

OFÖR RB-RÄNTA I SEPT TROLIGT, EJ SJÄLVKLART

STOCKHOLM (Direkt) Det framstår nu som troligt att Riksbanken kan komma att frånga sin normalt sett ganska rigida hållning och lämna styrräntan oförändrad vid nästa penningpolitiska möte den 6 september, trots att räntebanan från början av juli antydde en höjning. Men det är kanske inte så självklart som prissättningen på räntemarknaden indikerar.

SEB har nu anslutit sig till dem som tror att Riksbanken lämnar räntan oförändrad på 2,00 procent i september, efter att tidigare ha trott på en höjning, men Elisabet Kopelman, analytiker på SEB Merchant Banking, påpekar att det är långt ifrån säkert.

“Det är genuint svårtippat, det är väl så att sannolikheten (för oförändrad ränta i september) väger över, men det är svårtippat”, säger hon.

“Vi har en genuin osäkerhet just nu, den är svår att hantera för Riksbanken. Mycket hänger på hur långvarig den finansiella turbulensen blir, ju längre den pågår desto större effekter får den på förtroendet hos företag och hushåll”, fortsätter Elisabet Kopelman

I den senaste tidens kraftiga turbulens på finansmarknaderna har prissättningen på den svenska räntemarknaden snarast börjat indikera en viss sannolikhet för att Riksbanken till och med väljer att sänka räntan redan i september för att sedan fortsätta att justera ned lånekostnaderna i slutet av året och i början av nästa år.

Tvååriga statsobligationsräntor nära 1,3 procent och tioårsräntor endast marginellt över 2 procent, när Riksbankens reporänta ligger på 2,00 procent, antyder att marknadsaktörer räknar med att Riksbankens syn på den kommande utvecklingen ska läggas om radikalt, med rejält sänkta tillväxtprognoser och risker för kraftiga störningar mot det finansiella systemet.

Elisabet Kopelman påminner dock om att Riksbanken vanligtvis inte låter sig påverkas mycket av turbulenta finansmarknader.

“Vi vet att Riksbanken historiskt har valt att fokusera på utvecklingen i den inhemska ekonomin och den har inte låtit sig påverkas så mycket av finansiell oro”, säger hon.

Ett exempel, som många påminner om, är Riksbankens numera beryktade räntehöjning i september 2008, från 4,50 till 4,75 procent. Räntebeslutet fattades visserligen strax före Lehmankraschen, men signalerna om en kraftigt försvagad utveckling framöver var ändå tydliga.

Elisabet Kopelman ser ändå en viktig skillnad mellan det nuvarande läget och situationen i september 2008.

“Då hade Riksbanken fokus på inflationsförväntningarna. Idag är det svårt att se varför Riksbanken skulle vara så bekymrad för inflationsutsikterna”, säger hon.

Inkommande hårda data om den ekonomiska utvecklingen i Sverige på senare tid kanske snarare förstärker än försvagar argumenten för en räntehöjning i början av september, men Elisabet Kopelman tror ändå att Riksbanken den här gången kan

välja att låta räntebeslutet vägledas av andra argument.

Hon tror att Riksbanken kan komma att motivera ett troligt beslut om oförändrad reporänta på ungefär samma sätt som Norges Bank gjorde när de på onsdagen överraskade de flesta bedömarna med att lämna styrräntan oförändrad på 2,25 procent (trots ovanligt tydliga indikationer tidigare om en höjning till 2,50 procent i augusti).

“Beslutet ska särskilt ses mot bakgrund av förstärkt oro på finansmarknaderna den senaste tiden och klara signaler om svagare tillväxt internationellt”, kommenterade centralbankschefen Øystein Olsen Norges Banks beslut.

Elisabeth Kopelman konstaterar att det är ett helt nytt internationellt centralbanksscenario som utkristalliserar sig för Riksbanken när den nu ska uppdatera sina juliprognoser. Det framstår nu som helt osannolikt att internationella räntor kommer att utveckla sig som Riksbanken väntade då, inte minst efter att Federal Reserve på tisdagen gjorde ett tydligt åtagande om att fortsätta hålla styrräntan “exceptionellt” låg åtminstone till mitten av 2013.

“Det är också intressant att se vilken bedömning Federal Reserve gör av utsikterna framöver, och där var de betydligt dystrare än tidigare. De indikerade att (den oväntat svaga ekonomiska aktiviteten) beror bara delvis på temporära effekter, och det är uppenbart att man nu ser en sämre utveckling framöver”, säger Elisabet Kopelman.

Enligt Riksbankens juliprognos skulle omvärldsräntorna stiga från 1,0 procent i år till 1,6 procent 2012 och 2,7 procent 2013. Dessa prognoser måste rimligtvis justeras ned kraftigt, vilket i sin tur också bör påverka Riksbankens egen räntebana.

Sett enbart till prissättningen på räntemarknaden bör Riksbanken också justera ned sina BNP-prognoser rejält, men dagens räntenivåer speglar knappast någon genomtänkt analys av Riksbankens kommande räntebeslut. De låga räntorna har mer drivits av en flykt till säkerhet, som till stor del baseras på farhågor för en ny kollaps i det finansiella systemet.

Marknadsaktörer noterar vidare uttalanden från finansminister Anders Borg om att finansdepartementets BNP-prognos för 2012 måste revideras ned “påtagligt”, men det är långt ifrån säkert att det budskapet har någon direkt bäring på Riksbankens uppdaterade prognoser i september.

“Jag tycker nog att betydelsen av nedrevideringen av finansdepartementets prognos verkar överdrivas lite grann, för de låg väldigt högt tidigare”, säger Elisabet Kopelman.

De prognoser som Anders Borg nu behöver revidera är från vårbudgeten, då finansdepartementet såg en BNP-tillväxt på 3,8 procent 2012 (och 3,6 procent 2013). Den prognosen låg väl över andra prognosmakares bedömning vid den tidpunkten, i prognosuppdateringen i april såg exempelvis Riksbanken en BNP-tillväxt på 2,3 procent 2012 (och 2,5 procent 2013).

Även om Anders Borg nu flaggar för en “påtaglig” nedrevidering av BNP-prognosen för 2012 räknar han ändå med att tillväxten blir tillräckligt stark för att generera fortsatt sysselsättningstillväxt. Det tyder på att finansdepartementets nya BNP-prognos knappast kommer att bli mycket lägre än Riksbankens prognos från i juli, +2,2 procent.

Men även om Riksbanken skulle välja att tona ner konsekvenserna av finansmarknadsturbulensen

och till största delen hålla fast vid tidigare prognoser, vilket den ofta gör när det handlar om en penningpolitisk uppföljning, så finns det utrymme för en paus efter att räntan höjts vid sju raka penningpolitiska möten.

“Det skadar inte om de lämnar räntan oförändrad nu, det finns inga omedelbara risker för inflationen och inflationsförväntningarna i det här klimatet som gör att Riksbanken skulle riskera någonting genom att lämna räntan oförändrad i det här läget och avvakta mer information”, säger Elisabet Kopelman.

Bild: (C) L-Hugh-O'Neill—Fotolia.com