

Boräntenytt

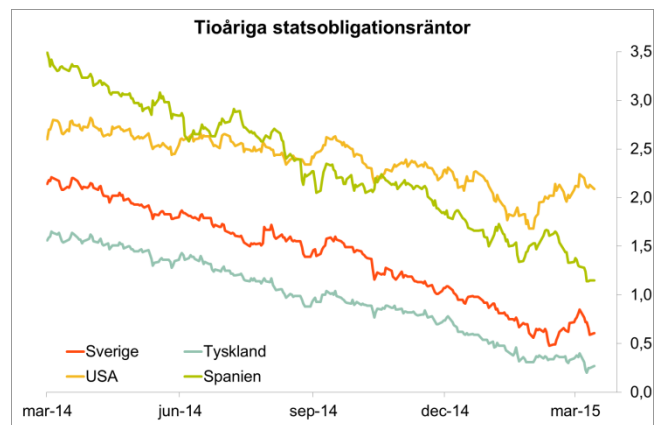
Nummer 3 • 18 mars 2015



Fortsatt låg ränta

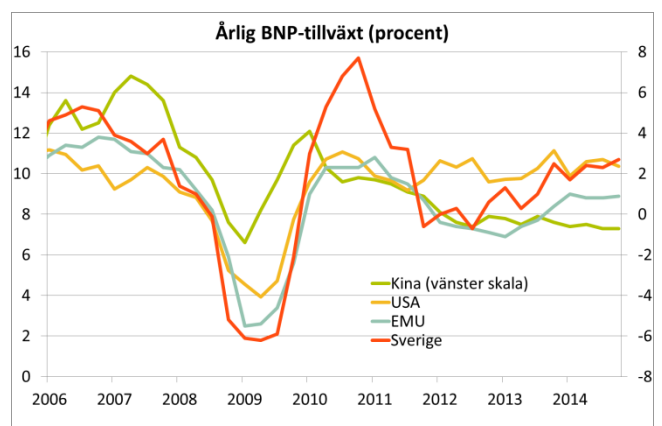
Låg inflation, låga inflationsförväntningar och förväntningar om långvariga stimulanser från Riksbanken håller nere räntenivåerna. Vi räknar med att boräntorna kommer att fortsätta vara låga året ut. Så småningom bör dock stigande inflation pressa upp förväntningarna och därmed även räntorna. Utifrån våra prognoser och antagande är det i dagsläget billigt att välja långa räntebindingstider.

Räntorna har rört sig en hel del både uppåt och nedåt, i Sverige och i omvärlden, de senaste veckorna. Även på aktie- och valutamarknaderna har det varit lite större rörelser än vanligt. I USA har en stark arbetsmarknad och förväntningar om att amerikanska centralbanken (Fed) senare i år kommer att höja styrräntan medfört att de längre marknadsräntorna varit i en uppåtgående trend sedan slutet av januari. Under samma period har tyska räntor istället legat still på rekordlåga nivåer. Europeiska räntor fick till och med en liten skjuts nedåt i början av mars när den Europeiska centralbanken (ECB) inledde sina "kvantitativa lättnader", dvs banken började köpa upp obligationer med syfte att pressa ned långgräntorna. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan låg under 0,5 procent i mitten av februari, steg sedan upp till 0,85 procent i början av mars, för att sedan falla tillbaka till 0,6 procent i dagsläget.



Spretande omvärld, större ränterörelser

Fortfarande är det låg inflation, låga inflationsförväntningar och förväntningar om ihållande räntestimulanser från centralbankerna som håller nere räntenivåerna. Den ekonomiska tillväxten hålls uppe ganska väl i vissa länder, t.ex. i USA och Sverige, men är svag i andra länder. Fortfarande finns det en hel del risker för främst Europa i form av Ukraina-konflikten och Greklands problem. Det lägre oljepriset, räntestimulanserna och den svagare euron är dock välbehövligt bränsle för euroekonomierna. Även i Asien spretar konjunkturutsikterna en del. I det stora och viktiga Kina syns en liten inbromsning i både tillväxt och inflation och centralbanken har redan agerat med räntesänkningar. Sammantaget spretar således ränte- och konjunkturutsikterna en del i omvärlden



Förmodligen får vi vänja oss vid lite större rörelser på finansmarknaderna framöver än vad vi sett de senaste åren. Omvärldsläget bidrar till detta. Även om vi fortfarande räknar med att räntemarknadens fokus på deflationsrisker är på väg att avta och att räntenivåerna långsiktigt är på väg uppåt så kommer det därför säkert att komma tillfälliga nedgångar under resans gång.

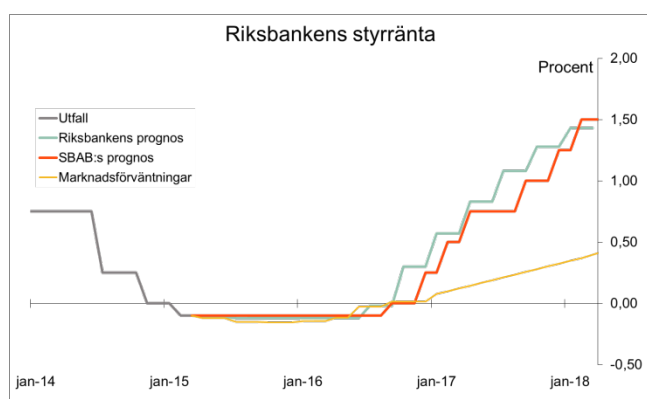
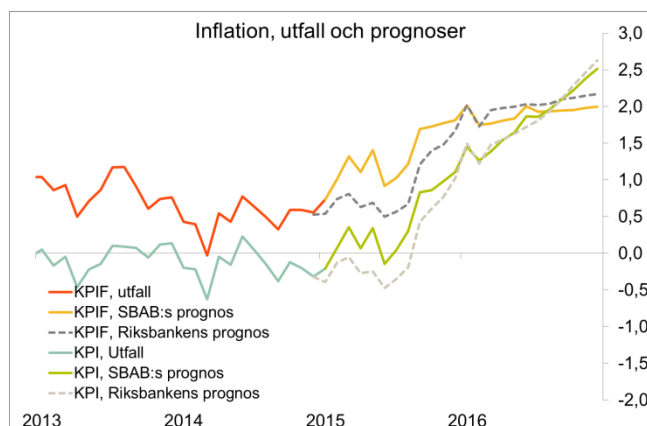
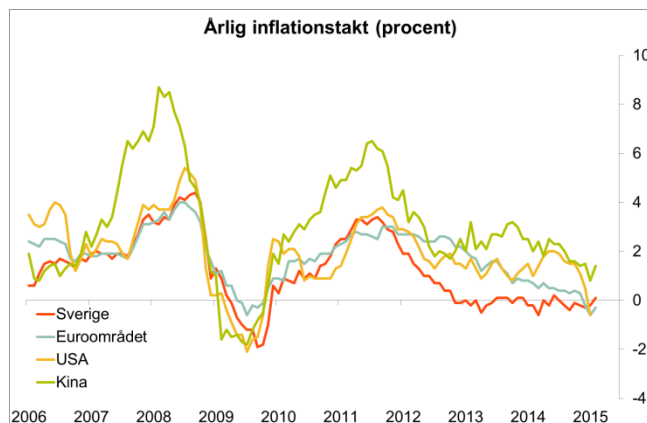
Blandat utfall

Riksbankens fokus på att till varje pris återföra inflation och inflationsförväntningar till inflationsmålet tvåprocentnivå verkar kvarstå. Mycket i den svenska ekonomin går åt rätt håll, senaste BNP-statistiken var lite bättre än väntat, sysselsättningen fortsätter öka och bostadspriserna stiger i snabb takt. Det senaste inflationsutfallet var något högre än väntat och inflationsförväntningarna bland aktörerna på räntemarknaden har vänt uppåt de senaste veckorna. Både förväntningar och utfall ligger dock fortfarande en bra bit under 2 procent. Förväntningarna bland andra aktörer har inte heller påverkats märkbart. Bland arbetsmarknadens parter har förväntningarna på framtida löneökningar till och med sjunkit, enligt de senaste mätningarna. Lägger vi till att kronan är 4-5 procent starkare mot euron än vid Riksbankens senaste räntemöte i mitten av februari så är det osäkert om Riksbanksdirektionen är helt nöjd med utvecklingen.

Vi bedömer fortfarande att de kommande månadernas inflationsutfall blir avgörande för om de sex Riksbankscheferna kommer med ytterligare stimulanser eller inte. Överraskar inflationen på nedsidan så kommer det sannolikt mer stimulans i form av ännu lägre styrränta, utökade obligationsköp och möjligen riktad företagsutlåning via bankerna. Kronans utveckling är viktig för inflationen, vilket påpekats av Riksbanken vid flera tillfällen den senaste tiden. Vi tror dock att det krävs en betydligt skarpare kronförstärkning, än den som varit hittills, för att Riksbanken ska känna sig tvungen att agera.

Oförändrad ränteprognos

Vårt huvudscenario utesluter inte helt ytterligare en mindre räntesänkning och utökade obligationsköp från Riksbanken under våren och sommaren men vår bedömning är att eventuella åtgärder inte kommer att få några större effekter på marknadsräntorna. Vi räknar med att styrräntan återförs till noll under hösten 2016, då inflationen enligt Konsumentprisindex (KPI) bör ha nått 2 procent samtidigt som underliggande inflation (KPIF) då har legat över 1,5 procent i nästan ett år. Vi räknar med att styrräntan ligger på 0,25 procent i slutet av 2016 och att Riksbanken sedan rullar på med räntehöjningar i en takt kring en procenthet om året. Vi bedömer fortfarande att 3,75 procent är en långsiktig neutral räntenivå, där styrräntan



borde ligga när ekonomin är i balans och inflationen är i linje med målet. Denna nivå räknar vi med nås i slutet av 2020.

Dagens långa marknadsräntor avspeglar förväntningar om att Riksbanken kommer att ta väldigt lång tid på sig att justera upp styrräntan, prissättningen indikerar att marknaden räknar med att 1 procent inte kommer att nås förrän 2020. Den genomsnittliga inflationen under de kommande fem–tio åren väntas, enligt räntesättningsen, komma att bli någonstans kring 1,1-1,3 procent, väl under inflationsmålet. Om marknadsaktörerna börjar räkna med att det faktiska utfallet för Riksbankens styrränta och inflationen kan hamna någonstans i närheten av vår prognos i stället så kommer de långa räntorna att stiga. Vi räknar inte med att se någon större omsvängning på kort sikt men under 2016 bör räntemarknaden börja räkna med mer inflation och fler räntehöjningar från Riksbanken. Då kommer även de långa marknadsräntorna att gå upp.

Genomsnittsränta från den 1 juni

När det gäller de riskpremier som påverkar bankernas finansieringskostnader så räknar vi inte med att de kommer att förändras nämnvärt, vare sig på kort eller lång sikt. För många banker är inlåning från privatpersoner och företag en viktig finansieringskälla och med inlåningsräntor som redan är på noll procent blir det svårt att sänka kostnaden för denna finansiering ytterligare. Det innebär att genomslaget till bolåneräntorna av ytterligare Riksbankssänkningar kan bli begränsade.

Från och med 1 juni kommer varje bolånggivare att redovisa den faktiska snittränta som kunderna erbjudits den senaste månaden. Det är svårt att förutsäga vad detta kommer att innebära för prissättningen och konkurrensen. Sannolikt kommer dock listräntan på sikt att förlora en del av sin status som riktmärke för bolåneräntorna. Möjligen kan det även leda till att priskonkurrensen ökar men då behövs förmodligen ytterligare krav på transparens.

Billigt att binda men ingen brådska

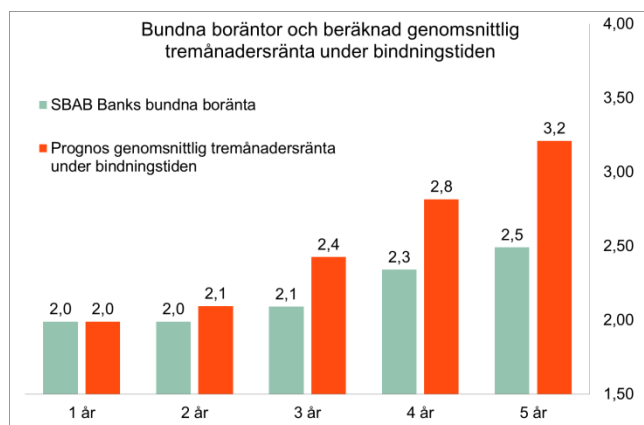
Vår sammantagna bedömning är, precis som i förra Boräntenytt, att bolåneräntorna sannolikt ligger kvar på nuvarande nivåer året ut. Under 2016 bör de dock börja stiga, uppgången kommer tidigare och blir snabbare på den långa sidan än på den korta. Tremånadersräntan, som är den vanligaste, väntas passera 2,50 procent i början av 2017 och sedan fortsätta stiga i samma takt som styrräntan. I slutet av 2020 når den 5,40 procent, som är vår skattning av den långsiktigt neutrala nivån, där den antas ligga kvar.

Slår våra prognoser och antaganden kring tremånadersräntans framtida utveckling in så kommer det att väga ganska jämnt mellan tremånadersräntan och räntebindningstiderna på ett till

Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	18-mar-15	jun-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17
3 mån	1,99	1,99	1,99	2,10	2,40	3,50
2 år	1,99	1,99	1,99	2,40	2,90	4,30
5 år	2,49	2,49	2,49	3,25	4,00	5,00

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 18 februari inom parentes



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	50	→
2 år	52	→
3 år	57	→
4 år	60	↓
5 år	62	↓

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

tre år. För de längre räntebindingstiderna blir däremot fördelen för de bundna räntorna mer markant. Den femåriga boräntan beräknas ligga 0,7 procentenheter under vad den genomsnittliga tremånadersräntan kommer att bli under de kommande fem åren. Sannolikheten att fyra- och femåriga räntor blir ett bättre val än tremånadersräntan uppskattas ligga strax över 60 procent.

Bundna boräntor ligger på historiskt låga nivåer och för den försiktige kan det därför vara läge att slå till nu och välja långa räntebindingstider. Att binda på längre tid kan visa sig bli en ganska billig försäkring mot en oväntad ränteuppgång även om ränteutvecklingen inte blir den väntade. Den som är mer riskbenägen, har goda marginaler i sin ekonomi och kanske inte är övertygad om att räntorna på sikt kommer att stiga kan naturligtvis välja kortaste räntebindingstiden och avvakta. Val av räntebindingstider är ett högst individuellt val men för de allra flesta passar nog ett upplägg som ligger mellan dessa extremer, kanske med en del rörligt, en del bundet på kortare tid och en del bundet på längre tid, väldigt väl.



Tor Borg
ekonomiskasekretariatet@sbab.se

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB. Det har sammanställts av SBAB:s 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: info@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)