

Boräntenytt

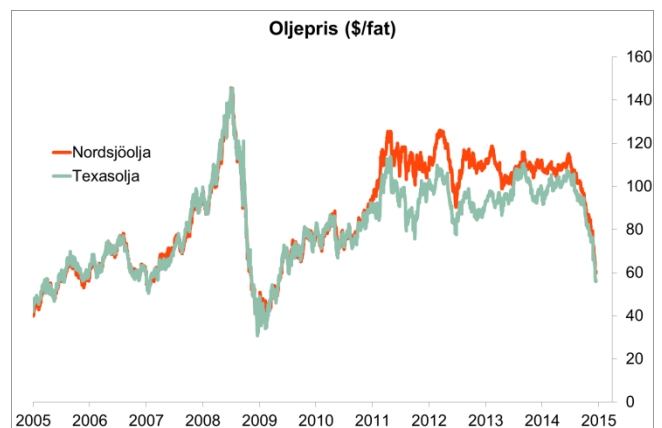
Nummer 10 • 19 december



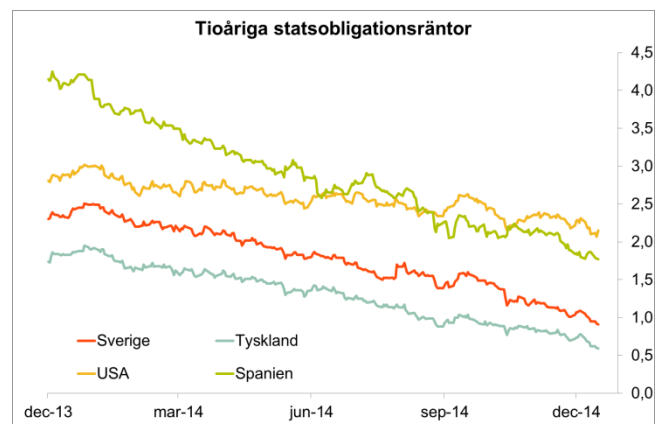
Komplicerat läge

Till det redan komplicerade ekonomiska läget kan vi nu lägga ett kraftigt fall i oljepriserna, en rysk finanskris och ett politiskt haveri i den svenska riksdagen. Sannolikt har vi minst sex till tolv månader framför oss med fortsatta låga räntor. Den som överväger att binda räntan på bolånet bör fokusera på de längsta räntebindningstiderna.

Den globala ekonomin och finansmarknaderna har de senaste veckorna präglats av det snabba och kraftiga fallet i oljepriset. Från nivåer kring 105-110 US-dollar per fat för bara någon månad sen, har priserna fallit till 55-60 US-dollar per fat i dagsläget. Bakom prisfallet ligger svagare efterfrågan (i t.ex. Europa och Kina), en starkare US-dollar och ett ökat oljeutbud från bl.a. Nordamerika och Libyen samtidigt som OPEC inte velat sänka produktionen. Effekterna av prisfallet är både positiva och negativa. För oljeimporterande länder är prisnedgången en välbehövlig tillväxtstimulans. För oljeexportörerna gäller det motsatta, vilket exempelvis Ryssland (och till viss del även Norge) mycket tydligt känner av. Sammantaget påverkas dock den globala tillväxten positivt.



Inflationen påverkas nedåt av de fallande oljepriserna. Bara mellan september och december kommer lägre bensinpriser att ha dragit ned den svenska prisnivån (KPI) med omkring 0,6 procent. För de länder (som Sverige) där inflationen balanserar kring nollstrecket är den negativa prisimpulsen problematisk. Trots den positiva effekten på efterfrågan så har sannolikt risken ökat för deflations-spiraler, där fallande priser leder till fallande efterfrågan som leder till ytterligare prisfall osv. Troligtvis kommer centralbankerna att möta detta med ytterligare expansiv penningpolitik.



Mer osäkerhet

En annan effekt av oljeprisfallet har varit att oron och osäkerheten på finansmarknaderna ökat. Det gäller inte bara osäkerheten kring ekonomiska faktorer som tillväxt och inflation, även osäkerheten kring geopolitiska faktorer som

Ryssland-Ukraina-konflikten och andra konflikthärdar har tilltagit. Det har varit en viss "flykt till kvalitet" på marknaderna, dvs. investerare säljer värdepapper som upplevs som riskabla och osäkra och köper de som är säkra och stabila. Som en följd av detta har svenska räntor fortsatt sjunka.

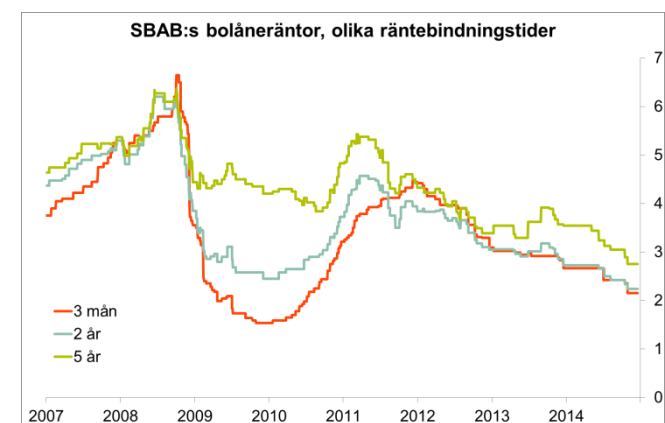
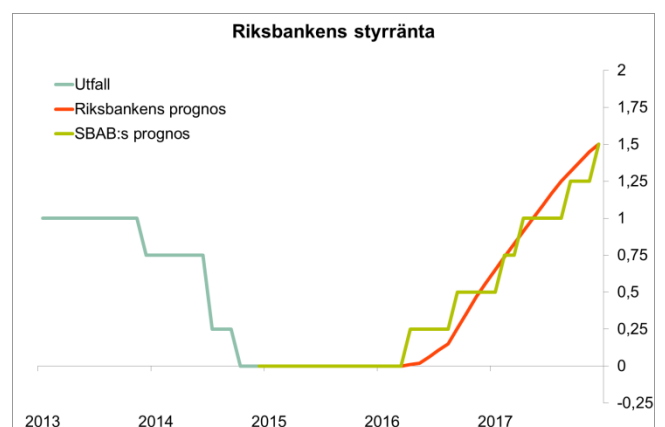
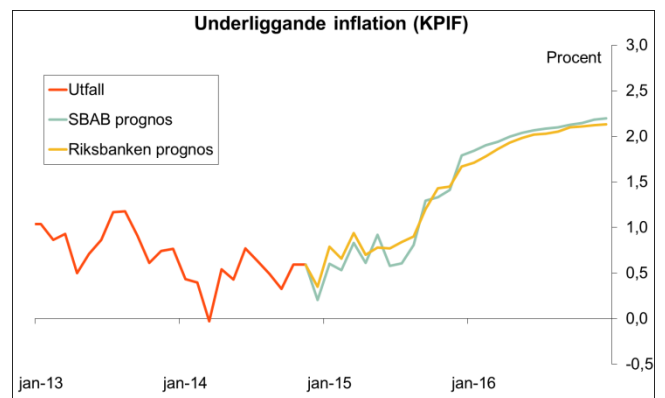
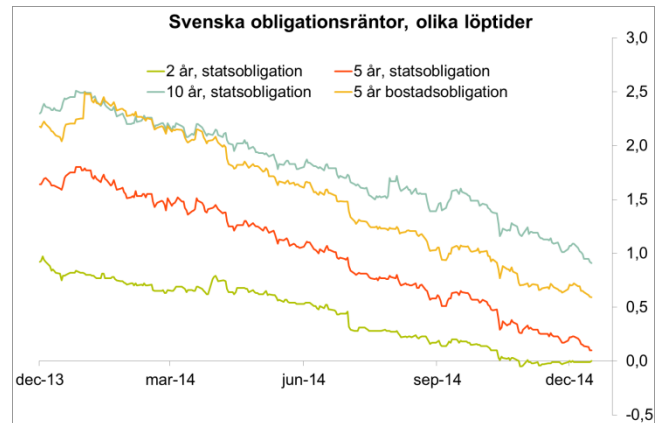
Ekonomiska indikatorer visar att de senaste månadernas trend med en allt starkare amerikansk ekonomi fortsatt. Federal Reserve, den amerikanska centralbanken, överväger när och hur snabbt man ska avveckla räntestimulanserna. Detta verkar uppåt på ränteläget, inte bara i USA utan i hela världen. Den europeiska ekonomin har fortsatt att gå knackigt med stapplande tillväxt och väldigt låg inflation. Viss oro har blossat upp igen kring läget i Grekland. Mot bakgrund av dessa signaler kommer Europeiska Centralbanken med största sannolikhet att utöka stimulanserna i början av 2015. Detta kommer att pressa räntorna nedåt – även svenska.

I Sverige havererade regeringens försök att få igenom en budget i Riksdagen vilket resulterade i att det blir nyval i slutet av mars. Resultatet blir att det politiska stilleståndet fortsätter ett tag till. Tack vare starka offentliga finanser och en konsensus över blockgränserna kring grunderna för den ekonomiska politiken så har dock inte finansmarknaderna reagerat särskilt negativt, än så länge. För varje månad som den politiska handlingsförklaringen fortsätter så ökar dock sannolikheten för att den kan få konsekvenser både för ekonomin, i form av att hushåll och företag blir mer benägna att skjuta upp viktiga konsumtions- och investeringsbeslut, och för finansmarknaderna, i form av ökad misstro från internationella investerare.

Det kan komma mer från Riksbanken

Vid sitt senaste räntemöte bestämde sig Riksbanken för att behålla styrräntan på noll procent men sänka sin ränteprognos något. Sjunkande inflationsförväntningar och lägre oljepris var de främsta faktorerna bakom prognosrevideringen. Riksbanken räknar nu med att ligga kvar på noll procent fram till hösten 2016. Vår bedömning är att inflationen kortsiktigt kan komma att ligga lite lägre än vad Riksbanken räknar med samtidigt som inflationsförväntningarna sannolikt kommer att fortsätta trenda nedåt. Det är därför möjligt att Riksbanken kan komma att känna sig tvungen att öka stimulansen ytterligare. 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. Eventuella åtgärder bör dock bli ganska begränsade.

På lite längre sikt (ett år och längre) bedömer vi att den underliggande inflationen kommer att börja närma sig inflationsmålet på 2 procent, framför allt drivet av ett allmänt



ökat inflationstryck i omvärlden. Vi räknar därför med att den första räntehöjningen kan komma lite tidigare än vad Riksbanken själv räknar med. I slutet av 2016 tror vi styrräntan ligger på 0,5 procent för att sedan höjas till 1,5 procent under 2017, 2,5 procent under 2018 och nå någon sorts jämviktsnivå kring 3,5 procent i slutet av 2019.

Låga räntor under lång tid

Långa marknadsräntor har pressats ned av den låga inflationen och marknadsaktörernas förväntningar om att både Riksbanken och andra centralbanker kommer att hålla styrräntorna låga under väldigt lång tid och även kan komma att öka på stimulansen med långsiktiga lån till banksektorn och köp av obligationer. Den senaste tidens turbulens med fallande oljepris och "flykt till kvalitet" ökar sannolikheten för att det dröjer innan långräntorna börjar återvända till mer normala nivåer. Vi har därför skruvat ned våra kortsiktiga ränteprognoiser ytterligare något men behållit våra långsiktiga prognoser (antaganden). I dagsläget räknar vi inte med att oron ska få någon effekt på riskpremier som har inverkan på bolåneräntorna.

Sammantaget bedömer vi därför att tremånaders boränta ligger kvar kring dagens nivå, eller möjligen marginellt lägre, fram till våren/sommaren 2016 då den börjar stiga i linje med styrräntan. Våren 2017 passerar den 3 procent, 4 procent nås under våren 2018 och i mitten av 2019 nås 5 procent. Även de längre boräntorna väntas ligga kvar på nuvarande nivåer, möjligtvis något lägre, de kommande månaderna men sedan börja stiga under det andra halvåret 2015. Under 2016 accelererar sedan ränteuppgången när Riksbanken och andra centralbanker börjar rulla tillbaka räntestimulanserna.

Fördel bundet

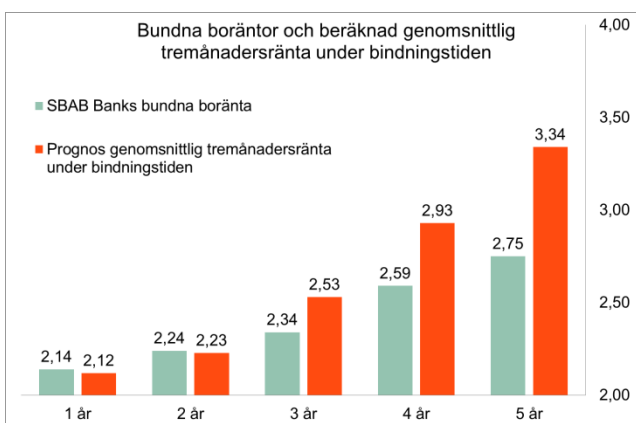
I våra beräkningar av hur rörlig tremånadersränta står sig gentemot de bundna räntorna utgår vi från att tremånadersräntan når 5,5 procent i slutet av 2019 och sedan ligger kvar där. Slår våra prognoser och antaganden in så kommer det att väga väldigt jämnt mellan tremånadersräntan och räntebindningstiderna på ett till tre år. För de längre räntebindningstiderna blir däremot fördelen för de bundna räntorna mer markant.

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. Bundna boräntor ligger på historiskt låga nivåer och för den försiktige kan det därför finnas argument för att välja långa räntebindningstider. Om man delar vår räntesyn och vår riskbedömning bör man överväga längre räntebindningstider, från fyra år och uppåt. Är man mer riskbenägen så kan man kanske avvakta ett tag och se om

Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	19-dec-14	dec-14	jun-15	dec-15	dec-16	dec-17
3 mån	2,15	2,15	2,10	2,10	2,80	3,80
		(+0,05)			(-0,20)	(-0,20)
2 år	2,24	2,24	2,20	2,50	3,50	4,50
		(+0,09)	(-0,10)	(-0,10)	(-0,20)	
5 år	2,75	2,75	2,75	3,30	4,50	5,50
		(-0,05)	(-0,35)	(-0,30)	(-0,10)	

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 29 oktober inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	49	→
2 år	50	↑
3 år	54	→
4 år	57	↓
5 år	60	↓

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

långa räntor kanske tickar ner lite till. Ser man en risk för att räntorna kan börja stiga tidigare och snabbare än vad vi räknar med så kan man kanske även överväga de kortare räntebindingstiderna.

De flesta hushåll har en viss marginal i sina boendefinanser. Att dela lånet i tre delar, med en del med rörlig ränta, en del med medelång räntebinding och en del med lång räntebinding kan vara ett upplägg som passar ganska många.



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)