

Boräntenytt

Nummer 3
2022.05.19

Prognos över reporäntan och boräntor med olika bindningstid



- ➔ Riksbanken väntas besluta om höjd reporänta med 0,25 procentenheter vid varje möte fram till sommaren 2023.
- ➔ I januari nästa år har den rörliga bostadsräntan ökat till 2,7 procent och femårsräntan till 3,9 procent.
- ➔ Bolånetagare bör räkna med boräntor på några års sikt på omkring 4 procent.

SBAB!

Sammanfattning

Riksbanken väntas höja reporäntan med 0,25 procentenheter vid samtliga beslutstillfällen i år. Reporäntan väntas sedan toppa på 2,0 procent i februari 2024. Den rörliga bostadsräntan (tremånaders) stiger till 2,7 procent i januari nästa år för att därefter öka till 3,6 procent till januari 2025 varefter den stabiliseras ungefär på den nivån. Femåringen stiger till 3,9 procent i januari nästa år för att från och med januari 2025 stabiliseras kring 4,5 procent. Bolånetagare bör därför förvänta sig normalräntor kring 4 procent framöver.

Inledning

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

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

I samtliga delar är det genomsnittliga boräntor på marknaden som redovisas och inte SBAB:s boräntor. De redovisade boräntorna är de som privatpersoner betalar på sina lån, vilka kan avvika från de som bostadsrättsföreningar betalar. De ger trots detta värdefull information om den generella utvecklingen på de räntor bostadsrättsföreningar möter.

Informationen i den tredje delen ska inte tolkas som att SBAB ger råd i valet av räntebindningstid. Syftet är att tillhandahålla relevant och aktuell information för att SBAB:s kunder och andra intresserade ska kunna fatta ett välgrundat beslut utifrån sina egna ekonomiska förutsättningar och preferenser.

I en bilaga ges ytterligare information om vad som kan vara bra för privatpersoner och bostadsrättsföreningar att tänka på vid val av bindningstid.





Ränteutvecklingen i ett internationellt och långsiktigt perspektiv

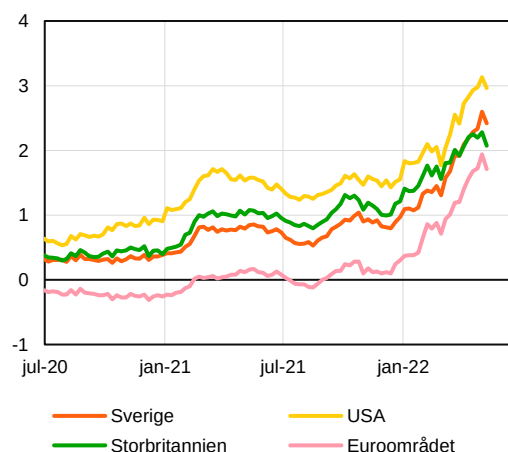
Globala räntor har fortsatt uppåt i en mycket snabb takt

Under mer än två års tid låg de långa marknadsräntorna på sällan skådat låga nivåer. Sedan början av 2022 har dock uppgången gått snabbt, inte bara i Sverige utan i många länder (se diagram 1 och 2).

Det är flera förklaringar till den snabba ränteuppgången. Två bör särskilt lyftas fram: Dels har Rysslands krig i Ukraina resulterat i snabbt stigande priser på energi, råvaror och livsmedel, där energipriserna har en bred påverkan och leder till högre priser på varor och tjänster som har ett stort beroende av energi. Dels har problemen med flaskhalsar i spåren av coronapandemin inte kunnat lösas, bland annat för att smittspridning och restriktioner allt jämnt finns kvar i många delar av världen, vilket också resulterat i högre priser. Som konsekvens har höga inflationsutfall och osäkerhet om den framtida utvecklingen resulterat i högre avkastningskrav från investerare och därmed högre nominella räntor.

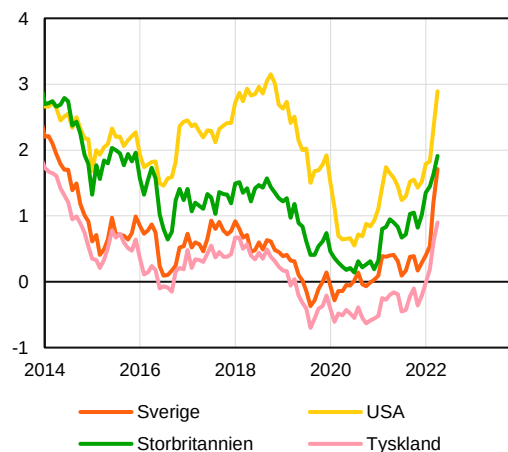
Eftersom läget i världen och på de finansiella marknaderna är mycket osäkert finns det stor anledning att hålla ett öga på räntornas fortsatta utveckling. Mycket talar för en förhållandevis hög inflation närmsta två åren som till viss del leder till högre lönekrav och inflation som biter sig fast. Centralbankerna väntas svara på detta med höjda styrräntor och nedtrappade kvantitativa lättnader, vilket bidrar till högre korta och långa räntor.

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, swap-avtal
Procent



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga statsobligationsräntor
Procent



Källa: Macrobond

Under ett enskilt år kan marknadsräntornas nivå skilja sig förhållandevis mycket mellan olika länder. Stora avvikelser tenderar dock att minska med tiden. I snitt håller sig räntorna nära varandra men landspecifika skillnader kan motivera skillnader. Under 2022 har förhållandet mellan de långa marknadsräntorna i Sverige och de i Euroområdet och USA legat på ungefär samma nivå, även om differensen mellan svenska och brittiska räntor bytt tecken (se diagram 3).

Strukturell nedgång i realräntorna under tre decennier

En viktig orsak till fallet i marknadsräntorna de senaste 30 åren är att inflationen har gått ner kraftigt, men även att realräntorna har fallit (se diagram 4). För närvarande ligger realräntorna i Sverige mätta utifrån förväntad inflation ungefär omkring minus 1,5 procent (lite beroende på vilket inflationsförväntningsmått som används). Mätt utifrån den faktiska inflationen och de allra kortaste löptiderna ligger realräntorna nu på hela minus 4 procent (se diagram 5).

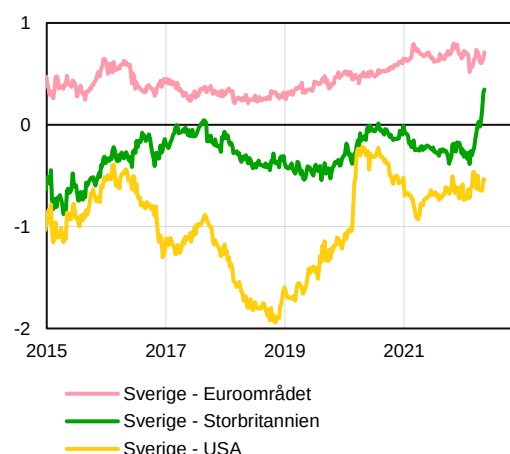
Forskningen pekar på att utvecklingen mot lägre realräntor kan förklaras av ett högt privat sparande, till följd av bland annat demografiska förändringar, och en minskad efterfrågan på krediter, till följd av bland annat fallande priser på investeringsvaror. Forskningen indikerar också att de flesta strukturella faktorer som bidragit till låga realräntor kommer att bestå många år framöver.

Ytterligare forskning har visat att i utvecklade länder har realräntorna fallit med 1,6 procentenheter per århundrade sedan 1300-talet, och att det har skett oavsett demografiska faktorer och penning- och finanspolitisk regim. En hypotes är att räntenedgången beror på fallande avkastning på kapital, vilket betyder att det är avtagande lönsamhet på nya investeringar.

ECB har visat att en nedgång i tillväxttakten för potentiell BNP, demografiska trender och en portföljförskjutning mot säkra tillgångar påverkat den så kallade reala jämviktsräntan eller naturliga räntan.¹ Denna ränta är inte observerbar och ständiga ekonomiska chocker gör att olika studier kommer fram till olika nivåer. ECB:s analys visar dock att med hänsyn till effekterna av dessa chocker har jämviktsrealräntan i euroområdet haft en tydligt fallande trend och varit ungefär noll eller kanske till och med negativ de senaste åren.

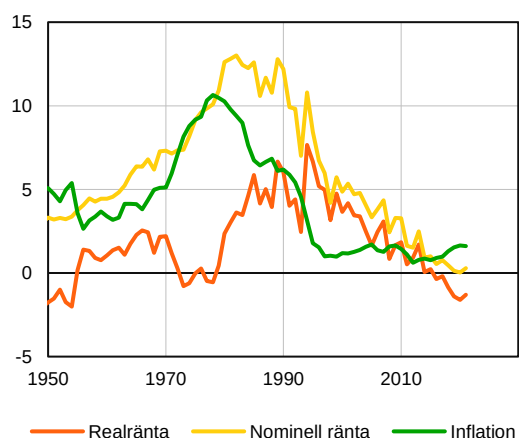
¹ Lane (2019) "Determinants of the real interest rate", <https://www.ecb.europa.eu/press/>.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor
Procentenheter



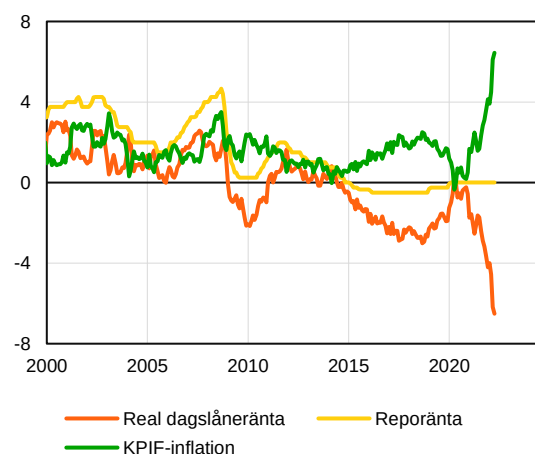
Källor: Macrobond och SBAB

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

Mer än ett decennium med mycket expansiv penningpolitik går nu mot sitt slut

I spåren av den globala finanskrisen 2008/2009 har inflationstrycket varit mycket lågt i Sverige och många andra länder, dock med undantag för det senaste halvåret. Det har bidragit till att centralbankernas styrräntor, i Sverige reporäntan, varit historiskt sett låga (se diagram 6). Styrräntorna påverkar främst de korta marknadsräntorna. De senaste månaderna har dock vissa centralbanker börjat höja sina styrräntor i rask takt, däribland FED i USA.

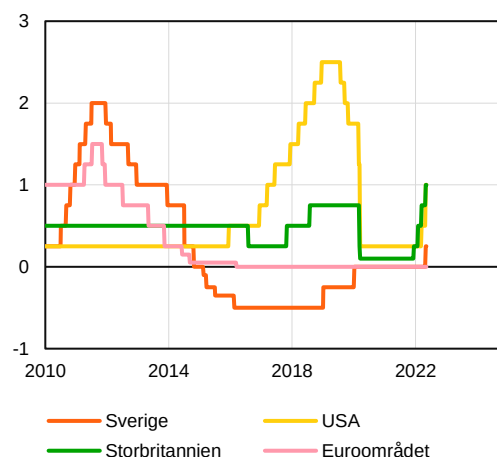
I syfte att även pressa ned de långa räntorna har centralbankerna i många andra länder genomfört så kallade kvantitativa lättnader i form av obligationsköp, så även Riksbanken i Sverige. Omfattningen av centralbankers kvantitativa lättnader framträder som tillgångar på deras balansräkning (se diagram 7). Med dessa åtgärder kan centralbankerna signalera en expansiv penningpolitik och att styrräntorna kommer att förbli låga under en längre tid i syfte att pressa upp inflation och inflationsförväntningar i linje med inflationsmålen. Trots detta har det varit svårt för många länder, inklusive Sverige, att få upp inflationen till respektive mål.

De senaste tjugo åren har reporäntan i Sverige avvikit med som mest 1 procentenhet från styrräntan i Euroområdet (refi rate), och med som mest 3 procentenheter från den i USA (federal funds rate) (se diagram 8). Skillnader i nivå kan, förutom av tidsförskjutna konjunkturcykler, förklaras av olika hög inflation och olika höga inflationsförväntningar samt av skillnader i produktivtetsutveckling. Sammanflätade marknader och internationella investerare håller trots detta ihop marknadsräntorna. Sedan coronapandemins utbrott i början av 2020 har skillnaderna i styrräntor mellan å ena sidan Sverige å andra sidan Euroområdet och USA varit försumbara. Sedan utgången av 2021 har styrräntedifferensen börjat öka mot framför allt USA.

Låga räntor globalt har bland annat bidragit till låga räntor på svenska bostadsobligationer. Låga räntor har överlag hjälpt till att hålla nere svenska kreditgivares upplåningskostnader och bidragit till låga boräntor för hushållen.

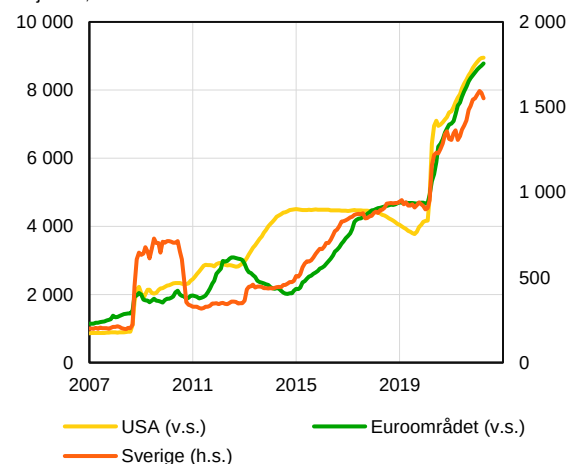
Diagram 6. Styrräntor i några länder

Procent



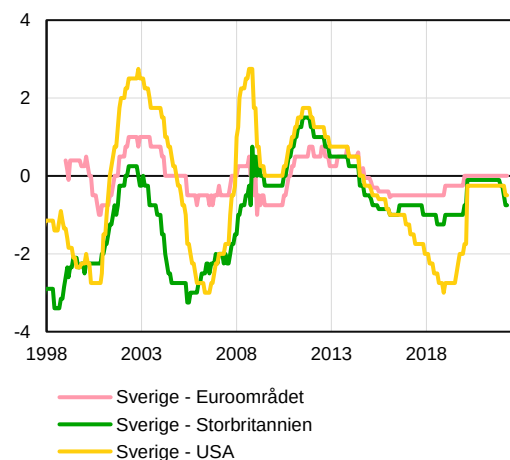
Källa: Macrobond

Diagram 7. Tillgångssidan hos några centralbanker
Miljarder, nationell valuta



Källa: Macrobond

Diagram 8. Differens mellan styrräntor i olika länder
Procentenheter



Källor: Macrobond och SBAB



Prognos över boränteutvecklingen för olika bindningstider

Kriget i Ukraina bromsar återhämtningen från coronapandemin

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.

När coronapandemin sakta men säkert släppte sitt grepp om världsekonomin och återhämtningen hade tagit god fart uppstod ett akut hot mot utvecklingen. Rysslands invasion av Ukraina, efterföljande omfattande sanktioner och bojkotter av den ryska marknaden, har medfört både en snabbt stigande inflation och en kraftig inbromsning av den realekonomiska utvecklingen.

Vägen framåt är mycket osäker eftersom den naturligtvis kommer att bero av krigets utgång, men också av såväl coronapandemins som krigets påverkan på inflationen. Den kommer att kantas av en stabiliseringspolitisk avvägning. Mycket talar för att centralbankerna kommer lägga stort fokus på den i nuläget svårkontrollerade inflationen, och tona ned ambitionerna att stödja den real-ekonomiska utvecklingen. Det blir i stället en uppgift för finanspolitiken, även om många länder

kan vara begränsade av tidigare expansiv finanspolitik och därav hög offentlig skuldsättning. Centralbankerna kommer också framöver att behöva återställa sina balansräkningar genom att avveckla sina innehav av stats-, bostads- och företagsobligationer.

... och så även den svenska ekonomin

Tidigt under 2021 passerade BNP i Sverige den nivå som gällde innan coronapandemins utbrott och för helåret 2021 växte svensk BNP med omkring 4,8 procent.² Arbetslösheten har sjunkit snabbt och låg under mars 2022 på 8,2 procent.³ Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet bedöms för närvarande ligga nära det normala.

Framöver under 2022 förväntas den ekonomiska återhämtningen vara förhållandevis god trots de många orosmolnen. Det kan delvis förklaras av det goda utgångsläget men också av att svensk handel och energiförsörjning har en liten koppling till den ryska ekonomin. Däremot finns en stark koppling mellan exempelvis elpriserna i mellersta och södra Sverige, till energipriserna i Europa vilka påverkats mycket av kriget.

I nuläget bedömer vi att löneökningarna kommer att bli måttliga trots den för tillfället oväntat höga inflationen och de höga energipriserna. Det finns dock en risk att den höga inflationen påverkar kommande avtalsförhandlingar vilket kan bidra till att inflationen biter sig fast.

² Kalenderkorrigerat var tillväxten 4,6 procent.

³ Säsongsrensats och utjämnat låg arbetslösheten på 7,6 procent.

Riksbanken höjer reporäntan varje penningpolitiskt möte fram till sommaren 2023

Riksbankens reporäntebeslut har stor betydelse för boräntorna, särskilt för lånen med rörlig ränta (det vill säga med 3-månaders bindningstid).

I spåren av coronapandemins utbrott och fram till slutet av 2020 nådde varken inflationen eller inflationsförväntningarna på 1 års sikt upp till mycket högre än 1 procent, det vill säga halva Riksbankens mål (se diagram 9 och 10). Till detta bidrog bland annat fallande energipriser, vilka till och med medförde ett par månader med negativa inflationsutfall.

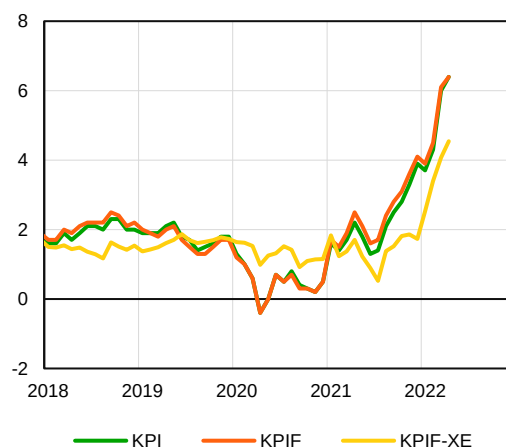
Nu är situationen den omvända. Snabbt stigande energipriser har bidragit till inflationsutfall som inte skådats på flera decennier. I april uppgick den underliggande inflationen, KPIF, till 6,4 procent mätt som 12-månaderstal. Men även rensat för energiprisernas inverkan låg den underliggande inflationen på en mycket hög nivå, 4,5 procent (se diagram 9). Det handlar om ett brett inflationstryck, vilket många bedömare nu är överens om till skillnad från tidigt under året. Mycket talar för en snabb prisutveckling under hela 2022. Det är också rimligt att utgå från att en hel del av inflationstrycket kvarstår under efterföljande år.

Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökningar har skruvats upp i rask takt under året och ligger nu på 4,1 procent på ett års sikt. De faller tillbaka till 2,8 procent på två års sikt, och ytterligare till 2,4 procent på 5 års sikt. Därmed finns förväntningar om att inflationstakten ska minska från nuvarande takt, dock inte fullt ut för att komma ned och ligga i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 procent.

Riksbankens senaste penningpolitiska rapport, som publicerades den 28 april, presenterade en förändrad reporäntebana av sällan skådat slag. Förutom att besluta om en reporäntehöjning från 0 till 0,25 procent höjdes reporäntebanan på mindre än två års sikt och därefter med cirka 1,5 procentenheter. Den har därmed kommit betydligt närmare inte bara marknadens implicita förväntningar utan även vår egen prognos (se diagram 11).

Diagram 9. Inflationen mätt på olika sätt

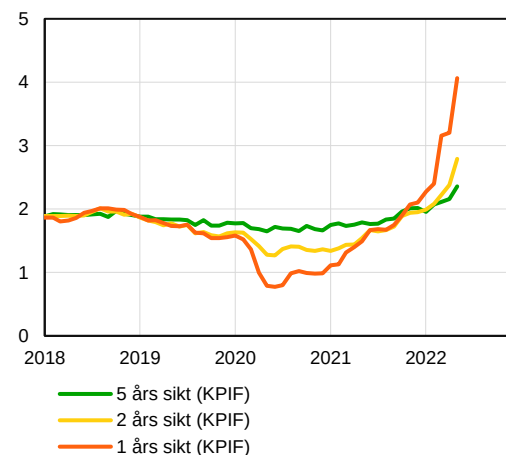
Årstakt, procent



Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

Diagram 10. Inflationsförväntningar (KPIF)

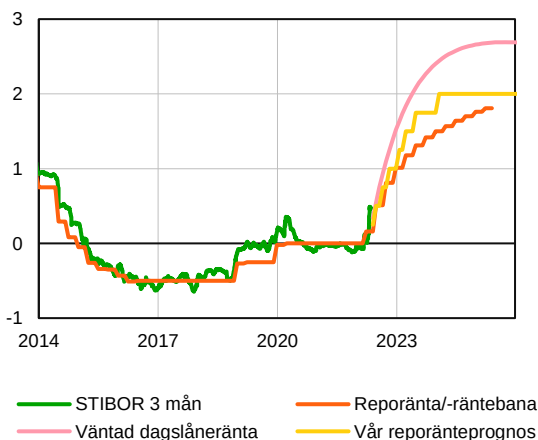
Procent



Källor: Macrobond och Prospera

Diagram 11. Styrränta och förväntad dagslåneränta

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

Vår bedömning är att Riksbanken under det närmsta året kommer att höja reporäntan återkommande i syfte att bromsa inflationen fram till dess att den sommaren 2023 når en neutral nivå. Det råder förvisso en viss oklarhet både om vilken nivå på reporäntan som är att anse som neutral, och om det är lämpligt att vid det tillfället ha en neutral styrränta. Vi förväntar oss dock att Riksbanken förr eller senare kommer att behöva förtydliga, och därmed revidera ned, sin syn på vad som är en normal reporänta (nivån på reporäntan i ett normalt konjunkturläge då inflationen ligger på målet). Vi är förvånade över att man inte gjort det för länge sedan då det skulle bidra till att öka transparensen i penningpolitiken.

Notera att vi inte utesluter att Riksbanken på kort sikt väljer att höja reporäntan i större steg än 0,25 procentenheter vid något eller några av sina penningpolitiska möten. Vi utesluter inte heller att Riksbanken tillfälligt kommer att höja reporäntan över den normala nivån utfall inflationen eller inflationsförväntningarna tenderar att bita sig fast och mer permanent avvika från det långsiktiga målet på 2 procent.

De korta boräntorna väntas röra sig uppåt och närma sig de långa boräntorna

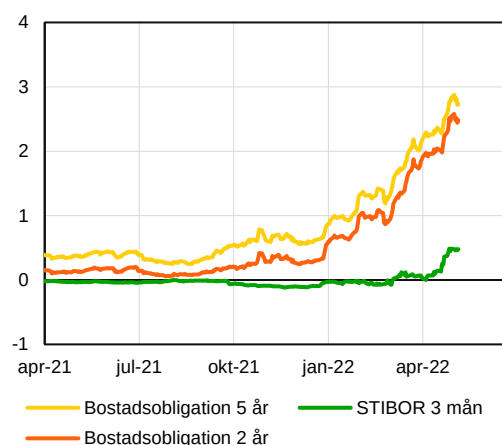
De upplåningsräntor som har störst inverkan på boräntorna har stigit snabbt sedan årsskiftet (se diagram 12). Även 3-månadersräntan har rört sig tydligt uppåt i anslutning till Riksbankens beslut i slutet av april att höja reporäntan.

Med beaktande av de höga inflationsutfallen och vår syn på den realekonomiska utvecklingen förväntar vi oss en fortsatt snabb uppgång i marknadsräntorna det närmsta året.

Vår bedömning är att Riksbanken kommer att höja reporäntan återigen vid nästa penningpolitiska möte i juli, och därefter vid varje penningpolitiskt möte fram till sommaren 2023 (se tabell 1). Det är något långsammare än finansmarknadens samlade förväntning men betydligt tidigare än Riksbankens besked i februari. Från och med sommaren 2023 spår vi en i stort sett neutral reporänta med endast sådana justeringar som handlar om att hitta en neutral nivå.

Omräknat till boräntor är vår bedömning att den rörliga räntan (3-månaders räntan) kommer att stiga i paritet och i samband med Riksbankens höjningar av styrräntan (se diagram 14). De längre bundna räntorna kommer att fortsätta uppåt, och generellt sett något tidigare än de kortare räntorna och reporäntan.

Diagram 12. Marknadsräntor bostadsobligationer och STIBOR
Procent



Anm.: Noteringarna avser benchmarkbostadsobligationer, vilket medför hopp vid byte av obligation, däribland med omkring +20 räntepunkter vid årsskiftet 2021/2022.

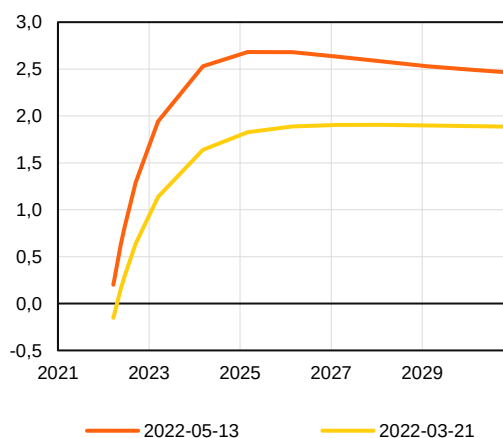
Källor: Macrobond och Riksbanken

Tabell 1. Förväntade justeringar av reporäntan
Procent

Tidpunkt		Reporäntenivå
År	Månad	Procent
2022	Juli	0,50
2022	September	0,75
2022	November	1,00
2023	Februari	1,25
2023	April	1,50
2023	Juli	1,75
2024	Februari	2,00

Källa: SBAB

Diagram 13. Termräntor nu och i mars
Procent och år



Källor: Macrobond och SBAB

Låga interbankräntor och hård konkurrens på bolånemarknaden gör att boräntor med bland annat 3 månaders bindningstid har fortsatt vara låga. Konkurrenssituationen kan bidra med en förklaring till varför 3-månaders boräntor inte följde med reporäntan upp då Riksbanken höjde denna i början av 2019 och 2020 (se diagram 15). På sikt förväntar vi oss att räntorna på bostadsobligationer kommer att utvecklas i linje med swap-räntor med motsvarande löptid.

I januari 2023 förväntas 3-månadersräntan ligga på 2,7 procent. Den 5-åriga räntan väntas vid samma tidpunkt ligga på 3,9 procent. Det är klart högre än idag, och även högre än i vår föregående prognos (se tabell 2).

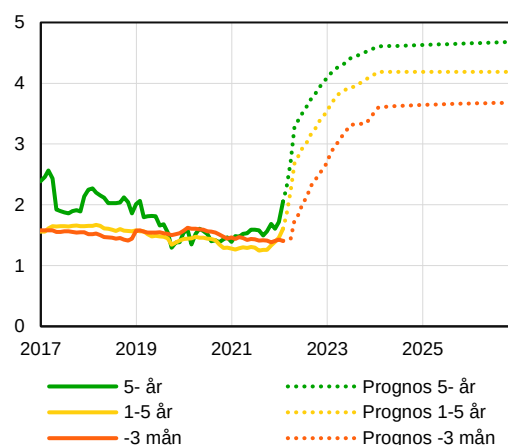
Hushållen har justerat upp sina boränteförväntningar, men kanske inte tillräckligt

Med den lågränteekonomi vi haft i flera år kan det finnas en oro för att många hushåll har orealistiska förväntningar på låga räntor framöver. Konjunkturinstitutets senaste undersökning från april om hushållen syn på ekonomin visar dock att hushållen själva tror att 3-månadersräntan kommer att ligga drygt 0,3 procentenheter över vår prognos det närmsta året (se diagram 16). På två till fem års sikt ligger förväntningarna 0,2–0,3 procentenheter över vår egen prognos.

Även om hushållen jämfört med i början av året har höjt sina förväntningar på den rörliga boräntan om fem år med 0,7 procentenheter är det inte osannolikt att stigande räntor under innevarande år kan få hushållen att ytterligare justera upp sina ränteförväntningar.

Diagram 14. Boräntor – historik och prognos

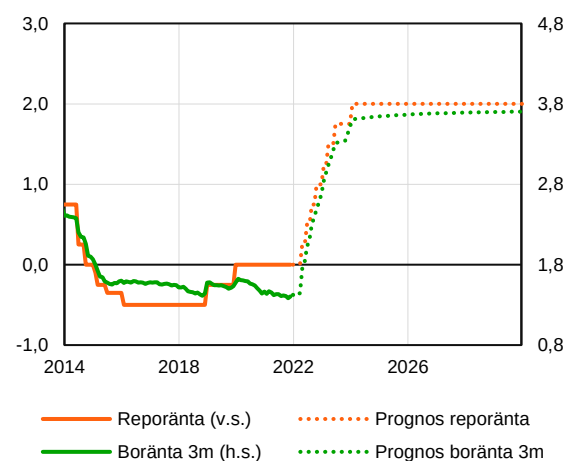
Procent



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 15. Reporänta och 3-månaders boränta

Procent



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Tabell 2. Framtida boräntor med olika bindningstid

Procent

	3 mån	1 år	2 år	3 år	4 år	5 år
Juni 2022	1,8	2,2	2,3	2,8	3,1	3,2
Jan 2023	2,7 (2,2)	3,0 (2,4)	3,1 (2,4)	3,5 (2,7)	3,8 (2,9)	3,9 (3,0)
Jan 2024	3,5 (2,7)	3,7 (2,9)	3,8 (3,0)	4,1 (3,3)	4,3 (3,5)	4,4 (3,5)
Jan 2025	3,6 (3,2)	3,8 (3,4)	3,9 (3,4)	4,2 (3,7)	4,4 (3,9)	4,5 (3,9)
Jan 2026	3,7 (3,2)	3,8 (3,4)	3,9 (3,5)	4,2 (3,8)	4,4 (4,0)	4,5 (4,1)

Anm.: Föregående prognos från april 2022 inom parenteser.

Källa: SBAB

Stora och växande skillnader mellan list- och snitträntor, också för längre bindningstider

Vår boränteprognos avser hushållens genomsnittliga räntor på nya- och omförhandlade bolån från banker och bostadsinstitut. Dessa ska inte förväxlas med bankernas listräntor som generellt sett ligger högre. Differensen mellan bankernas list- och snitträntor skiljer sig åt mellan olika banker och har ökat trendmässigt (se diagram 17). Differensen skiljer sig också åt mellan olika räntebindingstider (se diagram 18).

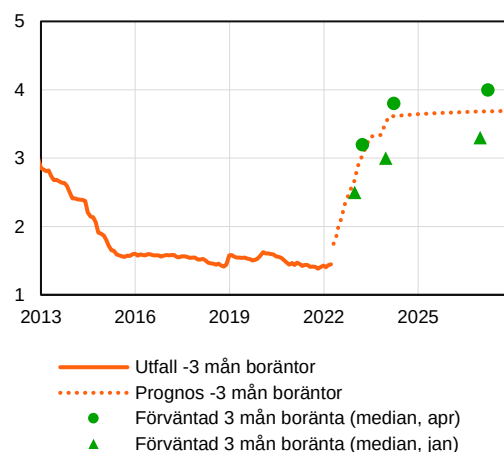
Sedan 2018 har differensen blivit stadigt större för bolån till rörlig ränta. Differensen har i allmänhet varit lägre för lån till bunden ränta, vilken dessutom sannolikt var nedpressad under 2020 och 2021. Det skulle kunna förklaras av att listräntorna för bolån med längre bindningstider pressats nedåt av låga marknadsräntor på bostadsobligationer, och att bankerna konkurrerat hårdare med bolån till bunden ränta (se diagram 19). Under inledningen av 2022 ökade differensen mellan list- och snitträntor för bundna lån snabbt, och ligger nu på historiskt höga nivåer. Det är något som kan förklaras av snabbt stigande räntor på bostadsobligationer och efterföljande uppjusteringar av listräntorna.

Det finns flera förklaringar till skillnaderna mellan bankernas list- och snitträntor. Vissa banker använder rabatter för olika bindningstider 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.

Den makroekonomiska utvecklingen kan resultera i en annorlunda utveckling än i vår prognos

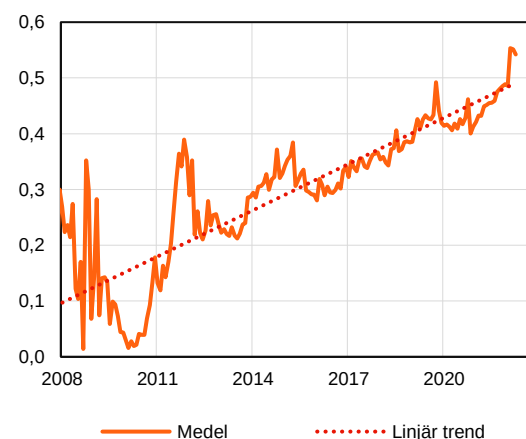
Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma sannolikheten för och konsekvenserna av alternativa händelseutvecklingar. Under vissa omständigheter kan en svag makroekonomisk utveckling leda till lägre räntor och en bättre boendeekonomi för vissa hushåll. Den kan också, för samma hushåll, via stigande riskpremier leda till högre räntor och högre boendeutgifter.

Diagram 16. Hushållens förväntningar på 3-månaders boränta Procent



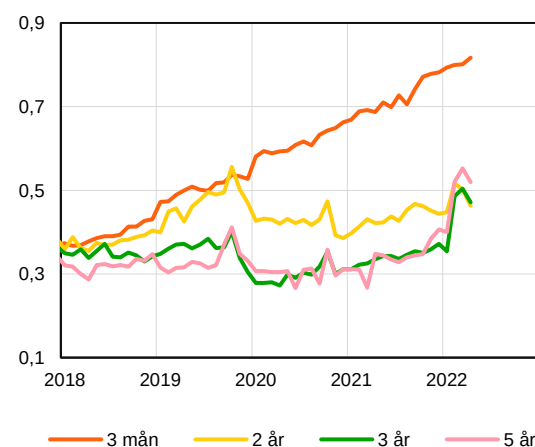
Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Diagram 17. Differens mellan list- och snitträntor Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 18. Differens mellan list- och snitträntor Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

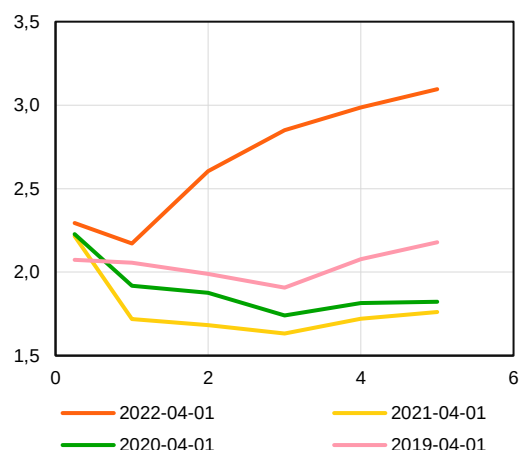
Såväl finanspolitiska åtgärder, penningpolitik som finansiell stabiliseringspolitik har underlättat situationen för hushåll och företag under coronapandemin. Det finns dock en risk att omfattande finanspolitiska åtgärder leder till statsfinansiell osäkerhet på några års sikt och till stigande riskpremier på statsobligationer, vilket i sin tur kan leda till en mer utdragen lågkonjunktur med högre räntor än vad som annars skulle blivit fallet. För svensk del bedömer vi inte den risken som stor eftersom statsskulden är låg, både sett historiskt och jämfört med andra länder.

För närvarande är det konsekvenserna av kriget i Ukraina som utgör den mest påtagliga risken. Detta sett i ljuset av produktionsstörningar, handelssvårigheter, sanktioner och bojkotter. På kort sikt är den tydligaste konsekvensen för svensk ekonomi stigande energipriser, högre inflation och högre räntor. På lite längre sikt är det rimligt att också räkna med en dämpad tillväxt. Högre priser på vissa råvaror och insatsvaror har redan gett avtryck i byggsektorn i form av förseningar och prishöjningar, vilket i sig kan leda till en lägre produktionstakt än planerat.

En annan konsekvens för Sverige, och många andra europeiska länder, är behovet av att hjälpa flyktingar och att kunna erbjuda såväl boende som annan service. Detta är något som förstärker en redan existerande bostadsbrist för svensk del. Eftersom varaktigheten i kriget är svårbedömd, och eftersom det är svårt att bedöma hur länge flyktingarna är i behov av skydd, är det svårt att idag uttala sig om den samlade effekten på befolkningstillväxten och behovet av bostäder. I likhet med coronapandemin skulle det dock kunna leda till en starkare efterfråga på bostäder och stigande priser trots pressen nedåt från stigande boräntor.

Det finns faktorer som tvärt om kan resultera i en starkare utveckling än förväntat. De svenska hushållen har under en lång tid haft ett högt sparande. Därmed finns det en potential för en betydligt snabbare uppgång i hushållens konsumtion som kan bidra till en starkare inhemsk efterfråga och till att konjunkturen fortsätter starkt något år till. Det skulle i sin tur kunna leda till en snabbare ränteuppgång än i vår prognos.

Diagram 19. Genomsnittliga listräntor för olika löptider
Procent



Källor: Macrobond och SCB



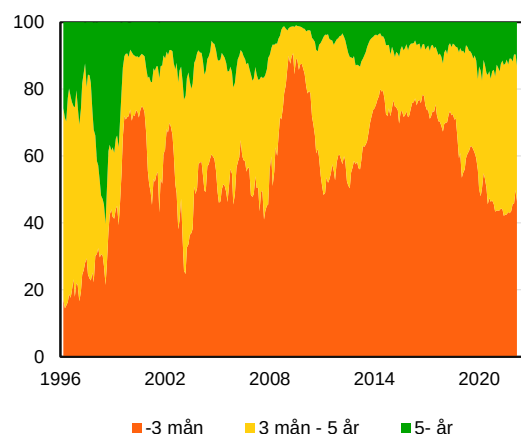
Marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

En stabilisering av andelen nya bolån som tas till bunden ränta

Omkring 47 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en kort räntebindningstid på 3 månader (rörlig ränta). Andelen har fallit snabbt från nära 75 procent för några få år sedan men tycks nu ha stabiliserats, även om vi sett en viss uppgång den allra senaste tiden. Sett under en längre period framgår att andelen bolån med kort räntebindningstid ökade från 20 procent vid mitten av 1990-talet till omkring 75 procent vid mitten av 2010-talet. Från slutet av 2018 och under knappt två års tid minskade andelen snabbt till nuvarande nivåer (se diagram 20).

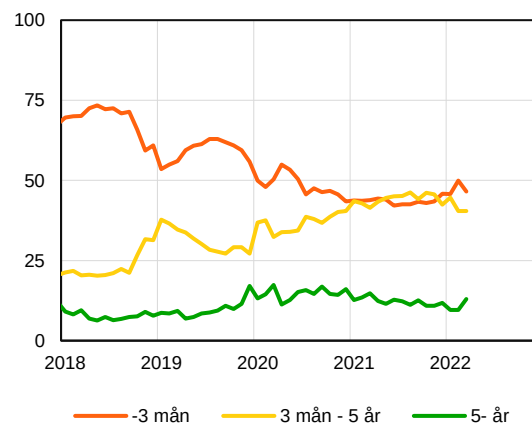
Andelen bolån med en räntebindningstid längre än tre månader och upp till fem år låg under 2015–2018 på omkring 20 procent samtidigt som andelen lån med ännu längre bindningstider låg på omkring 10 procent (se diagram 21). Vid utgången av 2018, i anslutning till Riksbankens beslut att höja reporäntan, ökade andelen bolån med en räntebindningstid på upp till fem år och närmade sig 40 procent. Utvecklingen reverserades delvis under 2019 trots låga räntor på bolån med längre bindningstider. Det kan förklaras av de då svaga konjunkturutsikterna och att de rörliga räntorna förväntades förbli låga under de närmaste åren. Sedan våren 2020 har andelen nya bolån med lite längre bindningstider (över tre månader upp till fem år) ökat stadigt. En förklaring kan vara hård konkurrens och att många banker erbjudit relativt sett låga listräntor för bolån till bunden ränta (se diagram 19).

Diagram 20. Räntebindningstider, nya bolån 1996–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 21. Räntebindningstider, nya bolån 2018–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

För närvarande uppgår andelen bolån till bunden ränta längre tid än 3 månader och upp till fem år till 40 procent, och med ännu längre bindningstider på 13 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där omkring 53 procent av de nya lånen binds på längre tider än 3 månader.

Även om differensen mellan bundna räntor och den rörliga räntan har varit låg ända sedan hösten 2011 har andelen bolånetagare som valt rörlig ränta varit hög ända fram till slutet av 2018. Före 2011 sjönk andelen nya bolån med rörlig ränta ganska snabbt när differensen mellan bundna och rörliga räntor minskat. Sedan 2011 har dock mönstret sett lite annorlunda ut (se diagram 22).

Differensen mellan bundna och rörliga boräntor har under de senaste månaderna stigit snabbt och återigen blivit positiv. I ett historiskt perspektiv är den fortfarande ganska låg. En förklaring till högre bundna boräntor och en positiv löptidsdifferens är förväntningar om en högre inflation. En ytterligare förklaring är att Riksbanken förväntas fasa ut sitt innehav av statspapper och säkerställda bostadsobligationer.

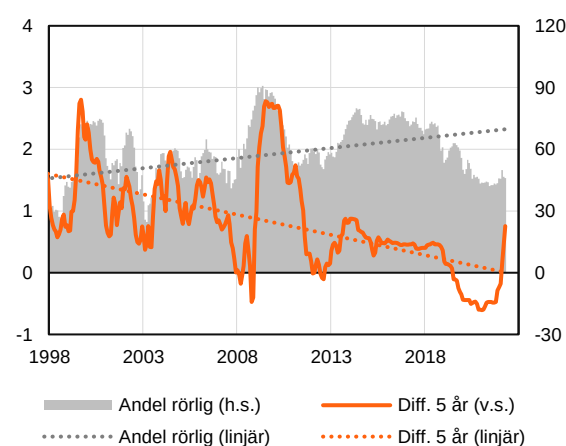
För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad är det fortfarande gynnsamt att binda boräntan

Utifrån historiska data och vår prognos för boräntor med olika långa räntebindingstider har vi beräknat skillnaden mellan bundna boräntor och en 3-månaders boränta som binds om var tredje månad i linje med prognosen (se diagram 23 och 24). Staplar över noll visar att den som bundit/-binder boräntan har fått/förväntas få betala en så kallade 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.

Under åren 2011–2015 uppgick löptidspremien för en boränta bunden i cirka tre år till i snitt 0,7 procentenheter, och för en boränta bunden i fler än fem år till i snitt 1,9 procentenheter. Historiskt har det alltså varit förhållandevis dyrt att binda sin boränta, särskilt med de längre bindningstiderna. Sedan 2015 har löptidspremierna i allmänhet understigit 0,9 procentenheter.

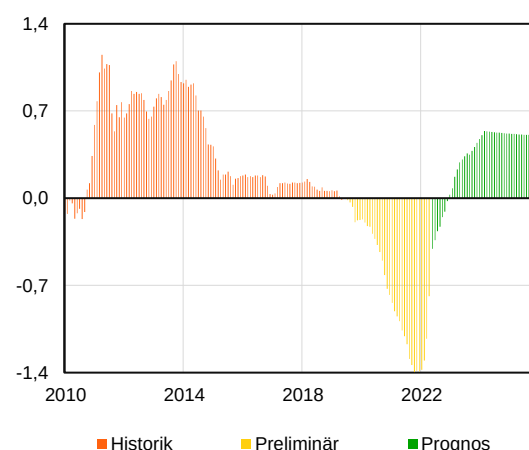
För närvarande är den förväntade premien för att binda räntan negativ för bindningstider på omkring tre år, men nära noll för de över fem år. Det innebär att kostnaden för ett bolån till medellång bunden ränta förväntas bli lägre jämfört med ett lån till rörlig ränta. Just nu är det, för låntagare som vill minska ränterisken och få en förutsägbar räntekostnad, enligt vår prognos förmånligt att binda boräntan på tider under fem år.

Diagram 22. Löptidsdifferens och räntebindingstid
Procentenheter, respektive andelen lån, procent



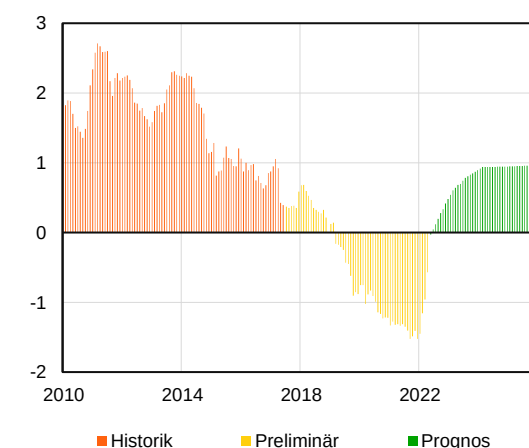
Källor: SCB och SBAB

Diagram 23. Skillnad ca 3-årig och rullande 3-mån ränta i 3 år
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 24. Skillnad över 5-årig och rullande 3-mån ränta i 5 år
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

För omkring treårig bindningstid är löptidspremien cirka -0,4 procentenheter i juni. Den minskar dock snabbt och väntas ha gått ned till 0 procentenheter redan i november i år.

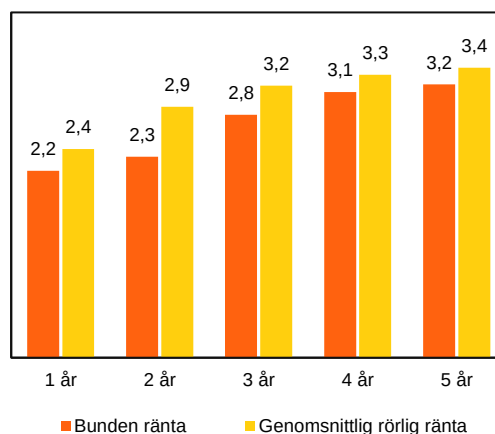
Vi har också räknat ut den genomsnittliga 3-månadersräntan om den binds om var tredje månad i linje med vår prognos och jämfört denna med bundna räntor med räntebindningstider från ett upp till fem år (se diagram 25). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli i stort sett de samma för bundna lån med en bindningstid på ett, fyra och fem år. Det skiljer här endast 0,2 procentenheter till de bundna räntornas fördel. En boränta bunden i två eller tre år framstår, givet prognosen, som mycket förmånliga jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta. Notera dock att erbjudanden kan skilja sig åt mellan olika banker, och att osäkerhet om ränteutvecklingen är större än vanligt.

För den som föredrar att under en period bli av med ränteosäkerheten är det alltså, givet vår prognos, fortfarande ett bra tillfälle att binda med en lite längre bindningstid. Som framgår av diagram 23 och 24 kommer dock, givet vår ränteprognos, fönstren för när det är förmånligt att välja en lite längre bunden ränta snart att stängas, och då snabbast för de med en bindningstid längre än fem år.

Givet det mycket osäkra omvärldsläget och den kvarvarande skillnaden mellan räntemarknadens och Riksbankens syn på behovet av reporäntehöjningar är inte räntebindningsbeslutet givet. Vilka ekonomiska marginaler man har för att klara av räntehöjningar bör också vägas in.

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

Diagram 25. Bunden jämfört med rörlig boränta
Procent



Anm.: Avser prognos på räntor med start i juni 2022.

Källa: SBAB

Kontakt

Robert Boije

Chefsekonom, redaktör för Boräntenytt

Telefon: 070-269 45 91

E-mail: robert.boije@sbab.se

Douglas Norström

Presschef

Telefon: 073-027 19 65

E-post: douglas.norstrom@sbab.se



Robert Boije

Chefsekonom, SBAB

Disclaimer

Den här rapporten är en publikation från SBAB. Den har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analytiker 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: 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 given 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 räntebindnings

tider, 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.