

torsdag den 15 december 2022

Svenska bopriser i fokus för utländska investerare

Oro för den svenska bostadsmarknaden från utländska investerare bidrar troligen till att hålla kronan svag. Vanliga värderingsmått ger dock inte en rättvisande bild av bopriserna och konsekvenserna av de prisfall vi ser framför oss bör ändå vara hanterbara. Det är några slutsatser i chefsstrateg Carl Hammers valutakronika. Sid 3

OPEC+ står redo för produktionsnedskärningar

Nedsidesrisken för oljepriset är låg enligt vår uppfattning. OPEC+ är redo att skära ner produktionen ytterligare vid behov och kan agera med kort varsel. Utöver ovan klassas nu Omicron som "en influensa" i Kina, vilket betyder att efterfrågan kommer att återhämta sig snabbare där. Sid 4

Energilagring i centrum för nordisk industrirevolution

Det pågår en industriell revolution med energi i centrum. Den kommer i närtid att vara särskilt påtaglig i Norden, där en rad stora industrier är på väg att byggas upp inom exempelvis batteritillverkning och fossilfritt stål. En faktor som hållit tillbaka omställningen hittills är bristen på energilagringsskapacitet. Sid 5

FI Derivatives sales: Inverterad kurva skapar förlängningsintresse

Riksbankens snabba räntehöjningar och oro för recession har lett till en kraftigt inverterad räntekurva. Det gör det mer attraktivt för skuldförvaltare att åter söka sig till längre löptider. Sid 7

Feds nya ränteprogos imponerade inte på marknaden

USA:s centralbank Fed höjde som väntat räntan med 50 punkter till 4,25-4,50 procent på decembermötet. Medianprognosen för styrräntetoppen skruvades upp till över 5 procent 2023. Signaler om att Fed kan sänka takten ytterligare i februari verkade dock i motsatt riktning. Marknaden tror varken på Feds nya räntetopp eller på att räntan lämnas oförändrad så länge som Fed säger. Vi håller fast vid prognosen om en sista höjning till 4,50-4,75 procent i februari, men arbetsmarknadsdata blir avgörande. Läs mer [här](#).

Finansiella prognoser sid 2



Ögat tar nu lite ledigt och återkommer onsdagen den 11 januari.

Vi önskar våra läsare en riktigt God jul och ett Gott nytt år!



Elisabet Kopelman
070-655 30 17
elisabet.kopelman@seb.se

Cecilia Kohonen
070-763 79 95
cecilia.kohonen@seb.se

Ögat kan förutom research även innehålla information från SEB FICC Sales, vilket i så fall anges.

Kontakta Ögat på:
ogat@seb.se

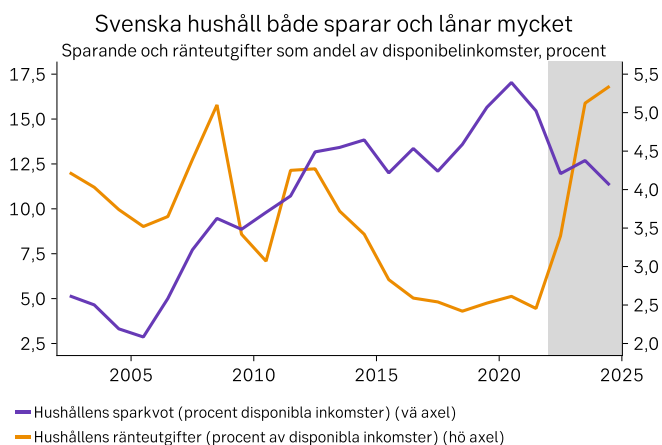
Vår syn på kort sikt
(slut kvartal 1, 2023)

Sv. styrränta: ↗ (2,75%)

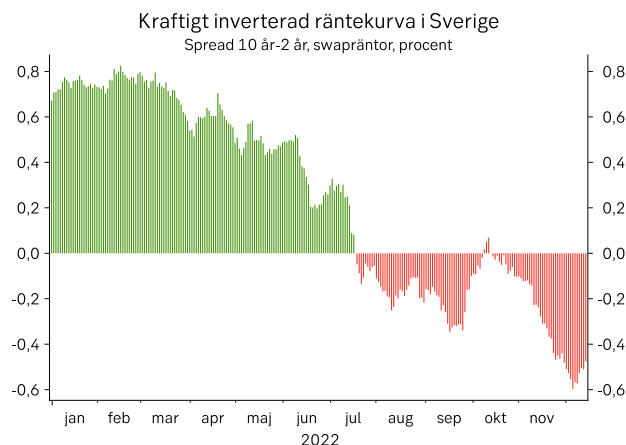
2-årsränta: ↗ (2,65%)

EUR/SEK: ↗ (10,90)

USD/SEK: ↗ (10,79)



Källa: OECD (Organisation for Economic Co-operation & Development), Macrobond, SEB



Källa: Macrobond Financial AB, Macrobond, SEB

Valutaprognoser*

| Riktning kv.4 | 14-dec | Q1 23 | Q2 23 | Q3 23 | Q4 23 | |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EUR/SEK | ↗ | 10,87 | 10,90 | 10,65 | 10,45 | 10,25 |
| USD/SEK | ↗ | 10,23 | 10,79 | 10,44 | 10,15 | 9,86 |
| GBP/SEK | ↘ | 12,65 | 12,39 | 12,10 | 11,74 | 11,39 |
| NOK/SEK | ↗ | 1,05 | 1,07 | 1,08 | 1,08 | 1,06 |
| JPY/SEK | ↗ | 7,57 | 7,76 | 7,73 | 7,80 | 7,88 |
| CAD/SEK | ↗ | 7,54 | 7,94 | 7,91 | 7,93 | 7,82 |
| AUD/SEK | ↘ | 7,02 | 7,01 | 6,79 | 6,70 | 6,50 |
| CHF/SEK | ↗ | 11,02 | 11,24 | 10,76 | 10,45 | 10,05 |
| PLN/SEK | ↗ | 2,32 | 2,34 | 2,28 | 2,23 | 2,18 |
| CNY/SEK | ↗ | 1,47 | 1,52 | 1,49 | 1,46 | 1,44 |
| DKK/SEK | ↔ | 1,46 | 1,46 | 1,43 | 1,40 | 1,38 |
| EUR/USD | ↘ | 1,06 | 1,01 | 1,02 | 1,03 | 1,04 |

Ränteprognoser, %*

| | 14-dec | Q4 22 | Q1 23 | Q2 23 | Q3 23 |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Styrränta* | | | | | |
| USA (övre intervall) | 4,50 | 4,50 | 4,75 | 4,75 | 4,75 |
| EMU (depositränta) | 1,50 | 2,00 | 2,75 | 2,75 | 2,75 |
| Sverige | 2,50 | 2,50 | 2,75 | 2,75 | 2,75 |
| Norge | 2,50 | 2,75 | 2,75 | 2,75 | 2,75 |
| Storbritannien | 3,00 | 3,50 | 4,00 | 4,00 | 4,00 |
| Statsobligationer*** | | | | | |
| 2 år Sverige | 2,33 | 2,40 | 2,65 | 2,65 | 2,45 |
| 5 år | 1,90 | 2,20 | 2,43 | 2,43 | 2,30 |
| 10 år | 1,70 | 1,80 | 2,20 | 2,20 | 2,15 |
| Utländska obligationsräntor*** | | | | | |
| 2 år Tyskland | 2,11 | 2,21 | 2,41 | 2,36 | 2,21 |
| 2 år USA | 4,17 | 4,38 | 4,23 | 3,93 | 3,68 |
| 10 år Tyskland | 1,93 | 2,00 | 2,30 | 2,20 | 2,10 |
| 10 år USA | 3,49 | 3,60 | 3,80 | 3,60 | 3,50 |

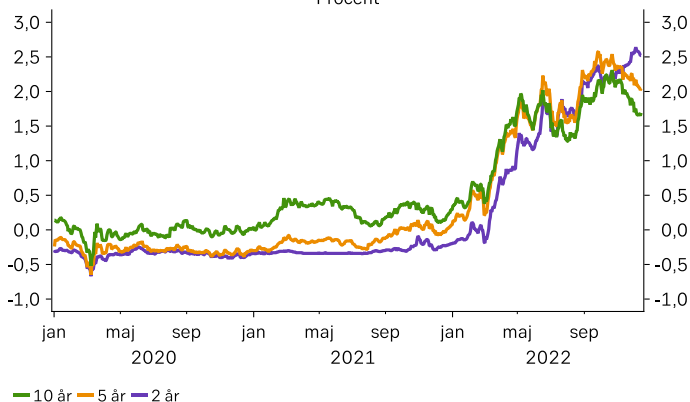
Centralbanker

| | USA | EA | UK | Sverige |
|-------------|-----------|--------|--------|---------|
| Nästa möte | 1 feb | 15 dec | 15 dec | 9 feb |
| Räntebesked | +25 pkt | +50pkt | +50pkt | +25pkt |
| Ny ränta, % | 4.50-4.75 | 2.00** | 3.50 | 2.75 |

* I dag, resp vid kvartalslut, ** inlåningsränta, *** konstant löptid, ej faktiska obligationer

Svenska obligationsräntor

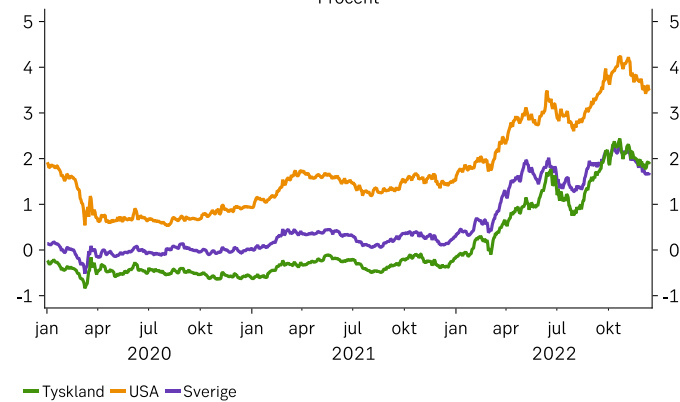
Procent



Källa: Macrobond Financial AB, Macrobond, SEB

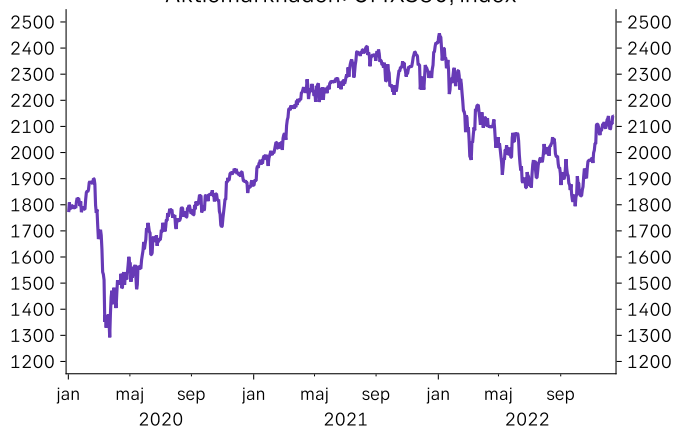
10-åriga obligationsräntor

Procent



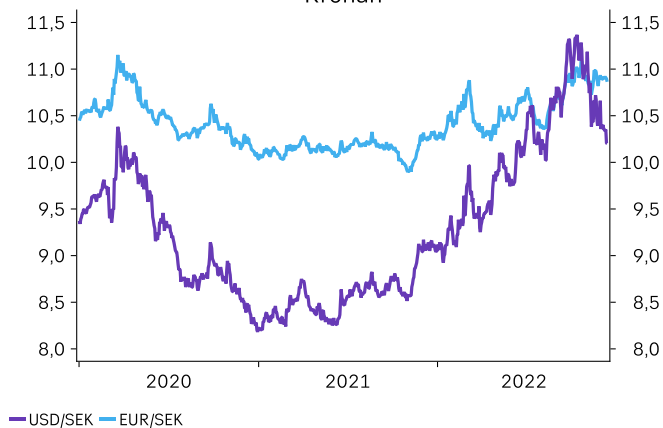
Källa: Macrobond Financial AB, U.S. Department of Treasury, Macrobond, SEB

Aktiemarknaden: OMXS30, index



Källa: Nasdaq OMX Nordic, Macrobond, SEB

Kronan



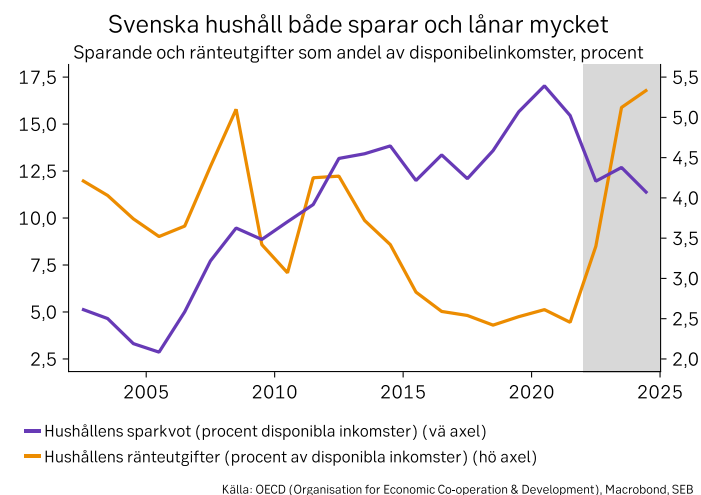
Källa: ECB (European Central Bank), Macrobond Financial AB, Macrobond, SEB

Svenska bopriser i fokus för utländska investerare

Utländsk oro för stabiliteten på den svenska bostadsmarknaden bidrar troligen till den svaga kronan. Vanliga värderingsmått ger dock inte en rättvisande bild av hur uppdrivna bostadspriserna är och konsekvenserna av de prisfall vi ser framför oss bör ändå vara hanterbara. Det är några slutsatser från SEB:s chefsstrateg Carl Hammer i denna valutakrönika.

Stort marknadsfokus på svenska bostadspriser

Så länge jag har varit aktiv inom makroanalys och på valuta- och räntemarknader, eller sedan början av 2000-talet, har marknadsaktörer och i synnerhet utländska investerare uttryckt en stor oro över svenska huspriser och bostadsmarknaden. Svenska bostadspriser har verkligen stigit mer än i de flesta andra länder och under en mycket lång tid. I förhållande till utvecklingen för hyror ser prisuppgången överdriven ut, men detta värderingsmått (bostadspris vs hyror) ger för svensk del inte en rättvisande bild av hur billiga eller dyra svenska bostäder är, eftersom hyror i Sverige inte sätts på en fri marknad, utan hålls artificiellt låga (åtminstone bortsett från nybyggda lägenheter och andrahandsuthyrda hus). Den reglerade hyresmarknaden är dessutom ett viktigt skäl till att Sverige i förhållande till befolkningstillväxten sett en ökning av efterfrågan på bostadsrätter och villor, som bidragit till boprisuppgången i ett läge där utbudet inte förmått hålla jämna steg. Svenska hushåll fortsätter också att åtnjuta 30 procent avdrag på sina räntebetalningar, vilket gör redan låga räntor på bolån ännu lägre för låntagaren. I en internationell jämförelse är räntebetalningarna i förhållande till disponibelinkomster fortfarande låga, men andelen har ändå fördubblats under de senaste 12 månaderna. Samtidigt har svenska hushåll också ett ganska högt sparande.

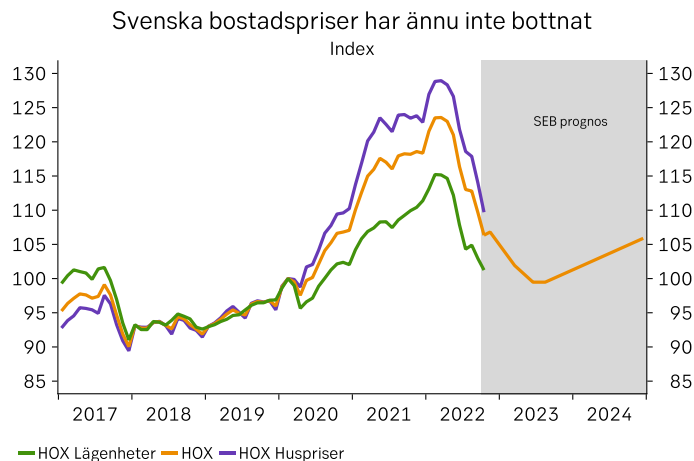


Rejåla boprisfall men med begränsade konsekvenser

SEB förväntar sig att huspriserna kommer att sjunka ytterligare och att kombinationen av snabbt stigande räntebetalningar, höga elräkningar och allmän inflation snabbt kan få en stor negativ inverkan på den privata konsumtionen. Ändå är vi mindre oroliga för de långsiktiga konsekvenserna av den 20-procentiga husprisnedgången vi ser framför oss för detta och nästa år.

Arbetsmarknadsläget är fortfarande hyfsat, räntebetalningarna som andel av de disponibla inkomsterna förblir låga i en internationell jämförelse och sparandet är väl tilltaget. Den förväntade bostadsprisnedgången kommer att ta prisnivån tillbaka till för-

pandemivåer och i ett sådant scenario är antalet hushåll med potentiellt negativt eget kapital lågt, beroende dels på kravet att finansiera 15 procent av bostadsköpen genom eget kapital och dels eftersom det är ett relativt lågt antal transaktioner som gjordes till de höga priserna under pandemin. Sammantaget, medan husprisnedgången kommer att vara negativ för konsumtionen, och även för BNP i övrigt när byggandet går ned, tror vi att nedgången kommer att ske under ordnade former och inte vara något som ger anledning till oro för större konsekvenser eller systemrisk.



Kronan dras med en negativ boprispremie

Kronan handlas nu troligen med en riskpremie från bland annat geopolitiska risker och kriget i Ukraina, men även från oro över husmarknaden. Givet att husmarknaden mjuklandar nästa år bör denna oro sakta men säkert lugna ner sig och i stället förvandlas till en liten positiv faktor för kronan. Minskad utlåning till bostäder och ökat inhemskt sparande, i form av amorteringar, i stället för utflöden till investeringar i tillgångar i utlandet, kan då ge stöd för kronan. Riksbanken är troligen färdig med sina räntehöjningar efter februarimötet, vilket också borde lugna investerarna.



Carl Hammer

OPEC+ står redo för produktionsnedskärningar

Nedsidesrisken för oljepriset är låg enligt vår uppfattning. OPEC+ är redo att skära ner produktionen ytterligare vid behov och kan agera med kort varsel. Utöver ovan klassas nu Omicron som "en influensa" i Kina, vilket betyder att efterfrågan kommer att återhämta sig snabbare där.

Marknadsmakten i OPEC:s händer

OPEC+ vill varken se en ny ökning av globala lager, eller en uppbyggnad av USA:s oljereserv (Strategic Petroleum Reserve, SPR). Därför behöver OPEC+ hålla WTI-priset tydligt över 70 dollar/fat. Den amerikanska skifferoljesektorn har lämnat tillbaka mycket av marknadsmakten till OPEC+, som nu har nu råd att minska produktionen utan att frukta förluster av marknadsandelar. Vi förväntar oss att OPEC+ kommer att utnyttja denna återvunna marknadsmakt.

Återhämtning efter inflationsdata och öppning av Kina.

Brent-oljepriset föll kraftigt förra veckan, och stängde på drygt 76 dollar/fat. Denna vecka har priset, tack vare optimism om att den amerikanska inflationen håller på att avta och att "världens fabrik" (Kina) är på väg att öppna igen efter Covid-låsningen, återhämtat sig och ligger nu över 80 dollar/fatet. Att Kina öppnar upp kommer så småningom att leda till en högre efterfrågan på olja, koppar och andra råvaror, men kan också minska flaskhalsar i produktionen av många saker, vilket kan lindra inflationen.

OPEC+ har nedskärningsvapnet redo och kommer att använda det om priserna faller ytterligare. OPEC+ ändrade inte sitt produktionstak för januari på mötet den 4 december, men betonade dock mycket tydligt att man är redo att agera när som helst om det skulle behövas, vilket signalerar oro för svagare efterfrågan. Nästa planerade möte för OPEC+ är den 4 juni 2023, men flera delegater har dock förklarat att de förväntar sig att ett möte med hela OPEC+ kommer att äga rum långt före dess.

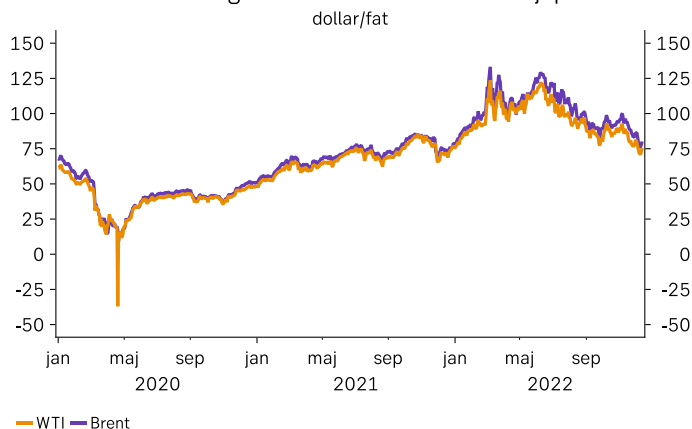
OPEC+ kan och är villiga att minska produktionen ytterligare om oljeefterfrågan och priserna fortsätter att vika. De flesta medlemmar producerade nära maxkapacitet i höstas och Saudiarabien låg fortfarande på en produktion på 10,44 miljoner fat per dag i november jämfört med normala 10,1 miljoner fat per dag. OPEC vill inte ha höga lager eftersom det innebär rabatterade oljepriser. Det är bättre att minska produktionen än att låta lagren stiga.

I sin månatliga oljemarknadsrapport (MOMR) sänkte OPEC sina efterfrågeutsikter för Q1-23. Till följd av detta sänkte man även prognosen för den volym råolja som OPEC-länderna behöver producera för att balansera det globala utbudet och efterfrågan.

USA öppnade sina reservlager och hejdade prisstegring

Under de senaste nio månaderna har USA använt en hel del olja från sina SPR-reserver (cirka 700 000 fat per dag) för att hejda stigande oljepriser och för att tillfredsställa amerikanska konsumenter med lägre bensinpriser inför mellanårsvalet i USA. De amerikanska SPR-lagren är nu nära 50-procent-strecket och president Biden har signalerat att han skulle vilja fylla på SPR-lagret om WTI-priset faller till 72 USD/fat eller lägre. Det läggs därmed ett slags oljeprisgolv på denna nivå. Förra veckan handlades WTI tillfälligt runt 70 USD/fat innan det återhämtade sig.

OPEC+ har tagit tillbaka kontrollen över oljepriset



Källa: Energy Information Administration (EIA), Macrobond, SEB

Intressekonflikt kring kontrollen av oljemarknaden

En påfyllning av amerikanska SPR-lager ligger dock inte i OPEC:s intresse. Genom sina stora lagerutsläpp tog USA tillfällig kontroll över oljepriset och drev ner det under en period där oljemarknaden hade ett utbudsunderskott. Om OPEC tillåter att WTI-priset sjunker ner mot 70 USD/fat kommer det att möjliggöra för USA att åter bygga upp SPR. Detta kommer i sin tur att ge USA möjlighet att åter släppa ut olja på marknaden och den vägen styra priset. OPEC kommer sannolikt vara vaksamma på detta och skära ned produktionen om det behövs för att hålla WTI-priset över 70 USD/fat och därmed förhindra återuppbyggnad av USA:s oljereservlager.

Sett med amerikanska ögon är Bidens planer om att fylla på SPR om priset är rätt trots allt en mycket bra strategi för den inhemska oljesektorn eftersom den delvis skyddar mot kraftiga fall i oljepriset och därmed ras i USA:s produktion av skifferolja.

EU:s sanktioner, G7:s pristak och fortsatt ryskt oljeinflöde till marknaden.

Den 5 december trädde EU:s och G7:s sanktioner mot rysk sjöburen råolja i kraft. Framöver kommer EU och Storbritannien inte längre att importera rysk råolja. Man kommer inte heller att tillhandahålla finansiella tjänster eller försäkringar till rysk sjöburen råolja om den inte säljs under pristaket på 60 USD/fat. Tanken var att störa rysk export av råolja väsentligt, men hittills har effekten varit obetydlig. Anledningen är att en stor del av den ryska sjöburna råoljan redan handlades under pristaket och kunde flyta fritt till destinationer utanför EU och Storbritannien med täckning av finansiella tjänster från EU+UK (som står för 90 procent av global sjöförsäkring).

Ju lägre priset på Brent-olja är, desto mer rysk råolja kommer naturligtvis att handlas under 60 USD/fat, som kan fortsätta nå marknaden relativt friktionsfritt med hjälp av EU:s finansiella tjänster. Men om Brent-råoljepriset stiger kommer friktionen att öka eftersom alltmer rysk råolja kommer att ligga med ett pris över 60 USD/fatet med potentiellt minskad export från Ryssland som följd. Och detta när marknadens efterfrågan ökar. Putin har varit mycket tydlig med att Ryssland inte kommer sälja sin olja till ett påtvingat pris utan istället minska exporten. En viss minskning av exporten av rysk råolja till följd av de nya sanktionerna är trolig enligt vår syn.

Det är nu mycket viktigt för Ryssland att ha Saudiarabien vid sin sida. Man kommer förmodligen inte ha något emot om man tappar vissa exportvolymerna så länge ingen av OPEC-medlemmarna ersätter de förlorade ryska volymerna. Om den ryska oljan inte ersätts kommer Ryssland kompenseras av ett högre oljepris. Men om OPEC däremot svarar med att höja produktionen kommer Ryssland bli förlorare.

Länk till hela analysen (engelska): ["OPEC+ has lot of "dry powder" for further cuts if needed"](#)

Investment Outlook

Energilagring i centrum för nordisk industrirevolution

Det pågår en industriell revolution med energi i centrum. Den kommer i närtid att vara särskilt påtaglig i Norden, där en rad stora industrier är på väg att byggas upp inom exempelvis batteritillverkning och fossilfritt stål. En faktor som hållit tillbaka omställningen hittills är bristen på energilagringsskapacitet.

Personbilsindustrins förvandling de senaste åren kan knappast ha undgått någon och inom exempelvis gruvindustrin går elektrifieringen mycket snabbt, där dieseldrivna maskiner ersätts med eldrivna. Allt ovan gör energilagringen central.

Förutom att ersätta bränsletanken på fordon behövs batterier även för att skapa balans i kraftsystem som har en stor andel hållbar men ojämn elproduktion, som vind- och solkraft, där väderberoendet skapar obalanser mellan utbud och efterfrågan. Det betyder att dessa energikällor behöver kompletteras med andra mer flexibla källor som ofta är smutsiga och dyra.

Samtidigt som ett kraftnät som försörjs med en stor andel förnybar energi kan ha svårt att möta efterfrågan under vissa perioder, uppstår det vid andra tidpunkter ett överutbud på elkraft med extremt låga priser och elproduktion som helt går till spillo. Genom att komplettera de förnybara kraftkällorna med energilagringsslösningar, både extremt kortsiktiga och betydligt mer långtidsverkande, kan utbudet bli mer anpassningsbart och flexibelt. Dessutom kan överskottsproduktion vid gynnsamt väder tas tillvara.

Flera energilagringsslösningar

Idag är den överlägset mest använda energilagringssmetoden baserad på vatten. Ett annat alternativ som ser ut att få viss kommersiell framgång är att tillverka vätgas ur vatten (genom elektrolys) när el finns i överskott och priset är lågt. Den gröna vätgasen kan sedan användas för exempelvis framställning av järnsvamp som vidareförädlas till fossilfritt stål, som drivmedel till tunga fordon, insatsvara för kemiindustrin eller som bränsle till reservkraftaggregat.

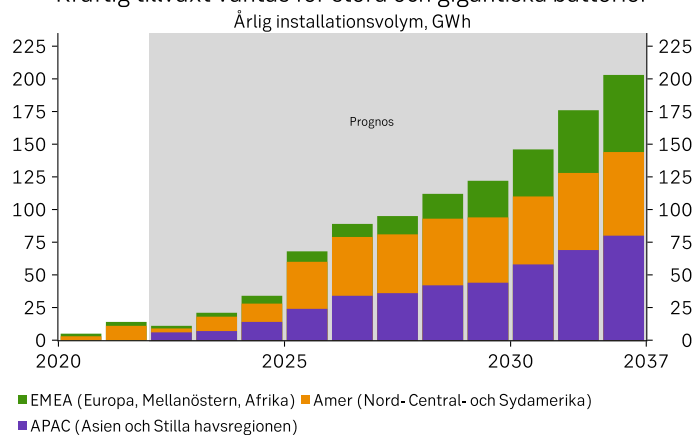
God tillgång på vattenkraft ger länder som Sverige och Norge en fördel även när det gäller möjligheten att bygga ut vind- och solkraft. I praktiken är vattenreservoarerna stora energilagrar. De fungerar mycket bra för att balansera intermittent kraft både över korta perioder och mellan olika årstider. De eliminerar däremot inte behovet av andra energilagringsslösningar.

Snabbväxande marknad för gigantiska batterier

Många associerar sannolikt energilagring primärt med batterier och kanske specifikt den snabbt växande marknaden för batterier till elbilar. Den globala elbilsförsäljningen i år väntas bli fem gånger så stor som 2019, men elbilar är långt ifrån det enda som driver batteri-marknaden under kommande år. Marknaden för stationär energilagring till kraftnät och laddstationer har ökat med cirka 400 procent sedan 2019 och väntas fortsätta växa kraftigt kommande år.

Historiskt har batteriernas kapacitet till stor del varit dedikerad till frekvensreglering och reservkraft i händelse av strömavbrott, men framöver är det främst längre lagring, som mellan olika tider på dygnet, som blir användningsområdet.

Kraftigt tillväxt väntas för stora och gigantiska batterier



Energikällan viktig vid batteritillverkning

Det största problemet med elbilar ur ett koldioxidutsläppsperspektiv är produktionen av batterierna. De nya batteri- och batterikomponentfabriker som nu planeras i Norden ska förbättra hållbarheten markant. Norska Freyr räknar med att deras battericellsproduktion ska vara helt fossilfri, vilket kommer reducera de totala utsläppen från batteriproduktionen med 31 procent jämfört med snittet globalt idag. Genom att köpa lokala råvaror reduceras utsläppen ytterligare, och med förpackningar och återvinning räknar Freyr med att deras batterier ska orsaka utsläpp som är 81 procent lägre än det globala snittet (idag ca 80 kg CO₂ per kWh).

Bilbatterierna kan få ett andra liv

Försäljningsframgångarna för el- och hybridbilar under det senaste decenniet gör att vi nu ser en enorm ökning av antalet uttjänta bilbatterier. Vad ska vi göra med dem? Ett intressant alternativ är att ge dem ett andra liv som en del av en stor stationär lagringsslösning. Även efter att ett batteri blivit för dåligt för en bil kan det vara dugligt i tio år till i diverse stationära applikationer. Först därefter är det optimalt att återvinna råvarorna. Sammankopplade gamla bilbatterier används även som backuplösningar (i händelse av strömavbrott), vid laddstationer för elbilar och serverhallar. Ett förlångt liv för uttjänta bilbatterier kan förbättra elbilarnas kalkyl ytterligare både rent finansiellt och hållbarhetsmässigt.

Energilagring kan lyfta sol och vind till nästa nivå

Cirka 40 procent av världens elproduktion sker i OECD-länderna, och tillväxten för förnybara källor är hög (även om kolanvändningen i Europa riskerar att kortsiktigt öka på grund av kriget i Ukraina). Förnybara källor utgör nu närmare en tredjedel av totalen enligt IEA (International Energy Agency). Förutom att de är miljövänliga, har leveranssäkerhet tillkommit som ett starkt argument i framför allt Europa, då riskerna med beroende av bränsleleveranser blivit uppenbara. Ett viktigt skäl till att energiomställningen i samhället inte går snabbare är den bristande flexibiliteten för sol och vind, det är här energilagringsslösningarna kommer in.

Sammanfattning och slutsats

Vi ser en stark tillväxt inom energilagring och relaterade lösningar under lång tid framåt. Detta drivs både av behovet av renare kraftkällor i kombination med stabil och pålitlig tillgång på elektricitet samt av elektrifieringen av transportsektorn som fortsätter i snabb takt. Energilagringsslösningar kommer samtidigt möjliggöra nästa stora steg i tillväxten för vind- och solkraft och därmed bli en central del i den förestående energiomställningen i världen.

Exempel på energilagringlösningar som nyligen har genomförts med gott resultat

Kauai, föregångaren från Hawaii

Den i flera bemärkelser gröna ön Kauai i Hawaii har länge haft höga ambitioner vad gäller förnybar energi. Ett genombrott mot målet att lyfta den totala andelen elkraft från förnybara källor kom med byggnationen av en kombinerad solpanel och ellagringsanläggning från Tesla 2017. Tesla levererade då en 13MW solkraftanläggning kompletterad med ett batterisystem med samma flödeskapacitet, 13MW, och en lagringskapacitet på 52 MWh. Investeringen blev snabbt en succé och följdes av flera liknande men större projekt. Kauai justerade upp sina målsättningar till att täcka 70 procent av energibehovet med förnybara källor 2030, ett mål som de lyckades nå redan 2021.

Framgångarna har också inspirerat andra, Hawaiian Electric Company tog snabbt efter och har redan byggt flera liknande anläggningar, samt planerar ännu fler. De bidrar till energiomställningen på de väsentligt mer folkrika öarna Oahu, Maui och Hawaii med tillsammans cirka 1,3 miljoner innevånare jämfört med Kauais cirka 67 000.

Världens största pumpkraftstation, 2021

Kina är det land i världen som satsar mest på pumpad vattenkraft, total kapacitet på projekten under planering är nästan dubbelt så stor som de i USA. Fengning Pumped Storage Power Station, i Hebeiprovinserna, är världens största pumpkraftstation med en kapacitet på 3,6 GW. Projektet färdigställdes 2021 och ska sammanlagt ha kostat 1,9 miljarder dollar att bygga. I jämförelse har kärnkraftreaktorerna i Forsmark en sammanlagd effekt på 3,27 GW.

Neoens Teslabatteri i Hornsdale, Australien, 2017

Batteriet är främst känt för att det byggdes av Tesla på 54 dagar. Elon Musk (Teslas VD och grundare) hade slagit vad med Mike Cannon-Brookes (IT-entreprenör från Australien) på plattformen Twitter om att Musk kunde lösa Sydaustraliens elavbrott med ett gigantisk batteri. Musk lovande att Tesla skulle leverera batteriet inom 100 dagar, vilket han också gjorde med 46 dagar tillgodo. Batteriet ägs nu av franska Neoen som fokuserar på sol- och vindkraft samt kommersiell energilagring. Initialt kunde batteriet lagra 129 MWh och hantera ett flöde på 100 MW. Framgången var omedelbar, både finansiellt och operationellt varför kapaciteten utökades med ytterligare 50 procent 2020. Batteriets anläggning bidrar till att stabilisera kraftnätet i regionen och genererar vinster åt Neoen genom att köpa elkraft när den är billig och sälja när den är dyr. Det mytomspunna jättebatteriet har dessutom blivit något av en turistattraktion och numera måste besökare boka plats i förväg om de vill se anläggningen i verkligheten.

Denna artikel är en sammanfattning av **Esbjörn Lundevalls** [temaartikel i Investment Outlook Update](#).

Cecilia Kohonen

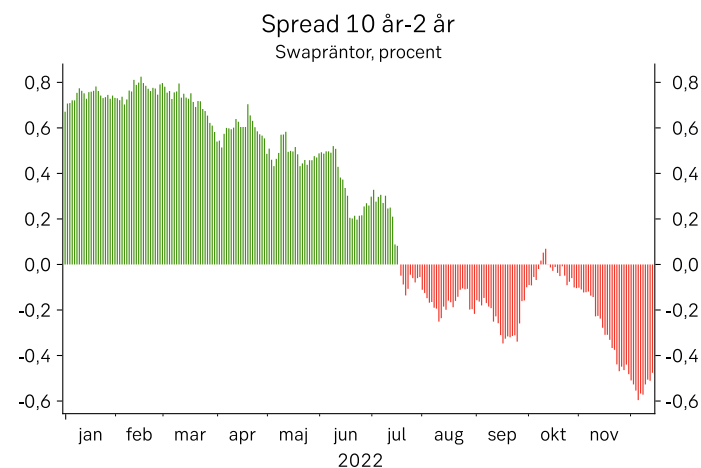
FI Derivatives sales: Kraftigt inverterad kurva skapar förlängningsintressen

Riksbankens snabba räntehöjningar och oro för recession har lett till en kraftigt inverterad räntekurva. Det gör det mer attraktivt för skuldförvaltare att åter söka sig till längre löptider.

Anpassning till snabbt stigande Stibor

Andra halvåret 2022 har präglats av extremt volatila marknader. Utvecklingen med snabbt stigande Stibor har lett till ett stort intresse bland skuldförvaltare att ta ned Stibor-exponeringen i portföljen genom att minska andelen rörligt via omstruktureringar av befintliga swappar. Den vanligaste omstruktureringen har varit att man har ersatt långa swappar med en löptid runt 8-10 år, till swappar med kortare löptid men större nominellt belopp. Nu har intresset svalnat något, på grund av den kraftiga inverteringen av räntekurvan, med korta räntor långt över nivåerna för längre löptider.

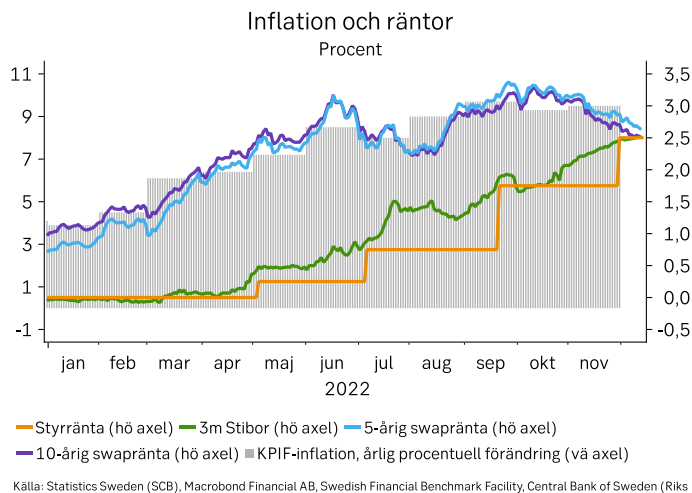
En högaktig Riksbank, som höjt styrräntan i snabb takt, i kombination med stigande recessionsförväntningar i marknaden bidrar till en alltmer mer inverterad räntekurva. Långa räntor har kommit ned kraftigt på kort tid och just nu är den svenska swappräntekurvan ca 50 punkter negativ mellan 2:or/10:or (se graf nedan), vilket är den största inverteringen sedan 1992 när kronan släpptes fri.



Attraktivt att förlänga med inverterad räntekurva

Den höga inflationsnivån innebär att det fortfarande finns en risk på uppsidan i den korta änden av kurvan. Vår prognos är att Riksbanken höjer styrräntan med 25 punkter på februarimötet, men marknaden prisar in 50 punkter för februarimötet och ytterligare 20 punkter för majmötet.

Givet den inverterade kurvan är det just nu attraktivt att förlänga swappar med förfall 2-5 år ut till 10 år. Vi ser även ett större intresse för att betala i swappar längre ut på kurvan, 7-10 år, då den 10-åriga swappräntan handlar på ungefärsamma nivå som dagens Stibornivå.



Sara Bendrioua, FI Derivatives sales

Kontakter

FICC Sales Stockholm

Valuta +46 8 506 232 34

Räntederivat +46 8 506 232 37

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 8 506 232 34

FICC Sales Göteborg / Malmö

Valuta +46 31 774 90 60

Räntederivat +46 31 774 91 00

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 31 774 91 10

Disclaimer

Informationen och bedömningarna i denna rapport har tagits fram av SEB Research, en avdelning inom SEB divisionen Large Corporates and Financial Institutions inom Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("Banken").

Rapporten är inte avsedd som investerings- eller finansieringsanalys och inte heller som investeringsrådgivning enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Innehållet i nyhetsbrevet är avsett för kunder med hög nivå av kunskap inom det finansiella området. Innehållet i rapporten är baserat på uppgifter från källor som Banken bedömer som tillförlitliga. Banken svarar dock inte för fullständigheten eller riktigheten av informationen. Informationen utgör inte något erbjudande om att köpa eller sälja några finansiella instrument. Hänvisning till finansiella instrument som getts ut av SEB ska därför i förekommande fall betraktas som marknadsföring. Den som tar del av informationen uppmanas att basera sina eventuella investeringsbeslut på undersökningar man själv bedömer vara nödvändiga, t.ex. genom att – i förekommande fall – ta del av investeringsanalys som tagits fram av Banken eller att läsa den produktinformation som finns tillgänglig. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Finansiella instrument kan både stiga och falla i värde och det är inte säkert att du får tillbaka investerat kapital. Faktablad och informationsbroschyr eller prospekt finns på www.seb.se. Banken förbehåller sig rätten att när som helst ändra innehållet i rapporten. Banken är inte ansvarig, i den utsträckning gällande lag tillåter, för vare sig direkt eller indirekt skada som beror av användandet av denna information.

Materialet riktar sig inte till personer vars medverkan kräver ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än vad som följer av svensk rätt. Det åligger var och en att iaktta sådana restriktioner. Materialet får inte distribueras i eller till land där distribution kräver ovan nämnda åtgärder eller strider mot reglering i sådant land. Materialet riktar sig således inte till fysiska eller juridiska personer hemmahörande i USA eller i något annat land där publicering eller tillhandahållande av materialet är förbjudet eller strider mot tillämpliga bestämmelser i landet.

Banken eller Bankens anställda kan äga eller på annat sätt ha intressen i finansiella instrument som nämns i rapporten, och banken kan även ha uppdrag (t.ex. inom Corporate Finance) från utgivare av sådana instrument. Enligt Bankens rutiner för hantering av intressekonflikter är dock SEB Research och dess anställda oberoende i förhållande till sådana innehav och uppdrag, t.ex. genom informationsbarriärer gentemot de enheter inom Banken där sådana intressekonflikter kan uppkomma.

Ögat innehåller även separata artiklar med information från SEB Corporate Sales, för vilka särskilda villkor gäller. Material från SEB Corporate Sales utgör inte oberoende objektiv analys och omfattas därmed inte av ovan nämnda rutiner för undvikande av intressekonflikter. Artiklar från Corporate Sales ska ses som information, inte investeringsrådgivning, och tillhandahålls utan anpassning till den enskilde kundens investeringar eller förhållanden i övrigt. Ersättning till anställda inom Corporate Sales kan, delvis, spegla resultatet för respektive enhet inom Sales. SEB tar, så långt lagen medger, inget ansvar för aktiviteter eller förpliktelser som uppkommer till följd av spridning av rapporten till andra än den avsedda mottagaren.

Upphovsrätt och andra immateriella rättigheter till sammanställningen innehas av Banken.