

BORÄNTEPROGNOSEN, 21 MAJ 2008

Svårhanterligt läge för Riksbanken

Så länge inflationen är hög och den ekonomiska aktiviteten är god är det sannolikt att Riksbanken fortsätter att oroa sig för inflationen. Inflationimpulsen från stigande råvarupriser bör dock gradvis avta, samtidigt som en dystrare konjunkturutveckling kan förväntas minska risken för spridningseffekter. Vi håller fast vid vår prognos om en första räntesänkning från Riksbanken runt årsskiftet, vilket bör dra med sig boräntorna nedåt.

Dystra konjunkturutsikter...

Centralbanker världen över, däribland Riksbanken, har alla att hantera ett svårhanterligt dilemma i dagsläget. Konjunktoren ser ut att fortsätta försvagas framöver, men inflationen fortsätter att stiga.

Den ekonomiska tillväxten ser ut att fortsätta avta i Sverige. Svenska företag drabbas av högre räntor till följd av kreditkrisen men möter nu även lägre efterfrågan än tidigare, samtidigt som den svaga dollarn gör att konkurrensen med amerikanska och asiatiska företag blir hårdare. Svenska hushåll har å sin sida blivit mer pessimistiska inför framtiden, vilket bäddar för sämre konsumtionsutveckling framöver.

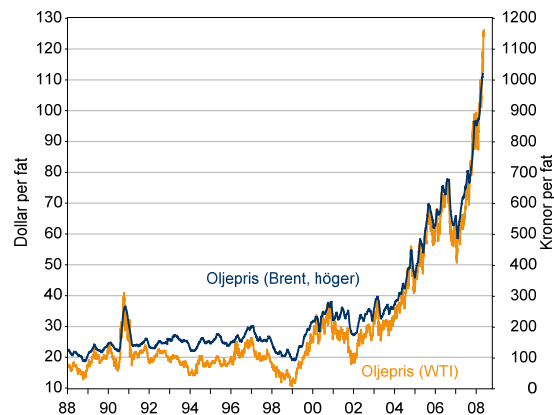
...kombinerat med ett inflationsspöke

Trots de relativt dystra konjunkturutsikterna brottas Riksbanken ändå med ett inflationsspöke. Det inhemska inflationstrycket i form höga löneökningar är måttligt, men inflationen ligger ändå på en obekvämlig nivå. Det är främst råvaru- och matpriser som trycker upp inflationen. För lite mer än ett år sedan var exempelvis oljepriset nere under 60 dollar per fat. I dagsläget kostar ett fat mer än 120 dollar. Oljepriset har alltså mer dubblats, trots att tillväxten har mattats betydligt både i USA och i Europa.

Centralbankernas inflationsrädsla grundas i att hushåll och företag till följd av den stigande inflationen kan börja betrakta den högre inflationen som permanent. Det riskerar i så fall leda till spridningseffekter i takt med att hushåll och företag försöker kompensera sig för prisökningarna. Det är rädslan för dessa spridningseffekter som har gjort att Riksbanken börjat fokusera mer på hushållens inflationsförväntningar än tidigare.

Om den ekonomiska aktiviteten är svag blir det svårare för företag och hushåll att kompensera sig för prishöjningar. I ett sådant läge skulle Riksbanken kunna se igenom höga inflationsförväntningar. Än så länge är den ekonomiska aktiviteten hög, samtidigt som läget på arbetsmarknaden är ansträngt. En centralbanks roll i ett sådant läge är att föra en tuff retorik som understryker att några spridningseffekter inte kommer att tolereras.

Oljeprisuppgången har länge underskattats



Källa: Reuters Ecowin

Inflationsförväntningarna bestäms till stor del av den aktuella inflationen. Om råvarupriserna fortsätter att stiga är det rimligt att tänka sig än högre inflationsförväntningar, vilket kommer att oroa Riksbanken om inte konjunktoren viker tydligt. Lägre tillväxt, ökat utbud och förändrat konsumtionsbeteende bör dock på sikt göra att råvarupriserna planar ut. Oljepriset har dock gång på gång stigit mer än vad marknaden har förväntat sig.

Vår bedömning är att inflationsimpulsen från stigande råvarupriser gradvis avtar, samtidigt som de dystrare konjunkturutsikterna minskar möjligheten för företag och hushåll att kompensera sig för högre priser. Detta bör möjliggöra för Riksbanken att sänka räntan runt årsskiftet, vilket kan förväntas dra med sig boräntor nedåt.

Prognos för bolåneräntor

	maj-08	nov-08	maj-09	maj-10
Tremånadersränta	5,55	5,45	4,95	5,25
Bunden ränta, 2 år	5,46	4,95	4,85	5,10
Bunden ränta, 5 år	5,62	5,20	5,05	5,20

Källa: Handelsbanken

När tillväxten vänt uppåt mot slutet av 2009 finns det goda skäl för centralbankerna att återigen höja räntorna.

För att prenumerera på Boränteprognosen anmäl dig via www.handelsbanken.se/boranteprognos.

För vidare information kontakta ditt lokala Handelsbankskontor.

Analytiker: Martin Enlund, Makroanalys, Handelsbanken Capital Markets