



## Fyra år med sjunkande boräntor

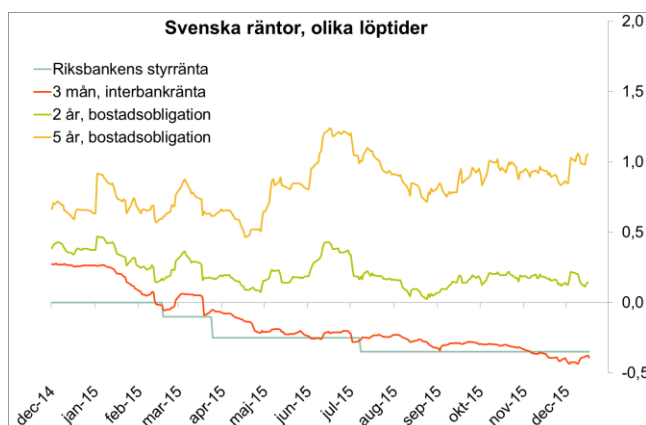
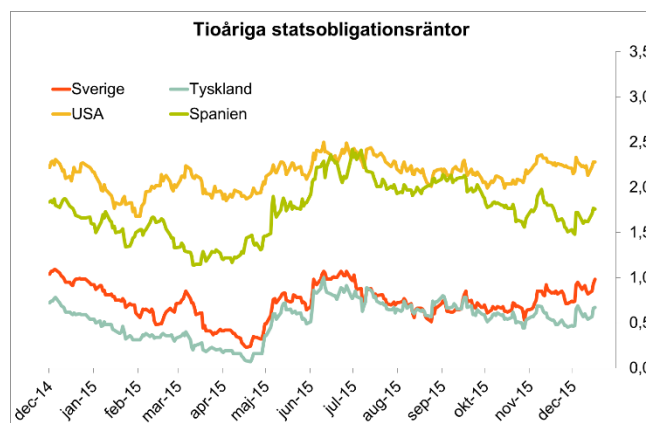
För fjärde året i rad kommer den rörliga boräntan att sluta året lägre än den började. Mycket talar för att det inte blir ett femte år men man kan aldrig vara säker när det gäller ränteutvecklingen. Sannolikt ligger boräntorna kvar kring nuvarande nivåer i upp till ett år innan de börjar stiga. Långa boräntor bör börja stiga tidigare än de rörliga.

Det finns en viss osäkerhet kring det ekonomiska och finansiella läget i många länder. Framför allt rör osäkerheten hur det står till med den kinesiska ekonomin och andra tillväxtekonomier, något som exempelvis resulterat i fallande råvarupriser. Svängningarna på räntemarknaden har ökat en del de senaste månaderna. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan har stigit och ligger i dagsläget kring 1 procent, att jämföra med 0,5 procent i slutet av oktober. Sannolikt är det en kombination av ganska gynnsamma konjunktursignaler, både i omvärlden och i Sverige, och marknadsaktörernas reaktioner på centralbankernas agerande som ligger bakom utvecklingen.

Europeiska centralbanken (ECB) ökade räntestimulansen vid sitt senaste räntemöte medan amerikanska Federal Reserve höjde styrräntan för första gången på nio år och Riksbanken valde att avvakta. Både i USA och Sverige är långa marknadsräntor uppe kring tidigare årshögstanivåer. En möjlig orsak till att svenska räntor stigit i jämförelse med andra europeiska räntor kan vara att flyktningvågen skapat en viss osäkerhet kring svenska statsfinansernas utveckling.

## Lite dyrare finansiering

Även de räntor som påverkar bolåneräntorna, som exempelvis bostadsobligationsräntorna, har stigit lite. Bostadsobligationer är en viktig finansieringskälla för svenska bankers bolån vilket innebär att räntan på dessa obligationer har stor inverkan på finansieringskostnaden för bolån och i slutändan på bolåneräntorna.



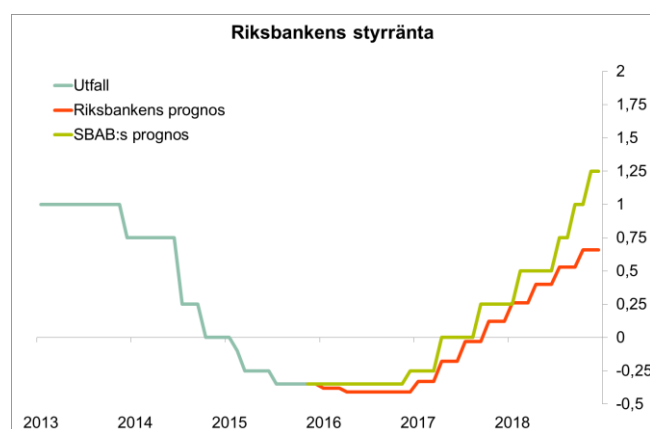
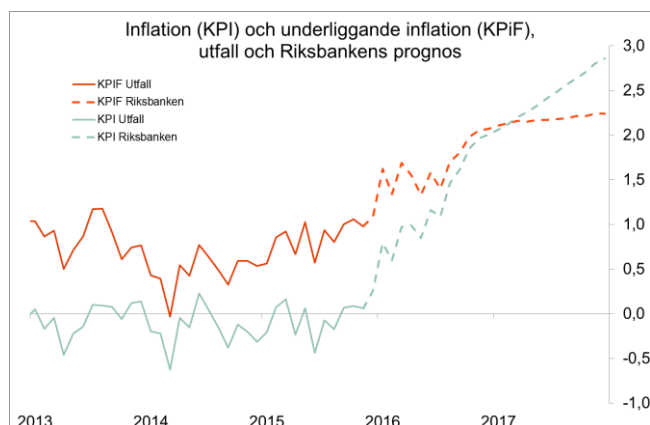
De kostnader som bankerna har för att hantera olika risker på ränte- och valutamarknaderna (t.ex. för att matcha inlåningens och utlåningens räntebindningstider och för att skydda sig mot växelkursförändringar) har också stigit något vilket påverkat finansieringskostnaden uppåt. Att dessa riskpremier ökat hänger ihop med en allmänt minskad riskaptit på finansmarknaderna, aktiebörserna har också tappat en del de senaste veckorna.

## Ingen sista räntesänkning

Inför Riksbankens räntemöte den 14 december tyckte vi det fanns en hyfsad sannolikhet att de skulle göra en sista liten sänkning av styrräntan. Det gjorde de inte, utan styrräntan hölls oförändrad på -0,35 procent. Inte heller prognosen för styrräntan eller köpen av statsobligationer ändrades. Överraskande stark tillväxt, trendmässigt stigande inflation (om än från en låg nivå) och en krona vars värde ligger i linje med Riksbankens prognos var sannolikt de faktorer som fick vägskålen att tippa mot oförändrad ränta. Flera av direktionsledamöterna har varit noga med att påpeka att de är beredda att agera om inte utvecklingen fortsätter i önskad riktning.

Även om vi kan se vissa risker att inflationsutvecklingen kan komma att underskrida Riksbankens prognos så har vi inte som huvudscenario att det blir aktuellt med ytterligare stimulanser. Möjligheten att så sker ska dock inte helt avskrivas. Mest troligt bör dock konjunkturläge, inflation, växelkurs, andra centralbankers agerande innebära att det blir aktuellt att höja styrräntan i slutet av nästa år. Vi räknar 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. Vad gäller de långa marknadsräntorna så räknar vi med att de ligger kvar kring nuvarande nivåer, eller stiger något, fram till våren/sommaren. Det innebär dock inte att ränteläget inte kommer att svänga, både upp och ned. Under det andra halvåret bör långräntorna dock successivt börja stiga i lite snabbare takt. Vi bedömer att riskpremierna på räntemarknaden inte kommer att fortsätta öka, snarare ser vi en möjlighet att de kan falla tillbaka något.

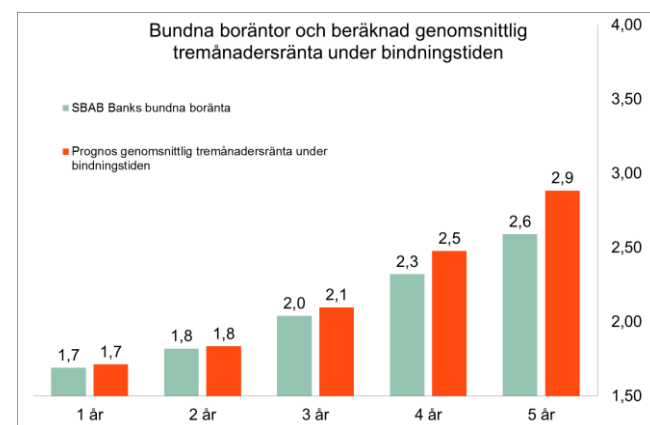
Sammantaget ser vi därför att bolåneräntorna ligger kvar kring nuvarande nivåer i upp till ett år innan de börjar stiga. Uppgången bör börja lite tidigare för de bundna boräntorna än för de rörliga. I slutet av 2016 räknar vi därför med att den rörliga boräntan bara har höjts marginellt, medan den femåriga boräntan har stigit något mer. Under 2017 och 2016 stegras ränteuppgången, vi har dock sänkt prognoserna något sedan sist. Vi antar att en långsiktig jämviktsnivå för räntorna nås om



### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	21-dec-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17	dec-18
3 mån	1,69	1,70	1,70	1,80	2,25	3,25
2 år	1,82	1,80	1,80	1,95	2,80	3,90
5 år	2,59	2,60	2,70	3,00	3,90	5,10
				(-0,10)	(-0,10)	(-0,10)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 26 nov inom parentes



drygt fem år. Vi bedömer att 5-5,5 procent är en sådan nivå för tremånadersräntan.

## Läge att sprida riskerna

Utifrån prognoserna och antagandena så väger det jämnt mellan olika räntebindingstider vid jämförelser mellan rörlig ränta och bundna räntor. Ju längre räntebindingstiderna är desto mer lönsamma blir de, men skillnaden är mycket liten i förhållande till den prognososäkerhet som finns. Det visar sig också i att sannolikheten att bunden ränta blir lägre än den framtida genomsnittliga tremånadersräntan beräknats till mellan 50 och 55 procent. Det vill säga det väger nästan alldeles jämnt. Sammantaget talar detta för att det kan vara läge att avvakta med att binda boräntan men dagens låga räntenivåer innebär också att en bunden ränta är en ganska billig försäkring mot en oväntat snabb ränteuppgång. Den som är försiktigt lagd och vill sprida riskerna bör därför ha åtminstone en del av lånet bundet.

Det finns ytterligare argument för att sprida riskerna:

- Teorier och modeller som kan användas för att förklara och prognostisera räntor är utvecklade för andra förhållande än dagens miljö med nollinflation, och historiskt låga räntenivåer.
- Många vill bromsa in hushållens skuldökning och det går inte att utesluta att det kan komma ytterligare politiska åtgärder som påverkar boräntorna uppåt. Även på internationell nivå för diskussioner om ytterligare regelskärpningar som kan komma att fördyra bolåneverksamhet.
- Det är också osäkert hur marknaden kommer att utvecklas när det gäller listräntor, snitträntor och ränterabatter framöver. Än så länge utgår våra bedömningar från listräntor, men det kan behöva ändras.

## Ha en god jul och ett gott nytt år!

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

## Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	51	↑
2 år	50	→
3 år	51	↓
4 år	53	↓
5 år	55	↓

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



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

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)