



## Inflationsfokus ger låg ränta

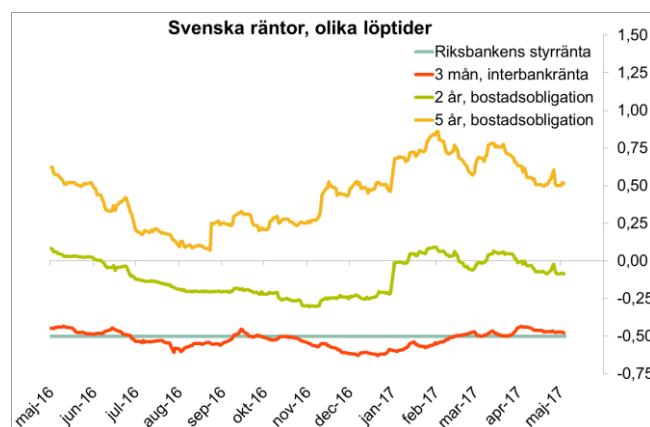
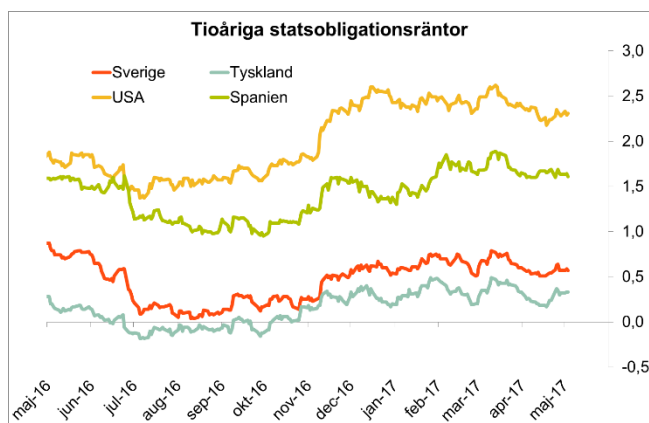
Riksbanken har fullt fokus på inflationen och kommer inte att börja höja styrräntan förrän tidigast under nästa sommar. Bolåneräntorna är, trots det, sakta på väg upp. Bunden boränta är att föredra framför rörlig, men det väger jämnt.

Vill du få Boräntenytt via mejl i framtiden så hör av dig till [tor.borg@sbab.se](mailto:tor.borg@sbab.se)

Efter den amerikanska centralbankens räntemöte den 14-15 mars, där styrräntan som väntat höjdes, har räntenivåerna överlag rört sig nedåt. Den amerikanska ekonomin har utvecklats något svagare än tidigare under de senaste månaderna men det mesta talar för att det är en tillfällig svacka och att tillväxten tar fart igen under våren och sommaren. President Trump verkar få det svårare att driva igenom sin politik än vad många kanske trott. Ovissheten om den amerikanska politiska riktningen består dock.

Inflationsutfallet för mars visade på lite lägre inflation än väntat i många länder, vilket också kan ha bidragit till de sjunkande räntorna. Osäkerhet inför första omgången av det franska presidentvalet den 23 april pressade också ned ränteläget. Efter att utfallet visat att det med stor sannolikhet blir den EU-vänlige Emmanuel Macron som blir Frankrikes näste president så steg också räntorna en del. Med tanke på de oväntade resultaten i den brittiska EU-omröstningen och det amerikanska presidentvalet så går det dock inte att utesluta ännu en överraskning i andra och sista omgången av presidentvalet den 7 maj.

Osäkerhet om den ekonomiska politiken i både USA och Europa håller nere räntenivåerna medan en fortsatt starkare global ekonomi och gynnsamma tillväxtsignaler pressar på uppåt. Även i Sverige är räntorna i dagsläget på lägre nivåer än vad de var för en månad sedan, trots att ekonomin tuffar på i snabb fart, en allt stramare arbetsmarknad och fortsatt stigande bostadspriser. Riksbankens låga styrränta och



utökade obligationsköp bidrar till att hålla nere den allmänna räntenivån. Mycket goda statsfinanser medför också att räntorna pressas nedåt.

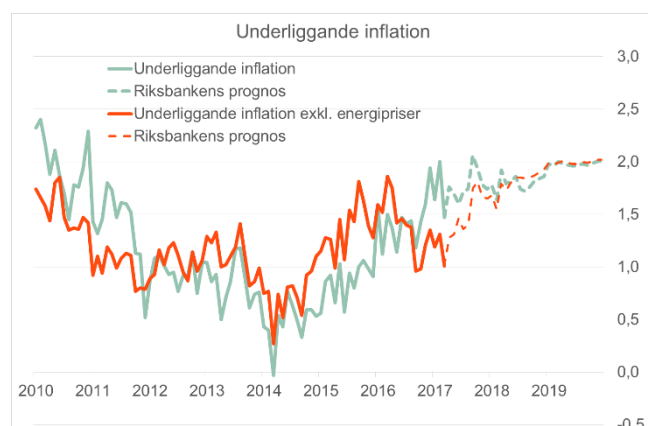
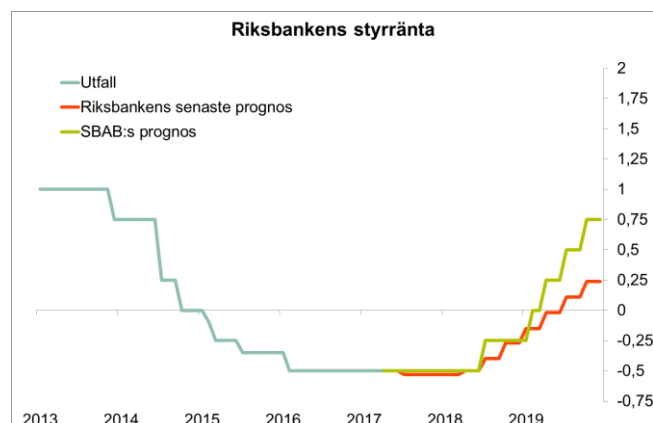
## Fullt fokus på inflationen

Riksbanken har en av de lägsta styrräntorna i världen, -0,5 procent, samtidigt som den svenska kronans växelkurs är ett par procent svagare än sitt historiska genomsnitt. Räntor och växelkurs ger alltså mycket stimulans till svenska hushåll och företag. Samtidigt har den svenska ekonomin utvecklats starkt under en längre tid nu och med tanke på den ökade skuldsättningen hos hushållen och de stigande bostadspriserna så borde det kanske vara dags för Riksbanken att strama åt. Riksbanken har dock fullt fokus på sitt inflationsmål på 2 procent. Trots god tillväxt, så är det sex, sju år sedan inflationen låg i linje med målet. Underliggande inflation har stigit från omkring 0,5 procent för två år sedan till omkring 1,5 procent i dagsläget, mycket av den uppgången beror dock på stigande energipriser. Om dessa priser plockas bort så har inflationen snarare gått nedåt än uppåt det senaste året. De löneavtal som tecknats under våren ligger också i underkant av vad Riksbanken räknat med i sina tidigare inflationsprognoser.

Mot bakgrund av ovanstående, och lite svagare inflationsutfall för mars än väntat så var det ganska väntat att Riksbanken skulle behålla styrräntan på -0,5 procent vid sitt senaste räntemöte den 26 april. Att man dessutom skulle justera ned sin prognos för styrräntan, räntebanan, något låg också i korten. Att de skulle öka på sina obligationsköp och därigenom ytterligare skruva upp stimulansen var däremot lite oväntat. Riksbanksdirektionen var dock djupt oenig, tre av sex ledamöter ville inte öka på obligationsköpen.

Vi hade tidigare bilden att Riksbanken skulle vänta på inflationsuppgången och komma med en första räntehöjning under våren 2018. Nu verkar det som Riksbanken ökat sitt fokus på inflationen ännu mer. Givet detta flyttar vi fram tidpunkten för en första räntehöjning till sommaren 2018 och tror också det dröjer längre innan det kommer en ytterligare höjning. Från och med våren 2019, när underliggande inflation landat på 2 procent, så inleds dock en räntehöjningscykel som initialt innebär en takt om en procentenhet om året. En osäkerhetsfaktor som bör nämnas är att två av sex direktionsledamöter, de som drivit på hårdast för ökade stimulanser, sannolikt kommer att bytas i slutet av året.

När vi nu räknar med att Riksbanken håller kvar sin minusränta lite längre så innebär det att övriga ränteprognoser behöver revideras ned något. Långa marknadsräntor bör dock börja stiga på allvar väl innan Riksbanken börjar höja styrräntan. Utvecklingen i omvärlden lär dra med sig svenska räntor uppåt

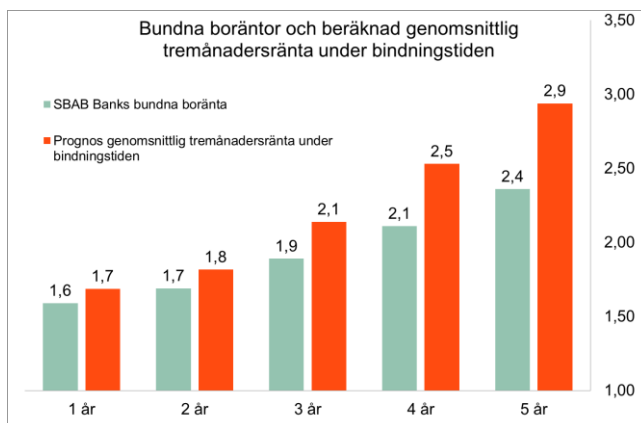


### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	05-maj-17	jun-17	dec-17	jun-18	dec-18	dec-19
3 mån	1,59	1,60	1,70	1,80	2,00	3,00
2 år	1,69	1,70	(-0,10)	(-0,20)	(-0,25)	(-0,25)
5 år	2,36	2,40	(-0,10)	(-0,15)	(-0,15)	(-0,15)
			(-0,10)	(-0,10)	(-0,05)	

Anm: Förändringar i prognosen från Boräntenytt 28 mar inom parentes

framöver. Ett osäkert kort är det politiska läget i omvärlden som innebär att det kan bli en del svängningar i räntenivåerna både uppåt och nedåt. Ett annat osäkert kort är hur bolånemarginalerna kommer att utvecklas, vi räknar med att de kommer att sjunka något när det allmänna ränteläget börjar stiga. Huvudscenariot är att bolåneräntorna successivt börjar röra sig uppåt under andra halvåret 2017. Sammantaget tror vi tremånadersräntan ligger marginellt högre vid årsskiftet än idag medan de längre räntorna har stigit med 0,2-0,4 procentenheter. Under 2018 stiger tremånadersräntan något medan de längre boräntorna börjar gå upp lite snabbare. Därefter fortsätter uppgången under de kommande åren. Vi antar att det kommer att ta drygt fem år innan en långsiktig jämviktsnivå för räntorna nås. Vi bedömer att en sådan nivå för tremånadersräntan ligger kring 5 procent.



## Osäker fördel för bunden ränta

Givet att vi räknar med att räntenivån kommer att vara högre framöver, framför allt på några års sikt, så är bundna boräntor generellt att föredra framför rörliga. När osäkerhet och risk vägs in i bedömningen så väger det dock ganska jämnt. De längre bindningstiderna har en liten fördel gentemot rörlig ränta i och med att den framtida genomsnittliga rörliga räntan väntas bli upp mot 0,5 procentenheter högre än dagens bundna ränta. Sannolikheten för att det ska löna sig att binda på längre tid ligger dock under 60 procent. Så det kan vara värt att sprida risken.

I och med att de bundna boräntorna inte väntas börja stiga på allvar förrän nästa så finns det förmodligen ett par månaders utrymme att avvakta och se, för den som överväger längre räntebindning, kanske 5 år. För den som överväger kortare räntebindning, t.ex. 2 år, är det dock mest lönsamt att binda omedelbart, givet att ränteprognoserna slår in.



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	52	↑
2 år	52	↓
3 år	55	↓
4 år	58	↓
5 år	59	↓

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