

# Boräntenytt

Nummer 4 • 6 maj 2015



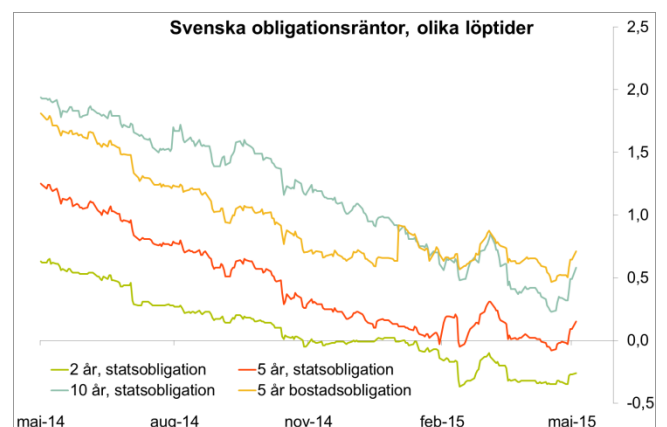
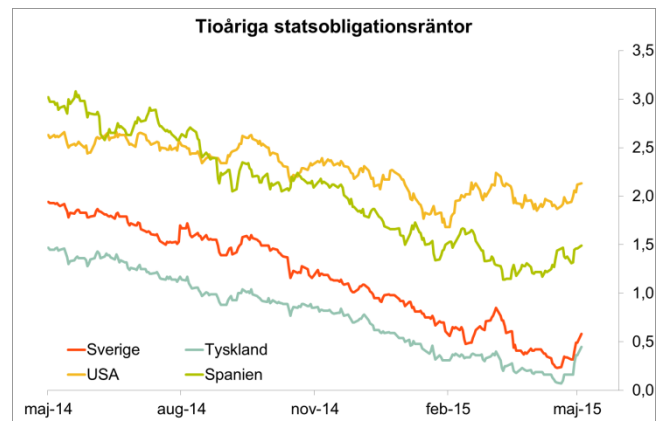
## Räntor upp, men inte än...

Marknadsräntorna har rört sig uppåt en del de senaste veckorna både i Sverige och i omvärlden. Riksbankens agerande är svårt att förutsäga men vi räknar med att boräntorna kommer att vara fortsatt låga i minst ett år till. Den försiktige bolåntagaren väljer riktigt långa räntebindingstider medan den riskbenägne väljer rörligt och avvaktar. En kombination kan passa många.

Efter ihållande nedgång under mars och större delen av april så har svenska marknadsräntor rört sig en del uppåt de senaste 2-3 veckorna. Sammantaget rör det sig om uppgångar kring 0,2-0,3 procentenheter från mitten av april till idag. Även i omvärlden har räntorna stigit. Ett antal faktorer har sannolikt drivit på ränteuppgången. Positiva konjunktursignaler från Europa har påverkat liksom de stigande råvarupriserna. En del negativa indikatorutfall i USA har inte kunnat rubba bilden av att världskonjunkturen har stärkts något på sistone. Sannolikt har signalerna från vissa centralbanker (bl.a. den svenska) också drivit på ränteuppgången något.

## För tidigt för större ränteuppgång

Trots de senaste veckornas uppgång ligger fortfarande flera svenska räntor under nollstrecket. Låg inflation, låga inflationsförväntningar och förväntningar om ihållande räntestimulanser från centralbankerna, inklusive Riksbanken, håller nere räntenivåerna. Tillväxten är ganska god i en del länder, som USA och Sverige, men är fortfarande svag på andra ställen. Låg inflation, svaga offentliga finanser och bräckliga banker innebär att de europeiska ekonomierna, som är Sverige största exportmarknader, är känsliga för störningar. Ukraina-konflikten och Greklands problem har därför fortfarande potential att störa utvecklingen på hela kontinenten. Sakta men säkert verkar dock läget bli stabilare. I Kina syns en liten inbromsning i både tillväxt och inflation. Centralbanken har redan agerat med räntesänkningar och mer stimulans kan komma.



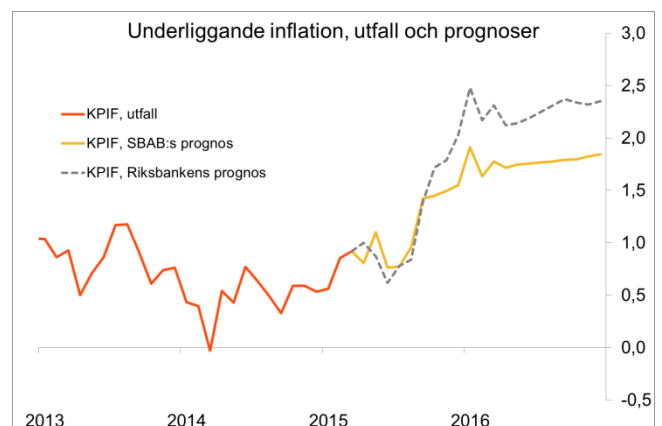
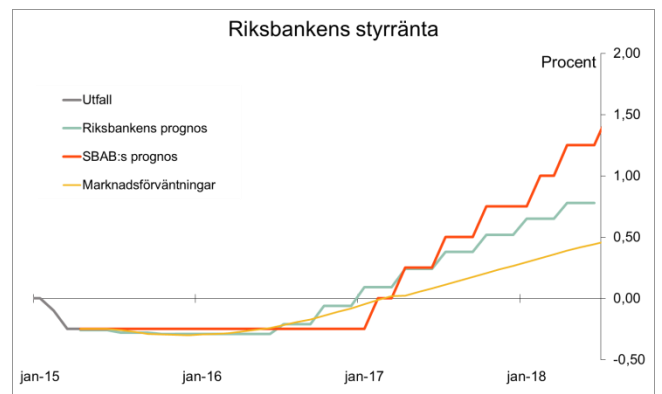
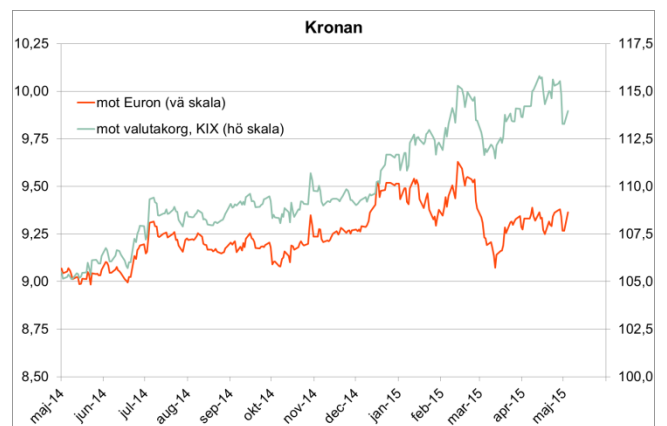
Även om vi på sikt räknar med att räntemarknadens fokus på deflationsriskerna kommer att avta och att räntenivåerna då kommer att stiga så bedömer vi att den uppgång vi sett hittills inte är början på en kraftigare ränteuppgång. Snarare är den en reaktion på de tidigare nedgångarna. Än så länge är inte inflationsutsikterna så mycket ljusare att de kan motivera ett ordentligt ränteuppställ. Sannolikt kommer rörelserna på finansmarknaderna framöver att bli större än vad vi sett de senaste åren. Till detta bidrar att olika delar av världen går i lite olika takt och att Riksbanken och andra centralbanker blivit mer osäkra kring hur de ska agera. Det innebär att vi får vänja oss vid att räntorna kommer att pendla lite upp och ned.

## Riksbankens fokus skapar osäkerhet

Riksbanken är starkt fokuserad på att återföra inflation och inflationsförväntningar till inflationsmålet tvåprocentnivå. Trots god tillväxt, förbättrad arbetsmarknad, snabbt stigande börskurser och accelererande bostadspriser så har den penningpolitiska stimulansen ökat. Vid ett extrainsatt räntemöte den 18 mars sänktes styrräntan från -0,10 till -0,25 procent och obligationsköpen, som syftar till att pressa ned de längre marknadsräntorna, utökades från 10 till 40 miljarder kronor. Bakom åtgärden låg förmodligen främst att kronan förstärktes en del under februari och mars. En svag krona är en viktig del i Riksbankens strategi för att nå inflationsmålet. Vid det ordinarie räntemötet den 28 april utökades obligationsköpen till 80-90 miljarder kronor. Däremot behölls styrräntan oförändrad, trots utbredda förväntningar om ytterligare sänkning. Räntebanan, Riksbankens prognos för styrräntan, sänktes. Prognosen nu är oförändrad styrränta, med en liten sannolikhet för ytterligare sänkning, fram till slutet av 2016 och därefter försiktiga höjningar upp till 0,75 procent i början av 2018.

Hur styrräntan och övriga penningpolitiska verktyg kommer att användas framöver beror sannolikt främst på hur tre faktorer utvecklas. Dessa är inflationen, inflationsförväntningarna och kronans värde. Vår inflationsprognos ligger något under Riksbanken, vilket innebär att vi tror det dröjer något längre innan Riksbanken gör sin första räntehöjning. Vår bedömning är att den kommer under första kvartalet 2017. Sedan räknar vi dock med att höjningarna kommer lite snabbare än vad Riksbanken räknar med. Vi tror att styrräntan är uppe i 0,75 procent i slutet av 2017 och att höjningarna sedan rullar på i en takt av en procentenhet om året.

Skulle inflationen vika nedåt de kommande månaderna, inflationsförväntningarna inte börja närma sig 2 procent eller om kronan förstärks så lär dock Riksbanken agera med ytterligare stimulanser. Vår bedömning är att de verktyg som kan komma användas är utökade obligationsköp, sänkt räntebana, sänkt styrränta, riktad företagsutlåning och



valutainterventioner i nämnd ordning. Läget och förutsättningarna är dock sådana att det är svårt att förutsäga hur stora avvikelserna kan bli innan Riksbanken agerar och vilket verktyg som i så fall används. Vårt huvudscenari är att det inte kommer fler Riksbanksåtgärder men osäkerheten är stor.

## Ingen ränteuppgång på ett år

Vi räknar med att styrräntan återförs till noll under våren 2017, då underliggande inflation har legat över 1,5 procent i drygt ett år. De fortsatta höjningarna tar styrräntan till 3,75 procent i slutet av 2020. Detta är vår uppskattning av den långsiktigt neutrala räntenivån, där styrräntan borde ligga när ekonomin är i balans och inflationen är i linje med målet.

Dagens långa marknadsräntor avspeglar förväntningar om att Riksbankens styrränta kommer att höjas mycket långsammare än vad både vi och Riksbanken räknar med. De avspeglar också förväntningar om att inflationen inte kommer att nå upp till 2 procent ens på fem eller tio års sikt. Om och när marknadsaktörerna börjar räkna med att styrräntan och inflationen kan hamna någonstans i närheten av vår prognos i stället så kommer de långa räntorna att stiga. Vi tror dock inte att denna uppgång kommer än på ett tag, men under 2016 bör den börja rulla igång.

På kort sikt tycker vi oss se ett litet utrymme för en marginell räntenedgång för samtliga löptider. Det är dock osäkert hur mycket som kommer att slå igenom i bolåneräntorna. Dels innebär inlåningsräntor kring noll procent att finansieringskostnaden för bankerna sannolikt inte sjunkit så mycket. Dels kan det bli så att bankerna framöver kommer att lägga mindre krut på att ha attraktiva listräntor och satsa mer på olika rabattformer, i och med att fokus sannolikt kommer att skifta från listränta till den faktiska snittränta som kunderna erbjuds.

## Bind långt eller avvakta

Vår sammantagna bedömning är att bolåneräntorna sannolikt ligger kvar på nuvarande låga nivåer i upp till ett år till. Under 2016 bör de dock börja stiga, uppgången kommer tidigare och blir snabbare på den långa sidan än på den korta.

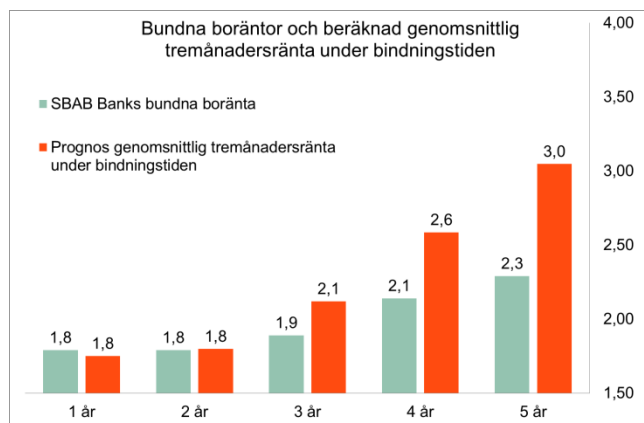
Tremånadersräntan, som är den vanligaste, väntas passera 2,50 procent under sommaren 2017 och sedan fortsätta stiga i samma takt som styrräntan. I slutet av 2020 når den 5,40 procent, som är vår skattning av den långsiktigt neutrala nivån, där den antas ligga kvar.

Slår våra prognoser och antaganden kring ränteutvecklingen in så kommer det att väga jämnt mellan tremånadersräntan och räntebindningstiderna på ett till tre år. För de längre räntebindningstiderna blir däremot fördelen för de bundna

### Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	06-maj-15	jun-15	dec-15	jun-16	dec-16	dec-17
3 mån	1,79	1,75	1,75	1,75	1,85	2,95
		(-0,24)	(-0,24)	(-0,34)	(-0,55)	(-0,55)
2 år	1,79	1,75	1,75	1,75	2,20	3,40
		(-0,24)	(-0,24)	(-0,65)	(-0,70)	(-0,90)
5 år	2,29	2,25	2,25	2,40	3,00	4,40
		(-0,24)	(-0,24)	(-0,85)	(-1,00)	(-0,60)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 18 mars inom parentes



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

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	49	↓
2 år	50	↓
3 år	55	↓
4 år	59	↓
5 år	62	→

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

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 kring 60 procent, något lägre än tidigare bedömningar.

Med bundna boräntor på historiskt låga nivåer bör det vara frestande för den försiktige att välja långa räntebindingstider. Att binda på längre tid kan visa sig bli en ganska billig försäkring mot en oväntad ränteuppgång. 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. För många kanske det bästa valet är att kombinera de två.



Tor Borg  
[ekonomiskasekretariatet@sbab.se](mailto: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](http://www.sbab.se) • E-post: [info@sbab.se](mailto:info@sbab.se) • (Org.nr. 556253-7513)