

Boräntenytt

Nummer 8 • 8 september 2015



Kan Riksbanken slå till igen?

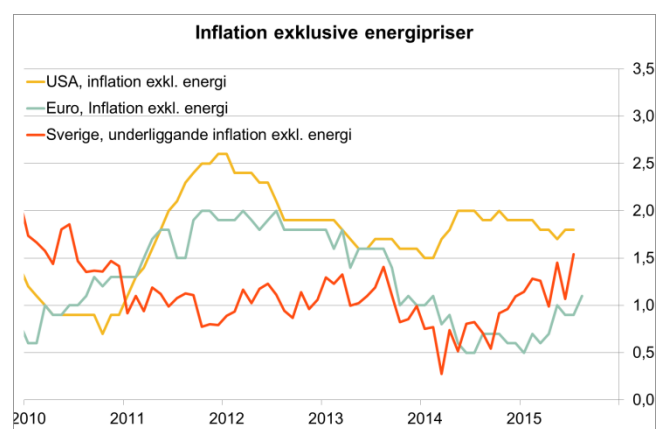
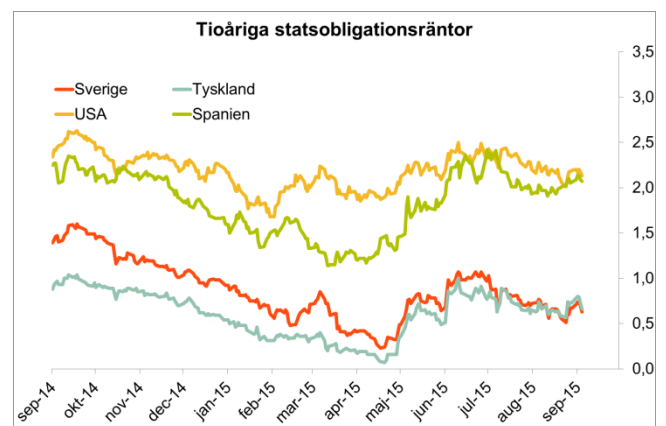
Riksbanken valde att avvakta med ytterligare räntesänkningar vid sitt senaste räntemöte. Det är dock inte omöjligt att det kommer ytterligare räntestimulans innan årsskiftet. Boräntorna ligger sannolikt kvar kring nuvarande nivåer, eller marginellt lägre, de kommande månaderna, men på sikt kommer de att stiga. Det väger för närvarande väldigt jämnt i räntebindningsvalet, framöver kommer det dock att bli mer lönsamt att binda boräntorna.

Fallande oljepriser, ökad osäkerhet på de globala finansmarknaderna med kraftiga svängningar på många aktiebörser och oro kring den ekonomiska och finansiella utvecklingen i Kina har pressat räntenivåerna i de flesta regioner under sommaren. De senaste två veckorna har dock räntorna rört sig något uppåt även om de fortfarande ligger väl under juninivåerna. Tillväxtindikatorer visar på fortsatt osäker utveckling med en amerikansk ekonomi som tuffar på i ganska god takt, inte minst arbetsmarknaden ser allt ljusare ut. Även i Europa har konjunkturen fortsatt stärkas om än i långsam takt och från låga nivåer. Problemen i Grekland och den geopolitiska oron, konflikten Ryssland-Ukraina, Mellanösternkonflikterna, flyktningvägen osv håller nere stämningen. I Asien och andra tillväxtregioner verkar tillväxten ha stannat av. Inte minst i Kina har de senaste konjunkturindikatorerna varit en besvikelse.

Inflationstendenser

Inflationen fortsätter att vara låg, i de flesta länder, men det finns små tendenser till uppgång, om man bortser från effekterna av de fallande olje- och energipriserna. I USA har inflationen, rensat för energi, pendlat kring 1,5-2 procent ett bra tag nu medan motsvarande mått i Euro-området och Sverige stigit från 0,5 procent för ett år sedan, till 1-1,5 procent i nuläget.

Centralbankerna i de stora länderna, som påverkar räntenivåerna både internationellt och i Sverige, fortsätter att gå åt olika håll. I USA och Storbritannien verkar Federal Reserve och Bank of England komma allt närmare en första



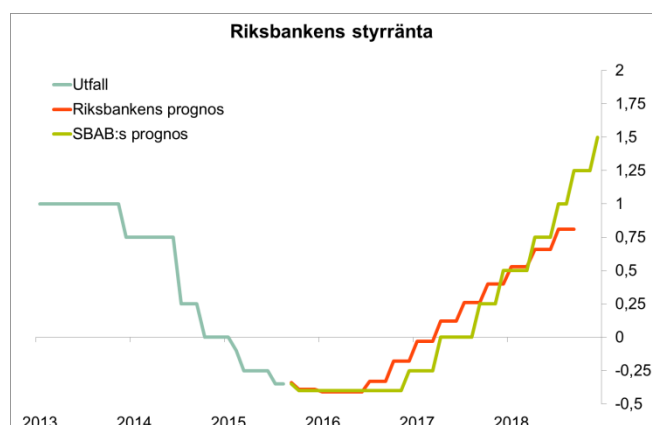
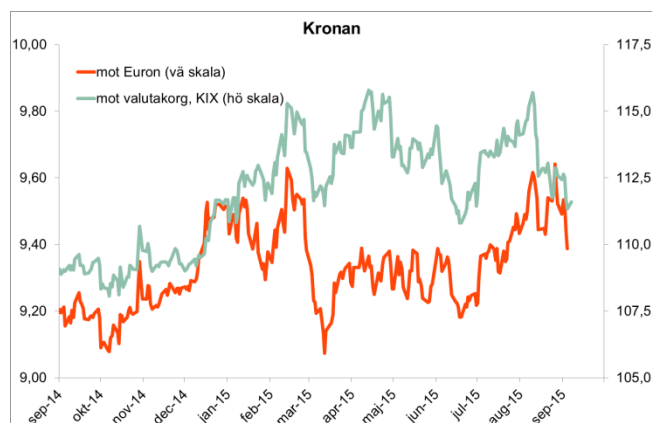
räntehöjning. I USA står det och väger inför räntemötet den 17 september. Det går inte att utesluta att den första räntehöjningen sedan juni 2006 kan komma då, men oron kring Kina och de fallande oljepriserna talar för att det dröjer lite till. I Europa verkar Europeiska Centralbanken (ECB) däremot vara beredd med ytterligare stimulanser om tillväxt eller inflation skulle vika nedåt och i Kina och andra asiatiska länder har många centralbanker sänkt styrräntorna nyligen.

Håll koll på kronan och inflationen

Trots ökad osäkerhet i omvärlden, främst kring Kina, oron på finansmarknaderna, sjunkande inflationsförväntningar och lägre råvarupriser så valde Riksbanken att inte sänka styrräntan ytterligare. Den behölls istället oförändrad på -0.35 procent. Inte heller programmet för obligationsköp ändrades - Riksbanken avser att köpa statsobligationer för 135 miljarder kronor fram till årets slut med syftet att hålla nere längre räntor. Utifrån argumenten vid de senaste räntesänkningarna så kunde Riksbanken nog ha släppt på lite mer stimulans även denna gång. Sannolikt lade man dock stor vikt vid att det senaste inflationsutfallet var lite högre än väntat, inflationstakten steg från -0,4 till -0,1 procent, och vid att kronan hållit sig ganska svag sedan förra räntebeslutet i början av juli.

Sammantaget har Riksbanken gjort ganska små förändringar i sina prognoser och bedömningar jämfört med i juli. Det innebär att vi sannolikt fortsätter balansera på gränsen till ytterligare räntestimulans. En liten nedgång i inflationsstakt eller en något starkare krona skulle kunna vara den utlösande faktorn. Riksbanken har själv lagt in en liten framtida räntesänkning i sin prognos. För säkerhets skull har vi också lagt in en liten sänkning av styrräntan under hösten i vår prognos. Precis som Riksbanken tror vi det kan bli dags att höja styrräntan fram mot slutet av 2016. Däremot tror vi inte riktigt att inflationen kommer att ta den fart under 2017 som Riksbanken räknar med, vilket innebär att det tar lite längre tid innan räntehöjningarna kommer i gång på allvar. Våren 2017 tror vi styrräntan är tillbaka på noll. Sedan dröjer till sommaren 2018 innan vi passerar 1 procent. Vårt grundscenariot är sedan att styrräntan höjs med omkring en procentenhet om året de kommande tre åren.

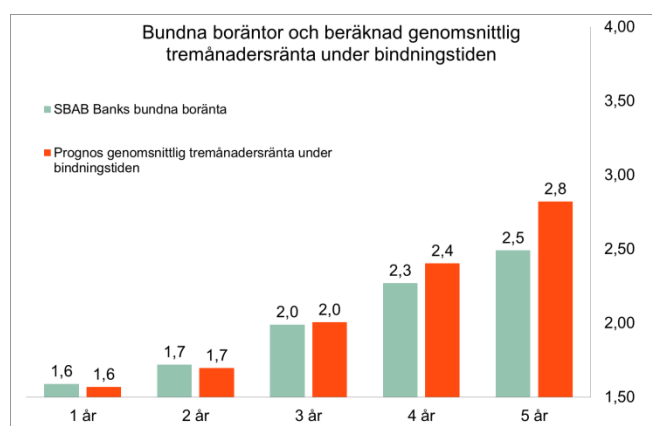
Vi räknar med att de långa marknadsräntorna också kommer att röra sig uppåt i takt med att Riksbanken närmar sig höjningar av styrräntan och räntorna i omvärlden rör sig uppåt. Under de kommande årens resa mot högre räntenivåer kommer vi säkert att få uppleva både upp- och nedgångar i räntorna, drivet av olika konjunktursignaler, politiska händelser osv. På sikt talar dock det mesta för att ränteläget kommer att stiga jämfört med dagens extrema situation.



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	08-sep-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17
3 mån	1,59	1,55	1,60	1,75	2,50
			(+0,05)	(+0,05)	(+0,10)
2 år	1,72	1,70	1,80	2,10	3,00
				(-0,05)	(-0,10)
5 år	2,49	2,50	2,70	2,95	4,00
					(-0,10)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 12 aug inom parentes



Svagt stigande boräntor

Vår bild av boräntornas utveckling framöver är att det kan komma en ytterligare nedgång, framför allt om Riksbanken skulle komma med en liten räntesänkning. Sannolikt blir det dock marginella förändringar. Under 2016 bör boräntorna börja röra sig uppåt, först räntorna på längre löptider och därefter de kortare. Under 2017 stegas ökningstakten och i slutet av året ligger räntenivåerna betydligt högre än i dag. Vi antar att ränteuppgången fortsätter tills en långsiktig jämviktsnivå nås om cirka fem år. Vi bedömer att 5-5,5 procent är en sådan nivå för tremånadersräntan.

Utifrån prognoserna och antagandena så väger det för närvarande jämnt mellan olika räntebindingstider. Det ser marginellt lönsamt ut med räntebindingstider från 3 år och uppåt jämfört med rörlig ränta. På kortare sikt verkar dock rörligt vara att föredra. Slå våra prognoser in, med oförändrade eller svagt sjunkande boräntor på 1-6 månaders sikt, så kan det bli mer lönsamt att binda boräntorna senare under 2015 eller 2016. De låga räntenivåerna innebär dock att en bunden ränta är en billig försäkring mot oförutsedda och osannolika händelser, som en oväntat snabb ränteuppgång. Den som är försiktigt lagd och vill sprida riskerna bör därför ha åtminstone en del av lånet bundet.

Det finns alltid en betydande osäkerhet kring prognoser. Den låga inflationen och det nedpressade ränteläget vi haft under ett bra tag nu ökar osäkerheten kring de historiska samband och teoretiska modeller som ränteprognoserna bygger på. Dessutom finns det en betydande osäkerhet kring hur svenska myndigheter kommer att agera med amorteringskrav och andra åtgärder för att dämpa skuldökningstakten.

Snitträntornas intåg

Från och med den 1 juli redovisar bankerna varje månad de genomsnittliga boräntor som avtalats. Hittills verkar effekten ha

blivit att många banker ändrar listräntorna mer sällan än tidigare. Håller denna tendens i sig så kommer listräntorna successivt att tappa sitt värde som benchmark vid jämförelser. Än så länge utgår vi från listräntorna i våra analyser men det kan bli aktuellt att komplettera, eller ersätta, dessa med prognoser för snitträntorna framöver.

Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

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

*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognosfel. Plarna 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 • Internet: www.sbab.se • E-post: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)