

# Boräntenytt

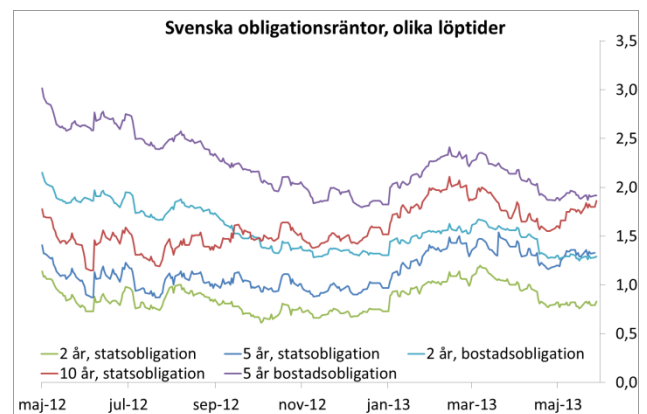
Nummer 5 • 30 maj 2013



## Bottenkänning för boräntan

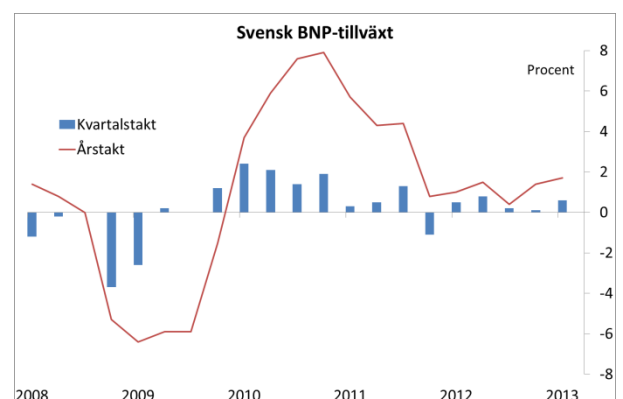
Trots att vi inte tror att Riksbanken sänker styrräntan vid nästa räntemöte så räknar vi med att boräntorna ligger kvar på låga nivåer ett tag till. Mot slutet av 2013 och under 2014 bör de dock börja stiga. Det är fortsatt fördel för långa räntebindingstider men riskspridning är viktigt.

De senaste veckorna har obligationsräntorna både i Sverige och i omvärlden rört sig något uppåt. Bakom uppgången ligger lite ljusare konjunktursignaler, framförallt i USA men till viss del även i Europa. En allmänt ökad riskaptit hos stora investerare har också pressat upp räntorna på säkra placeringar. Förmodligen hänger detta ihop med att krisen i Euroländerna dämpats lite. Vissa signaler om att amerikanska centralbanken skulle kunna skala ned stimulanserna (framför allt obligationsköpen) tidigare än förväntat har också drivit på ränteuppgången. Det som hållit nere räntorna är de låga inflationsutfallen, låga inflationsförväntningar och fortsatta stimulanser från världens centralbanker, i form av låga korträntor, likviditetsstöd till finanssektorn och obligationsköp.



## Blandade tillväxtsignaler i Sverige

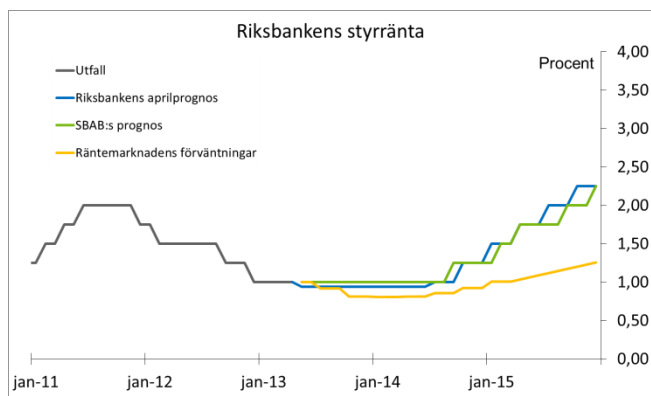
Om de internationella tillväxtindikatorerna sett något mindre negativa ut den senaste tiden så har de svenska indikatorerna varit mer splittrade. Den svenska ekonomin befinner sig tydligt under fullt kapacitetsutnyttjade. Industriproduktionen och exporten har gått ned med 5-10 procent de senaste två åren och barometerdata, som inköpschefsindexerna och konjunkturbarometern, har försämrats under våren. Antalet arbetslösa ökar och inflationen har länge legat under inflationsmålet. Å andra sidan var BNP-utfallet för det första kvartalet starkare än vad de flesta väntat sig och på arbetsmarknaden ökar antalet sysselsatt samtidigt som varslen minskar och vakanserna ökar. Bostadspriser och bankernas utlåning till hushåll ökar också i snabb takt.



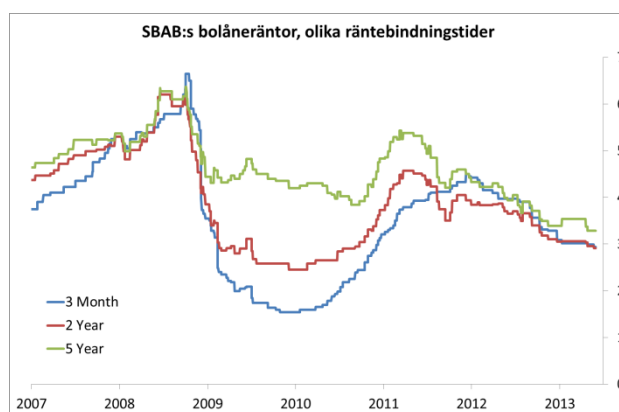
## Ingen räntesänkning i juli för Riksbanken

Det står och väger huruvida Riksbanken kommer att sänka styrräntan ytterligare en gång eller inte. Styrräntan hölls

oförändrad på 1,0 procent vid det senaste räntemötet den 16 april, men Riksbanken gjorde en oväntat stor nedrevidering av räntebanan, prognosen för styrräntan. Räntebanan signalerade en liten sannolikhet (ca 25 procent) för en ytterligare räntesänkning i närtid. Den förväntade tidpunkten för den första räntehöjningen sköts däremot fram från början av 2014 till hösten 2014. Framför allt var det en lägre inflationsprognos som låg bakom förändringarna. De konjunktursignaler och inflationsdata som inkommit efter räntemötet pekar något mot att det skulle kunna vara dags för en sänkning av styrräntan. Men det kan vara så att ökningstakten i bostadspriser och hushållens skuldsättning är något för snabb för att ledamöterna ska känna sig bekväma med att sänka styrräntan under 1 procent, där den ligger i dag.



Två av sex direktionsledamöter ville, som vanligt sänka styrräntan omedelbart vid förra mötet, medan majoriteten ville avvakta. Nästa räntemöte sker med två nya ledamöter, vilket ytterligare försvårar bedömningen. Att döma av uttalanden som ledamöterna gjort innan de utsetts så kan de möjligen komma att förespråka en räntesänkning. Vi skulle således kunna landa i en situation där tre ledamöter vill sänka styrräntan och tre vill behålla nuvarande nivå. Då har ordföranden, Stefan Ingves, utslagsröst och det blir troligtvis ingen sänkning. Det brukar dock ta några möten innan nya ledamöter vågar sticka ut hakan särskilt långt vid räntebesluten.



Sannolikheterna för sänkning eller inte sänkning ligger mycket nära varandra. Prissättningen på räntemarknaden indikerar en sannolikhet på 60-65 procent för att det blir en sänkning. Vi bedömer däremot att sannolikheten för sänkning är under 50 procent. Det mest troliga är därför att styrräntan hålls oförändrad. Troligtvis behålls räntebanan oförändrad eller sänks något. Möjligen kan Riksbanken signalera att en eventuell räntesänkning endast är aktuell om bostads- och lånemarknaderna dämpas, antingen av sig själva eller via åtgärder från andra myndigheter.

## Sänkta boränteprognoser

Således behåller vi vår prognos att Riksbanken inte sänker styrräntan, även om det är med tvekan. Däremot flyttar vi fram tidpunkten för den första höjningen ett halvår. Låg inflation, en inbromsning av utlåningen och en liten dämpning på bostadsmarknaden medför att Riksbanken kan ligga kvar med styrräntan på 1 procent ända fram till september 2014 då vi räknar med en första höjning. Vi räknar sedan med fortsatta höjningar som tar styrräntan till 2,25 procent i slutet av 2015. Vid årsskiftet 2016/17 nås 3,50 procent, som vi bedömer är den långsiktiga jämviktsnivån. Vår ränteprognos ligger därmed i linje Riksbankens egen prognos men betydligt över räntemarknadens förväntningar. Precis som tidigare räknar vi med att långa marknadsräntor kommer att börja stiga när det

### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	30-maj-13	jun-13	dec-13	jun-14	dec-14
3 mån	2,94	2,95	3,10	3,40	3,80
		(-0,05)	(-0,05)	(-0,15)	(-0,20)
2 år	2,91	2,90	3,25	3,80	4,30
		(-0,25)	(-0,15)	(-0,10)	(-0,10)
5 år	3,29	3,30	3,80	4,40	5,15
		(-0,15)	(-0,15)	(-0,05)	

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 25 april inom parentes

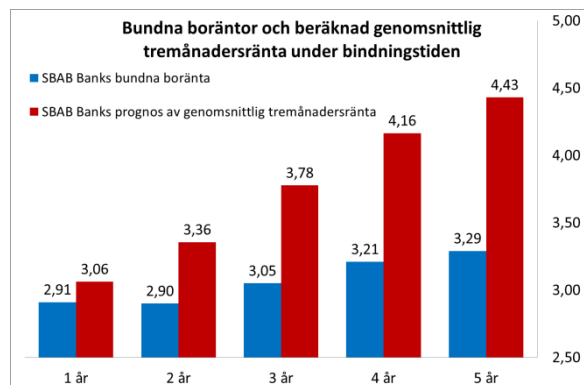
internationella konjunkturläget blir starkare, osäkerheten kring eurokrisen minskar och centralbankerna börjar dra tillbaka stimulanser. Den exakta tidpunkten för när detta skede inleds är svårt att uppskatta men på 1-2 års sikt bör långa marknadsräntor ligga avsevärt högre än vad de gör i dag. I och med att vi flyttar fram tidpunkten för Riksbankens första räntehöjning så behöver vi dock sänka de kortsiktiga (6-12 månaders sikt) ränteprognoserna något. På riktigt kort sikt (1-3 månader) tror vi att den uppåtteffekt som en utebliven styrräntesänkning skulle kunna få på boräntorna motverkas av ett ökat konkurrenstryck och sänkta bolänemarginaler.

## Viktigt med riskspridning

I våra långsiktiga kalkyler antar vi att tremånaders bolåneränta når knappt 5 procent i slutet av 2015 och 5,5 procent i slutet av 2016, där den sedan ligger kvar. Om vi får rätt i våra prognoser och kalkyler så kommer den genomsnittliga tremånadersräntan att vara mellan 0,2 och 1,1 procentenheter högre under bindningstiden än de vad de bundna räntorna är i dagsläget. Ju längre räntebindningstid desto större skillnad. Våra ränteprognoser talar således för att bolåntagaren bör ha en större del av lånet placerat på långa räntebindningstider. Utifrån de historiska prognosfel 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 den bundna räntan blir lägre. Sannolikheterna för detta ligger mellan 54 och 69 procent med högsta noteringarna för fyra- och femåriga räntebindningstider. Det är alltså inga jättestora sannolikheter, vilket ytterligare understryker vikten av riskspridning. Naturligtvis finns det även individuella faktorer, som exempelvis hur länge man tänkt sig att bo kvar i nuvarande bostad, att ta hänsyn till vid val av räntebindningstider. Riskbilden är också viktig att tänka över. Genom att välja en längre räntebindningstid skyddar man sig mot oväntade uppgångar i den rörliga bolåneräntan men å andra sidan kan man då inte gynnas av en oväntad räntenedgång.

Tor Borg

[ekonomiskasekretariatet@sbab.se](mailto:ekonomiskasekretariatet@sbab.se)



## Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)
1 år	54
2 år	58
3 år	64
4 år	69
5 år	68

\*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognosfel

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](http://www.sbab.se) • E-post: [headoffice@sbab.se](mailto:headoffice@sbab.se) • (Org.nr. 556253-7513)