

Boräntenytt

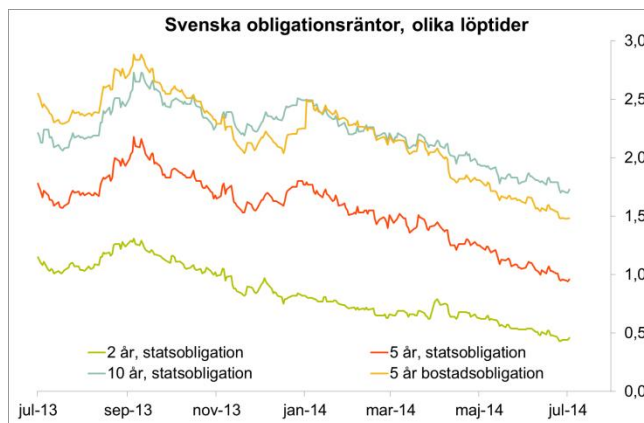
Nummer 5 • 4 juli



Räntehöjning, var god dröj

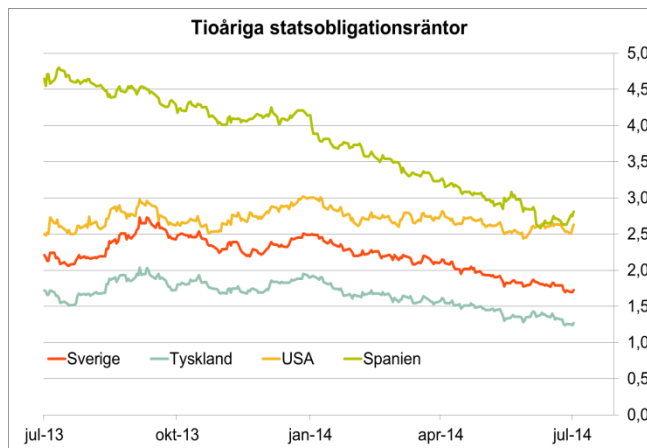
Riksbanken sänkte styrräntan mer än beräknat och signalerade att det kommer att ta flera år innan räntorna når högre nivåer. Bundna boräntor kan dock börja stiga tidigare. För den som överväger att binda boräntan är kan det vara en poäng att avvakta, om man inte är inställd på riktigt lång bindningstid.

Det första halvåret har karakteriserats av stabilt sjunkande räntenivåer både i Sverige och omvärlden. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan har sjunkit från 2,5 procent vid årets inledning till omkring 1,7 procent i dagsläget. Flera faktorer ligger bakom nedgången men främst handlar det om att den låga inflationen (i både Sverige och andra länder) pressar ned långsiktiga inflationsförväntningar hos marknadsaktörerna och får centralbankerna att stimulera ekonomierna med låga styrräntor och andra åtgärder. Resultatet blir att tillgångspriser - som börskurser och fastighetspriser - stiger snabbt och att långa räntor sjunker. Riskaptiten hos internationella investerare har ökat markant vilket till exempel syns i att obligationsräntorna i krislandet Spanien nu är nere på samma nivåer som i USA.



Ljusa konjunkturutsikter, låg inflation

Räntenedgången borde vara en signal på kommande konjunkturedgång men tillväxtindikatorer och konjunkturutsikter ser överlag ganska ljusa ut. Inte minst har den amerikanska ekonomin utvecklats överaskande starkt den senaste tiden, vilket förklarar att räntenedgången varit mindre markant där. Även för den svenska ekonomin är utsikterna ganska ljusa med en stark hushållssektor som hållit uppe tillväxten när exportindustrin går knackigt. Nu verkar även bostadsinvesteringarna ta fart, vilket är positivt ur många aspekter. Den oro och osäkerhet som blossade upp i samband med konflikten mellan Ryssland och Ukraina verkar ha lagt sig men det kan inte uteslutas att den kan återkomma. I många länder är inflationen låg och sjunkande



till följd av att det fortfarande finns mycket lediga resurser som håller tillbaka prisökningarna trots en ljusare ekonomi. Vår bild är att en fortsatt tillväxt i världsekonomin kommer att elda på inflationstrycket men att det kan dröja ett bra tag innan inflationen når upp till inflationsmålet på 2 procent.

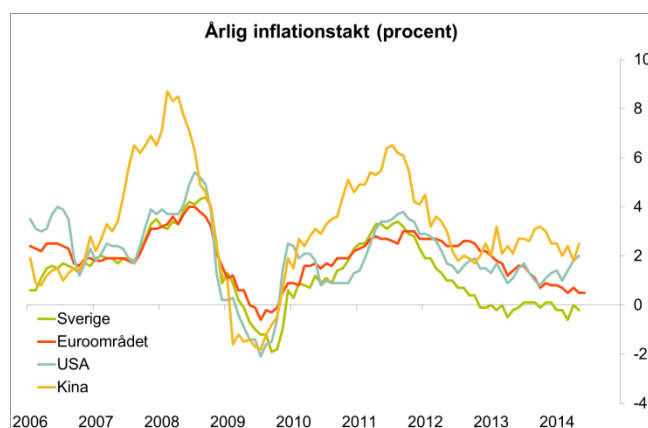
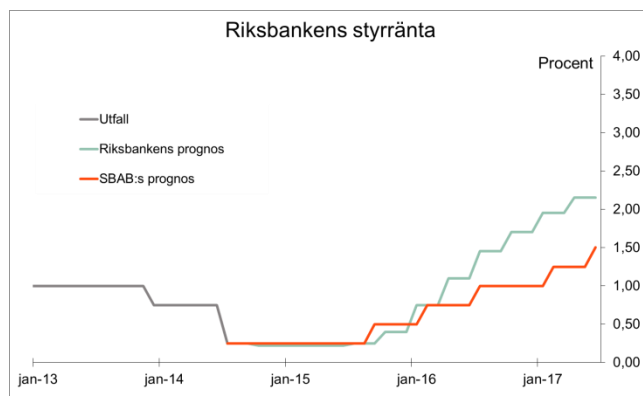
Riksbanken överraskade

Som väntat sänkte Riksbanken styrräntan vid sitt senaste räntemöte. Våldigt oväntat slog man dock till med en större sänkning än brukligt. Styrräntan sänktes från 0,75 till 0,25 procent. Argumenten för den oväntat stora sänkningen var den oväntat låga inflationen och att man vill förankra inflationsförväntningarna kring 2 procent. Mycket oväntat var också att två av sex ledamöter reserverade sig mot beslutet, varav den ena var Riksbankschefen Stefan Ingves, och föredrog en räntesänkning till 0,50 procent istället. Aldrig tidigare har Riksbankschefen befunnit sig i minoritetsställning i direktionen. Det behöver inte nödvändigtvis få några större implikationer men det kommer med stor säkerhet att spekuleras kring vad det innebär för det framtida arbetsklimatet i Riksbanken, hur det påverkar marknadens förtroende för Riksbanken osv.

Utöver räntesänkningen så sänkte Riksbanksmajoriteten även prognosen för styrräntan, den så kallade räntebanan. Man har penslat in en liten sannolikhet för ytterligare sänkning i närtid och räknar med en höjning till 0,5 procent i slutet av 2015. Under 2016 och 2017 väntas styrräntan succesivt höjas med omkring 1 procentenhet om året. Detta är en sänkning av räntebanan jämfört med april med i genomsnitt 1 procent.

Sänkt ränteprognos igen

Det var inte länge sedan vi reviderade ned våra ränteprogner men Riksbankens oväntade beslut medför att vi återigen behöver justera ned vårt huvudscenario. Även om det inte går att utesluta att ytterligare negativa inflationsöverraskningar skulle kunna få Riksbanken att gå ännu lägre så är det inte särskilt sannolikt. Vi räknar därför med att styrräntan ligger kvar på 0,25 procent under en period framöver. Första räntehöjningen tror vi kommer när inflationen nått över 1,5 procent. Denna nivå väntas både KPI-inflation och underliggande inflation nå under sommaren eller hösten nästa år. Vi tror därför på en första räntehöjning till 0,5 procent under senhösten 2015. Under 2016 höjs styrräntan till 1,00 procent, i slutet av 2017 når den 2,00 procent. Vi räknar inte med några större förändringar i riskpremier på räntemarknaden som påverkar bolåneräntorna. Däremot kan vi inte utesluta ytterligare åtstramning i regleringar som skulle kunna påverka räntenivåerna något uppåt. För den korta bolåneräntan bör detta sammantaget innebära att den ligger kring dagens nivå, eller något lägre, för



Prognos för SBAB Banks boräntor, olika bindningstider

	04-jul-14	dec-14	jun-15	dec-15	jun-16
3 mån	2,42	2,35	2,30	2,60	3,00
		(-0,10)	(-0,50)	(-0,50)	(-0,50)
2 år	2,66	2,50	2,80	3,25	3,80
		(-0,30)	(-0,30)	(-0,35)	(-0,30)
5 år	3,24	3,50	4,00	4,50	5,00
		(-0,60)	(-0,50)	(-0,50)	(-0,25)

Anm: Förändring i prognosen från Boräntenytt 28 apr inom parentes

att börja stiga under slutet av 2015 och passera 3 procent i mitten av 2016 och 4 procent i mitten av 2017.

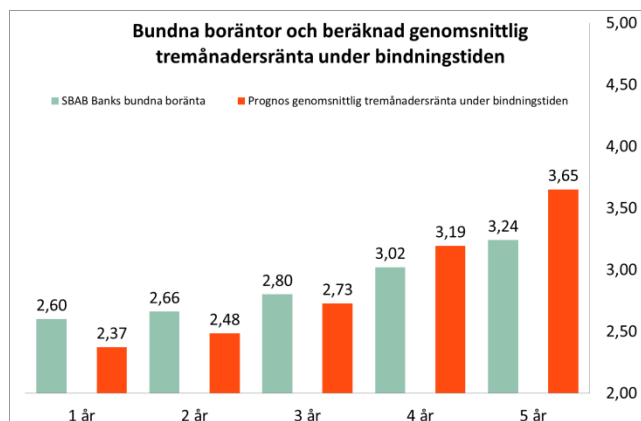
Vi har också justerat ned våra prognoser för de långa räntorna då Riksbanken väntas dröja med räntehöjningarna samtidigt som den internationella utvecklingen tyder på att ränteuppgången där dröjer. Långa boräntor väntas ligga ganska still eller stiga något de närmaste månaderna. Fram mot slutet av året får uppgången mer fart. Den tvååriga boräntan väntas nå 3,25 procent i slutet av nästa år medan den femåriga då väntas ligga på 4,5 procent.

Ingen fördel för bundna boräntor

Våra långsiktiga kalkyler bygger på att tremånadersräntan når 5,25 procent i slutet av 2018 och sedan ligger kvar där.

Enligt våra prognoser och kalkyler så väger det ganska jämnt mellan vad den genomsnittliga tremånadersräntan väntas bli och vad de bundna räntorna är i dagsläget. För bindningstiderna upp till tre år väntas tremånadersräntan vara ett bättre val. För fyra år och längre är det gynnsamt att binda. Sannolikheten för att bunden boränta blir lägre än den genomsnittliga tremånadersräntan, beräknad utifrån historiska prognosfel, har minskat för de kortare bindningstiderna men ökat för de längre och ligger nu mellan 44 och 57 procent.

Precis som vår bedömning i förra boräntenytt så tyder våra prognoser på att det knappast är någon mening att överväga de korta bindningstiderna på mellan ett och tre år. Om man nu inte har en annan räntesyn eller riskbedömning än vad vi har. De längre räntebindingstiderna finns det lite mer värde i, exempelvis väntas den genomsnittliga tremånadersräntan bli 0,4 procentenheter högre än dagens femåriga boränta. För den försiktige kan det således fortfarande finnas argument för att överväga långa räntebindingstider. Troligtvis finns det dock utrymme att avvakta en liten tid framöver och se vart ränteläget tar vägen innan man binder.



Sannolikhet att bunden ränta blir lägre än genomsnittlig tremånadersränta

Bindningstid	Sannolikhet (%)	
1 år	44	↓
2 år	47	↓
3 år	49	↓
4 år	54	→
5 år	57	↑

*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)