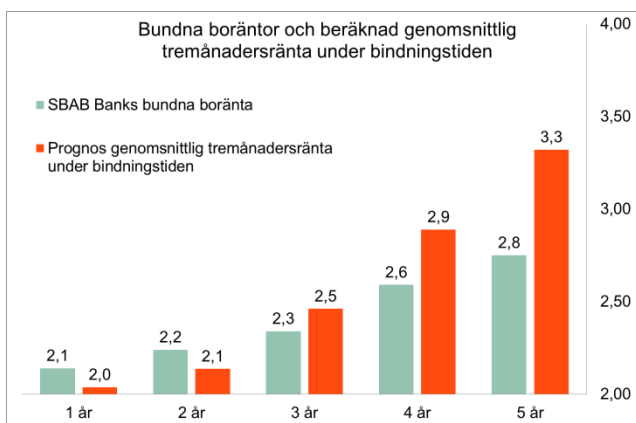
I våra beräkningar av hur rörlig tremånadersränta står sig gentemot de bundna räntorna utgår vi från att tremånadersräntan når 5,5 procent i slutet av 2019 och sedan ligger kvar där. Slår våra prognoser och antaganden in så kommer det att väga ganska jämnt mellan tremånadersräntan och räntebindningstiderna på ett till tre år. För de längre räntebindningstiderna blir däremot fördelen för de bundna räntorna mer markant. Bundna boräntor ligger på historiskt låga nivåer och för den försiktige kan det därför vara läge att slå till nu och välja långa räntebindningstider. Den som är mer riskbenägen kan avvakta ett tag och se om de långa räntorna tickar ner lite, som vi tror.

Val av räntebindningstider handlar om att väga olika aspekter, inte bara räntetro och riskbedömningar, mot varandra. I slutändan är det högst individuellt vilka bindningstider som är mest passande. För många, framför allt de som inte tänker lösa lånen de närmaste åren, passar dock ett upplägg med en del rörligt, en del bundet på kortare tid och en del bundet på längre tid, väldigt väl.

Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	22-jan-15	jun-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17
3 mån	2,15	2,00	2,00	2,20	2,65	3,75
		(-0,10)	(-0,10)	(-0,15)	(-0,15)	(-0,05)
2 år	2,24	2,10	2,20	2,75	3,25	4,40
		(-0,10)	(-0,30)	(-0,25)	(-0,25)	(-0,10)
5 år	2,75	2,50	2,90	3,50	4,25	5,25
		(-0,25)	(-0,40)	(-0,30)	(-0,25)	(-0,25)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 19 december inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	48	↓
2 år	48	↓
3 år	52	↓
4 år	56	↓
5 år	59	↓

*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 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: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)