

Boräntenytt

Nummer 1
2022.01.20



- Svår balansgång att vänta ut den höga inflationen.
- Riksbanken höjer reporäntan i februari 2023 – men det kan också bli tidigare.
- Långräntorna på uppgång – fönstret att binda räntan billigt på väg att stängas.

Sammanfattning

De längre marknadsräntorna har gått upp snabbt sedan årsskiftet i kölvattnet av kraftigt stigande inflation. Det har dragit upp även de längre bundna bostadsräntorna som också väntas fortsätta uppåt. I januari 2025 väntas den femåriga bostadsräntan uppgå till 3 procent jämfört med dagens 1,7 procent. Sannolikheten för en reporäntehöjning redan i år och därmed även höjda rörliga bostadsräntor i närtid har ökat markant, men Riksbanken spås ändå vänta till i februari 2023 för att slippa ett alltför tvärt lappkast. Fönstret att binda räntan billigt håller också på att stängas.

Inledning

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

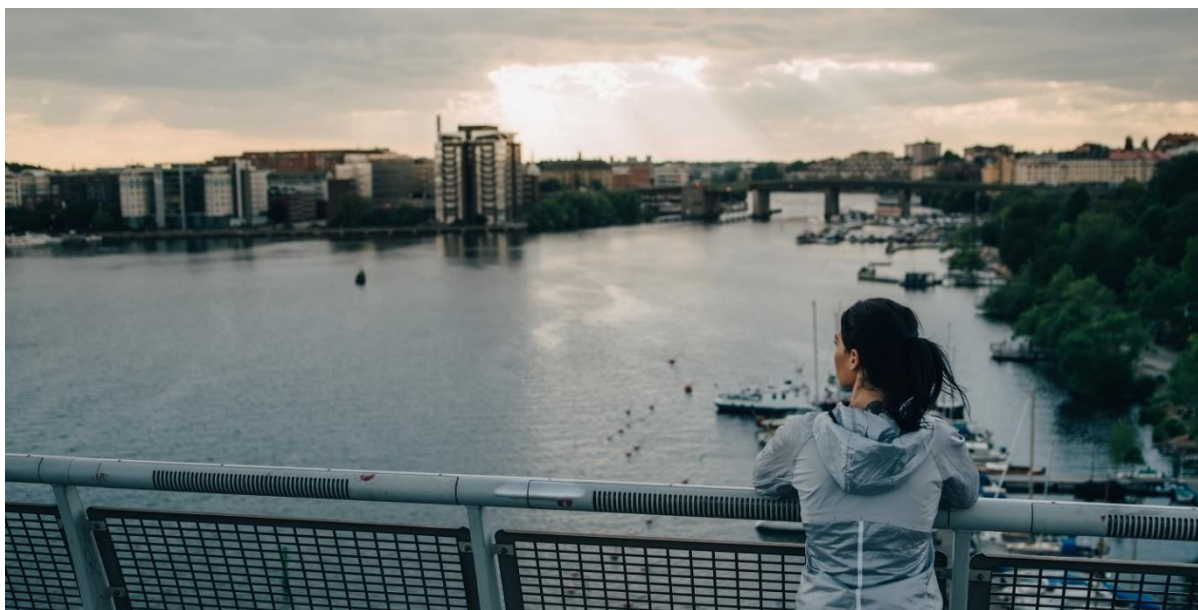
- första delen beskriver ränteutvecklingen i ett internationellt makroekonomiskt perspektiv,
- andra delen utgår från läget i svensk ekonomi och innehåller en prognos för boräntor med olika långa bindningstider, och
- tredje delen tillhandahåller information till dig som funderar på val av räntebindningstid.

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

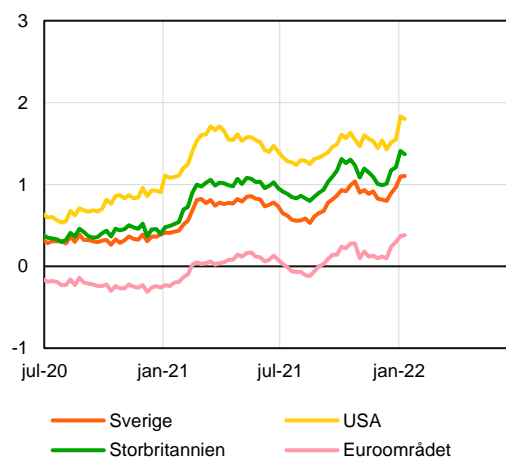
Globala räntor rör sig återigen uppåt efter att ha fallit tillbaka under december

De långa räntorna har periodvis sedan början av 2021 åkt både uppåt och nedåt. De ligger nu på en nivå motsvarande den under första halvan av 2019. (se diagram 1 och diagram 2). I ett brett perspektiv kan nivån fortfarande betraktas som låg och trenden som långsamt stigande.

Flera faktorer kan hjälpa till att förklara den volatila utvecklingen. En handlar om höga inflationsutfall och frågetecken kring inflationen på sikt med hänvisning till flaskhalsar och stigande priser på vissa varor, och i vilken mån detta sprider sig till högre lönekrav. En annan handlar om pandemins utveckling och hur länge smittspridningen kommer leda till restriktioner och en långsam ekonomisk utveckling.

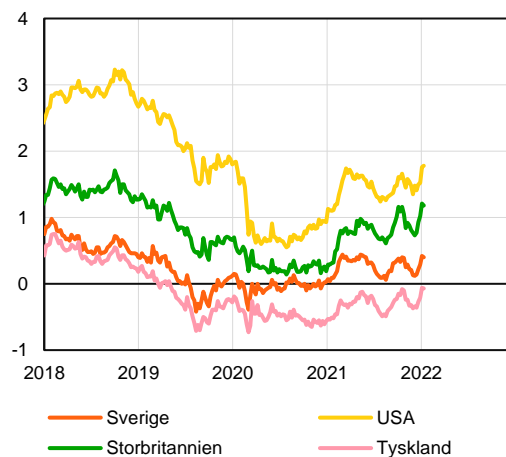
Med hänvisning till det osäkra läget finns det anledning att hålla ett öga på räntornas fortsatta utveckling. Även om mycket talar för en tillfällig högre inflation är det inte uteslutet att den kan leda till att kostnader vältras över i nästa led i form av högre lönekrav och att inflationen därmed biter sig fast. Även den mycket expansiva finanspolitiken i flera länder kan driva fram en högre inflation. Dessutom kan den expansiva finanspolitiken och nedtrappade kvantitativa lättnader från centralbankernas sida leda till såväl ett överutbud av statsobligationer som farhågor om återbetalningsförmågan, vilket kan leda till högre 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 långsiktiga skillnader. Under 2021 har förhållandet mellan de långa marknadsräntorna i Sverige och de i Euroområdet och USA legat på ungefär samma nivå (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. Mått utifrån den faktiska inflationen och de allra kortaste löptiderna ligger realräntorna nu på hela minus 4 procent (se diagram 5).

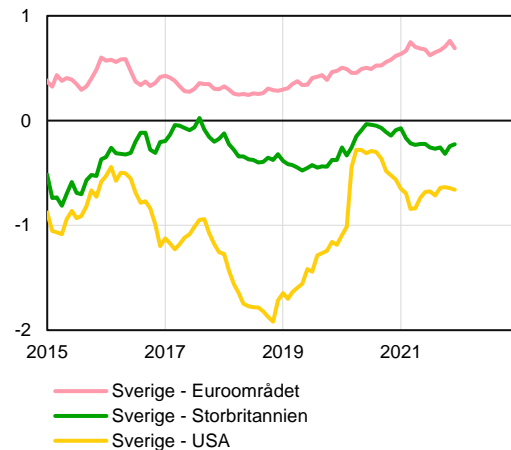
Forskningen pekar på att utvecklingen mot lägre realräntor kan förklaras av ett högt privat sparande, till följd av bland annat demografiska förändringar, och en minskad efterfrågan på krediter, till följd av bland annat fallande priser på investeringsvaror. Forskningen indikerar också att de flesta 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 århundrande 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.

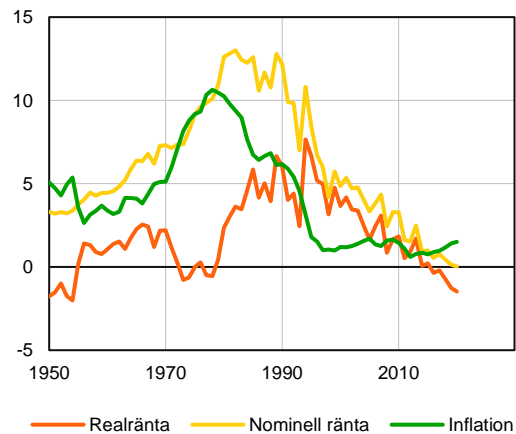
¹ Lane (2019) "Determinants of the real interest rate", <https://www.ecb.europa.eu/press/>.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor
Procentenheter



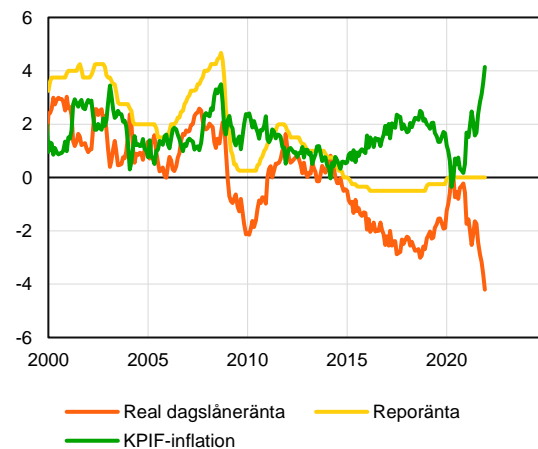
Källor: Macrobond och SBAB

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

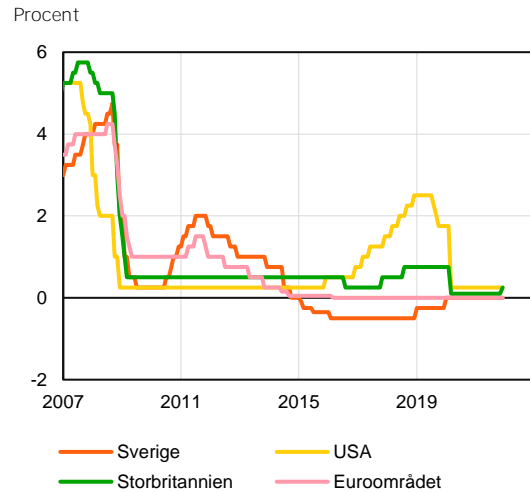
I spåren av den globala finanskrisen 2008/2009 har inflationstrycket varit mycket lågt i Sverige och många andra länder (med undantag för den senaste tiden). Det har bidragit till att centralbankernas styrräntor, i Sverige reporäntan, varit historiskt sett låga (se diagram 6). Styrräntorna påverkar främst de korta marknadsräntorna.

I syfte att även pressa ned de långa räntorna har Riksbanken i likhet med många andra länder genomfört så kallade kvantitativa lättnader i form av obligationsköp. Omfattningen av centralbankers kvantitativa lättnader framträder som tillgångar på deras balansräkning (se diagram 7). Med dessa åtgärder vill 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 produktivitet-utveckling. 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.

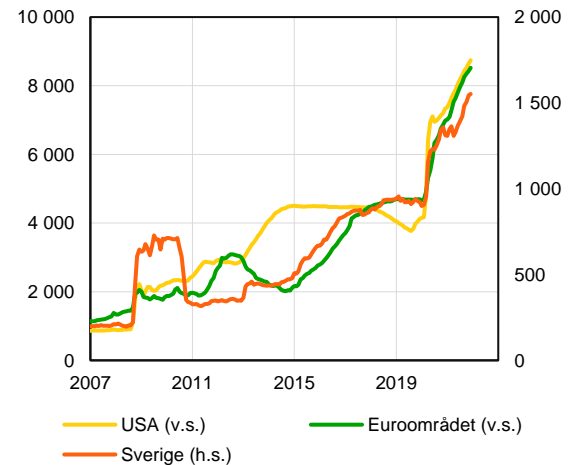
Låga räntor globalt har bland annat bidragit till låga räntor på svenska bostadsobligationer. Låga räntor har överlag hjälpt till att hålla nere svenska kreditgivares upplåningskostnader och bidragit till låga boräntor för hushållen.

Diagram 6. Styrräntor i några länder



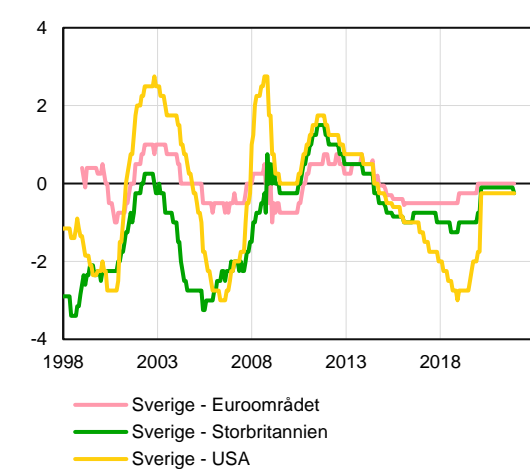
Källa: Macrobond

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

Coronapandemin släpper sakta sitt grepp om den globala ekonomin...

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.

Det har nu gått två år sedan coronapandemins utbrott och det är fortfarande en utbredd smittspridning, även om dödstalen är lägre och restriktionerna färre än i början. Trots allt har global BNP utvecklats förhållandevis starkt under 2021. Styrkan och varaktigheten i den fortsatta utvecklingen kommer dock att vara beroende av den kommande smittspridningen och olika former av flaskhalsar. Utvecklingen på sikt kommer dessutom att bero av den strukturomvandling som följer av ändrade konsumtionsmönster och nya arbetsformer.

Vägen ut ur den globala lågkonjunkturen kommer fortsatt att innebära en svår stabiliseringspolitisk avvägning. Dels kommer centralbankerna behöva ta ställning till när det är lämpligt att höja sina styrräntor, dels kommer de att behöva återställa sina balansräkningar (sälja stats-, bostads- och företagsobligationer).

Förutom en åtstramning av penningpolitiken finns det många länder som även behöver lägga om finanspolitiken, både vad avser direkta stöd-åtgärder med koppling till coronapandemin och en generell åtstramning i syfte att minska den offentliga skuldsättningen.

... och så även om den svenska ekonomin

Redan våren 2021 passerade BNP i Sverige den nivå som gällde innan coronapandemins utbrott och för helåret 2021 bedöms svensk BNP ha vuxit med omkring 4,4 procent.² Arbetslösheten har sjunkit och börjar sakteliga närma sig 8 procent. Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet ligger nära det normala.

Under 2022 förväntas återhämtningen vara fortsatt god och sprida sig till fler branscher. Det förväntas bidra till att mer kraftfullt pressa ned arbetslösheten. En i många delar fortsatt svag arbetsmarknad förväntas bidra till att hålla nere löneökningarna till en måttlig nivå trots den för tillfället höga inflationen och de höga energipriserna. Drar den senaste tidens höga inflation ut längre i tiden finns det dock risk för att det ger avtryck i kommande avtalsförhandlingar. Kompetensbrist i flera branscher kan också leda till löneglidning. Båda de senare faktorerna kan i sig bidra till att den högre inflationen biter sig fast, men vi är inte där än.

Vi räknar med att hushållens konsumtion kommer att återhämta sig starkt i år. Den bedömningen stöds av att konsumentförtroendeindikatorn stigit snabbt. Den ligger fortsatt över den normala nivån trots ett flertal restriktioner och kvarvarande begränsningar av exempelvis resor och nöjen.

² Bomarknadsnytt nr 4, november 2021.

Hushållens höga sparande har också medfört att det finns stora buffertar som kan användas för konsumtion. Vi bedömer dock att sparandet kommer att ligga kvar förhållandevis högt i år för att mattas av långsamt under kommande år.

Riksbanken höjer reporäntan i början av 2023

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

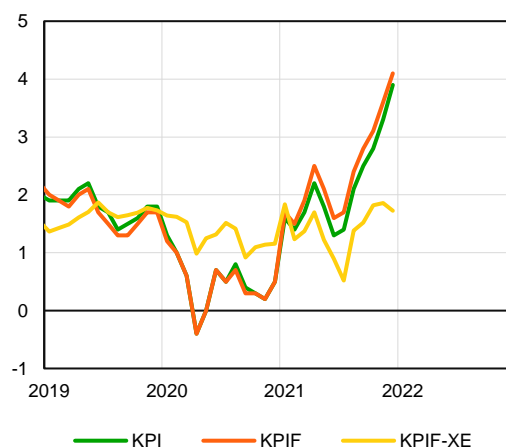
I spåren av coronapandemins utbrott och fram till slutet av 2020 nådde varken inflationen eller inflationsförväntningarna på 1 års sikt upp till mycket högre än 1 procent, det vill säga halva Riksbankens mål (se diagram 9 och 10). Till detta bidrog bland annat fallande energipriser, vilka till och med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

Nu är situationen i stort sett det omvända. Mycket snabbt stigande energipriser har bidragit till inflationsutfall som inte skådats på många år. Mätt med KPIF uppgick den underliggande inflationen till 4,1 procent i december. Rensat för energiprisernas inverkan låg dock den underliggande inflationen på 1,7 procent (se diagram 9). Sammantaget indikerar detta ändå en klart snabbare prisutveckling jämfört med exempelvis 2020. De höga utfallen är, åtminstone delvis, av tillfällig natur och förklaras bland annat av det prisras som följde i spåren av coronapandemins utbrott, däribland på energi. Samtidigt är det inte uteslutet att den nuvarande utvecklingen kan föranleda högre priser i nästa led framöver, och att både inflation och inflationsförväntningar skruvas upp på sikt.

Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökningar har skruvats upp i rask takt under 2022 och ligger nu omkring 2,0–2,1 procent. Således ligger förväntningarna på inflationen så här långt under de månatliga utfallen av inflationen. Förväntningarna ligger i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 procent.

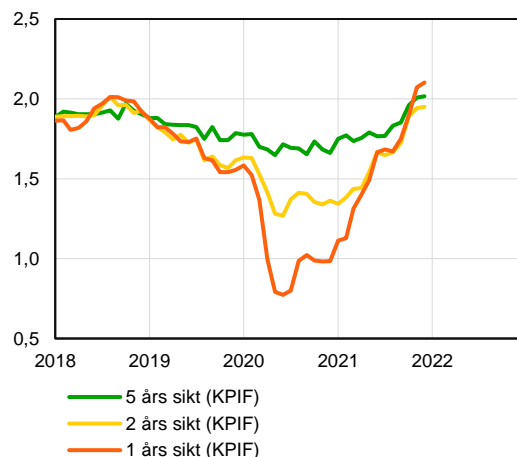
Riksbankens senaste penningpolitiska rapport, som publicerades den 25 november, indikerade i likhet med tidigare att reporäntan kommer att ligga kvar på 0 procent i närtid. Till skillnad från tidigare rapporter indikerades dock en höjning av reporäntebanan under senare delen av 2024 (se diagram 11). Riksbankens åtgärder under coronapandemin handlar fortfarande i huvudsak om köp av olika typer av obligationer, med syfte att bidra till väl fungerande finansiella marknader, samt till låga korta och långa räntor.

Diagram 9. Inflationen mätt på olika sätt
Årstakt, procent



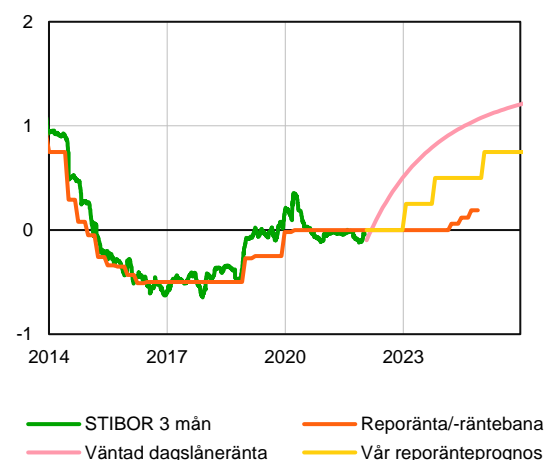
Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

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 i närtid kommer att hålla fast vid en reporänta på 0 procent. Vi noterar dock i sammanhanget att terminsräntorna på swap-marknaden indikerar en tro på en höjning av reporäntan redan vid mitten av 2022.

En återgång till negativ reporänta förefaller högst osannolik, men kan inte uteslutas om det exempelvis skulle uppstå statsfinansiella problem med stigande riskpremier till följd av omfattande åtgärder som vidtagits för att få fart på ekonomin, eller om många andra centralbanker i omvärlden skulle sänka sina styrräntor.

Vi förväntar oss att Riksbanken förr eller senare kommer att 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.

De korta boräntorna väntas förbli låga i år

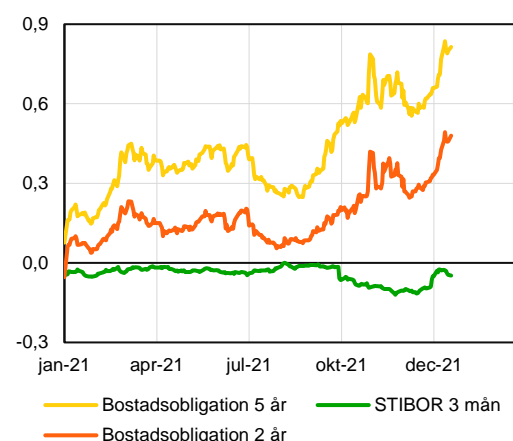
De upplåningsräntor som har störst inverkan på boräntorna har stigit snabbt sedan årsskiftet (se diagram 12). Undantaget är 3-månadersräntan som ligger fortsatt ganska stilla kring 0 procent. Givet vår syn på den realekonomiska utvecklingen förväntar vi oss en långsam och måttlig uppgång i marknadsräntorna det närmsta året.

Vår bedömning är att Riksbanken kommer att höja reporäntan nästa gång i februari 2023 (se tabell 1). Det är senare än finansmarknadens samlade förväntning men betydligt tidigare än Riksbankens senaste besked. Ekonomin väntas då vara i en mogen fas och inflationsförväntningarna väntas ha legat stabilt omkring 2 procent. Om den höga inflationen tilltar ytterligare i år och ser ut att dra ut i tiden går det inte att utesluta att Riksbanken kan behöva höja reporäntan redan i år.

Även om vi tror att Riksbanken kommer tillåta inflationen att överstiga målet, bland annat med hänvisning till kortsiktiga effekter men också som kompensation för underskridandet under flera år, så tror vi att Riksbanken kommer få det svårt att allt för mycket och för länge avvika från vad andra centralbanker gör med sina styrräntor. Flera centralbanker har redan höjt sina styrräntor och också tydligt aviserat nedtrappade obligationsköp.

Vi bedömer därutöver att den senaste tidens uppgång i skillnaden mellan den rörliga och de längre marknadsräntorna, det vill säga den brantare avkastningskurvan och de högre terminsräntorna, är bestående (se diagram 13).

Diagram 12. Marknadsräntor bostadsobligationer och STIBOR Procent



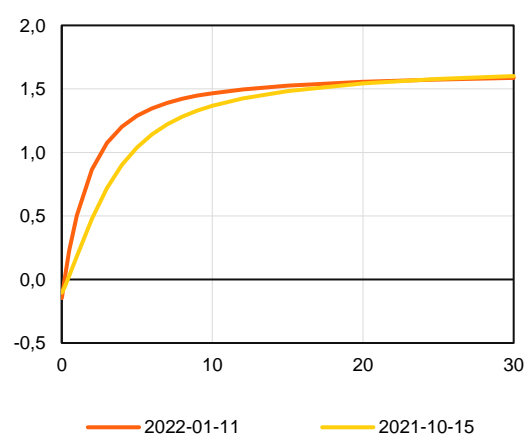
Anm.: Noteringarna på bostadsobligationerna är justerade från årsskiftet 2021/2022 med anledning av i syfte att skapa en jämförbar tidsserie trots byte av benchmarkobligationer.
Källor: Macrobond och Riksbanken

Tabell 1. Förväntade justeringar av reporäntan Procent

Tidpunkt	Reporäntenivå	
År	Månad	Procent
2023	Februari	0,25
2023	November	0,50
2025	Februari	0,75
2026	September	1,00
2030	Februari	1,25

Källa: SBAB

Diagram 13. Terminsräntor nu och i oktober Procent och år



Källor: Macrobond och SBAB

Översatt till boräntor är vår bedömning att den rörliga räntan (3-månaders räntan) kommer att ligga förhållandevis stilla i år och under nästa år, för att därefter stiga i anslutning till att Riksbanken höjer styrräntan (se diagram 14). De längre bundna räntorna som redan har börjat stiga kommer att fortsätta sakta uppåt, och inte heller vara lika nära kopplade till styrräntan.

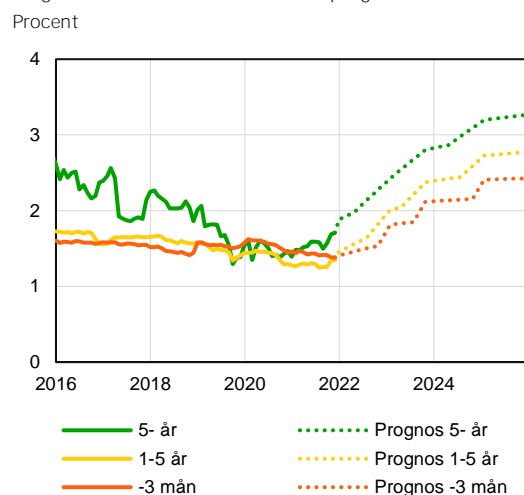
Nedpressade interbankräntor och hård konkurrens på bolånemarknaden gör att boräntor med bland annat 3 månaders bindningstid är fortsatt låga. Det kan också förklara varför 3-månaders boräntor inte följde med reporäntan upp då Riksbanken höjde denna i början av 2019 och 2020 (se diagram 15). På lite längre sikt förväntar vi oss att räntorna på bostadsobligationer med lite längre löptider kommer att utvecklas i linje med med swap-räntor med motsvarande löptid.

I januari 2023 förväntas 3-månaders boränta ligga på 1,7 procent. Den 5-åriga boräntan väntas dock ligga på 2,2 procent, vilket är klart högre än idag (se tabell 2).

Hushållen har justerat upp sina förväntningar på boräntorna

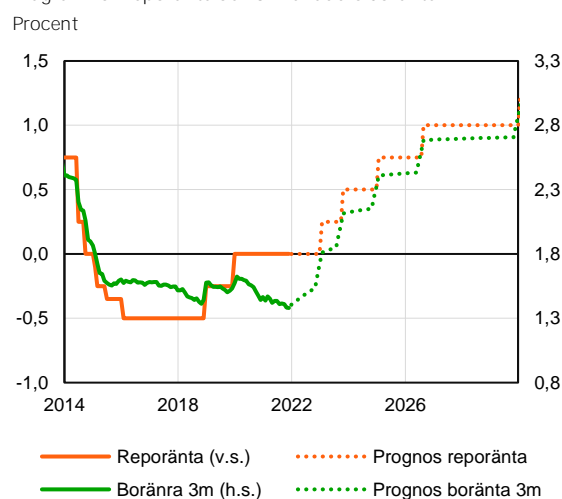
Med den lågränteekonomi vi haft i flera år kan det finnas en oro för att många hushåll har orealistiska förväntningar på låga räntor framöver. Konjunkturinstitutets senaste undersökning om hushållen syn på ekonomin visar dock att hushållen själva tror att 3-månadersräntan kommer ligga 0,9 procentenheter över vår prognos de närmsta åren (se diagram 16). På fem års sikt ligger förväntningarna endast 0,6 procentenheter över vår prognos. Jämfört med september har hushållen alltså höjt sina förväntningar på den rörliga boräntan med 0,2–0,4 procentenheter beroende på tidshorisont.

Diagram 14. Boräntor – historik och prognos



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 15. Reporänta och 3-månaders boränta



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

Anm.: Föregående prognos från oktober 2021 inom parenteser.

Källa: SBAB

Stora och fortsatt växande skillnader mellan list och snitträntor

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).

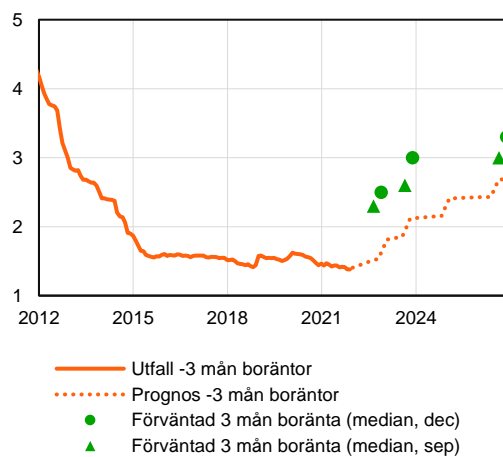
Sedan slutet av 2018 har differensen blivit tydligt större för bolån till rörlig ränta, medan den är i stort sett oförändrad för lån med 3-årig bindingstid och längre. Det senare kan till viss del förklaras av att listräntorna för bolån med längre bindingstider pressats nedåt sedan 2018 samtidigt som listräntor för bolån med 3-månaders bindingstid ökat (se diagram 19). Jämförs boräntorna i december 2021 med motsvarande räntor i december 2018 framgår att listräntorna på bolån med rörlig ränta har ökat med 0,3 procentenheter samtidigt som listräntorna på bolån med en bindingstid på 5 år har minskat med 0,3 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.

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

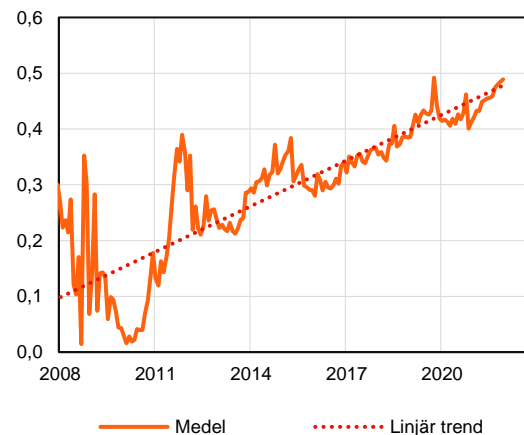
Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma sannolikheten för och konsekvenserna av alternativa händelseutvecklingar. Under vissa omständigheter kan en svag makroekonomisk utveckling leda till lägre räntor och en bättre boendeekonomi för vissa hushåll. Den kan också, för samma hushåll,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

Diagram 16. Hushållens förväntningar på 3-månaders boränta Procent



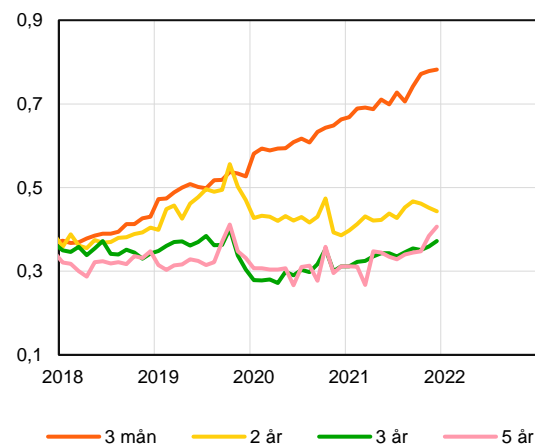
Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

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 sedan coronapandemins utbrott. 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 statskulden är låg, både sett historiskt och jämfört med andra länder.

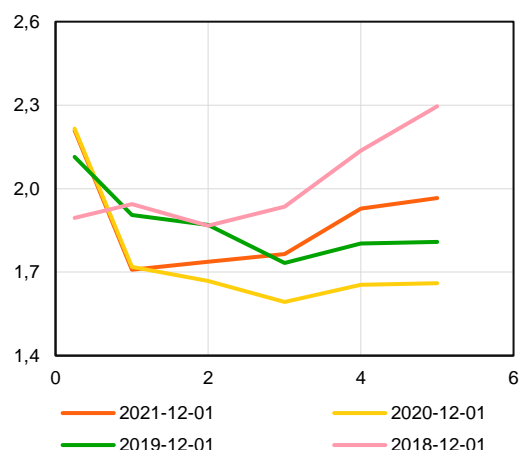
I Sverige är det snarare riskerna inom bygg- och fastighetssektorn som kan oroa. Fundamentala faktorer som sjunkande realräntor, god inkomstutveckling för hushållen, snabb befolkningstillväxt, urbanisering och en växande andel ägda bostäder kan förklara en stor del av såväl bostadsprisernas - uppgång som ökningen i hushållens skulder. En djup global lågkonjunktur kan, trots detta, komma att påverka den svenska bostadsmarknaden negativt liksom en oväntat snabb ökning i de långa realräntorna.

Bostadspriserna har stigit snabbt under mer än ett års tid, och en stark oro kring deras framtida utveckling och ett prisfall kan leda till en allvarlig störning i ekonomin och en snabb inbromsning i konjunkturen. En sådan utveckling skulle kunna resultera i en senare ränteuppgång än den som nu förutses. Men om förtroendet för svensk ekonomi skulle rasa dramatiskt kan det samtidigt leda till ökade riskpremier på stats- och bostadsobligationer, och därmed till 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 efterfrågan och till att konjunkturen förbättras snabbt. Det skulle kunna leda till en snabbare ränteuppgång än i vår prognos.

Den senaste tiden har även de geopolitiska riskerna tilltagit med anledning av Ukrainakrisen och det upptrappade säkerhetspolitiska läget mellan Ryssland, Nato och Europa. Om situationen eskalerar är det inte uppenbart hur det skulle påverka räntorna. Om det leder till en nedgång i den ekonomiska aktiviteten kan det, isolerat sett, leda till fallande räntor. Samtidigt kan en sådan situation leda till stor oro på de finansiella marknaderna med stigande riskpremier och därmed stigande räntor.

Diagram 19. Genomsnittliga listräntor för olika löptider
Procent



Källor: Macrobond och SCB



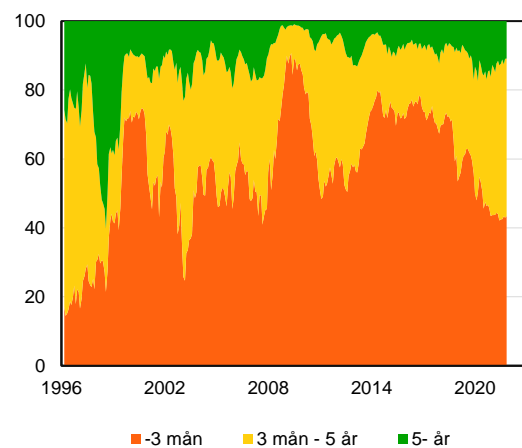
Marknadsinformation inför beslut om räntebindingstid

En klar majoritet av nya bolån till bunden ränta

Omkring 40 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en kort räntebindingstid på 3 månader (rörlig ränta). Skillnad kan beskrivas som dramatisk jämfört med för bara några år sedan då närmare 75 procent av bolånen togs till rörlig ränta. Betraktas trenden under en längre period framgår att andelen bolån med kort räntebindingstid ökade från 20 procent vid mitten av 1990-talet till omkring 75 procent vid mitten av 2010-talet. Andelen har sedan dess minskat, tydligast från slutet av 2018, och uppgick vid den senaste noteringen till 43 procent (se diagram 20).

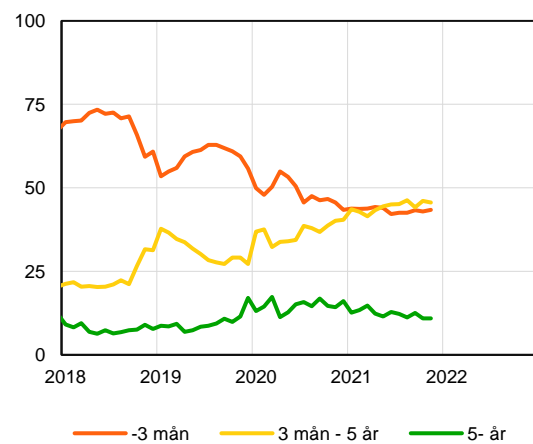
Andelen bolån med en räntebindingstid längre än tre månader och upp till fem år låg under 2015–2018 på omkring 20 procent samtidigt som andelen lån med ännu längre bindingstider låg på omkring 10 procent (se diagram 21). Vid utgången av 2018, i anslutning till Riksbankens beslut att höja reporäntan, ökade andelen bolån med en räntebindingstid på upp till fem år och närmade sig 40 procent. Utvecklingen reverserades delvis under 2019 trots låga räntor på bolån med längre bindingstider. 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 bindingstider (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. Räntebindingstider, nya bolån 1996–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 21. Räntebindingstider, 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 46 procent, och med ännu längre bindningstider på 11 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där nära 60 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 är just nu liten, till och med negativ. Förhållandet kan dock förändras inom ett par år. En faktor som kan bidra till högre bundna boräntor och en positiv löptidsdifferens är förväntningar på en högre inflation. En annan är när Riksbanken börjar fasa ut sitt innehav av statspapper och säkerställda bostadsobligationer.

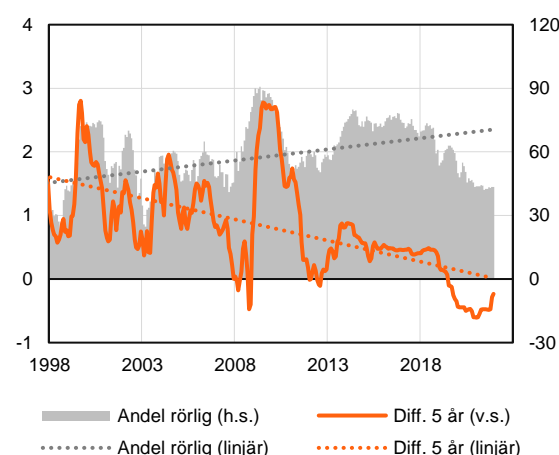
För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad är det ännu gynnsamt att binda boräntan

Utifrån historiska data och vår prognos för boräntor med olika långa räntebindingstider har vi beräknat skillnaden mellan ett par 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 tremånadersränta. Staplar under noll visar att det i stället har varit/förväntas bli billigare att välja en bunden boränta.

Under perioden 2011–2015 uppgick löptidspremien för en boränta bunden i 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 bindingstiderna. Sedan 2015/2016 har löptidspremierna i allmänhet understigit 0,5 procentenheter.

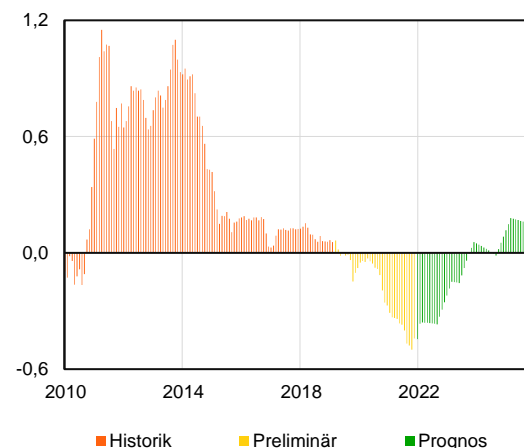
För närvarande är förväntade premien för att binda räntan negativ för bindingstider på såväl tre år som på över fem år. Det innebär att kostnaden för ett bolån till bunden ränta förväntas bli lägre jämfört med ett lån till rörlig ränta. För låntagare som vill minska ränterisken och få en förutsägbar räntekostnad är det alltså, enligt vår prognos, just nu förmånligt att binda boräntan. För en treårig bindingstid är premien cirka -0,4 procentenheter och för en bindingstid över fem år -0,2 procentenheter.

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



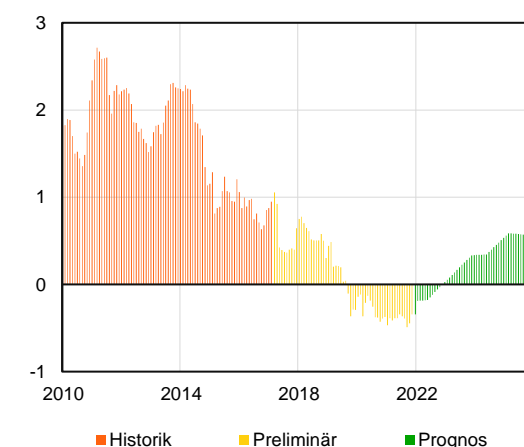
Källor: SCB och SBAB

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



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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



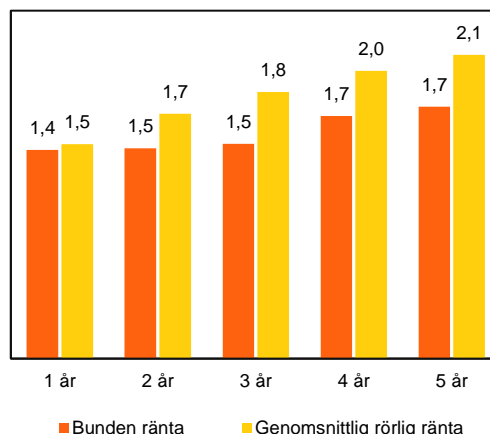
Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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 räntebindingstider från ett upp till fem år (se diagram 25). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli lägre med bundna lån för samtliga bindningstider jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta.

Skillnaden är mycket liten för ettårig bindningstid, cirka 0,1 procentenheter. Den blir större med längden på bindningstiden. För lite längre bindningstider uppgår den till cirka 0,3 procentenheter. För den som föredrar att under en period bli av med ränteosäkerheten är det alltså 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 lite längre bunden ränta, framför allt fem års bindningstid, snart att stängas.

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 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 25. Bunden jämfört med rörlig boränta
Procent



Anm.: Avser prognos på räntor med start i november 2021.
Källa: SBAB

Kontakt

Robert Boije

Chefsekonom, redaktör för Boräntenytt

Telefon: 070-269 45 91

E-mail: robert.boije@sbab.se

Erik Bukowski

Presschef

Telefon: 072-451 79 37

E-post: erik.bukowski@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 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. Finanspolicyen kan också innehålla en princip för hur föreningen ska minska risken genom att fördela skulden på olika lån med olika räntebindningstider.