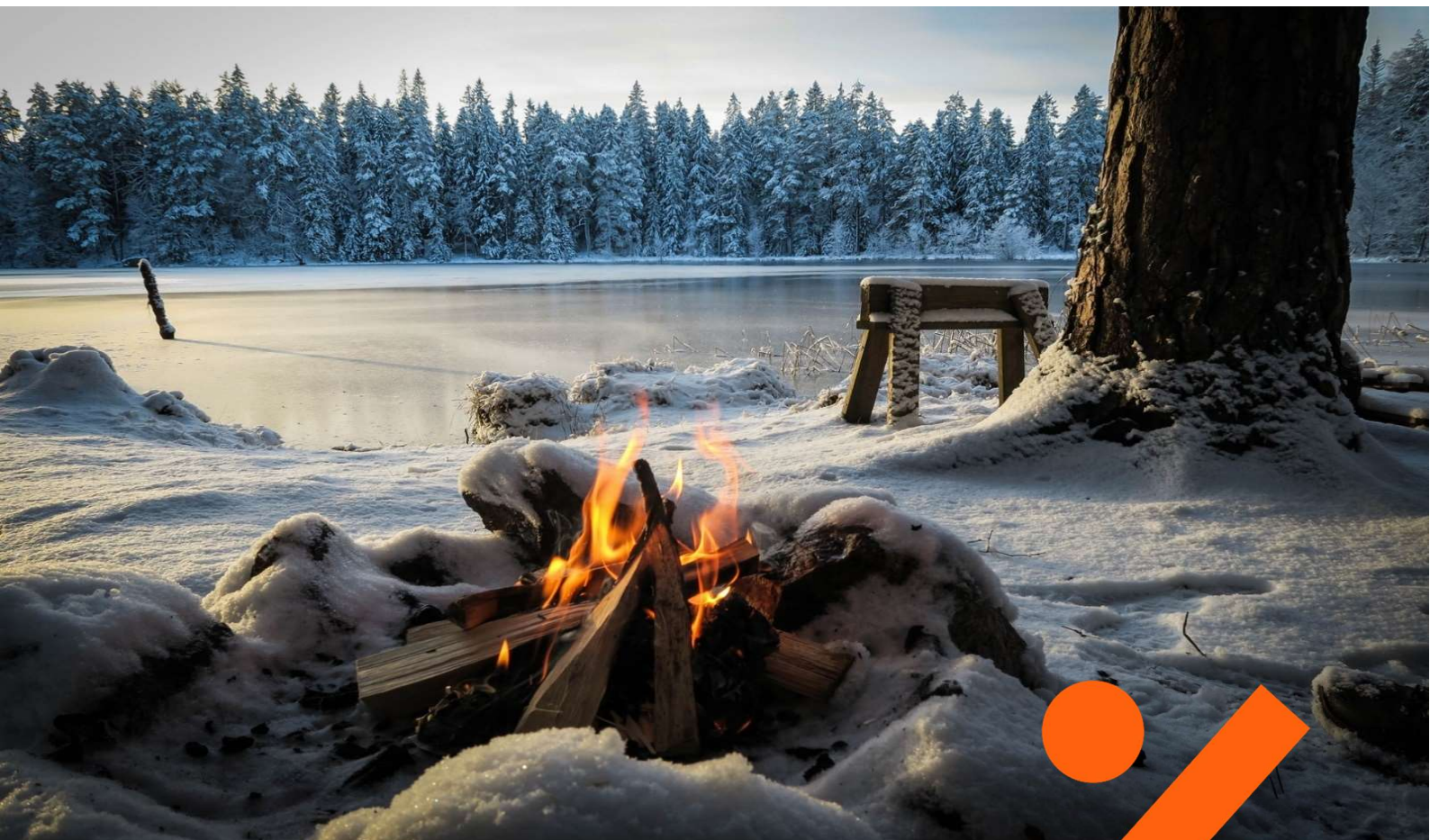


Boräntenytt

Nummer 1
2025.01.16

Prognos över styrräntan och boräntor med olika bindningstid



- Styrräntan sänks till 2 procent under våren – men riskbilden gör att det både kan bli mer och mindre.
- 3-månadersräntan nere på knappt 3 procent till sommaren.
- Höjda bolånemarginaler motverkar effekten av sänkningarna av styrräntan.
- Liten kostnad för att binda bolåneräntorna och försäkra bort ränterisken.

Sammanfattning

Riksbanken väntas sänka styrräntan med 0,25 procentenheter både i januari och maj. Den rörliga bolåneräntan, mätt som snittränta på hela bolånemarknaden, väntas sjunka till 3,1 procent i februari för att sedan botten på knappt 3,0 procent i juni. Effekten av sänkningen av styrräntan motverkas av att bruttomarginalen på bolån antas öka stegvis samtidigt som sparrentorna inte sänks i samma takt som styrräntan. Den höjda bruttomarginalen gör att den rörliga snitträntan antas stiga till 3,1 procent till början av 2026. Enligt prognosen finns ingen tydlig fördel i kronor av att binda sin ränta på längre tid än 3 månader. Samtidigt visar den att påslaget på räntan för den som vill komma undan ränterisken är liten för samtliga bindningstider mellan 1 och 5 år.

Inledning

Boräntenytt beskriver nuläget på räntemarknaden och ger en prognos på boräntorna. Den har fyra delar:

- första delen beskriver ränteutvecklingen i ett internationellt makroekonomiskt perspektiv,
- andra delen innehåller en prognos på Riksbankens styrränta utifrån läget i svensk ekonomi,
- tredje delen innehåller en prognos för boräntor med olika långa bindningstider, och
- fjärde delen tillhandahåller information till dig som funderar på val av räntebindingstid.

I samtliga delar är det genomsnittliga boräntor från bolånemarknaden som redovisas och inte SBAB:s boräntor. De redovisade boräntorna är de som privatpersoner betalar på sina lån, vilka kan avvika från låneräntorna som bostadsrättsföreningar betalar. I ett avsnitt redovisas dock skillnaden mellan lån till företag och till hushåll, och vad som är bra att tänka på för bostadsrättsföreningar.

Informationen i den fjärde delen ska inte tolkas som att SBAB ger råd i valet av räntebindingstid. Syftet är att tillhandahålla relevant och aktuell information för att SBAB:s kunder och andra intresserade ska kunna fatta välgrundade beslut utifrån sina egna ekonomiska förutsättningar och preferenser. I bilaga A ges ytterligare information om vad som kan vara bra för privatpersoner och bostadsrättsföreningar att tänka på vid val av bindingstid.





Ränteutvecklingen i ett internationellt och långsiktigt perspektiv

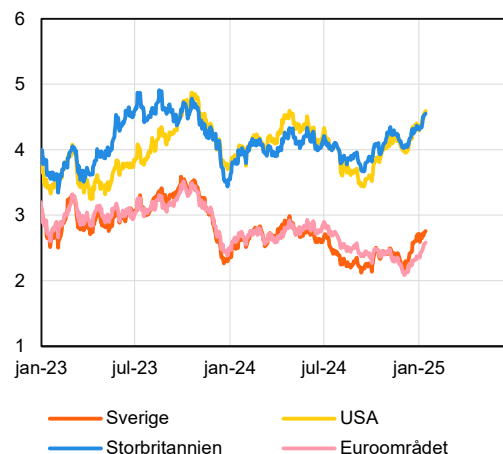
Snabb uppgång i långa räntor sedan mitten av december

Marknadsräntor med 10-åriga löptider, mätta utifrån swap-avtal, har rört sig uppåt under en månads tid och ligger nu i allmänhet över sina respektive genomsnitt för 2024. Störst har uppgången varit i USA och Storbritannien, där räntorna nu ligger nära två procentenheter högre än i Sverige och euroområdet (se diagram 1). En liknande utveckling och nivåskillnader som för swap-räntor gäller för statsobligationsräntor, men aningen brantare och större (se diagram 2).

Skillnaderna i räntenivå mellan USA och euroområdet kan förklaras av en starkare ekonomisk utveckling i USA med ett högre inflationstryck, och därmed en förväntan om en stramare penningpolitik och en högre nominell styrränta jämfört med i euroområdet. För Europas del är inflationsmålet tydligare inom räckhåll.

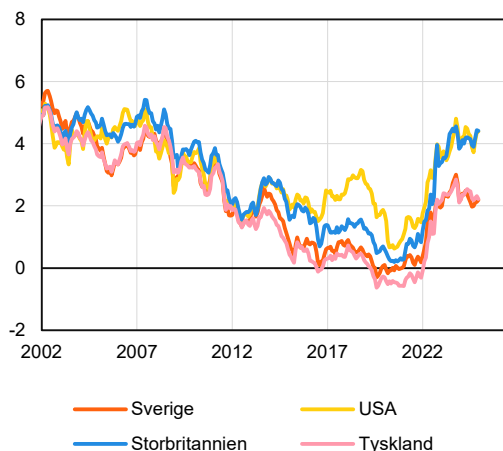
Även om de senaste årens händelseutveckling visar att inflation går att styra, och att långvarigt höga räntenivåer motsvarande de under 1980- och 1990-talet är mycket osannolika, finns det frågetecken gällande de nivåer som styr- och marknadsräntor kommer att normaliseras kring. Osäkerheten har märkts exempelvis i att långräntorna tidvis rört sig uppåt och nedåt relativt mycket vid månatliga inflationsutfall som överraskat marknaden. Det kan också tolkas som att det finns en kvardröjande oro för att inflationen blossar upp igen.

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, swap-avtal
Procent



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga statsobligationsräntor
Procent



Källa: Macrobond

Läget i världen och på de finansiella marknaderna är ofta osäkert, vilket gör att det finns anledning till att hålla koll på räntornas utveckling. För närvarande framstår inflationshotet vara under kontroll även om det finns länder som fortfarande brottas med allt för hög inflation. Till osäkerheten hör också skillnader i konjunkturläget mellan länder, samt valutakurseffekter och dess inverkan på inflationen.

De långa marknadsräntorna påverkas också av den takt med vilken centralbankerna förändrar sitt innehav av obligationer och andra värdepapper. Centralbankerna kan aktivt sälja hela eller delar av sitt innehav, låta obligationer gå till förfall utan återköp, eller köpa nya obligationer.

Differensen mellan den svenska tioårsräntan och den i euroområdet är liten, vilket den varit sedan september 2022 (se diagram 3). Dessförinnan hade Riksbanken en något högre styrränta än ECB vilket påverkade marknadsräntorna. Differensen mot USA är negativ och fortsatt sjunkande, och har sedan mitten av november legat omkring -1,8 procentenheter.

Under enskilda år kan marknadsräntorna skilja sig förhållandevis mycket åt mellan olika länder. Stora avvikelser tenderar dock att minska med tiden. I allmänhet håller sig räntorna relativt nära varandra, och de rör sig ofta åt samma håll även om landspecifika skillnader kan motivera vissa nivåskillnader.

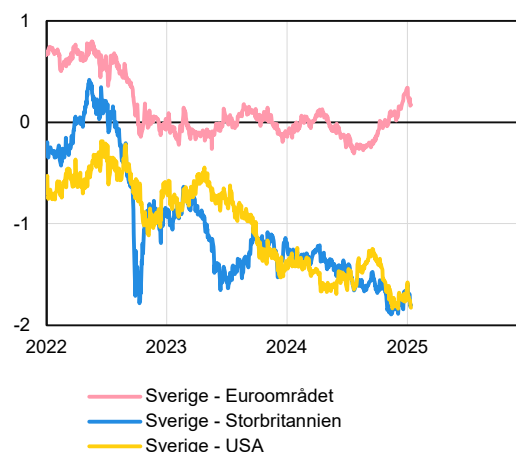
Realräntor nära noll framöver

En viktig orsak till nedgången i nominella marknadsräntor de senaste 30 åren är att inflationen har minskat, men även av att realräntan har gått ned - se diagram 4. Här redovisas en realränta baserad på den genomsnittliga inflationen under åren omkring noteringen för den nominella räntan, vilket syftar till att fånga inflationsförväntningarna under året. Det är svårt att argumentera för relevanta kortsiktiga mått på realräntan, men mätt utifrån månatliga inflationsutfall och Riksbankens styrränta blev realräntan kraftigt negativ mot slutet av 2021 men vände upp i oktober 2022. Hösten 2024 låg realräntan över 2 procent, men nu ligger den omkring 1 procent (se diagram 5).

Även om realräntorna enligt vissa mått fortsatt ligger över 0 procent är det osannolikt att de kommer stiga till nivåer som under 1980-talet. Forskningsrön pekar på att realräntorna kommer att ligga förhållandevis lågt framöver. Det är rimligt att långsiktigt förvänta sig realräntor som ligger omkring 0 procent i Sverige och Europa, men lite högre i länder som exempelvis USA.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor

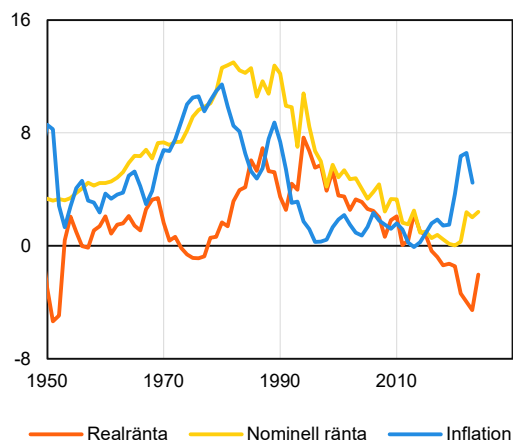
Procentenheter



Källor: Macrobond och SBAB

Diagram 4. Räntor och inflation i Sverige

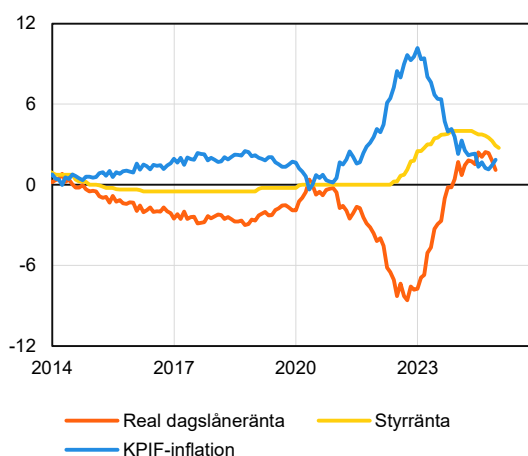
Procent



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 5. Korta räntor och underliggande inflation i Sverige

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och SBAB

Styrräntorna är på väg ned i många länder

Många centralbanker höll sina styrräntor höga från senare delen av 2023 och fram till mitten av 2024. En av de första att sänka var Riksbanken i Sverige, som inledde med en sänkning i maj 2024. Därefter har samtliga större centralbanker, som FED i USA, ECB i euroområdet, och BoE i Storbritannien påbörjat en nedtrappning av sina styrräntor (se diagram 6).

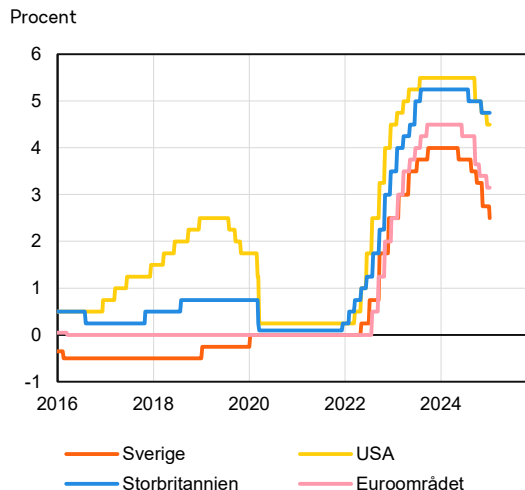
Efter en period med återkommande sänkningar handlar nu mycket om på vilken nivå respektive styrränta ska ligga på långsiktigt för att penningpolitiken ska betraktas som neutral, och för att inflationen ska hålla sig omkring respektive mål. Det handlar också om hur den realekonomiska situationen ser ut, och i vilken utsträckning penningpolitiken kan anpassas för att ge goda förutsättningar till ekonomisk tillväxt.

Styrräntorna påverkar främst de korta marknadsräntorna men i viss utsträckning även de längre marknadsräntorna. Sammanflätade finansiella marknader och internationella investerare håller trots skillnader i landspecifika styrräntor till viss del ihop marknadsräntorna.

De senaste tjugo åren har styrräntan i Sverige avvikit med som mest 1 procentenhet från euroområdets Refi rate, och med som mest 3 procentenheter från USA:s Federal funds rate (se diagram 7). Tiden närmast efter coronapandemins utbrott var skillnaderna i styrräntor mellan å ena sidan Sverige å andra sidan euroområdet och USA försumbara. Eventuella skillnader kan ofta förklaras av bland annat olika hög inflation och olika höga inflationsförväntningar, skillnader i produktivitet utveckling, samt tidsförskjutna konjunkturcykler. Under 2022 ökade skillnaderna mellan den svenska styrräntan och motsvarande räntor i flera andra länder, framför allt mot den i USA. Sedan mitten av 2023 har skillnaderna stabiliserats något, framför allt i förhållande till euroområdet.

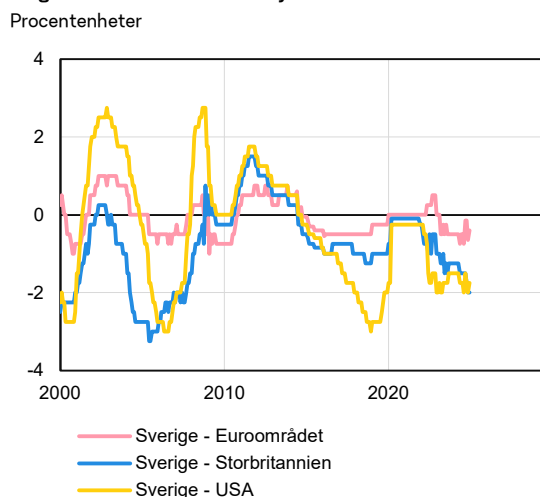
Många centralbanker har sedan 2022 minskat storleken på sina tillgångar i form av exempelvis statsobligationer (se diagram 8). Tillgångarna köptes i spåren av finanskrisen 2008 och i samband med coronapandemin 2020. Syftet var att stärka den finansiella stabiliteten, men också att göra penningpolitiken mer expansiv genom att signalera om låga räntor under lång tid. Tillgångarna väntas fortsätta minska framöver.

Diagram 6. Styrräntor i några länder



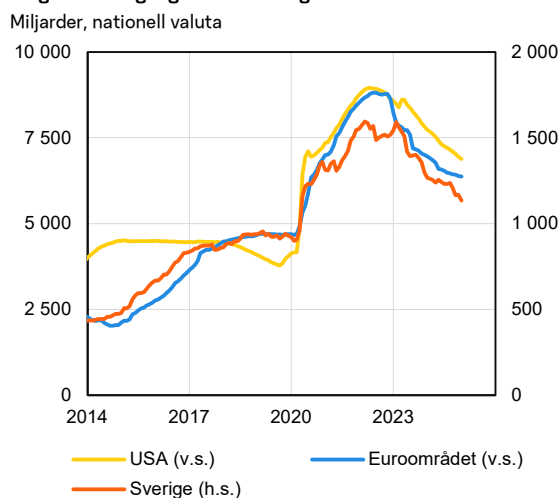
Källa: Macrobond

Diagram 7. Differens mellan styrräntor i olika länder



Källor: Macrobond och SBAB

Diagram 8. Tillgångssidan hos några centralbanker



Källa: Macrobond



Prognos över styrräntan

Tvekande global konjunkturåterhämtning och en allmänt orolig omvärld

Utvecklingen i omvärlden har stor betydelse för den svenska ekonomin eftersom de finansiella marknaderna och marknaderna för varor och tjänster är nära sammanlänkade med omvärlden. Sveriges import- och exportandelar är dessutom höga och uppgår till motsvarande halva BNP.

Många länder är i en fas där penningpolitiken lättas gradvis. Även om inflationen i många fall ligger i linje med målen har styrräntorna över lag en bit kvar ned till de neutrala nivåerna. Låneräntorna ligger fortfarande ganska högt även om de är på väg nedåt, och hushåll och företag är fortsatt avvaktande. Sammantaget är efterfrågan och investeringsviljan svag och därmed tillväxten i BNP låg.

Mycket fokus ligger alltså på att följa inflationsutfall för att bedöma det underliggande inflationstrycket, men också på att följa sysselsättnings-tillväxten för att bedöma den realekonomiska utvecklingen. Centralbankerna försöker sedan anpassa penningpolitiken så att inflationen stabiliseras kring respektive mål utan att vara onödigt återhållande på realekonomin.

Det är värdefullt att ha i åtanke att inflationen är svår att förutse, och att den kan bli såväl högre som lägre än förväntat, och därmed att penningpolitiken kan behöva anpassas efter det rådande läget. Händelser som kan påverka utvecklingen är väpnade konflikter och med dessa förknippade sanktioner. Det kan också uppstå geopolitiska spänningar med exempelvis kraftigt höjda tullar och andra handelsrestriktioner som följd.

Även tvekande svensk ekonomin

Synen på den ekonomiska utvecklingen i Sverige har under det senaste året svängt fram och tillbaka. I spåren av fallande långräntor för ett år sedan bedömde många prognosmakare att det skulle komma att handla om en förhållandevis snabb konjunkturuppgång. Under loppet av 2024 har prognoserna reviderats ned, i vissa fall ända ned till nolltillväxt.

Efter en måttlig tillväxt under 2024 på omkring en halv procent förväntar vi oss att tillväxten under 2025 tar fart och når två procent. Arbetslösheten bedöms dock ligga kvar på höga tal samtidigt som sysselsättningstillväxten återgår till en historiskt sett normal nivå.¹

Nuvarande lågkonjunktur följde på en hög inflation som gröpte ur hushållens konsumtionsutrymme. Hushållens reala disponibla inkomster minskade under både 2022 och 2023, vilket är ovanligt sett till de senaste decennierna. Stigande energi- och livsmedelspriser var särskilt problematiska. Dessutom följde en snabbt åtstramande penningpolitik som ytterligare dämpade både hushållens köpkraft och företagets investeringsvilja. Under förra året steg realinkomsterna i normal takt, men trots det återvände inte hushållens konsumtionsvilja. I år väntas dock en vändning och en snabbt stigande konsumtion.

Inflationen ligger på målet i Sverige

Mätt i termer av 12-månaderstal för KPIF (det vill säga inflationen då räntan för hushållens bolån hålls konstant) låg inflationen i december 2024

¹ Se även Bomarknadsnytt nr 4, 14 november 2024.

på 1,5 procent. Det är under den målsatta nivån på 2 procent för sjunde månaden i rad. Inflationen är alltså tillbaka till låga nivåer efter den snabba uppgången 2022 och den lika snabba nedgång 2023 (se diagram 9).

12-månaderstalen mäter den genomsnittliga utvecklingen av priserna under ett års tid. För att få en bättre bild hur inflationen har förändrats under kortare perioder kan man titta på säsongjusterade medelvärden för olika långa perioder bakåt i tiden (se diagram 10). Utfallen fram till och med december låg för KPIF inom -2,1–2,4 procent, och för KPIF-XE inom 2,1–2,8 procent. För de senaste tre månaderna låg KPIF på 2,4 procent samtidigt som KPIF-XE låg på 2,8 procent. För de senaste sex månaderna låg KPIF på 1,3 procent och KPIF-XE på 2,8 procent. Eftersom säsongmönster kan variera mellan åren ska enskilda säsongjusterade månadsutfall tolkas försiktigt. Det framträder dock en bild av inflation på omkring 2 procent. Det är bland annat sjunkande energipriser som har bidragit till en lägre inflation det senaste året.

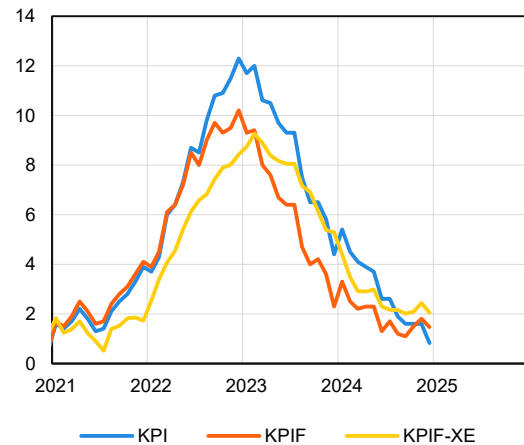
Mätt med det alternativa måttet KPIF-XE, det vill säga inflationen rensad för energiprisernas direkta inverkan på konsumentpriserna, låg den säsongjusterade inflationen i december på 2,5 procent. Vi har dock noterat att under de senaste åren har KPIF-XE förändras med fördröjning i förhållande till KPIF, vilket kan förklaras av att energipriserna har övervälrats på andra priser. Då inflationen steg kraftigt under 2022 såg vi att inflationen mätt med KPIF steg först, och sedan med viss fördröjning även inflationen mätt med KPIF-XE (se diagram 11). När vi nu ser att inflationen mätt med KPIF sjunkit rejält förväntar vi oss därför att inflationen mätt med KPIF-XE också sjunker på liknande sätt – men återigen med viss fördröjning. Uppskattningsvis handlar det om en fördröjning med omkring tre månader (se diagram 12).

Inflationsförväntningarna på kort sikt ligger fortsatt under 2 procent

Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökningar har fallit tillbaka sedan toppnoteringarna under 2022 (se diagram 13). På ett års sikt har de fallit från som högst 4,7 procent i oktober 2022 till 1,7 procent i december 2024. Även på två års sikt ligger de nu lite under 2,0 procent. På fem års sikt ligger de på 2,0 procent. Sammantaget kan man konstatera att inflationsförväntningarna är i linje med, eller något under, Riksbankens mål. Det kan bidra till att den faktiska inflationen kommer att hålla sig kring målet.

Diagram 9. Inflationen enligt olika mått

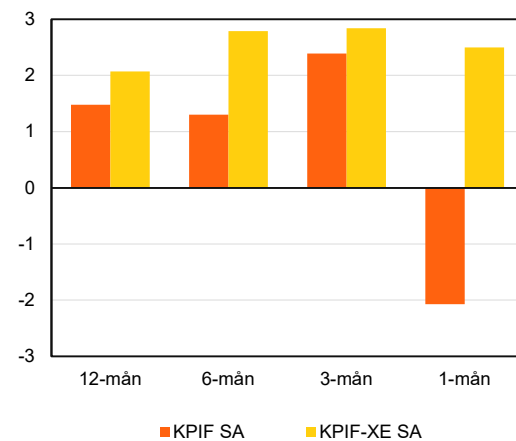
12-månaderstal, årstakt, procent



Anm.: För december används preliminära uppgifter från SCB.
Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

Diagram 10. Genomsnittlig bakåtblickande inflation

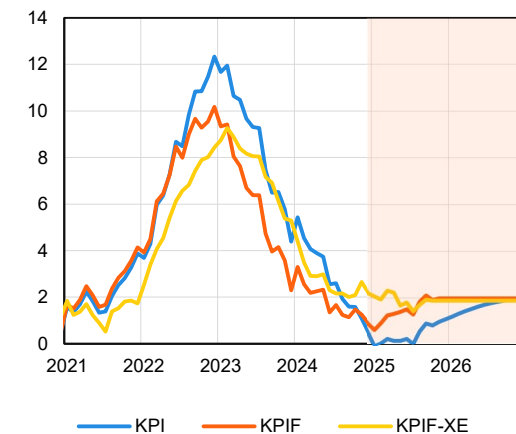
Månadsgenomsnitt till och med december 2024, årstakt, procent



Anm.: För december används preliminära uppgifter från SCB.
Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 11. Förändring av KPI, KPIF och KPIF-XE

12-månaderstal, procent, årstakt



Anm.: Skuggat område markerar vår prognos.
Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Det mesta talar för fortsatt låg inflation – även mätt med KPIF-XE

Även om det finns undergrupper för KPI med en inflation som överstiger 2 procent talar det mesta för att inflationen framöver kommer vara fortsatt låg och i linje med Riksbankens mål framöver. Den månadsvisa trendmässiga inflationen bedöms ha toppat redan sommaren 2022 och varit låg sedan mitten av 2023 (se bilaga B).

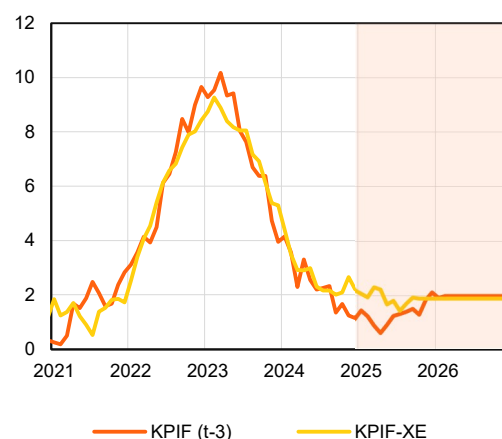
En rad inhemska faktorer stödjer bedömningen av ett lågt inflationstryck. Ett svagt konjunkturläge med hög arbetslöshet, förhållandevis många konkurser, måttliga löneökningar, och väl förankrade inflationsförväntningar, talar för en låg inflation. Betydligt lägre globala energi-, livsmedels- priser- och fraktpriser samt väl fungerande internationella leveranskedjor och normaliserade utbudsförhållanden jämfört med tidigare år tillsammans med en svag global konjunktur ger också stöd för låg svensk inflation. Det finns dock geopolitiska risker som väpnade konflikter, nationell protektionism, och hot om tullar som kan påverka utvecklingen.

Marknadsprissättningen är volatil

Den 19 december lämnade Riksbanken besked om att sänka styrräntan till 2,50 procent. Det var den femte sänkningen 2024. Beskedet ska ses i ljuset av att inflationen, för flera mått och även mätt som 12-månaderstal, fortsatt ligger på låga nivåer. Samtidigt öppnade Riksbanken upp för att det kan komma ytterligare en sänkning första halvåret i år. På längre sikt indikerar Riksbankens styrräntebana en nivå för styrräntan på 2,25 procent.

Synen på inflationen och den framtida styrräntan återspeglas i marknadsräntorna. Terminräntekurvan har skiftat både nedåt och uppåt under det senaste året. För närvarande går den inte hela vägen ned mot 2 procent. Den ligger dock väl i linje med Riksbankens senaste styrräntebana (se diagram 14). Terminskurvan kan tolkas som att marknaden nu tror att det blir sänkningar av styrräntan med ytterligare 0,25 procentenheter under våren. På ett par års sikt tror marknaden att styrräntan kan komma att höjas något till 2,50 procent. Med hänvisning till de stora skift som historiskt har förekommit i terminräntorna är det dock vanskligt att dra långtgående slutsatser om marknadens syn på styrräntan på längre sikt.

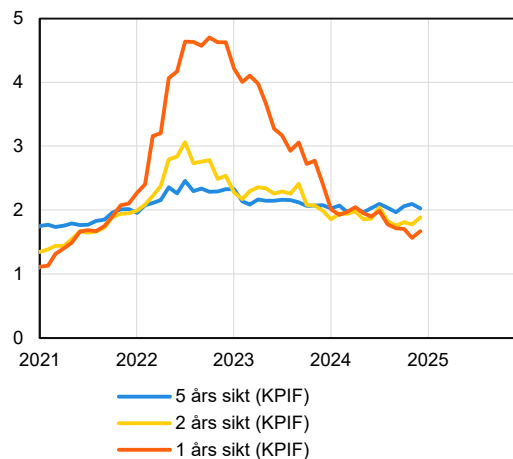
Diagram 12. Förändring av KPIF-XE och KPIF tre månader innan 12-månaderstal, procent, årstakt



Anm.: Skuggat område markerar vår prognos.
Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 13. Inflationförväntningar (KPIF)

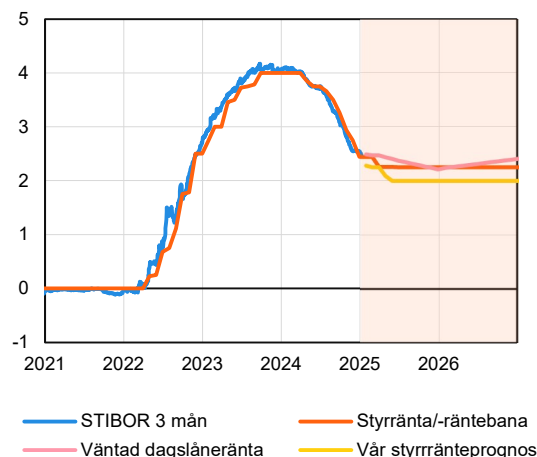
Procent



Källor: Macrobond och Prospera

Diagram 14. Styrränta och förväntad dagsläneränta

Procent



Anm.: Skuggat område markerar prognoser.
Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

Ytterligare sänkningar av styrräntan i år med sammanlagt 0,50 procentenheter

Vi bedömer att Riksbanken tar ytterligare ett steg och sänker styrräntan till 2,25 procent i januari (se tabell 1). En sänkning med 0,25 procentenheter framstår som fullt rimlig med hänvisning till fortsatt låga inflationsutfall och en i stort sett stillastående realekonomi.

I maj räknar vi med att Riksbanken följer upp med en ytterligare sänkning på 0,25 procentenheter ned till den neutrala nivån som vi bedömer ligger på 2 procent. Vi tror alltså att Riksbanken i mars väljer att behålla styrräntan oförändrad på nivån 2,25 procent. Anledningen är att det finns en viss osäkerhet om vid vilken exakt nivå styrräntan kan anses vara neutral. Med tiden, då inflationen ligger kvar omkring 2 procent och då konjunkturåterhämtningen går trögt, är det rimligt med ytterligare en sänkning av styrräntan.

Prognosen över styrräntan i närtid bygger på vad vi tror att Riksbanken ska göra, givet vad de har signalerat den senaste tiden. Prognosen för styrräntan på lite längre sikt, bygger på SBAB:s egen analys av det underliggande inflationstrycket i svensk ekonomi.

Eftersom vi alltjämt ser att inflationsutfallen ligger nära två procent och att inflationsmålet redan har uppnåtts, och eftersom penningpolitiken verkar med avsevärd tidsfördröjning, menar vi att det vore olyckligt att hålla kvar en styrränta över den bedömda neutrala nivån på 2 procent allt för länge. Detta oavsett vilka beslut ECB och FED fattar i närtid. En alltför hög styrränta kan leda till att inflationen hamnar under målet och att vi får en onödigt svag BNP och hög arbetslöshet. Inhemsk faktorerna i form av en mer räntekänslig ekonomi, måttliga löneökningar och hög arbetslöshet, bör rimligen väga tyngre än oron för kronkursen i den händelse att Riksbankens styrränta under en kortare period avviker från motsvarande penningpolitiska räntor hos ECB och FED.

Marknadsräntornas svar på penningpolitiken

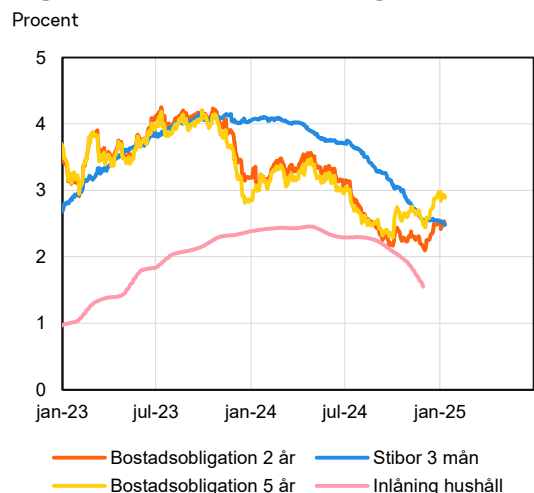
Under 2024 sjönk de korta marknadsräntorna från omkring 4 till 2,5 procent. Räntorna på medellånga bostadsobligationer sjönk endast från omkring 3,2 till 2,5 procent. Långa bostadsobligationer svängde en hel del men slutade året på 3 procent, vilket var samma nivå som de startade på (se diagram 15). Det innebär att bankernas upplåningskostnader för rörliga bolån har minskat under det senaste året, men inte för lån till lång bunden ränta.

Tabell 1. Förväntade justeringar av styrräntan

| Procent | | Styrräntenivå |
|----------|--------------|---------------|
| Tidpunkt | | Procent |
| År | Månad, datum | |
| 2025 | Januari, 29 | 2,25 |
| 2025 | Maj, 8 | 2,00 |

Källa: SBAB

Diagram 15. Marknadsräntor bostadsobligationer och Stibor



Anm.: Noteringarna avser benchmarkbostadsobligationer, vilket ofta medför hopp i serien vid byte av obligation.

Källor: Macrobond och Riksbanken



Prognos över boräntor med olika bindningstider

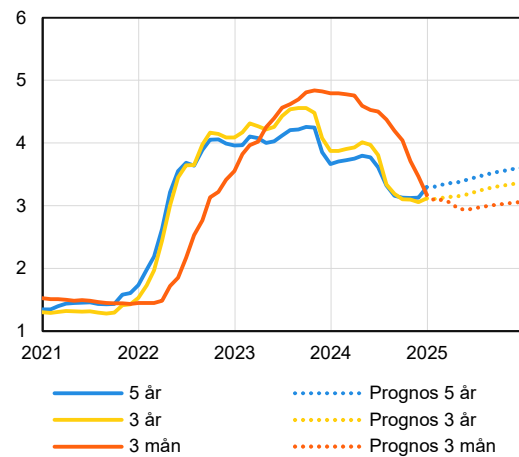
Hushållens rörliga bolåneräntor fortsätter nedåt lite till

Omräknat till boräntor är vår bedömning att de rörliga räntorna (3-månadersräntan) kommer att fortsätta sjunka lite de närmsta månaderna (se diagram 16). Boräntorna med längre bindningstider, som föll brant i december 2023 och augusti 2024, har under en tid legat strax över 3 procent. Till följd av stigande långa obligationsräntor har många banker redan justerat upp boräntor till längre bindningstider. Vi räknar att denna utveckling fortsätter de närmsta åren. Den långsiktiga nivån bedömer vi ligger närmare 4 procent för bolån med lång bindningstid, och något lägre för bolån med medellång bindningstid.

De rörliga boräntorna följde inte med hela vägen upp när Riksbanken höjde sin styrränta (se diagram 17). Eftersom bolån ofta finansieras delvis med inlåning från hushållen, och eftersom inlåningsräntorna höjdes i en betydligt långsammare takt än styrräntan, fortsatte boräntor med 3 månaders bindningstid att vara relativt sett låga. Den lägre uppgången i inlåningsräntor förklaras i huvudsak av att dessa räntor inte följde med ned när styrräntan var negativ, utan då i stället sattes till 0 procent. Framöver räknar vi med att förhållandet mellan sparräntorna och styrräntan återgår till den historiska nivån, och att differensen mellan korta boräntor och korta marknadsräntor rör sig mot 1,1 procentenheter.

Diagram 16. Boräntor – historik och prognos

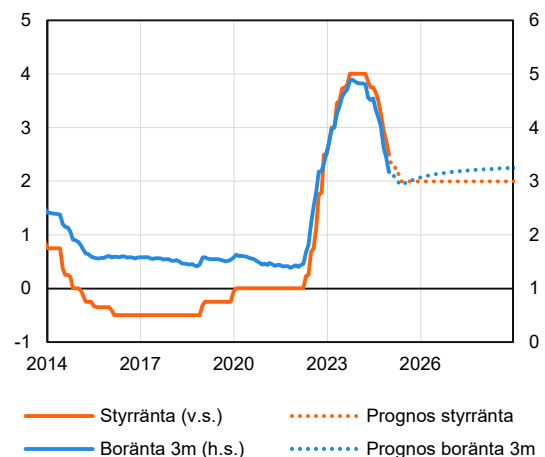
Procent



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 17. Styrränta och 3-månaders boränta

Procent



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

I februari 2025 förväntas 3-månadersräntan ligga omkring 3,1 procent och de långa bundna bo-räntorna omkring 3,3 procent (se tabell 2). Under första halvan av året förväntas räntor med kort bindningstid fortsätta sjunka för att tillfälligt understiga 3 procent.

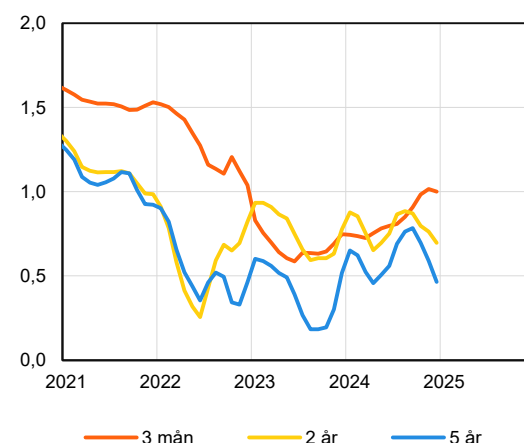
Skillnaden mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningsräntor ligger för närvarande omkring 0,5–1,0 procentenheter beroende på räntebindningstid (se diagram 18). Differenserna pressades ned under 2022, inledningsvis till följd av att räntorna på bostadsobligationer steg brant och därefter när de korta marknadsräntorna steg, samtidigt som utlåningsräntorna inte följde med upp i samma takt. Differenserna har sedan slutet av 2023 rört sig trendmässigt uppåt. Det kan tolkas som att när upplåningsräntorna sjunker så sjunker inte utlåningsräntorna i samma takt. Vi förväntar oss att differenserna mellan ut- och upplåningsräntor kommer att stiga ytterligare framöver, för att långsiktigt uppgå till omkring 1,1–1,2 procentenheter.

Differenserna mellan de längre utlånings- och upplåningsräntorna återspeglas både av Bolånemarginalen som publiceras av FI, och av våra indikatorer för denna (se diagram 19). Även om marginalen är stigande får man gå nästan ända tillbaka till åren för finanskrisen 2008/2009 för att hitta lika låga bolånemarginaler.

Hushållens boränteförväntningar ligger lite i stort sett i linje med vår egen prognos

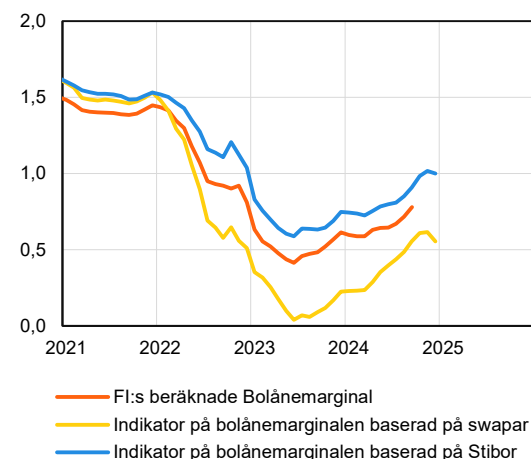
Både den långa period av låga boräntor som vi hade för några år sedan, och den turbulenta period med höga boräntor de senaste åren, gör att det kan vara svårt för bolånetagare att bilda sig en rimlig uppfattning om var boräntorna kommer att ligga långsiktigt.

Diagram 18. Differens mellan utlånings- och upplåningsräntor
Procentenheter



Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Diagram 19. Bolånemarginalen och indikatorer för denna
Procentenheter



Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Tabell 2. Framtida boräntor med olika bindningstid

| Procent | 3 mån | 1 år | 2 år | 3 år | 4 år | 5 år |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Feb 2025 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,3 | 3,3 |
| Jan 2026 | 3,1 (3,2) | 3,2 (3,3) | 3,3 (3,4) | 3,4 (3,5) | 3,6 (3,6) | 3,6 (3,7) |
| Jan 2027 | 3,2 (3,3) | 3,3 (3,4) | 3,4 (3,5) | 3,5 (3,6) | 3,7 (3,8) | 3,7 (3,8) |
| Jan 2028 | 3,2 (3,3) | 3,3 (3,5) | 3,4 (3,6) | 3,6 (3,7) | 3,7 (3,8) | 3,8 (3,9) |
| Jan 2029 | 3,2 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 3,8 | 3,8 |

Anm.: Föregående prognos från oktober 2024 inom parenteser.

Källa: SBAB

Konjunkturinstitutets senaste undersökning från december visar att hushållen tror att 3-månaders-räntan kommer att ligga över vår prognos om ett år med omkring 0,4 procentenheter (se diagram 20). På två och fem års sikt ligger dock hushållens förväntningar i linje med vår prognos eller strax under. Jämförelsen med hushållens svar ska tolkas med viss försiktighet eftersom det är lätt att blanda ihop list- och snitträntor.

Hushållens nuvarande boränteförväntningar ligger klart under de nivåer som uppmättes för ett år sedan. Det skulle kunna förklaras av ränteläget då var betydligt högre och att hushållen hade kvar i minnet den återkommande varningen om att räntorna skulle ligga kvar på höga nivåer under lång tid framöver.

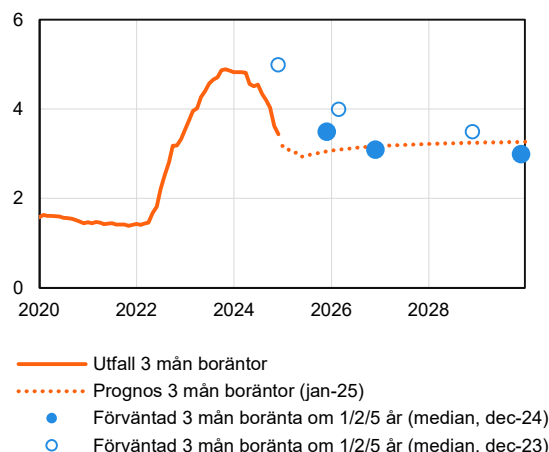
Svårförutsägbar skillnad mellan list- och snitträntor för bolån med bunden ränta

Vår boränteprognos avser hushållens genomsnittliga räntor på nya- och omförhandlade bolån på bolånemarknaden i stort. Dessa ska inte förväxlas med bankernas listräntor som generellt sett ligger högre. Differensen mellan bankernas list- och snitträntor har ökat trendmässigt, och ser ut att fortsätta att öka (se diagram 21).

Räntedifferensens utveckling skiljer sig åt för olika räntebindingstider (se diagram 22). Sedan 2017 har differensen blivit betydligt större för lån till rörlig ränta, men inte alls lika mycket för lån till bunden ränta. De senare hade dock en tydlig topp vid mitten av 2022. Räntedifferenserna föll tillbaka under större delen av 2023 men hoppade upp mot slutet av året och har varit relativt sett höga i år. De ligger nu på omkring 0,5 procentenheter.

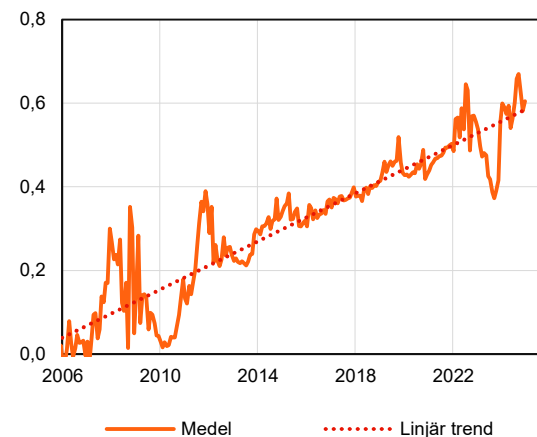
Det finns flera förklaringar till skillnaderna mellan bankernas list- och snitträntor. Vissa banker använder rabatter för olika bindingstider och ger olika utrymme att förhandla räntan. Den erbjudna räntan kan också påverkas av riskfaktorer som belåningsgrad och skuldkvot. Den erbjudna räntan kan också påverkas av om en bolånekund köper andra produkter och tjänster av banken.

Diagram 20. Hushållens förväntningar på 3-månaders boränta
Procent



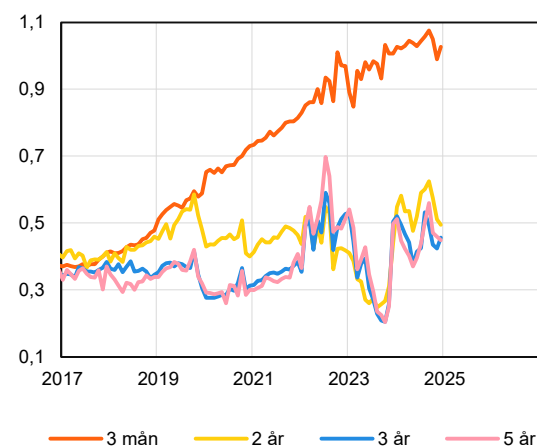
Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Diagram 21. Differens mellan list- och genomsnittliga räntor
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 22. Differens mellan list- och snitträntor
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Bostadsrättsföreningars låneräntor

Det finns inte någon officiell statistik på de låneräntor som bostadsrättsföreningar betalar, men i viss mån kan information om räntor för icke-finansiella företag vara vägledande. Dessa företag har historiskt betalat räntor som är omkring 0,5 procentenheter lägre än de hushållen betalar (se diagram 23). Under 2023 hade dock företagen högre räntor än hushållen för nya kortare låneavtal. Uppgången i differensen kan förklaras av att företagen inte längre erbjuds lika förmånliga räntor som hushållen på nya låneavtal med framför allt 3-månaders bindningstid (se diagram 24). För närvarande ser vi att företagen fortsatt betalar omkring 0,6 procentenheter mer, jämfört med hushållen, på lån till rörlig ränta. Det finns inga tecken på en snabb återgång till tidigare negativa differens. För låneavtal med medellång räntebindningstid är skillnaden försumbar, och för lån med lång räntebindningstid betalar företagen lägre ränta än hushållen.

För bostadsrättsföreningar kan det alltså vara värt att extra noga överväga låneerbjudanden med avseende på räntebindningstid och fundera på vad som är bäst för föreningens medlemmar.

Den ekonomiska utvecklingen kan resultera i en annorlunda utveckling än den i vår prognos

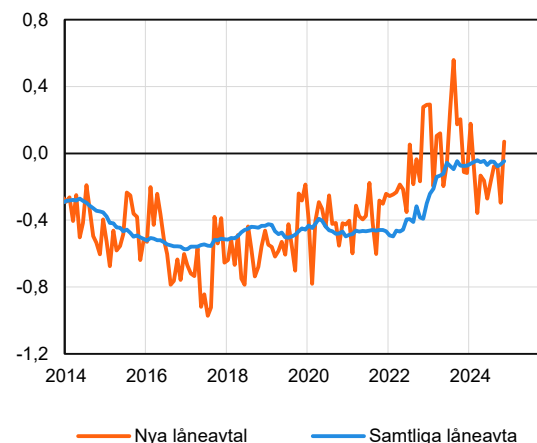
Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma sannolikheten för och konsekvenserna av alternativa händelseutvecklingar. Under vissa omständigheter kan en svag makroekonomisk utveckling leda till lägre räntor, men via stigande riskpremier ibland även leda till högre räntor.

För närvarande är det händelser i omvärlden som utgör den mest påtagliga risken. Det handlar om krig, sanktioner, tullar och andra handelshinder. Det kan också handla om finansiella störningar med koppling till fallerande fastighetsbolag eller andra stora företag. I närtid ligger fokus på de delar i ekonomin som påverkas mest av det höga ränteläget, däribland högt belånade företag och fastighetsbolag. Till det kommer risker som hör ihop med ett svagt konjunkturläge.

Det finns faktorer som tvärtom kan resultera i en bättre utveckling än förväntat. Det är möjligt att inflationen sjunker snabbare än väntat i exempelvis USA. Då skulle räntenivåerna globalt och i Sverige kunna falla tillbaka lite mer än vad vi nu förväntar oss. Det skulle leda till ett större konsumtionsutrymme för svenska hushåll och lägre investeringskostnader för svenska företag, vilket skulle kunna bidra till en starkare ekonomisk utveckling.

Diagram 23. Ränteskillnad mellan lån till företag och hushåll

Procentenheter

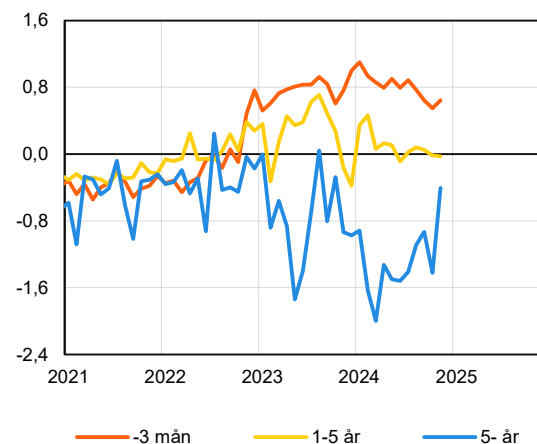


Anm.: Differensen är beräknad som ett ovägt medelvärde för lån med olika bindningstid till icke-finansiella företag jämfört med till hushåll.

Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 24. Ränteskillnad för nya avtal till företag och hushåll

Procentenheter



Anm.: Differensen avser räntor på nya avtal med olika bindningstid till icke-finansiella företag jämfört med till hushåll.

Källor: Macrobond, SCB och SBAB



Marknadsinformation inför val av räntebindningstid

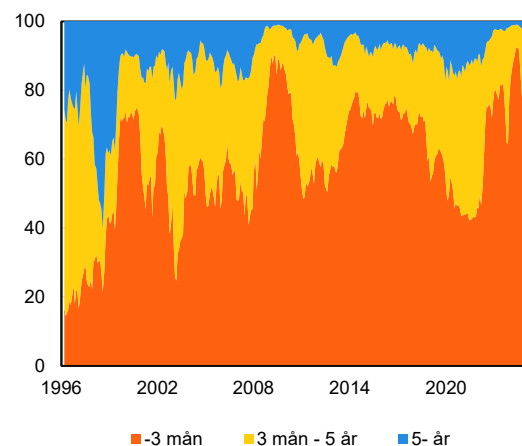
Fortsatt hög andel av nya bolån som tas till rörlig ränta

Omkring 75 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en räntebindningstid på 3 månader (rörlig ränta). Andelen ökade snabbt under maj–juli 2022. Den toppade sommaren 2024 på över 90 procent, men har fallit tillbaka något under de senaste månaderna (se diagram 25 och 26).

De senaste årens intresse för bolån med en medellång bindningstid återvände tillfälligt under några månader hösten 2023, och därefter under hösten 2024. Det högre intresset skulle kunna förklaras av långa boräntor vid dessa tillfällen drogs med nedåt av fallande marknadsräntor på långa bostadsobligationer. Samtidigt har under dessa perioder de rörliga boräntorna legat förhållandevis stilla alternativt rört sig nedåt i långsammare takt.

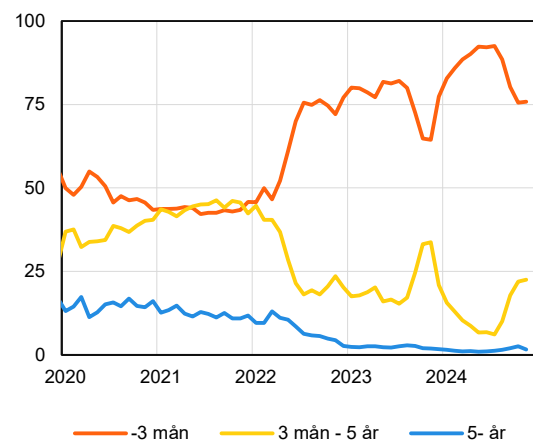
För närvarande uppgår andelen bolån till bunden ränta längre tid än 3 månader och upp till fem år till 23 procent, och med ännu längre bindningstider till knappt 2 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där mindre än 25 procent av de nya lånen binds på tider längre än 3 månader. Det kan betraktas som lägre än normalt sett till hushållens val de senaste decennierna då i omkring 35 procent av de nya lånen har bundits på tider längre än 3 månader.

Diagram 25. Räntebindningstider, nya bolån 1996–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 26. Räntebindningstider, nya bolån 2020–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Skillnaden i ränta mellan ett bundet bolån och ett bolån till rörlig ränta kallas för löptidsdifferens. Storleken på löptidsdifferensen skulle kunna bidra till att förklara hushållens val av räntebindning på sina bolån. En stor differens kan tala för att många väljer rörlig ränta. När differensen mellan bundna räntor och den rörliga räntan föll snabbt under hösten 2011 låg dock andelen bolånetagare som valde rörlig ränta fortsatt högt ända fram till slutet av 2018. Före 2011 hade andelen nya bolån med rörlig ränta sjunkit ganska snabbt när differensen mellan bundna och rörliga räntor minskade. Sedan 2011 har dock mönstret sett delvis annorlunda ut (se diagram 27).

Differensen mellan bundna och rörliga boräntor har sedan början av 2022 både stigit snabbt och fallit tillbaka lika snabbt. Den är nu på väg upp men ligger ännu lågt på omkring -0,9 procentenheter. Förklaringen till de låga nivåerna sedan hösten 2023 är att de bundna boräntorna gått ned i spåren av lägre obligationsräntor. Den bakomliggande förklaringen är tydligt lägre inflation.

För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad är det just nu låg förväntad merkostnad att binda boräntan på 1–5 år

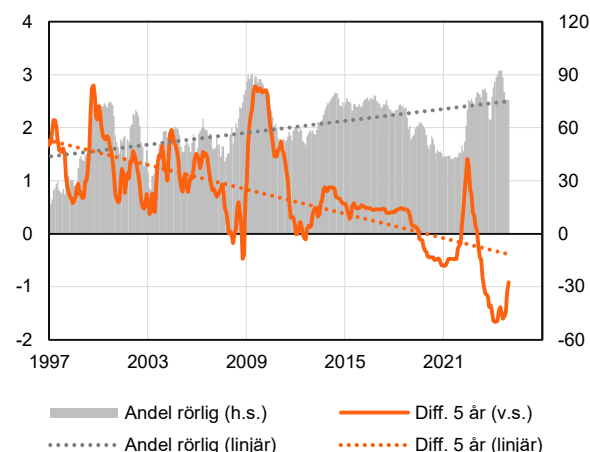
Utifrån historiska data och vår prognos för boräntor med olika långa räntebindningstider har vi beräknat skillnaden mellan bundna boräntor och en 3-månaders boränta som binds om var tredje månad i linje med prognosen (se diagram 28 och 29). Staplar över noll visar att den som bundit/binder boräntan har fått/förväntas få betala en så kallad löptidspremie jämfört med en rullande tre-månadersränta. Staplar under noll visar att det i stället har varit/förväntas bli billigare att välja en bunden boränta.

Sedan 2015 har löptidspremierna i allmänhet varit låga och ibland negativa. Utfall före 2019 visar på premier nära 0,1 procentenheter för 3-årig bindningstid och omkring 0,5 procentenheter för 5-årig bindningstid. Utfall för 2019–2021 visar på negativa premier för 3-årig bindningstid på i genomsnitt -1,2 procentenheter, och för 2019 på negativa premier för 5-årig bindningstid på i genomsnitt -0,7 procent. Preliminära beräkningar visar på rekordlåga premier under 2021.² De har legat långt under -1 procentenhet, och tidvis så lågt som ned till -2 procentenheter. Det skulle delvis kunna förklaras av att Riksbanken och många andra centralbanker köpte olika obligationer i syfte att pressa ned just de lite längre marknadsräntorna vilket påverkade bankernas upplåningsräntor på samma löptider.

² Före 2015 kunde löptidspremier beräknas med annan statistik. De var då ofta betydligt högre än idag.

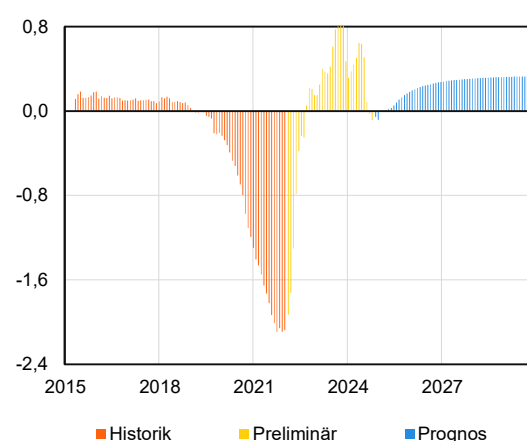
Diagram 27. Löptidsdifferens och räntebindningstid

Procentenheter, respektive andel lån, procent



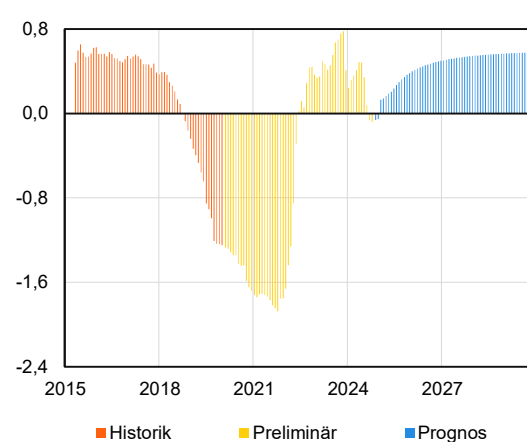
Källor: SCB och SBAB

Diagram 28. Skillnad 3-årig och rullande 3-mån ränta i 3 år



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 29. Skillnad 5-årig och rullande 3-mån ränta i 5 år



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Löptidpremierna ligger nu nära noll, eller till och med strax under, men förväntas stiga framöver. För 3-årig bindningstid väntas löptidspremien stiga till strax över 0,3 procentenheter och för 5-årig bindningstid till upp emot 0,6 procentenheter.

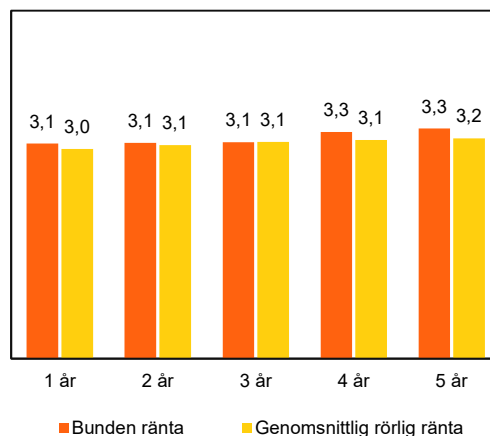
Vi har räknat ut den genomsnittliga 3-månaders-räntan om den binds om var tredje månad i linje med vår prognos och jämfört denna med bundna räntor med räntebindingstider från ett upp till fem år (se diagram 30). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli i stort sett de samma för bindingstider upp till och med tre år, men omkring 0,2 procentenheter högre för ett bolån med en bindingstid på fyra eller fem år, jämfört med ett bolån med rullande 3-månadersränta. Viktigt att påpeka är att erbjudanden kan skilja sig åt mellan olika banker och för olika låntagare, och att den övergripande osäkerheten om ränteutvecklingen är stor.

Givet ett osäkert omvärldsläge, marknadens snabba kast i prissättningen av olika marknads-räntor, nyckfulla inflationsutfall och Riksbankens skiftande syn på styrräntebanan är inte räntebindningsbeslutet givet. Rörlig ränta förefaller å ena sidan vara marginellt billigare än de längre bindingstiderna, och kan vara ett rimligt alternativ om man har marginal i sin ekonomi och kan klara en oväntat större ränteuppgång. Å andra sidan förefaller det – givet vår prognos – vara relativt billigt att försäkra sig mot en större ränteuppgång genom att välja 2- eller 3-årig bindingstid.

Skillnaden mellan bundna räntor och de genomsnittliga rörliga räntorna bygger på prognoser och är därför behäftade med en osäkerhet och ska om bundna ränta väljs vägas mot risken att behöva betala ränteskillnadsersättning till banken om det bundna lånet av något skäl måste lösas innan räntebindingstiden löpt ut. Se även bilagan till denna rapport om ytterligare faktorer som kan vara bra att ta i beaktande vid val av räntebindingstid.

Diagram 30. Bunden jämfört med rörlig boränta

Procent



Anm.: Avser prognos på räntor med start i februari 2025.

Källa: SBAB

Författare

Robert Boije

Chefsekonom, redaktör för Boräntenytt
Telefon: 070-269 45 91
E-post: robert.boije@sbab.se



Robert Boije
Chefsekonom, SBAB

Sten Hansen

Analys- och prognoschef
Telefon: 070-260 86 36
E-post: sten.hansen@sbab.se



Sten Hansen
Analys- och prognoschef, SBAB

Disclaimer

Den här rapporten är en publikation från SBAB. Den har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analys- och prognoschef Sten Hansen. Den är baserad på källor som bedöms som tillförlitliga men de framåtblickande bedömningar som görs av rapportförfattarna eller refereras till är förknippade med prognososäkerhet. Rapporten är inte avsedd att utgöra det enda underlaget vid enskilda beslut om bostadsköp, bolån och räntebindningstid. SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på denna rapport.

Bilaga A. Val av räntebindningstid

Privatpersoner

Valet mellan att binda eller inte binda räntan på ett bolån kan bero på flera olika faktorer som exempelvis vilken marginal hushållet har i sin ekonomi (bland annat inkomst och finansiella tillgångar i förhållande till storleken på lånen), vilken förutsägbarhet hushållet önskar avseende storleken på räntekostnaden de närmaste åren, och vilken riskspridning hushållet vill ha.

Normalt sett får man betala en viss premie för att välja en säker bunden ränta före en osäker rörlig ränta. Sett över en längre tidsperiod har den rörliga boräntan i genomsnitt legat under de bundna räntorna. Det betyder inte att den rörliga räntan vid varje givna tidpunkt har legat under de bundna eller alltid kommer att göra det. För det hushåll som i första hand vill minimera räntekostnaden sett över hela lånets löptid har det således historiskt sett varit bra att välja rörlig ränta. Det betyder dock inte att det är bra att välja rörlig ränta för alla.

Det finns ett antal aspekter och risker att väga in innan man beslutar om räntebindningstid på sina lån. Väljer hushållet rörlig ränta kan boräntan gå upp kraftigt om de korta marknadsräntorna går upp, till exempel om inflationen går upp. För ett hushåll som har små marginaler i sin ekonomi kan det vara en fördel att veta hur stor räntekostnaden blir de närmaste åren. Då kan det vara en bra idé att binda räntan på lånen under en viss tid även om räntekostnaden kan bli något högre.

En risk med att binda räntan på hela sitt lån eller alla lånedelar på samma räntebindningstid är att ränteläget kan vara högt på den kommande ränteändringsdagen. En annan risk med att binda räntan på hela sitt lån eller vissa lånedelar är att hushållet kan bli sittande med en hög ränta på lånen när ränteläget går ned och förblir lågt under en längre period (så som har varit fallet under de allra senaste åren). Ytterligare en faktor att beakta är att hushållet (den/de som är bolånetagare), beroende på rådande marknadsränta, kan komma att få betala ränteskillnadsersättning till banken om lånet måste lösas i förtid, till exempel i samband med en separation. Ett alternativ till att helt välja rörligt eller binda är därför att välja olika räntebindningstid på olika delar av lånen. På så sätt minskas risken för den samlade skulden.

I valet av bindningstid är det också viktigt att tänka på att vissa banker erbjuder tillfälliga ränterabatter, men vanligtvis bara för vissa räntebindningstider,

för att locka till sig nya bolånekunder. Dessa rabatter är vanligtvis temporära och det är därför viktigt att man räknar på om den bank som just nu lockar med en rabatt på en viss bindningstid också är det bästa valet när denna rabatt upphör. Denna aspekt är extra viktigt att hålla koll på om olika lånedelar har olika räntebindningstider.

Inför ett beslut om räntebindningstid är det också intressant att titta på hur stor skillnad det är för tillfället mellan rörliga och bundna räntor. Om premien på långa räntor (skillnaden i ränta mellan den bundna och rörliga räntan) är lägre än normalt kan det vara extra fördelaktigt att välja en bunden ränta före en rörlig ränta såvida inte de rörliga räntorna med stor säkerhet är på väg ner och hushållet har goda förutsättningar att kunna hantera osäkerheten i en rörlig ränta.

Vissa banker erbjuder rörlig ränta med räntetak som innebär att bolåneräntan sjunker när de korta marknadsräntorna går ned samtidigt som bolåneräntan inte kan gå upp hur mycket som helst om de korta marknadsräntorna går upp kraftigt. Man betalar dock för denna säkerhet med ett visst påslag på den rörliga räntan.

Bostadsrättsföreningar

De flesta av de faktorer som tas upp ovan för privatpersoner är förstås även relevanta för en bostadsrättsförenings lån. I en bostadsrättsförening är det också viktigt att avgöra hur stabil månadsavgiften ska vara över tiden. Med en stor andel lån med rörlig ränta är risken stor att månadsavgiften behöver ändras ofta såvida det inte finns en likvid buffert i föreningen att parera sådana svängningar i kostnaden med.

Ett gott råd till styrelsen i bostadsrättsföreningar är att sätta upp en finanspolicy där föreningen fastslår ett antal principer som ska gälla för föreningens lån, likviditet (kassa), underhåll, driftskostnader och intäkter (avgifter och i förekommande fall hyresintäkter från hyresrätter och lokaler).

Vad avser föreningens lån kan det vara en bra idé att anta en kalkylränta som ska gälla för säg de kommande tio åren och som ska återspegla en tänkt genomsnittlig ränta. En sådan kalkylränta kan sedan omprövas till exempel vart tredje år. Finanspolicyn kan också innehålla en princip för hur föreningen ska minska risken genom att fördela skulden på olika lån med olika räntebindningstider.

Bilaga B. Säsongsjusterad och trendmässig inflation

Inflationen följs normalt upp med 12-månaders tal som visar hur mycket prisnivån stigit en viss månad i förhållande till samma månad föregående år. För mycket fokus på 12-månaderstalen riskerar dock att leda till felaktiga slutsatser om när saker sker i ekonomin, och hur stort inflationstrycket är vid en viss tidpunkt. Det kan ge missvisande information för penningpolitiken sett till både när det är dags att höja styrräntan och sänka den, och med hur mycket. En beräkning av den så kallade trendmässiga inflationen indikerar att Riksbanken borde ha höjt styrräntan snabbare än den gjorde när inflationen började gå upp samtidigt som det nu kan handla om att återgå till neutral styrränta i snabb takt.

Så mäts inflationen

Inflationen i Sverige mäts idag med flera olika mått som tas fram av Statistiska centralbyrån (SCB) och publiceras varje månad. Det vanligaste måttet är kanske förändringen av Konsumentprisindex, KPI, vilken baseras på en bred varukorg för hela den privata inhemska konsumtionen. KPI speglar prisförändringen på en varukorg bestående av olika varor och tjänster som kan ha haft olika prisförändringar under mätperioden. För att få ett sammanfattande inflationsmått vägs de olika prisförändringarna på de olika varorna och tjänsterna ihop utifrån vilken andel (vikt) de har i hushållens varukorg.

Riksbankens inflationsmål är uttryckt som att inflationen mätt med Konsumentprisindex med fast ränta, KPIF, ska ligga kring 2 procent per år. Anledningen till att Riksbanken använder sig av KPIF i stället för KPI är att förändringar av styrräntan påverkar KPI i sig. Höjs styrräntan stiger KPI eftersom styrräntan påverkar bolåneräntorna som i sin tur påverkar boendekostnaderna som ingår i KPI. På så vis är KPIF ett bättre mått på den underliggande inflationen i ekonomin.

Problemet med varierande energipriser

Ett annat problem med inflationen mätt enligt KPI, men också för KPIF, är att den i hög grad påverkas av energipriser som de på el, bensin och diesel. Som vi sett, särskilt det senaste året, tenderar dessa priser att variera kraftigt, vilket Riksbanken inte kan göra något åt. Därför är det i utformningen av penningpolitiken intressant att även använda ett annat mått på den underliggande inflationen

rensats från dessa varierande energipriser. Av det skälet beräknar SCB även KPIF-XE där både den direkta ränteeffekten av styrränteförändringar och energipriserna tagits bort från KPI. Det är i praktiken det mått som brukar anses vara mest relevant att följa för att bedöma det underliggande inflationstrycket i svensk ekonomi.

Problemet med att tolka månadsvis inflation och 12-månaderstal

Inflationen hoppar vanligtvis upp och ner enskilda månader till följd av bland annat säsongseffekter. Därför följs vanligtvis inflationen med fokus på 12-månaders tal. Under exempelvis december 2022 var inflationen mätt med KPIF-XE 8,4 procent. Det innebär att prisnivån i november, mätt med KPIF-XE, var 8,4 procent högre än motsvarande månad året innan. När under perioden prisförändringarna inträffade framgår dock inte av 12-månaders talet. Hoppiga inflationsförändringar från en månad till en annan ger heller inte särskilt god vägledning om den trendmässiga utvecklingen de senaste månaderna.

Den trendmässiga inflationen

Det är värdefullt att beräkna säsongsjusterad månadsinflation och en så kallad säsongsjusterad trend för inflationen för att få en bättre bild av det aktuella inflationstrycket. Det finns olika metoder för att göra detta som kan ge lite olika slutsatser om vart den underliggande inflationen är på väg. Därför ska resultaten tolkas med viss försiktighet. För att ändå göra en bedömning av den underliggande inflationen och vart den är på väg, har vi säsongsjusterat och tagit fram en trend för KPIF-XE med hjälp av den välkända metoden X-11. Oss veterligen har trenden för inflationen inte uppmärksammats på detta sätt före 2023.³

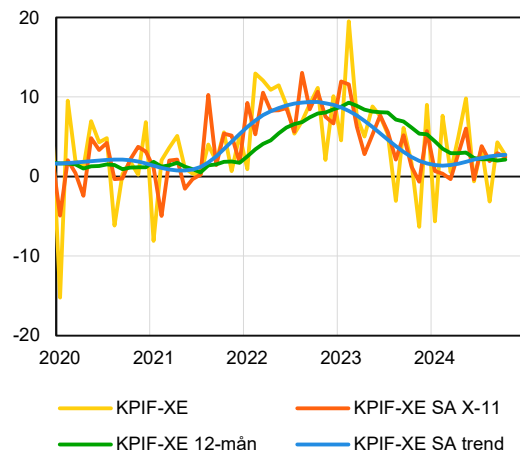
Beräkningen visar i detta fall att säsongsjustering av den månadsvisa inflationen (den orangea grafen i diagram B1) inte ger något stort mervärde jämfört med den ursprungliga serien (den gula grafen). Detta förutom att den tydligt tar bort effekten på inflationen av den förändring av varukorgen som normalt sker i januari när SCB justerar vikterna i varukorgen. Den justeringen har normalt en inflations-sänkande effekt då hushållen drar ner på konsumtionen av varor och tjänster som har stigit mest i pris. Däremot framträder en klart intressant

³ Däremot har Riksbanken använt metoden för att ta fram säsongsjusterad trend för producentpriser.

utveckling för trendserien när både säsongseffekten och den oregelbundna och oförklarade variationen rensats bort (den blå grafen i diagram B1). Trenden återspeglar väl i tiden det som händer enligt den ursprungliga serien och den säsongjusterade serien, men med ett jämnt förlopp. Det framgår också att trendserien har stora likheter med 12-månaderstalen (den gröna grafen), men med den viktiga skillnaden att trendserien reagerar omkring sex månader tidigare.

Diagram B1. KPIF-XE faktisk, säsongjusterad, trend och 12-månaderstal

Procent, årstakt

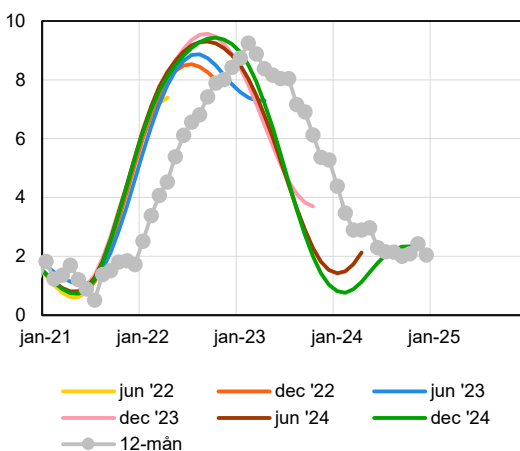


Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Eftersom trender är svåra att identifiera i slutet på en tidsserie är det intressant att studera hur beräkningen av trendserierna sett ut vid olika tillfällen under de senaste åren (se diagram B2).

Diagram B2. KPIF-XE trender och 12-månaderstal

Procent, årstakt



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Beräkningar av trendinflationen under perioden från och med april 2022 fram till och med oktober 2022 har i allmänhet visat på en trendinflation över motsvarande 12-månaderstal. Beräkningar från och med april 2023 fram till maj 2024 har i allmänhet visat på det omvända mönstret (färgade grafer jämfört med de grå prickarna i diagram B2). Mönstret kan förklaras av att trendserier reagerar snabbare än 12-månaderstal och att toppen för trendserien ligger omkring augusti 2022 och toppen för 12-månaderstalen i februari 2023.

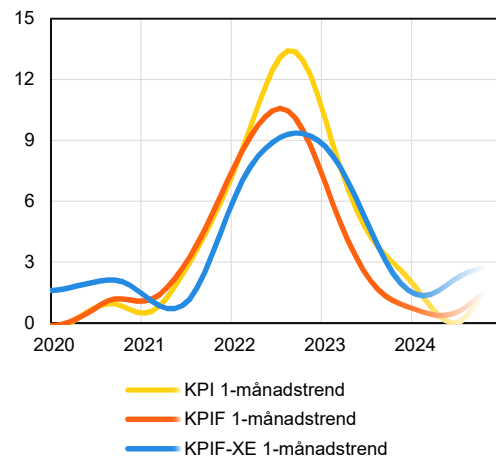
För den senast tillgängliga månaden december ligger inflationen enligt trenden på 2,3 procent, och enligt 12-månaderstalen på 2,1 procent. Det är tydligt att inflationen toppade på över 9 procent i augusti 2022, och att den under lång tid har strävat nedåt. I samband med utfallet det senaste året har dessutom synen på inflationen under tidigare månader reviderats ned. När utfallet för december blev tillgängligt reviderades synen på inflationen i exempelvis maj ned från initialt 3,8 procent till nu 1,5 procent. Revideringar av utfall äldre än sex månader är sällan stora, och äldre än 12 månader mycket små.

Trendberäkningar av andra mått på inflationen

Trendberäkningar av de vanligaste inflationsmåttens visar på branta nedgångar under 2023 (se diagram B3). Det snabbare fallet för KPIF jämfört med KPIF-XE förklaras av lägre energipriser, framför allt på el.

Diagram B3. 1-månadstrender för olika inflationsmått

Procent, årstakt



Anm.: Osäkerhet i beräkningen illustreras genom att graferna tonas ut mot slutet av perioden.

Källor: Macrobond, SCB och SBAB

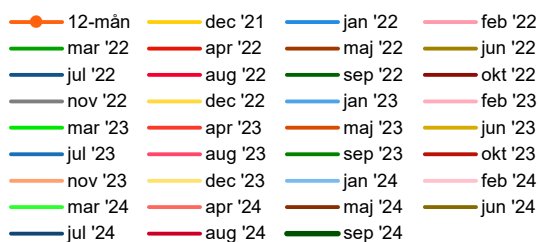
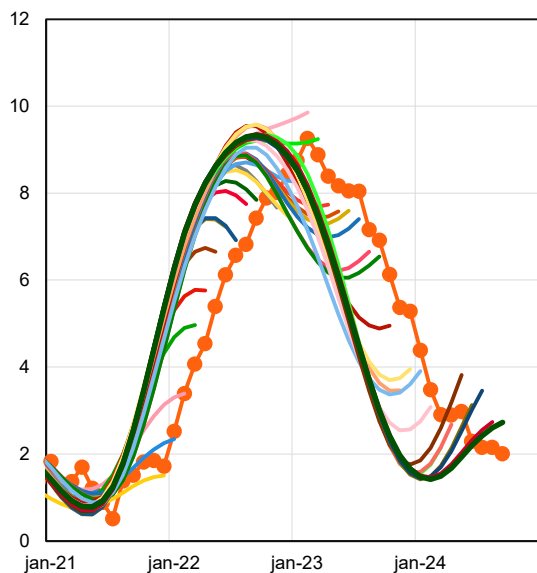
Trendberäkningar för prisindexnivå eller för den månadsvisa utvecklingen

Vi har tidigare nämnt att det finns olika metoder för att säsongjustera och göra trendberäkningar av inflationen som kan ge lite olika slutsatser. Vi har också nämnt att vi använder oss av den välkända metoden X-11. Till detta kan det vara värt att förtydliga att våra redovisade resultat baseras på säsongjustering av de beräknade månadsvisa utvecklingstakterna. Ett alternativ är att göra såväl säsongjustering som trendberäkning av indexserien, och därefter beräkna de månadsvisa utvecklingstakterna.

För att visa på skillnaden i resultat vid olika metodval har vi använt båda metoderna för varje månadsutfall för KPIF-XE från och med december 2021 (se diagram B4 och B5). Det finns två skillnader som är värda att lyftas fram. Den första handlar om att trendberäkning på utvecklingstakter resulterar i ett jämnare förlopp över tiden för trendserierna. Under perioden januari 2021 fram till september 2024 finns det bara två dalar och en topp. Motsvarande trendserier vid trendberäkning på indexnivå innehåller tre dalar och tre toppar, samt en handfull inflexionspunkter.

Diagram B4. KPIF-XE trender och 12-månaderstal, trendberäkning på utvecklingstakter

Procent, årstakt

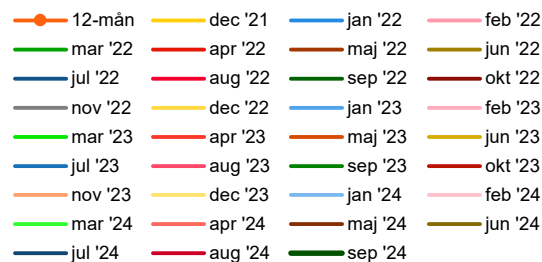
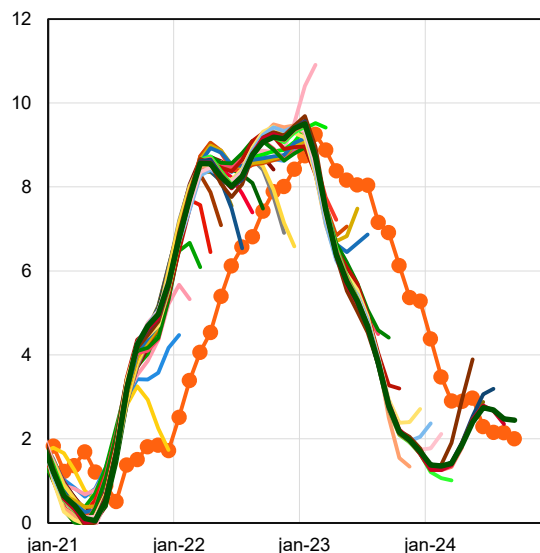


Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Den andra skillnaden handlar om att trendberäkning på utvecklingstakter leder till tydligare systematiska upp- eller nedrevideringar av trenden för de sista månaderna i serien. Om det exempelvis visar sig (några månader senare eller mer) att trenden var uppåtgående vid en viss tidpunkt är det vanligt att den initiala trenden var både mindre brant uppåtgående och dessutom böjde av nedåt (konkav). Ett liknande mönster förekommer vid trendberäkning på indexnivå, men eftersom det finns både fler toppar och dalar, och dessutom inflexionspunkter, är det mindre systematik i revideringarna. Storleken på revideringarna tenderar också att bli lite mindre vid trendberäkning på indexnivå, vilket skulle kunna förklaras av att den slutliga trendkurvan inte jämnas till lika mycket som vid trendberäkning på utvecklingstakter.

Diagram B5. KPIF-XE trender och 12-månaderstal, trendberäkning på indexnivå

Procent, årstakt



Källor: Macrobond, SCB och SBAB