



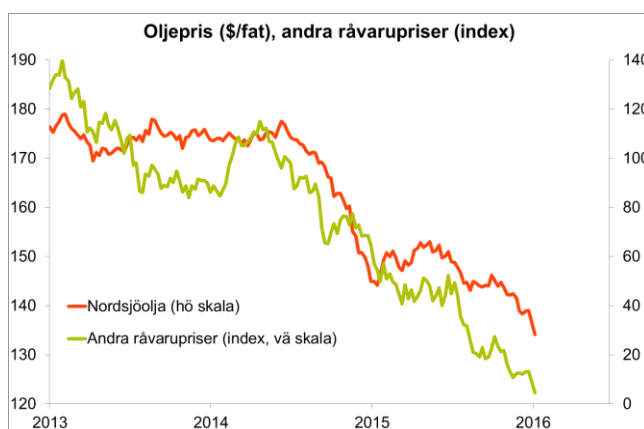
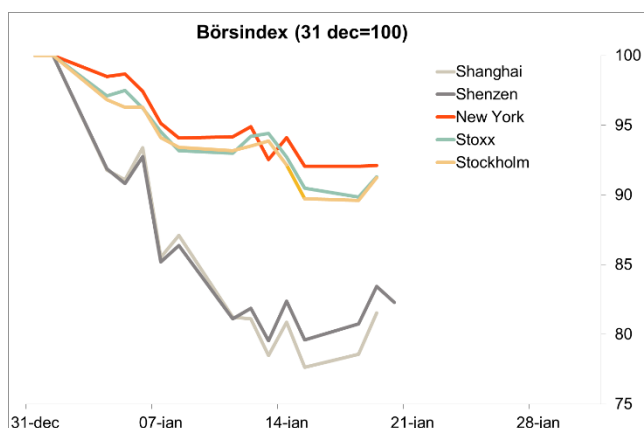
## Osäkerheten stiger...

Osäkerheten kring det ekonomiska och finansiella läget i omvärlden har ökat de senaste månaderna. Det blir också allt svårare att förutsäga Riksbankens agerande. Vi behåller dock vår prognos att boräntorna ligger kvar kring nuvarande nivåer i upp till ett år innan de börjar stiga och att långa boräntor kommer att börja stiga innan de rörliga.

Finansmarknaderna har öppnat året i en pessimistisk ton. Oro och osäkerhet kring det ekonomiska och finansiella läget i Kina i kombination med fortsatt fallande olje- och råvarupriser har fått aktiebörserna världen runt på fall. Börskurserna i Kina har gått ned med omkring 20 procent sedan årsskiftet medan nedgången har stannat vid omkring 10 procent på andra marknader. Även valuta- och räntemarknaderna har dragits med i turbulensen. Oron har fått investerare att söka sig till säkra investeringar, vilket har pressat ned obligationsräntorna i länder som USA, Tyskland och Sverige. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan har gått ned från drygt 1 procent i slutet av december till under 0,8 procent i dagsläget. Även bostadsobligationsräntorna (som är viktiga för bankerna finansieringskostnader för bolån) har gått ned något. Däremot har olika sorters riskpremier ökat, vilket påverkat finansieringskostnaderna uppåt.

## Svårt förutsäga Riksbanken

Efter att Riksbanken behöll styrräntan oförändrad på -0,35 procent vid det senaste räntemötet den 14 december så stärktes kronan lite mot andra valutor. Sammantaget uppgick förstärkningen till omkring 2 procent, ganska marginellt med tanke på hur växelkurser brukar fluktuerar. Det hindrade dock inte Riksbanken från att två gånger, kring årsskiftet, mycket tydligt signalera att man var nära att agera, genom att sälja svenska kronor, för att hindra växelkursen från att stiga. Efter signalerna har kronans värde varit stabilt.



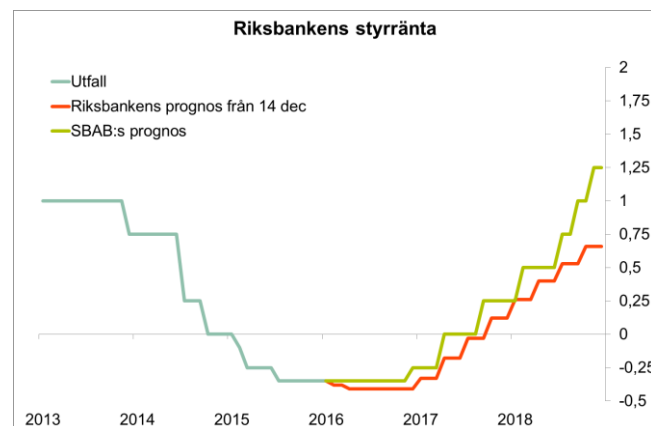
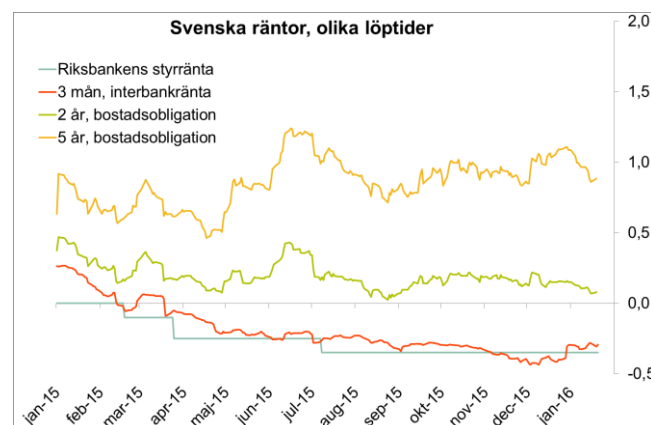
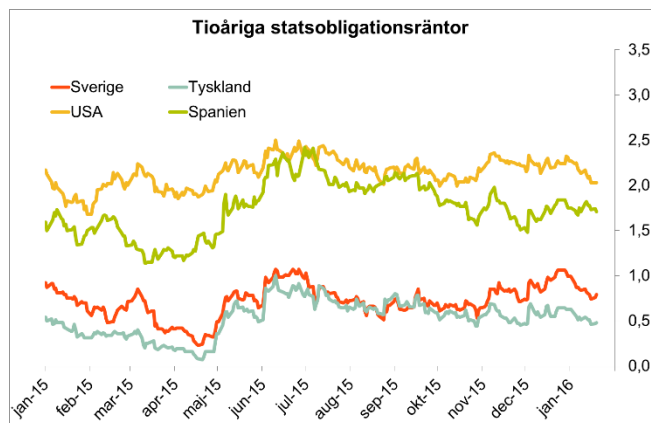
Inför nästa räntemöte den 10 februari är det väldigt oklart och öppet kring hur Riksbanken kan tänkas agera. Det går inte att utesluta vare sig ytterligare räntesänkning, utökade obligationsköp, valutainterventioner eller andra åtgärder. Tittar vi på de faktorer som Riksbanken har fokuserat på den senaste tiden så finns det argument för ytterligare åtgärder. Inflationutfallet har varit något lägre än vad Riksbanken räknade med. Inflationförväntningarna är fortfarande låga och har dessutom snarare rört sig nedåt än uppåt de senaste veckorna. De sjunkande råvarupriserna lär sannolikt också pressa ned inflationsprognoserna. Kronan fortsätter också att vara något starkare än vad Riksbankens prognostiserat. Den internationella börsoron kan också vara ett ytterligare argument för Riksbanken att agera.

Mot detta ska dock ställas fortsatt gynnsamma tillväxtsiffror, den svenska ekonomin växer i snabb takt, fortsatta prisuppgångar på bostadsmarknaden och ökande skuldsättning bland hushållen. Det är också osäkert vilka effekter en ytterligare sänkning av styrräntan skulle ha när vi är nere på negativa nivåer. Dessutom har en del kritik mot Riksbankens kortsiktiga agerande framkommit i en nyligen publicerad utredning. Kanske räcker detta för att Riksbanken ska välja att avvakta. Vår bästa gissning är att Riksbanken "nöjer" sig med att sänka sin prognos för styrräntan, räntebanan. Sannolikheten för en sänkning i närtid lär skruvas upp samtidigt som perioden fram till den första räntehöjningen förlängs. Risken att direktionen röstar igenom någon annan ytterligare åtgärd är dock stor.

Oavsett utfallet av Riksbankens nästa räntebeslut så bedömer vi att utvecklingen av konjunkturläge, inflation, växelkurs, andra centralbankers agerande med mera innebär att det blir aktuellt att börja justera styrräntan uppåt fram mot slutet av året. Precis som tidigare räknar vi med att Riksbanken kommer att vara något aggressivare än vad de själva, och marknaden, tror. I slutet av 2017 bedömer vi att styrräntan ligger på 0,25 procent, för att sedan stiga med omkring 1 procentenhet om året.

## Boräntorna stiger så småningom

Vi har inte heller ändrat bedömningen av vart de långa marknadsräntorna är på väg utan vi räknar med att de stiger försiktigt under våren/sommaren. Sannolikt kan det dock komma kortare perioder med snabbare svängningar både upp och ned. Fram mot slutet av 2016 bör långräntorna börja stiga i lite snabbare takt. Vi bedömer att riskpremierna på räntemarknaden inte kommer att fortsätta öka, snarare kan de kanske falla tillbaka något. Vi räknar också med att det fortsätter komma regelskärpningar kring bankernas kapitaltäckning, finansiering och riskhantering som sannolikt kommer att fördyra finansieringen av bolån och bidra till att pressa bolåneräntorna uppåt.



### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	21-jan-16	jun-16	dec-16	jun-17	dec-17	dec-18
3 mån	1,69	1,70	1,75 (-0,05)	2,00	2,25	3,25
2 år	1,82	1,80	1,95	2,30	2,80	3,90
5 år	2,59	2,70	3,00	3,40	3,90	5,10

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 21 dec inom parentes

Sammantaget ser vi fortfarande att bolåneräntorna ligger kvar kring nuvarande nivåer i upp till ett år innan de börjar stiga. Uppgången bör börja lite tidigare för de bundna boräntorna än för de rörliga. Vi räknar med att den femåriga listräntan passerar 3 procent kring årsskiftet och att tvååringen passerar 2 procent i början av 2017. Det dröjer dock fram till mitten av 2017 innan den rörliga tremånadersräntan når 2 procent. Vi antar att en långsiktig jämviktsnivå för räntorna nås om drygt fem år. Vi bedömer att 5-5,5 procent är en sådan nivå för tremånadersräntan.

## Avvakta eller sprid riskerna

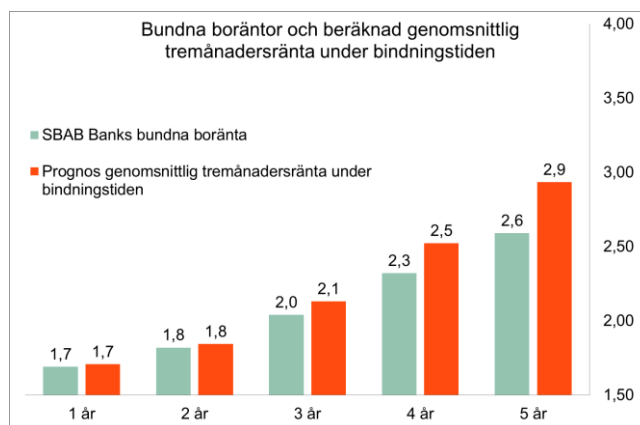
Om våra prognoser och antaganden slår in så kommer de längre räntebindingstiderna att bli lite mer lönsamma än den rörliga tremånadersräntan. Skillnaden är dock liten i förhållande till den prognososäkerhet som finns. Sannolikheten att bunden ränta blir lägre än den framtida genomsnittliga tremånadersräntan beräknas, utifrån de historiska prognosfel som gjorts, till mellan 50 och 56 procent. Det vill säga det väger nästan alldeles jämnt. Sammantaget talar detta för att det kan vara läge att avvakta ett tag med att binda boräntan. Det kan komma att bli mer fördelaktigt att binda räntan senare under året. Dagens låga räntenivåer innebär dock att en bunden ränta är en ganska billig försäkring mot att ränteuppgången kommer tidigare eller blir snabbare än väntat. Den som är försiktigt lagd och vill sprida riskerna bör därför ha åtminstone en del av lånet bundet.

Det är osäkert hur bolånemarknaden kommer att utvecklas när det gäller listräntor, snitträntor och ränterabatter framöver. Än så länge utgår våra bedömningar från listräntor, men det kan behöva ändras.

Vill du få boräntenytt via mejlen i framtiden så skickar du ett meddelande till [tor.borg@sbab.se](mailto:tor.borg@sbab.se)



Tor Borg  
 Chefsekonom  
[tor.borg@sbab.se](mailto:tor.borg@sbab.se)  
 @tor\_borg  
[www.sbab.se/bloggen](http://www.sbab.se/bloggen)



## Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindingstid	Sannolikhet (%)	
1 år	50	↓
2 år	50	→
3 år	52	↑
4 år	54	↑
5 år	56	↑

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

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB. Ansvarig: Tor Borg, tfn 076-118 09 02. 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: Svetsarvägen 24 • Postadress: Box 4209 • 171 04 Solna  
 Tel 08-614 43 00 • Internet: [www.sbab.se](http://www.sbab.se) • E-post: [info@sbab.se](mailto:info@sbab.se) • (Org.nr. 556253-7513)