

Boräntenytt

Nummer 8 • 13 september 2013



Riksbanken höjer till våren

Stabilare tillväxt, mindre finansiell oro och förväntan om minskad räntestimulans har bidragit till att räntorna ökat snabbt. Vi räknar med att Riksbanken höjer styrräntan till våren. På sikt fortsätter räntorna stiga, kortsiktigt kan det dock komma tillfälliga nedgångar. Bundna boräntor är fortfarande att föredra men fördelen har minskat.

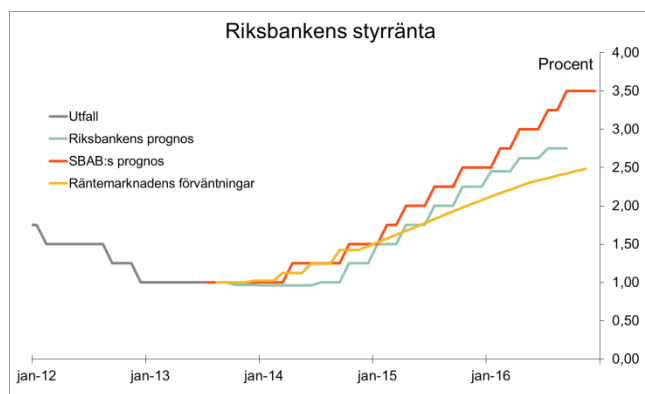
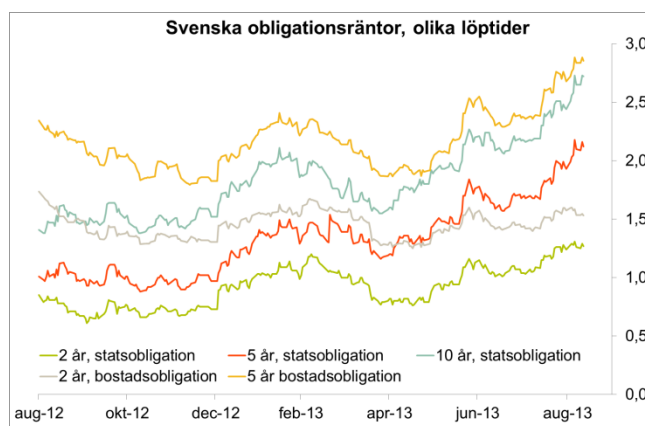
Flera faktorer har i samverkan bidragit till att räntorna stigit de senaste veckorna. Internationellt ser konjunkturbilden allt ljusare ut och konjunkturindikatorerna har fortsatt stiga i de flesta regioner även om en viss osäkerhet kan märkas i en del tillväxtländer. Till och med i de hårdast drabbade krisländerna i Europa (PIIGS) verkar konjunkturläget ha bottnat. I Sverige ser det också ljusare ut. Hushåll och företag blir mer optimistiska, arbetsmarknaden stärks och både börskurser och bostadspriser stiger.

Ekonomi och statsfinanser verkar successivt stabiliseras i de europeiska krisländerna och ECB, IMF, EU-kommissionen m.fl. verkar ha starkare kontroll över situationen. Detta innebär mindre oro bland finansmarknadsaktörerna och sjunkande internationella riskpremier. För svensk del innebär detta en press uppåt på räntorna då efterfrågan på svenska värdepapper, som betraktats som något av en säker hamn under krisen, minskar.

Med en starkare konjunktur och mindre risk för ytterligare europroblem så har finansmarknaderna börjat förbereda sig på att de stora centralbankerna kan komma att dra ned på de massiva penningpolitiska stimulanser som man tillfört marknaderna de senaste åren. Även detta har bidragit till att de långa marknadsräntorna stigit snabbt. I Sverige ligger räntorna på obligationer med längre löptider (5-10 år) i dag 1-1,5 procentenheter högre än innan sommaren.

Riksbanken i vänteläge ett halvår till

Som väntat behöll Riksbanken styrräntan oförändrad vid sitt senaste räntemöte den 4 september. Ett lågt kapacitetsutnyttjande och svagt inflationstryck motiverade en låg ränta men hushållens höga skuldsättning bedömdes



förhindra ytterligare räntesänkning. Våldigt små förändringar gjordes i Riksbankens prognoser även om en marginell uppjustering av räntebanan – prognosen för styrräntan – bör noteras.

De ljusare konjunktursignalerna i omvärlden och den förbättring vi ser framför oss i de svenska förhållandena gör att vi känner oss beredda att justera upp vår egen prognos för styrräntan. Till skillnad från Riksbanken själv, som räknar med oförändrad styrränta fram till slutet av 2014, så flyttar vi nu fram tidpunkten för första räntehöjningen från september 2014 till april. Vi räknar med att styrräntan då höjs från 1 till 1,25 procent och att motivet kommer att vara att det är dags att trappa ned räntestimulansen eftersom ekonomin successivt närmar sig fullt kapacitetsutnyttjande. Det som möjligen skulle kunna senarelägga en räntehöjning är om Finansinspektionen vidtar någon åtgärd för att strama åt bolånemarknaden, men det är inget vi räknar med i dagsläget.

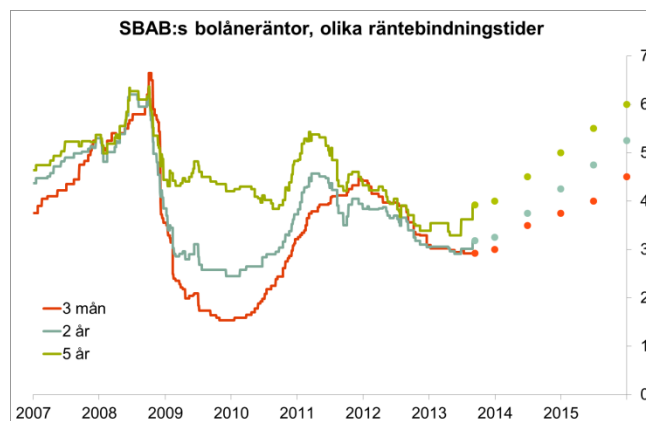
Vi räknar med att Riksbanken är ganska försiktig under nästa år, i slutet av året väntas styrräntan vara 1,50 procent. Efterhand som ekonomin stärks så dras sedan höjningstakten upp till omkring en kvarts procentenhet i kvartalet. Detta innebär att styrräntan väntas nå 2,50 procent i slutet av 2015.

Paus i långränteuppgången

Vår bedömning är som tidigare att på längre sikt (1-2 år) bör långa räntor ligga på betydligt högre nivåer än i dag. Samtidigt har uppgången under sommaren och hösten varit så pass snabb att det kan finnas utrymme för tillfälliga räntenedgångar sett på kortare sikt (3-6 månader). Den internationella konjunkturuppgången är ännu i sin linda och mycket känslig för oväntade störningar. Det statsfinansiella läget är utsatt i många länder. Det går inte heller att utesluta att nya finansiella problem kan uppstå i euro-området. Syrien-konflikten skulle kunna eskalera utanför landets gränser. Det är inte otänkbart att någon negativ nyhet skulle kunna utlösa en tillfällig ränterekyl nedåt.

Minskad fördel för bundna boräntor

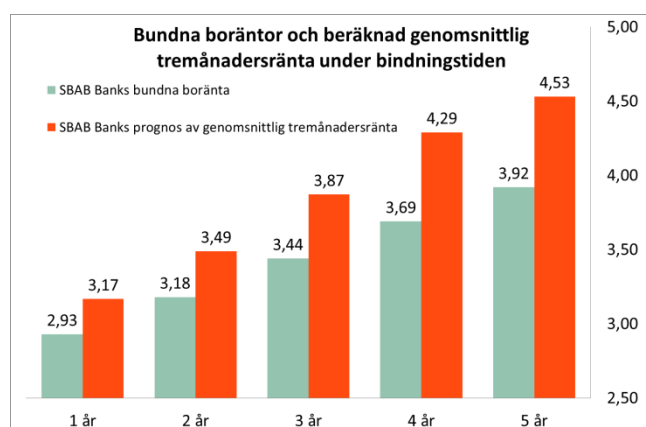
I och med att vi flyttar fram tidpunkten för Riksbankens styrräntehöjning ett halvår så skruvar vi också överlag upp boränteprognoserna lite grann. Vi räknar med att boräntorna vid årsskiftet ligger kring, eller något över, dagens nivåer. Nästa år tar ränteuppgången fart och boräntorna väntas stiga med omkring 1 procentenhet under både 2014 och 2015. Tremånadersräntan stiger något långsammare än de längre boräntorna. I våra långsiktiga kalkyler väntas tremånadersräntan nå 5,5 procent i slutet av 2016, 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



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	13-sep-13	dec-13	jun-14	dec-14	dec-15
3 mån	2,92	3,00	3,50 (+0,20)	3,75 (+0,15)	4,50 (-0,10)
2 år	3,18	3,25	3,75	4,25 (+0,05)	5,25 (+0,15)
5 år	3,92	4,00 (+0,10)	4,50 (+0,15)	5,00	6,00 (+0,20)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 9 aug inom parentes



tremånadersräntan att vara upp till 0,6 procentenheter högre under bindningstiden än vad de bundna räntorna är i dagsläget.

Även om fördelen sjunkit lite, jämfört med för en månad sedan, så talar våra ränteprognoser fortfarande för att bundna boräntor är att föredra framför rörliga. Utifrån de historiska prognosfel som vi gjort kan vi beräkna en sannolikhetsfördelning för vår prognos över tremånadersräntan. Med denna fördelning kan vi beräkna en sannolikhet för att det ska löna sig att binda boräntan. Sannolikheterna för detta ligger mellan 57 och 62 procent med den högsta sannolikheten för den fyraåriga räntebindningstiden. Även om sannolikheterna talar för bundna boräntor så finns det en betydande osäkerhet som innebär att riskspridning är att föredra. Det är också så att vår kortsiktiga prognos (räntorna på ungefär samma nivå om tre månader) medger att den försiktige skulle kunna avvakta någon månad med valet av räntebindningstid.

Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	57	↑
2 år	56	→
3 år	58	↓
4 år	62	↓
5 år	60	↓

*Sannolikheten är beräknad utifrån historiska prognosfel.

Pilarna anger förändring från förra boräntenytt.

Tor Borg

ekonomiskasekretariatet@sbab.se



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