

”Det är svårt att spå, speciellt om framtiden”

”Det är svårt att spå, speciellt om framtiden” konstaterade dansken Robert Storm Petersen. Detta är något som också Riksbanken fått känna av senaste tiden i och med den kritik som framförts rörande Riksbankens kommunikation och otydliga målsättning. Kritiken kommer nog inte att avta med tanke på vad som kommunicerades vid presskonferensen efter det senaste penningpolitiska mötet.

Torsdagen den 24 oktober lämnade Riksbanken sitt räntebesked till en förväntansfull finansmarknad. Det var nog inte ett helt otippat besked att Riksbanken håller fast vid sin annonserade räntehöjning från minus 0,25 procent till noll procent vid årsskiftet. Samtidigt sänkte Riksbanken sin räntebana till noll procent för de kommande tre åren. I denna marknadskommentar tittar vi närmare på Riksbankens reaktionsmönster vid de tre senaste penningpolitiska mötena och försöker förstå hur Riksbanken tänker och kommunicerar sina räntebeslut. Vi börjar med mötet i juli där nog många blev lite förvånade över att Riksbanken valde att behålla sin annonserade räntehöjning vid årsskiftet. Under större delen av fjolåret och första halvåret 2019 har olika sentimentenkäter som inköpschefsindex (PMI) och ”Institute for Supply Management” (ISM) pekat i en klar riktning om att ekonomin i både USA och Europa går mot en avmattning och kanske även en lågkonjunktur. Att Riksbanken behåller sin räntehöjning vid årsskiftet var nog ingen överraskning men att de inte justerade sina prognoser för arbetslöshet och tillväxt var nog mer överraskande. I en värld där den svenska ekonomin har blivit mer öppen undrar man varför Riksbanken tror att Sverige ska stå opåverkad vid en eventuell lågkonjunktur i Europa; en region som dessutom är vår största handelspartner? Om tysk industri uppvisade tecken på en teknisk recession i juli, varför ska inte svensk tillväxt och arbetsmarknad påverkas av det? Är svensk ekonomi immun mot svagare ekonomisk tillväxt i Tyskland?

Under det penningpolitiska mötet i september hade Riksbanken erhållit inflationsstatistik från juni och juli som för båda månaderna låg betydligt under Riksbankens prognos samtidig som europeiska centralbanken (ECB) hade krattat i manegen för en räntesänkning och uppstart av ett nytt stödpaket med kvantitativa lättnader. Parallellt hade amerikanska centralbanken (FED) sänkt räntan och annonserade att fler räntesänkningar var att vänta under 2019. Likväl, när Riksbanken lämnade sitt besked fasthöll de vid räntehöjningen runt årsskiftet och deras prognoser framåt för både tillväxt och arbetslöshet var närmast oförändrade. Då var vi flera som ställde oss frågande till om Riksbanken var på väg till att ändra sitt beteende, den så kallade reaktionsfunktionen.

Riksbanken har under de senaste fem åren varit närmast fanatisk med att värna om sitt inflationsmål. I denna argumentation ingår också inflationsförväntningarna, om dessa avviker för mycket från målet om två procents inflation på två års sikt kan Riksbanken tappa sin trovärdighet rörande förmågan att upprätthålla ett stabilt penningvärde. Det är också en av orsakerna till att Riksbanken införde negativ reporänta i början av 2015. Vi kan konstatera att inflation och inflationsförväntningar är A och O för Riksbanken.

Men nu är det annorlunda. Det är nästan lite komiskt när Riksbankschef Stefan Ingves står på presskonferenser och motsäger sig själv då han hävdar att lägre aktivitet i ekonomin kommer att ge högre inflation inom två år. Tror Ingves och Riksbanken att marknaden inte förstår? Varför höjer Riksbanken räntan när allt som ligger till grund för ekonomisk tillväxt och högre inflation ser svagare ut?

Det enda logiska svaret är att Riksbanken vill slippa en negativ reporänta. **Men säg det då i så fall Ingves, säg att ni vill slippa negativ reporänta!** Försök inte att beskriva det som något annat. Alla vet också att om världen går mot sämre ekonomisk tillväxt blir det omöjligt för Riksbanken att höja räntan närmaste åren. Det här är kanske sista tillfället att slippa negativ reporänta under en tid framåt.

Varför kommunicerar Riksbanken att beslutet baseras på samma reaktionsfunktion som använts tidigare? Varför inte kalla en spade för en spade? Om Riksbanken även fortsättningsvis vill behålla sin trovärdighet så är det här inte rätt väg att gå.

Nu får tiden utvisa om det var rätt beslut eller om det uppstår ett tredje policymisstag under Ingves regi.

Stockholm 5 november 2019

Lars Kristian Feste, räntechef Öhman Fonder



VIKTIG INFORMATION

Denna marknadskommentar har framställts av E. Öhman J:or Fonder AB, ett svenskt fondbolag som står under Finansinspektionens tillsyn samt av Öhman Bank S.A, en bank som står under tillsyn av Commission de Surveillance du Secteur Financier i Luxemburg (tillsammans "Öhman"). Kommentaren har upprättats som en tjänst för Öhmans kunder och potentiella kunder och den får inte vidaresändas eller kopieras, helt eller delvis, till någon mottagare utan Öhmans skriftliga godkännande. Kommentaren får speciellt inte skickas till eller göras tillgänglig, och den är inte avsedd att vara tillgänglig, för någon person eller något företag hemmahörande i ett land där publicering eller tillgängliggörandet är förbjuden enligt lag eller föreskrift eller på något annat sätt begränsad. Kommentaren är inte en investeringsanalys eller investeringsrekommendation enligt definitionerna för detta i tillämplig lagstiftning och den har inte upprättats i enlighet med tillämpliga regler som syftar till att säkerställa investeringsanalytikens oberoende. Varken marknadskommentaren eller dess innehåll ska uppfattas som ett erbjudande, uppmaning eller rekommendation att göra en investering i något finansiellt instrument. Öhman tar inte ansvar för någon användning av informationen i denna marknadskommentar som investeringsunderlag eller för andra ändamål. Skäliga ansträngningar har gjorts för att säkerställa riktigheten av informationen i denna marknadskommentar, men det kan aldrig uteslutas att den baseras på oreviderade eller icke verifierade siffror och källor. Öhman lämnar därför inga garantier avseende innehållets riktighet eller fullständighet. Fullständig information om Öhmans tjänster och fonder kan erhållas gratis från Öhman.

Kontaktinformation till avsändaren av denna marknadskommentar

E. Öhman J:or Fonder AB
Box 7837, 103 98 Stockholm
+46 20-52 53 00
556050-3020
www.ohman.se

Öhman Bank S.A.
P.O. Box 583, L-2019 Luxembourg
+352 26 73 731
B112.033
www.ohman.lu