

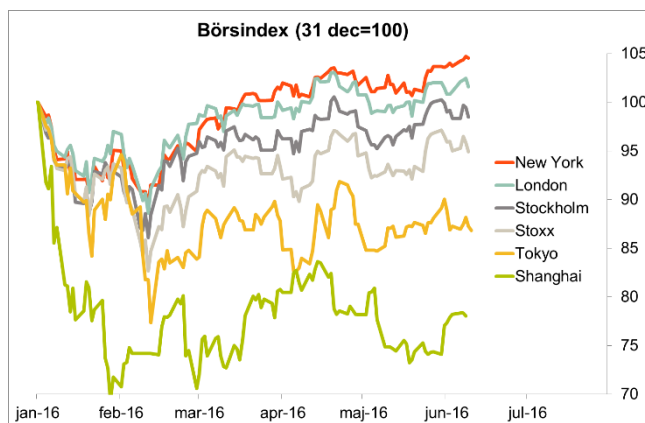


Riksbanken kan slappna av

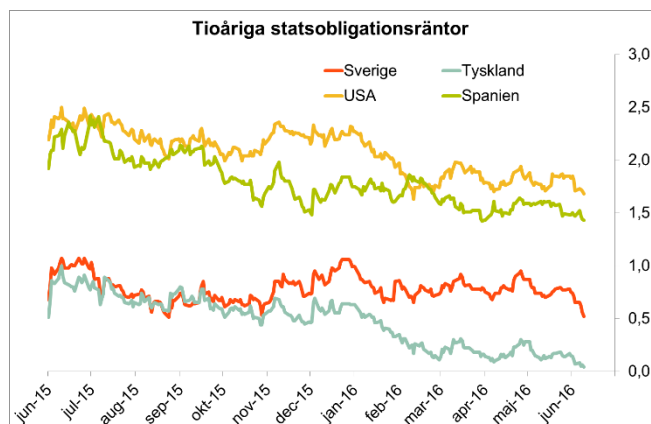
Även om det finns många osäkerhetsfaktorer så talar det mesta för att boräntorna har bottnat. Det låga inflationstrycket innebär dock att det kommer att dröja mellan ett och ett och ett halvt år innan de börjar stiga. Bunden boränta är en billig försäkring men sannolikt blir det mer lönsamt att avvakta ett litet tag med att binda boräntan.

Vill du få Boräntenytt via mejl i framtiden så skickar du ett mejl till tor.borg@sbab.se

De internationella finansmarknaderna har utvecklats förhållandevis stabilt den senaste tiden med tanke på att det finns en hel del källor till osäkerhet och oro. Aktiebörserna har mestadels rört sig uppåt under maj och början av juni. Flera börser har dock inte helt återhämtat tidigare nedgångar. Råvarupriserna, inkl. oljepriserna, har däremot återhämtat en stor del av förra årets prisfall. Troligen är det lite ljusare konjunktursignaler från den råvarutunga kinesiska ekonomin som ligger bakom de senaste veckornas uppgång. Även på valutamarknaden har det varit förhållandevis lugnt. US-dollar steg under maj mot de flesta valutor men har tappat hittills under juni till följd av att marknadsaktörerna sänkt sina förväntningar på kommande räntehöjningar från Federal Reserve, den amerikanska centralbanken.



På räntemarknaderna har räntenivåerna sjunkit något de senaste veckorna. Bakom nedgången ligger till stor del de signaler om bibehållna eller utökade stimulanser, i form av sänkta styrräntor eller andra åtgärder, som skickats från centralbankerna. De senaste inflationsutfallen har överlag varit något lägre än väntat och många inflytelserika prognosmakare har reviderat ned sina konjunkturprognoser. I USA var det senaste utfallet för sysselsättningstillväxten lägre än väntat, vilket fått många aktörer att tro att Federal Reserve kommer att avvakta med eventuella räntehöjningar.



Samtidigt som osäkerheten kring styrkan hos den globala ekonomin finns kvar så finns det specifika oroshärdar i de olika

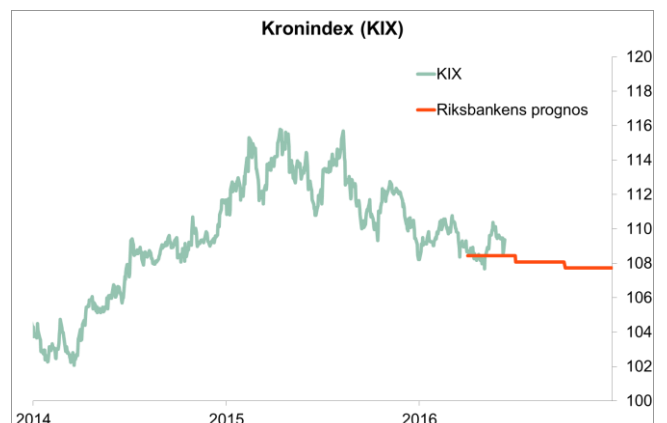
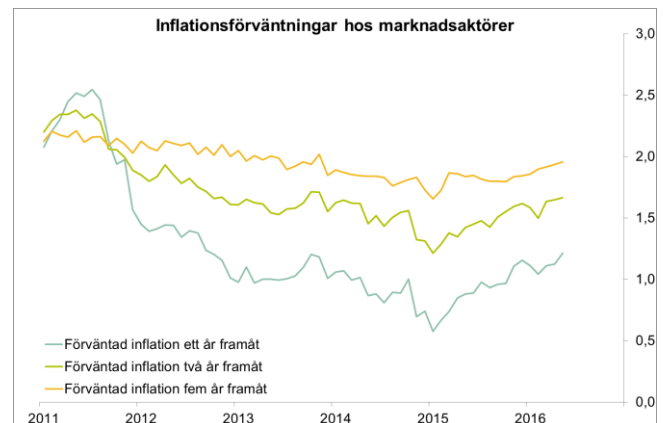
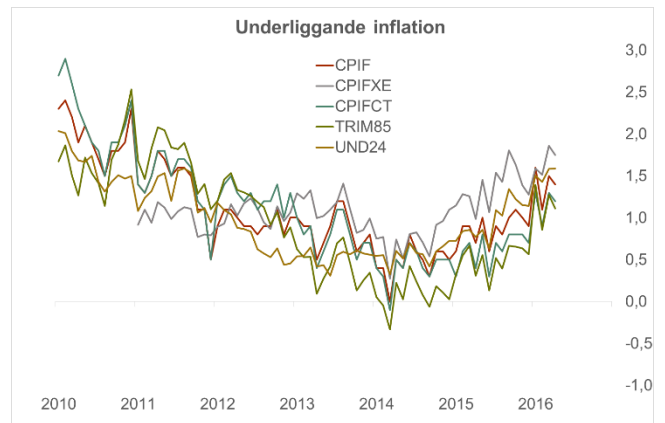
regionerna som kan komma att påverka ränteutvecklingen framöver. Risken för en hårdlandning för den kinesiska ekonomin finns kvar, men verkar ha dämpats något den senaste tiden. I Europa brottas många länder med deflationstendenser, svag tillväxt, problem i banksektorn, höga statsskulder och en strid ström av flyktingar från krigsområdena i Syrien. I USA har ekonomin vuxit på hyfsat och mycket av osäkerheten kretsar därför istället kring hur snabbt centralbanken kommer att plocka bort räntestimulansen och vilka effekter detta kommer att få. I många delar av världen har svängningarna i oljepriset fått effekter på både den ekonomiska och politiska utvecklingen.

Det finns också politiska händelser framöver som har potential att påverka räntemarknaderna. Den 23 juni folkomröstas britterna om medlemskapet i EU. I opinionsmätningarna har "stanna kvar" ett övertag men det är inte stort. En "Brexit"-vinst skulle kunna utlösa en minskad efterfrågan på riskabla placeringar till förmån för säkra värdepapper som statsobligationer osv. Den 8 november är det presidentval i USA. Valet står mellan demokraternas Hillary Clinton och republikanernas Donald Trump. Trump har hela tiden varit utdömd av experterna men sannolikt blir det ett jämnt race. En republikansk vinst skulle kunna resultera i en minskad riskapitet bland internationella placerare och svagare US-dollar och stigande räntor.

Inga mer Riksbanksstimulanser

Konjunktoren fortsätter att vara stark i den svenska ekonomin. Det verkar dock som att tillväxten växlat ned hittills i år efter att ha avslutat fjolåret i rekordfart. Nedväxlingen är en naturlig följd av att stimulans effekterna av tidigare räntesänkning, kronförsvagning och boprisuppgång börjat avta. Inflationen verkar sakta men säkert vara på väg uppåt, men det är fortfarande en bit kvar till inflationsmålet på 2 procent. Det finns en handfull olika mått på underliggande inflation men alla mått ger ungefär denna bild.

Med underliggande inflation på väg upp, inflationsförväntningar som närmar sig inflationsmålet och en krona som utvecklas i linje med prognosen så är det svårt att hitta argument för att Riksbanken ska sänka styrräntan ytterligare, från dagens -0,5 procent, eller besluta om andra stimulanser. Särskilt gäller detta mot bakgrund av en tilltagande diskussion, både internationell och inhemsk, om eventuella negativa effekter av den negativa räntan. Det är dock värt att påminna om att vid sju av de senaste tio penningpolitiska mötena har Riksbanksdirektionen valt att agera med sänkt styrränta eller ökade obligationsköp trots att motiven kunnat ifrågasättas. Så även om huvudscenariot är att Riksbanken är färdig med att öka stimulanserna och att nästa förändring är en åtstramning någon gång i framtiden så går det inte att helt räkna bort



möjligheten att det kan komma ytterligare stimulanser, särskilt om kronan skulle komma in en förstärkningstrend.

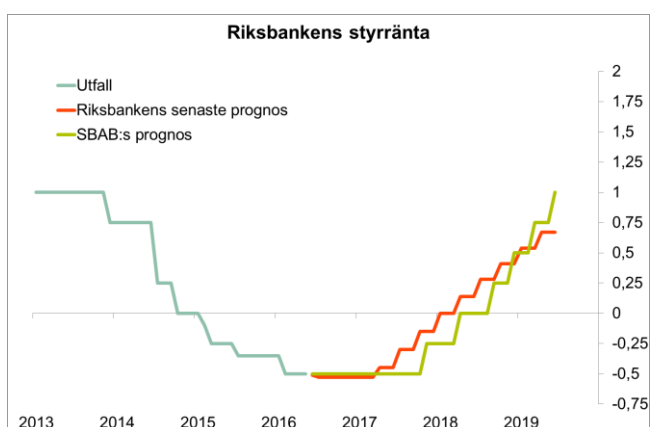
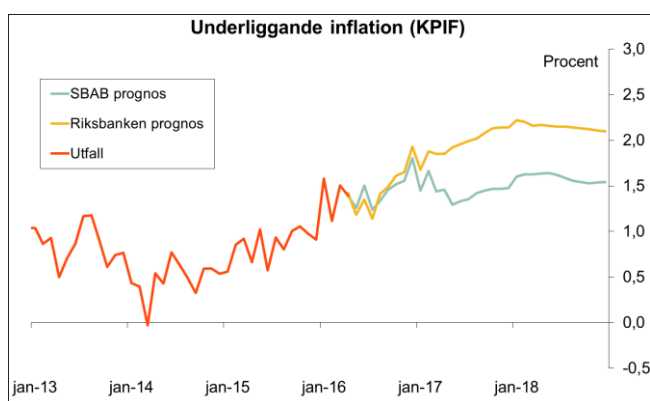
Samma räntebild som tidigare

Vår bedömning är att den underliggande inflationen, mätt enligt Riksbankens favoritmått KPIF, kommer att stiga något framöver men sedan lägga sig ganska stabilt strax över 1,5 procent under 2017 och 2018 för att sedan nå inflationsmålet under 2019. Riksbanken räknar däremot med att underliggande inflation stiger upp över 2 procent redan i slutet av 2017. Det innebär att vi tror det dröjer lite längre innan styrräntan höjs och även att de initiala räntehöjningarna inte blir så snabba, som Riksbanken tror.

Inte förrän mot slutet av nästa år är det dags för en första räntehöjning. Under 2018 räknar vi sedan med att styrräntan successivt höjs till +0,5 procent, ungefär samma nivå som Riksbanken räknar med. I våra prognoser ligger sedan ett antagande om att styrräntan stiger med omkring 1 procent om året tills den når 3,50 procent, som vi bedömer är en långsiktig jämviktsnivå.

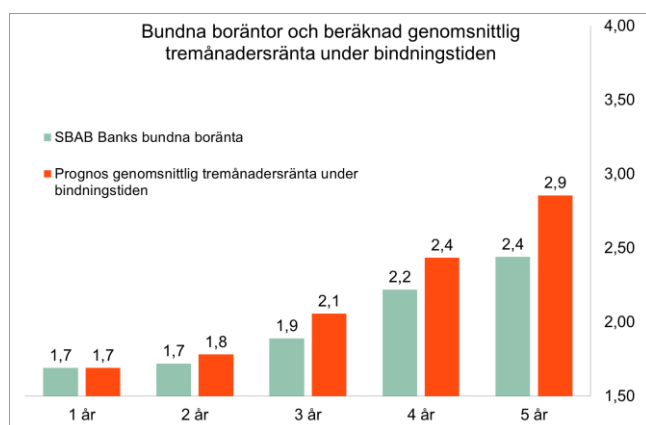
Vi gör samma bedömning av utsikterna för tillväxt, inflation, och omvärldsläge som tidigare och har inte heller ändrat vår uppfattning om hur Riksbanken kommer att agera. Det gör att vi lämnar våra boränteprognoiser oförändrade. Boräntorna är sannolikt på en bottennivå. Om Riksbanken skulle öka stimulanserna eller om det blev en större internationell sättnings på räntemarknaderna så skulle troligtvis inte boräntorna påverkas mer än högst marginellt. Vi räknar med att långa marknadsräntor både i omvärlden och i Sverige börjar stiga om några månader och att uppgången får mer fart ju längre in i 2017 vi kommer. Utöver detta och Riksbankens kommande räntehöjningar så räknar vi med ytterligare regelskärpningar som fördyrar finansieringen av bolån och bidrar till att långsiktigt pressa bolåneräntorna uppåt.

Sammantaget ser vi att bolåneräntorna ligger kvar kring nuvarande nivåer i ett till ett och ett halvt år innan de börjar stiga. De bundna räntorna bör börja stiga innan den rörliga. Den rörliga tremånadersräntan väntas passera 2 procent i början av 2018 medan vi räknar med att den femåriga listräntan passerar 3 procent och tvååringen 2 procent under slutet av nästa år. Vi antar att en långsiktig jämviktsnivå för räntorna nås om fem till sex år. Vi bedömer, som tidigare, att 5-5,5 procent är en sådan nivå för den rörliga tremånadersräntan.



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	13-jun-16	dec-16	jun-17	dec-17	jun-18	dec-18
3 mån	1,69	1,69	1,69	1,90	2,20	2,70
2 år	1,72	1,72	1,85	2,10	2,60	3,20
5 år	2,44	2,44	2,70	3,20	3,70	4,40



Bundet är en billig försäkring

Enligt våra prognoser och antagande så väger det jämnt mellan olika räntebindingstider. Bundet har en liten fördel gentemot rörligt om man tittar på lite längre räntebindingstider. Sett ur ett försäkringsperspektiv, för den som vill undvika oväntade och obehagliga ränteuppgångar, så kan därför bunden ränta vara värd att överväga. För den som har marginaler och är villig att ta vissa ekonomiska risker kan det vara värt att avvakta någon månad och se om det inte blir mer fördelaktigt att binda senare under 2016 eller 2017.

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.



Tor Borg
Chefsekonom
tor.borg@sbab.se
@tor_borg
www.sbab.se/bloggen

Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	50	→
2 år	51	→
3 år	53	→
4 år	54	↑
5 år	57	↑

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

På www.sbab.se/bloggen bloggar
SBAB:s ekonomer om
bostadsmarknad, boendeekonomi
och mycket annat

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 • E-post: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)