

Boräntenytt

Nummer 7 • 9 augusti 2013



Lång väg mot normal ränta

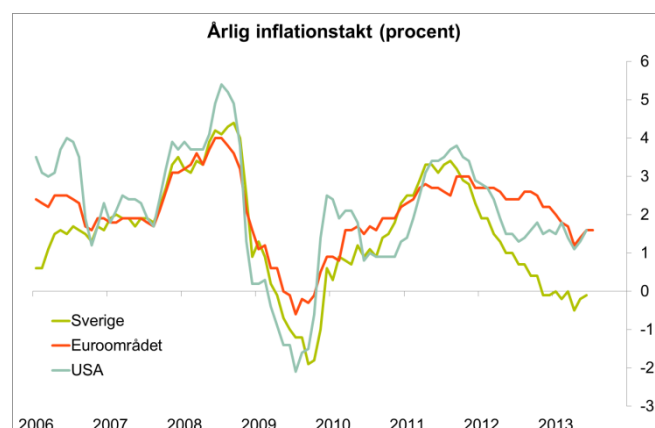
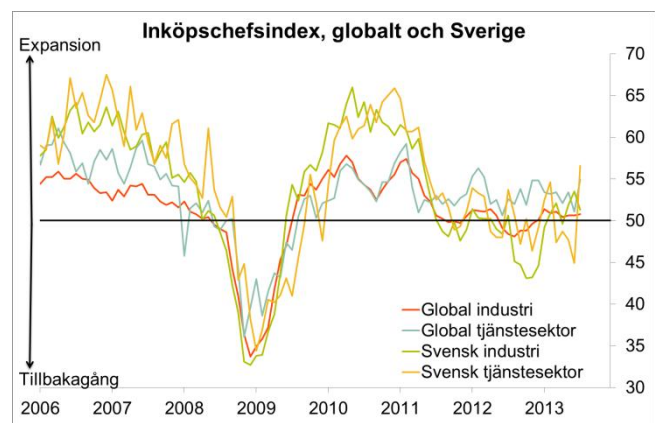
Ljusare konjunktursignaler i omvärlden pressar räntorna uppåt. Lågt inflationstryck håller dock tillbaka uppgången. Hur Riksbanken och andra centralbanker agerar kommer att avgöra hur snabbt räntorna stiger. Sannolikt kommer dagens bundna boräntor att visa sig vara lägre än vad den genomsnittliga rörliga boräntan kommer att vara framöver.

De senaste veckorna har präglats av ljusare konjunktursignaler i omvärlden. Framför allt är det i USA som ekonomin börjat visa styrka, trots en ganska kraftig åtstramning av finanspolitiken. Även i många europeiska länder och i Japan visar de ekonomiska indikatorerna att konjunkturläget successivt förbättras. I Kina går det däremot att se vissa mindre tecken på inbromsning även om tillväxten fortsätter att vara snabb i jämförelse med andra länder. Även i Sverige ser framåtblickande indikatorer lite ljusare ut. Däremot var den preliminära BNP-statistiken något av en besvikelse med negativ tillväxt mellan första och andra kvartalet. Även om konjunkturen ser lite starkare ut så är det viktigt att komma ihåg att uppgången fortfarande bara är i sin linda och att många ekonomier är känsliga för oväntade störningar. Andelen arbetslösa är fortfarande hög i många länder. Ett annat tecken på att det är långt kvar till ett normalt konjunkturläge är de låga inflationstakterna. I de flesta länder ligger inflationstakterna väl under 2 procent och trenden har snarare varit nedåtriktad än uppåtriktad.

Stabilare räntemarknader

I Euroområdet verkar utvecklingen i de utsatta PIIGS-länderna ha kommit in i en något stabilare fas, även om ekonomierna fortfarande har problem. Sakta men säkert förbättras de offentliga finanserna. Ett positivt tecken är också att finansmarknaderna inte reagerat särskilt mycket på den politiska turbulens som varit i Italien, Portugal och Spanien den senaste tiden.

Räntemarknaderna har reagerat med stigande räntor på de senaste veckornas positiva nyheter. I Sverige ligger långa marknadsräntor i dagsläget omkring 0,5 procentenheter över



de lägsta nivåerna under april/maj. Även i andra länder har de långa räntorna stigit en del under sommaren.

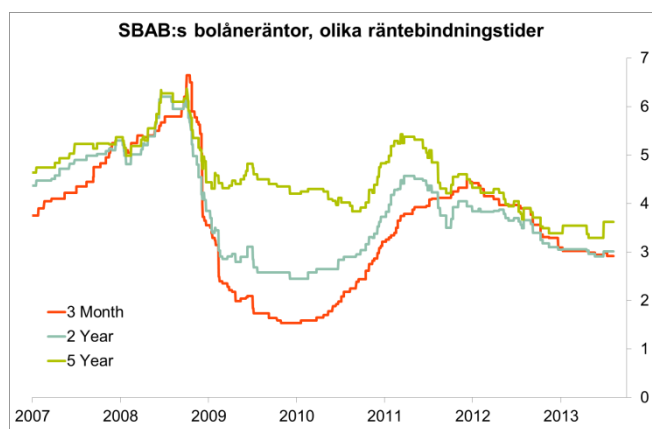
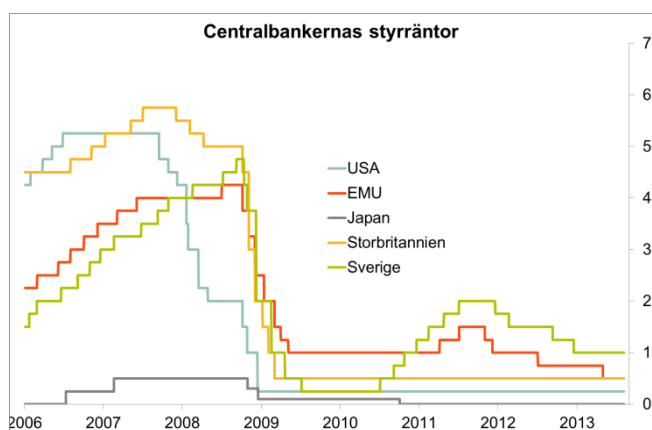
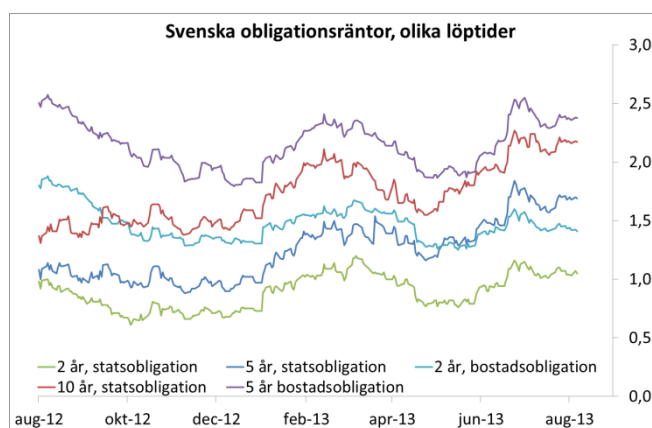
Centralbankerna blir nyckelaktörer

Med en lite ljusare konjunkturbild så har de stora centralbankerna och deras räntesättning kommit mer i fokus. Tidigare har det mest handlat om hur mycket och med vilka verktyg som centralbankerna ska stimulera den ekonomiska utvecklingen. När styrräntorna har sänkts så mycket det går har utfästelser om hur länge nollräntan ska vara kvar, köp av obligationer och andra värdepapper, utökade lånemöjligheter, valutainterventioner osv. använts för att öka stimulansen. På sistone har dock finansmarknaderna börjat räkna med att tidpunkten för när stimulanserna behöver dras tillbaka närmar sig. Eftersom ekonomierna inte riktigt går i samma takt så kommer förmodligen inte heller centralbankerna att gå i samma takt framöver. Exempelvis väntas den amerikanska centralbanken börja trappa ned stimulanserna redan i september, medan den Europeiska Centralbanken snarast kanske väntas öka på dem något innan en nedtrappning inleds. Hur centralbankerna agerar kommer att bli avgörande för den internationella ränteutvecklingen och därmed även en viktig faktor för svenska räntenivåer. I dagsläget präglas räntemarknaderna av förväntningar på att centralbankerna väldigt långsamt kommer att trappa ned stödåtgärder och normalisera räntenivåer. Denna syn stöds av kvardröjande problem i form av bräckliga finansmarknader, svaga offentliga finanser, mycket ledig produktionskapacitet, hög arbetslöshet, lågt inflationstryck. Å andra sidan visar historien att förändringar, både till det bättre och till det sämre, ofta sker snabbare än vad flesta tror. Vår bedömning är att normaliseringen kan komma snabbare än vad räntemarknaderna är beredda på och att det därför finns en risk att marknadsräntorna kan stiga lite fortare än förväntat.

Räntorna på väg upp

Riksbanken befinner sig i ett annat läge än de stora centralbankerna. De förväntningar på räntesänkningar som tidigare fanns är nu så gott som borta, även om två av sex direktionsledamöter i Riksbanken fortfarande vill sänka styrräntan. Stödåtgärder och extrastimulanser utöver en låg styrränta är redan utvecklade. Osäkra utsikter för omvärlden, det låga inflationstrycket, den starka kronan och de låga styrräntorna i andra länder talar för en fortsatt låg styrränta. En hyfsat stark inhemsk efterfrågan, stigande huspriser och en ökande skuldsättning bland hushållen tyder däremot på att penningpolitiken kanske behövs stramas åt.

Vi ser inget skäl till att ändra vår prognos för styrräntan. Riksbanken väntas hålla kvar styrräntan på 1 procent i drygt ett år till. Hösten 2014 beräknar vi dock att Riksbanken inleder en höjningscykel där styrräntan höjs med omkring 0,25 procentenheter i kvartalet. Det innebär att styrräntan når 1,25



procent i slutet av 2014, 2,25 procent i slutet av 2015 och 3,25 procent i slutet av 2015. Vår syn på långa marknadsräntor är också oförändrad, på sikt kommer de att ligga på betydligt högre nivåer än idag. Hur snabbt uppgången sker beror på hur snabb vägen mot ett normalt konjunkturläge och en stabil finansiell situation blir. Fortfarande tror vi att det dröjer ett par år innan vi når normala räntenivåer och vägen dit kommer säkerligen att kantas av perioder då räntorna tillfälligt går ned. Vi bedömer dock att risken för att den internationella återhämtningen går snabbare än väntat inte riktigt avspeglar sig i dagens ränteläge.

Inga stora förändringar i boränteprognoserna

Vi gör inga större förändringar i våra boränteprognoserna. Vi räknar med svagt stigande boräntor fram till årsskiftet. Under 2014 får ränteuppgången mer fart, framför i det långa segmentet. Under 2015 accelererar även uppgången i de korta boräntorna när Riksbanken börjar strama åt. I våra långsiktiga kalkyler antar vi att tremånaders bolåneränta når 5,5 procent i slutet av 2016, där den sedan ligger kvar. Den räntenivån är vår bedömning av vad som är en normal nivå när ekonomin är i jämvikt. Om vi får rätt i våra prognoser och kalkyler så kommer den genomsnittliga tremånadersräntan att vara upp till 0,8 procentenheter högre under bindningstiden än vad de bundna räntorna är i dagsläget. Ju längre räntebindingstid desto större skillnad.

Fördel bundna boräntor

Våra ränteprognoserna talar fortfarande för att bolåntagaren bör ha en större del av lånet placerat på långa räntebindingstider. I alla prognoser finns det dock risker och osäkerhet. Utifrån de historiska prognoserna som vi gjort kan vi beräkna en sannolikhetsfördelning för vår prognos över tremånadersräntan. Genom att jämföra denna med dagens bundna boräntor kan vi beräkna en sannolikhet för att det ska löna sig att binda boräntan. Sannolikheterna för detta ligger mellan 53 och 63 procent med högsta noteringarna för fyraåriga räntebindingstider. Även om sannolikheterna talar för bundna boräntor så är de knappast så höga att de motiverar en bindning av hela lånet på en specifik räntebindingstid. För den försiktige finns det fortfarande starka skäl att sprida bolånet på olika bindingstider och olika förfallodagar.

Tor Borg

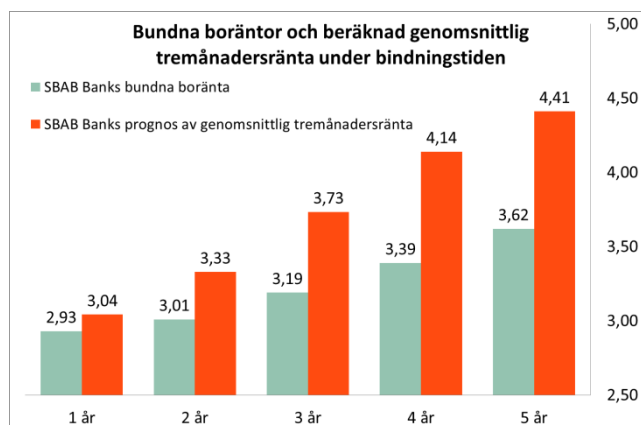
ekonomiskasekretariatet@sbab.se



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindingstider

	09-aug-13	dec-13	jun-14	dec-14	dec-15
3 mån	2,92	3,00	3,30 (+0,05)	3,60 (-0,15)	4,60 (-0,15)
2 år	3,01	3,25	3,75	4,20 (-0,05)	5,10 (+0,10)
5 år	3,62	3,90 (+0,15)	4,35 (+0,10)	5,00	5,80 (-0,20)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 5 juli inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindingstid	Sannolikhet (%)	
1 år	53	↑
2 år	56	→
3 år	61	→
4 år	65	→
5 år	63	↓

*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognoserna. Pilarna anger förändring från förra boräntenyttet.

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