

# Boräntenytt

Nummer 1 • 29 januari 2014



## Tillfällig marknadsoro?

Vårt huvudscenari är att marknadsoron är tillfällig och att tillväxt och räntenivåer kommer att fortsätta stiga. Trots att Riksbanken kommer att avvakta med räntehöjningar så finns fördelen för bundna boräntor fortfarande kvar.

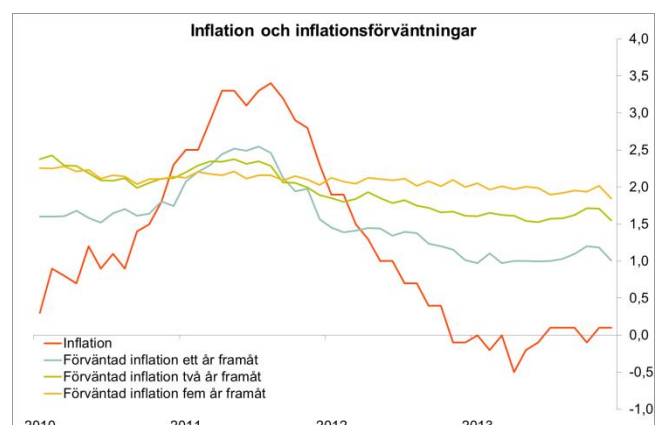
Uppgången i långa marknadsräntor under december har följts av en mindre nedgång under januari. De senaste dagarna har de internationella finansmarknaderna påverkats av oro i en del tillväxtländer, så som Turkiet, Argentina och Ukraina, och det har varit stora rörelser på många aktie- och valutamarknader. Oron har pressat ned långa marknadsräntor i säkra länder, däribland Sverige. Däremot har inte riskpremier, som ränteskillnaden mellan stats- och bostadsobligationer, påverkats särskilt mycket.

### Tillfällig eller bestående finansoro?

Det är i dagsläget svårt att säga om oron på tillväxtmarknaderna kommer att lägga sig eller eskalera. En bakomliggande faktor är den pågående strukturella växlingen i Kina, från export- och investeringsledd tillväxt till mer av konsumtionstillväxt och den inbromsning av efterfrågetillväxten som hör ihop med denna. En del andra mindre länder befinner sig också i samma situation vilket skapat en del osäkerhet kring tillväxtutsikterna. Dessutom har den amerikanska centralbanken (och en del andra centralbanker också) aviserat att man kommer att dra ned på räntestimulanserna vilket spärrar på oron över tillväxtekonomiernas framtid. Vi bedömer att det sannolikt rör sig om en tillfällig överreaktion på finansmarknaderna och att oron kommer att blåsa över relativt snart. Men naturligtvis kan inte motsatsen uteslutas.

### Blandat i omvärlden

De senaste veckorna har konjunktursignalerna från omvärlden varit blandade med en dragning mot det positiva. Vi är optimistiska om den globala ekonomin och räknar med att återhämtningen fortsätter. Inflationen är låg i många länder och det är svårt att hitta tecken på ökande inflationstryck. De låga inflationsförväntningarna innebär att centralbankerna kommer att vara försiktiga med att dra ned på räntestimulansen. I spetsen för ränteåtstramningen går den amerikanska



centralbanken som inledde nedtrappningen av obligationsköp redan i december. Andra centralbanker lär följa efter men i olika takt. I Europa är det till och med troligt att Europeiska centralbanken hinner med någon ytterligare stimulans innan det är dags att strama åt. Sammantaget bör detta innebära att både korta och långa marknadsräntor i omvärlden är på väg upp, men att uppgångstakten nog kan bli rätt dämpad.

## Långt till normal räntenivå

Vi har inte ändrat vår syn avseende Riksbankens räntepolitik sedan förra Boräntenytt i december utan räknar med att styrräntan hålls oförändrad en längre period. Låg inflation och låga räntor i omvärlden balanserar den stigande tillväxten och oron för hög skuldsättning. I vårt Riksbanksscenario kommer det en räntehöjning till 1,00 procent i oktober. Vi räknar sedan med räntehöjningar vid räntemötena i februari, juli och december under 2015, vilket innebär att styrräntan når 1,75 i slutet av 2015. Inte förrän i slutet av 2017 når styrräntan 3,50 procent som vi bedömer är en långsiktig jämviktsnivå. Vi räknar med att långa marknadsräntor ska stiga med knappt en procentenhet om året framöver. Vi har skruvat ned våra prognoser för tvååriga räntor något, främst för att den ihållande låga inflationen gör att vi tror att räntemarknaden kommer att vara sen med att "prisa in" Riksbankens räntehöjningar. Tremånaders boränta väntas ligga still fram till mitten av 2014 för att sedan börja öka i takt med Riksbankens höjningar. Boräntorna med längre bindningstider väntas stiga något redan under det första halvåret 2014 för att sedan successivt öka med omkring en procentenhet om året.

## Fortfarande fördel för bundna boräntor

I våra långsiktiga kalkyler väntas tremånadersräntan nå 5,5 procent i slutet av 2017, där den sedan ligger kvar. Den räntenivån är vår bedömning av vad som är en normal nivå när ekonomin är i jämvikt. Om vi får rätt i våra prognoser och kalkyler så kommer den genomsnittliga tremånadersräntan att vara upp till 0,6 procentenheter högre under bindningstiden än vad de bundna räntorna är i dagsläget. Detta är i linjemed vår tidigare bedömning. Sannolikheten för att bunden boränta blir lägre än den genomsnittliga tremånadersräntan, beräknad utifrån historiska prognosfel, har ökat marginellt och ligger nu mellan 54 och 60 procent.

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)

### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	27-jan-14	jun-14	dec-14	jun-15	dec-15
3 mån	2,67	2,70	3,00	3,25	3,75
2 år	2,73	3,00	3,50	4,00	4,50
5 år	3,54	4,00	4,50	5,00	5,50

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 20 dec inom parentes

### Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	54	↑
2 år	55	→
3 år	59	↑
4 år	61	↑
5 år	60	↑

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



Tor Borg

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