

Trots de rekordlåga räntorna - räntetrenden fortsätter peka nedåt

Redan låga räntor kan bli ännu lägre. Marknadsräntorna pekar nedåt, både i Sverige och utomlands, skriver ATLS marknadskronikör Johan Schück.

USAs centralbank Federal Reserve kan komma att sänka sin styrränta senare i sommar. Även från Europeiska centralbanken, ECB, väntas lättnader i penningpolitiken. Det blir då svårt för Riksbanken att gå emot strömmen och höja reporäntan senare i år.

Men det är de internationella finansmarknaderna som för närvarande styr ränteutvecklingen. Nedgången där har varit brant hittills i år, även om räntenivåerna skiljer sig mellan olika länder.

Den svenska tioårsräntan gick nyligen under 0 procent och har sedan pendlat runt den nivån. Det kan jämföras med att den amerikanska tioårsräntan för närvarande ligger runt 2 procent, den brittiska strax under 1 procent och den tyska har gått under nollstrecket.

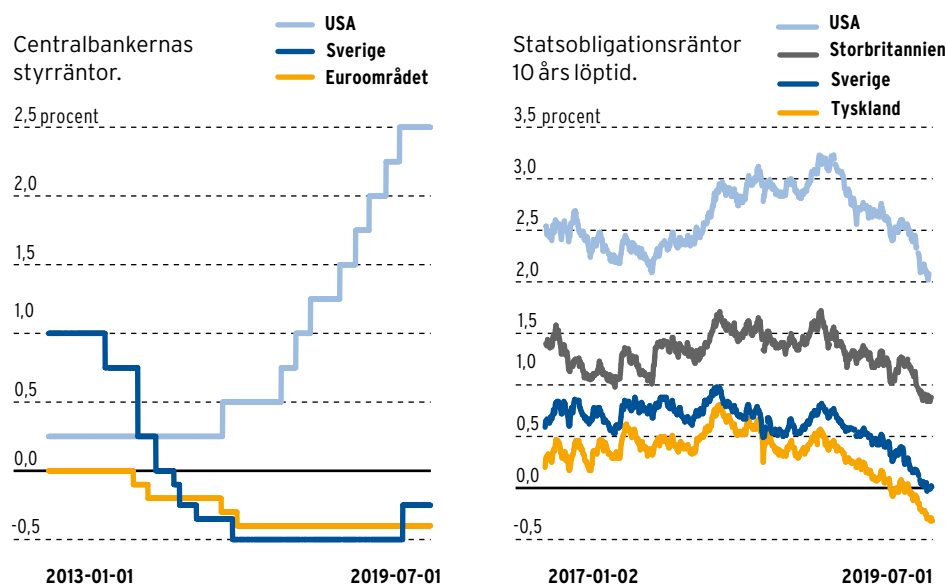
Generellt rör det sig om extremt låga räntor, med tanke på att det fortfarande råder högkonjunktur både i världsekonomin och i Sverige. Det betyder att internationella realräntor, alltså nominell ränta minus inflation, ofta hamnar på negativa nivåer. Innebörden blir att man får betalt för att låna.

Detta gäller inte företag och hushåll som tar lån i bankerna. De får fortfarande betala ränta, men den måste ändå anses som låg. Det kan vara förmånligt, men när pengar verkar så billiga finns också ökad risk för felsatsningar.

Man måste ju vara beredd på att räntorna stiger igen och se till att gjorda investeringar går ihop, även i den situationen. Samtidigt ska dock sägas att en sådan situation för tillfället verkar ganska avlägsen. Det finns inget tydligt skäl för en kraftig ränteuppgång inom den närmaste tiden.

» När pengar verkar så billiga finns också ökad risk för felsatsningar. «

Räntor



KÄLLOR: NATIONELLA CENTRALBANKER, MACROBOND OCH RIKSBANKEN GRAFIK: JULIA LINDELÖF, LRF MEDIA



Johan Schück är expert på makroekonomi.

Hans marknadskronikor publiceras exklusivt för ATLS prenumeranter på ATL.nu en gång i månaden.

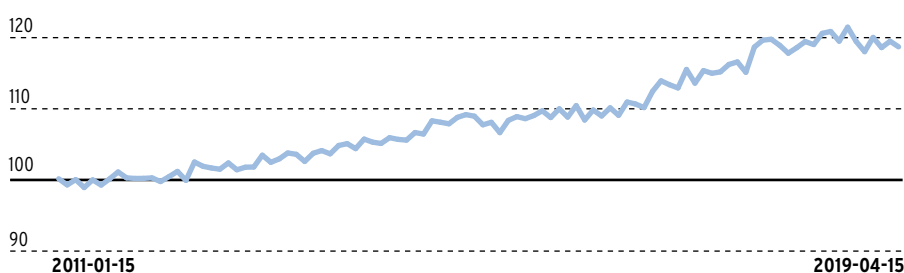
Flera orsaker till oro

Orsaken till de låga marknadsräntorna tycks vara osäkerhet om framtiden. Sådan finns alltid, men i nuläget är det ovanligt mycket som kan upphov till oro:

Risken för internationellt handelskrig kan inte avfärdas, även om USAs president Donald Trump hittills har avstått från att sätta sina hot främst mot Kina i verket. Men hans burdusa sätt att behandla Mexiko, där handelshinder används för att tvinga fram åtgärder mot invandring till USA, visar också att inget kan tas för givet.

Världshandelns volym

Avser handeln med varor, Index, 2011 = 100.



KÄLLA: CPB NETHERLANDS BUREAU FOR ECONOMIC POLICY ANALYSIS GRAFIK: JULIA LINDELÖF, LRF MEDIA

Europa har hittills inte stått i fokus för Trump, men en utredning pågår om att sätta in höga tullar på bilimporten från EU-länder. Sådana skulle slå hårdast mot Tyskland, men även bli kännbara för andra bilproducerande länder som Sverige. Omkring 20 procent av den svenska fordonsexporten går till USA.

Kina är också en osäkerhetsfaktor, eftersom tillväxten där är på väg att dämpas. Delvis beror detta på USAs handelshinder som försvårar den kinesiska exporten. Men det finns också inhemska skäl, såsom att kinesiska banker är bräckliga och företagen har drivits att investera för mycket.

Frågan, som är svår att veta svaret på, är om Kina går mot en hårdlandning som får följd även för världsekonomin. Hittills har den kinesiska ledningen varit skicklig att undvika finansiella och ekonomiska kriser, men det kanske inte lyckas även denna gång.

Brexit förblir ett orosmoln, även om Storbritanniens utträde ur EU har skjutits upp till 31 oktober i år. Men långt innan dess ska det utses en ny brittisk premiärminister som troligast blir den tidigare utrikesministern Boris Johnson.

Han har förklarat sig beredd till en hård Brexit, alltså att lämna EU utan något uppgjort avtal om de fortsatta relationerna. Det skulle leda till tullar som fördyrar handeln mellan Storbritannien och EU-länderna, vilket blir kostsamt för båda parter.

Italien utgör ett annat hot mot EUs sammanhållning. Den italienska ekonomin har ännu inte hämtat sig efter eurokrisen i början av 2010-talet och statskulden är EU-ländernas högsta, näst efter Grekland. I det läget vill Italiens nuvarande regering sätta in stimulanser genom att låta statsbudgeten gå med underskott, vilket fått EU-kommissionen att hota med böter. Nu är dock kompromiss nådd, men fortfarande finns hotet om kris i de italienska bankerna. En sådan bankkris skulle kunna bli mer än vad EU kan klara.

Konjunkturen är likaså ett orosmoment. En avmattning finns med i prognoserna för de flesta länder, däribland Sverige. Men faran finns att världsekonomin, till följd av de redan nämnda riskerna, går in i en djup lågkonjunktur.

Problemet i så fall är att centralbanker och regeringar inte har mycket att sätta emot. Omfattande räntesänkningar är knappast möjliga när ränteläget redan är mycket lågt. Budgetstimulanser, såsom skattesänkningar eller ökade offentliga utgifter, fungerar inte i de många länder som redan i nuläget har svaga statsfinanser.



Boris Johnson, trolig ny premiärminister i Storbritannien.

FOTO: TT

» Brexit förblir ett orosmoln, även om Storbritanniens utträde ur EU har skjutits upp. «

Allt detta kommer, med största sannolikhet, inte hända samtidigt. Men osäkerheten räcker för att förväntningarna hos företag och hushåll ska påverkas på ett negativt sätt. Finansmarknaderna reagerar genom att räntorna sjunker – och inget hindrar att de blir ännu lägre än nu.

Period av tillväxt kan vara på väg att ta slut

Även centralbankerna berörs, i första hand av att inflationen dämpas. Men även mer utbredd konjunkturoro ger dem anledning att justera sin penningpolitik. I USA handlar det om en tioårsperiod med obruten tillväxt som nu kan vara på väg mot sitt slut.

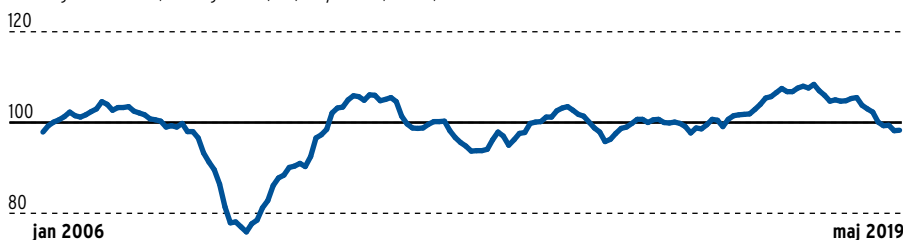
Federal Reserve har under de senaste åren gjort en serie räntehöjningar från nollnivå upp till 2,50 procent. Det ger utrymme att sänka styrräntan och en hel del talar för ett sådant beslut redan i slutet av juli. I så fall ska man nog också räkna med att flera sänkningar kommer inom det närmaste året.

Vad som främst kunde fördröja en amerikansk räntesänkning är nog Donald Trumps hårda påtryckningar i den riktningen mot Federal Reserve, som ju ska fatta sina räntebeslut utan presidentens inblandning. Men i längden går det inte att avstå från ett sådant beslut, även om nästa års presidentval kan påverkas.

ECB tycks gå i samma riktning när konjturen inom euroområdet nu håller på att försvagas. Särskilt oroande är nedgången i Tyskland, som ju annars brukar ses som motor i den europeiska ekonomin. Faran är nu andra länder i stället dras med nedåt.

Tysklands konjunktur

Företagsförtroende, näringslivet (IFO) i Tyskland, index, månadsvärden.



KÄLLOR: EUROPEISKA KOMMISSIONEN, IFO OCH MACROBOND GRAFIK: JULIA LINDELÖF, LRF MEDIA

Någon större sänkning kan det dock knappast bli från ECB:s sida, med tanke på att styrräntan där redan ligger på nollnivå. Men viss nedjustering är nog ändå möjlig under andra halvåret. I oktober tillträder, av allt att döma, nuvarande IMF-chefen Christine Lagarde som ny ECB-chef, vilket kan öppna för nya grepp.

Riksbanken är däremot på en annan linje, om man får tro på vad som sägs därifrån. I ränteskedet vid början av juli förklarade man att en räntehöjning är att vänta mot slutet av året eller i början av nästa år. Det motiveras med att inflationen sedan ganska länge ligger vid målet på 2,0 procent.

Det återstår dock att se hur länge Riksbanken står på sig, med tanke på att inflationen snart väntas vända nedåt. I det läget kan det visa sig svårt att gå emot räntetrenden från både marknaden och ledande centralbanker. Sverige ju ett litet land med begränsat eget svängrum, vilket visas av de senaste årens extremt svaga kronkurs.

Mycket talar nog för att Riksbanken rättar in sig i ledet och skjuter höjningen, upp till nollränta, på framtiden. Någon svensk räntesänkning blir det dock knappast fråga om, med tanke på var man nu befinner sig: reporäntan ligger på -0,25 procent. Det begränsade utrymme som då återstår får nog sparas, tills det verkligen behöver tas i bruk. ●



Christine Lagarde.

FOTO: TT

» I oktober tillträder, av allt att döma, nuvarande IMF-chefen Christine Lagarde som ny ECB-chef vilket kan öppna för nya grepp. «