

Vart är vi på väg?



Boräntenytt nr 1, 15 mars 2018

Ett måttligt inflationstryck har bidragit till att de korta räntorna ligger kvar på låga nivåer men högtrycket i svensk ekonomi talar ändå för att både de korta och långa boräntorna är på väg uppåt, om än i långsam takt. Enligt SBAB:s prognos kan det just nu vara gynnsamt med en kortare bunden ränta för den som vill ha en förutsägbar räntekostnad.

Inledning

Med detta nummer återlanserar SBAB Boräntenytt efter en tids uppehåll. Avsikten är att under den nya publikationsserien **Vart är vi på väg?** ge ut Boräntenytt ca sex gånger per år, vid sidan av ett Makronytt. Boräntenytt riktar sig i första hand till privatpersoner men också till bostadsrättsföreningar, journalister och andra intresserade. Boräntenytt kommer normalt att ha tre delar:

- en första del som beskriver boränteutvecklingen i ett bakomblickande makroekonomiskt perspektiv och med en internationell utblick.
- en andra del som utifrån nuläget i svensk ekonomi innehåller en prognos för boräntor med olika löptider utifrån ett framåtblickande treårsperspektiv.
- en tredje del som, utöver boränteprognosen, tillhandahåller aktuell marknadsinformation till dig som funderar på val av räntebindningstid. I en stående bilaga ges information om vad som allmänt sett kan vara bra att tänka på inför ett beslut om att binda eller inte binda räntan på ett bolån för privatpersoner och bostadsrättsföreningar.

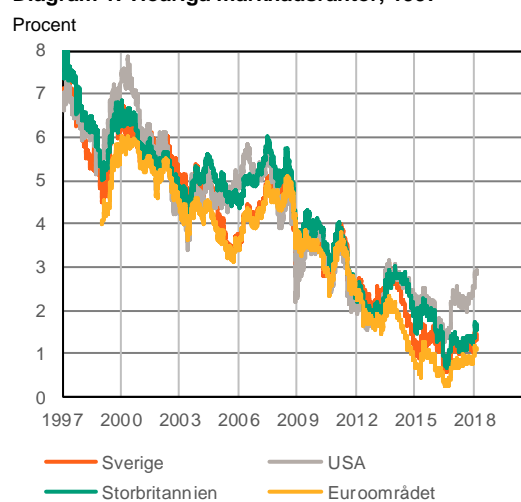
De redovisade boräntorna är de som privatpersoner betalar på sina lån, vilka kan avvika från de som bostadsrättsföreningar betalar. För samtliga delar är det genomsnittliga marknadsräntor som redovisas och inte SBAB:s boräntor. Informationen i den tredje delen ska inte tolkas som att SBAB ger råd om hur du som bolånekund ska göra valet av räntebindningstid. Syftet är att tillhandahålla relevant information för att du ska kunna fatta ett välinformerat beslut utifrån dina egna ekonomiska förutsättningar och preferenser.

Boränteutvecklingen i ett längre makroekonomiskt perspektiv

Historiskt mycket låga boräntor...

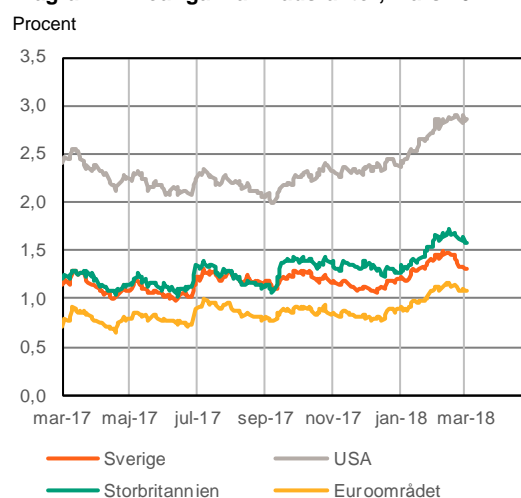
Räntorna har under en längre tid varit mycket låga i Sverige sett i ett historiskt perspektiv. Räntorna har

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, 1997–



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga marknadsräntor, mars 2017–



Källa: Macrobond

följt en nedåtgående trend ända sedan mitten av 1990-talet. Utvecklingen i Sverige följer den globala trenden (se diagram 1). Forskningen pekar på att utvecklingen mot lägre räntor kan förklaras av bland annat ett ökat privat sparande i många länder och minskad efterfrågan på krediter till följd av fallande priser på investeringsvaror.

Efter den globala finanskrisen har inflationstrycket varit mycket lågt i Sverige (se diagram 3) och många andra länder, vilket bidragit till att både de korta- och långa marknadsräntorna varit mycket låga (se diagram 2 och 5). De långa räntorna har också pressats ned till följd av att Riksbanken, i likhet med många andra länders centralbanker, vidtagit så kallade kvantitativa lättnader i form av stora köp av statsobligationer i syfte att pressa ner de långa räntorna. Med denna åtgärd har centralbankerna också velat signalera att styrräntorna (i Sverige reporäntan) kommer att förbli låga under en tid i syfte att försöka pressa upp inflationen och säkerställa inflationsförväntningar som ligger i nivå med inflationsmålen. I Sverige siktar Riksbanken på att få inflationen att ligga på 2 procent per år men sedan finanskrisen har den genomsnittliga inflationen, trots en längre period av mycket expansiv penningpolitik, endast legat på 1,2 procent.

De kraftigt fallande marknadsräntorna har inneburit att även räntorna på bostadsobligationer, som påverkar bankernas finansieringskostnader, har fallit markant (se diagram 6). Det har i sin tur inneburit att bolåneräntorna fallit kraftigt. Både de korta och långa bolåneräntorna har varit mycket låga under en längre tid (se diagram 7).

...men stigande inflationsförväntningar har bidragit till stigande bundna boräntor

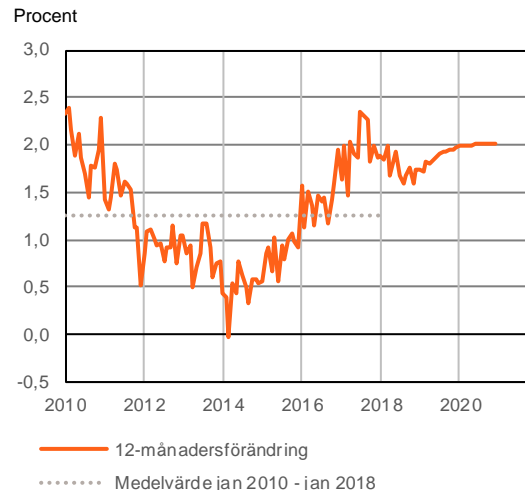
Under det senaste året har långräntorna stigit svagt i Sverige (och även i omvärlden) till följd av stigande inflationsförväntningar (se diagram 2 och 4). Stigande inflationsförväntningar i kombination med förväntningar om att Riksbanken ska börja höja reporäntan och börja avveckla statsobligationsköpen – men i långsam takt – kan förklara denna utveckling. Det har också medfört att boräntorna med längre räntebindningstider stigit något. De korta räntorna i Sverige har dock legat kvar på mycket låga nivåer till följd av ett fortsatt lågt inflationstryck och negativ reporänta (se diagram 5). Det har bidragit till fortsatt låga rörliga boräntor (se diagram 7).

Prognos över boränteutvecklingen för olika bindningstider

God internationell makroekonomisk utveckling...

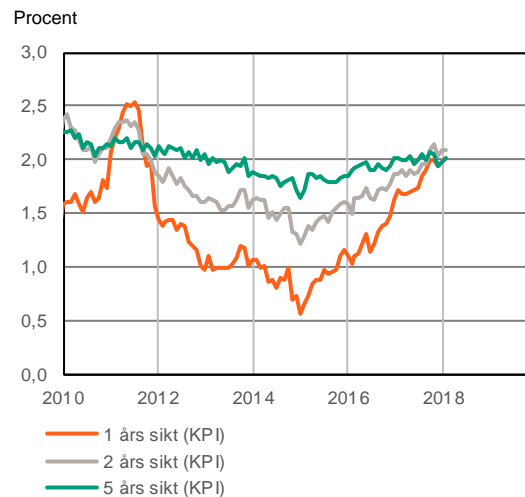
Sveriges export uppgår till nästan 50 procent av BNP. Det betyder att utvecklingen i omvärlden har stor betydelse för den svenska ekonomin. Och hur

Diagram 3. Inflation (KPIF)



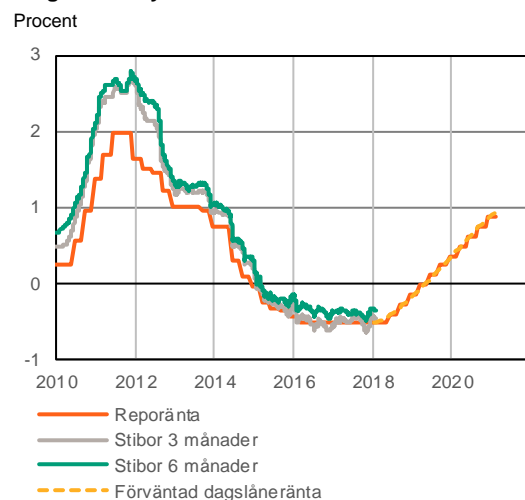
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4. Inflationsförväntningar (KPI)



Källa: TNS Sifo Prospera

Diagram 5. Styrränta och interbankräntor



Källor: Macrobond och Riksbanken

ser det då ut i omvärlden? USA ligger långt framme i konjunkturen och har genomfört stora skattesänkningar för företag och hushåll vilket håller uppe efterfrågan i den amerikanska ekonomin. Man planerar också för ett större infrastrukturpaket. Vi har en allt stabilare konjunktur i Euroområdet. Vi ser också en tilltagande tillväxt i länder som Brasilien och Indien. Tillväxten i Kina steg 2017 men mattas något framöver.

...ger gynnsam svensk makroekonomisk utveckling...

Hur ser då det ekonomiska läget ut i Sverige? Vi förväntar oss en relativt god ekonomisk tillväxt i år. Såväl Konjunkturinstitutet som Riksbanken räknar med att svensk BNP växer med runt 3 procent. Olika indikatorer visar att optimismen är större än normalt i näringslivet. Även konsumenternas förtroende är gott. Vi har en stark exportefterfrågan till följd av en god internationell konjunktur och låg kronkurs.

Den starka exportefterfrågan och de låga räntorna håller uppe de privata investeringarna. Vi har ett högt kapacitetsutnyttjande med fortsatt sysselsättningsuppgång och sjunkande arbetslöshet. Den senaste tidens avmattning i bostadspriserna och tecken på en viss överetablering i vissa segment i nyproduktionen i framförallt storstäderna mattar dock troligtvis av bostadsinvesteringarna något under året.

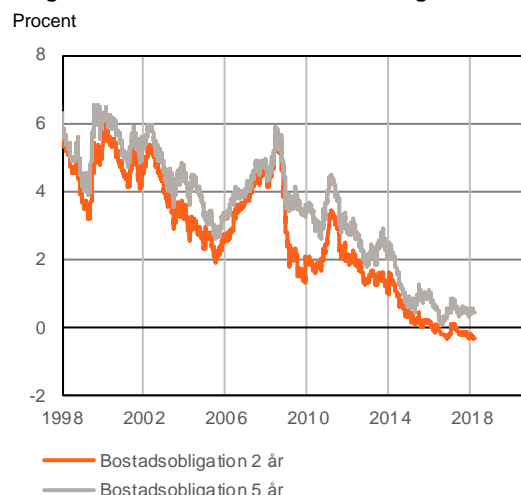
Vi har framförhandlade löneökningar som är måttliga men riskerar att få en större löneglidning (löneökningar utöver avtalade) än normalt till följd av att vissa branscher har mycket svårt att hitta rätt kompetens. Vi ser framför oss en normal tillväxt i hushållens disponibla inkomster och privat konsumtion.

...och stigande boräntor...

Vi har haft en längre tid med högt resursutnyttjande i svensk ekonomi med ökande sysselsättningsgrad och brist på arbetskraft i vissa sektorer. Det torde bidra till att inflationen mer varaktigt kommer att ligga i närheten av Riksbankens inflationsmål. Mot denna bakgrund förväntar sig marknaden att reporäntan och de korta marknadsräntorna kommer att stiga framöver om än i långsam takt (se diagram 5).

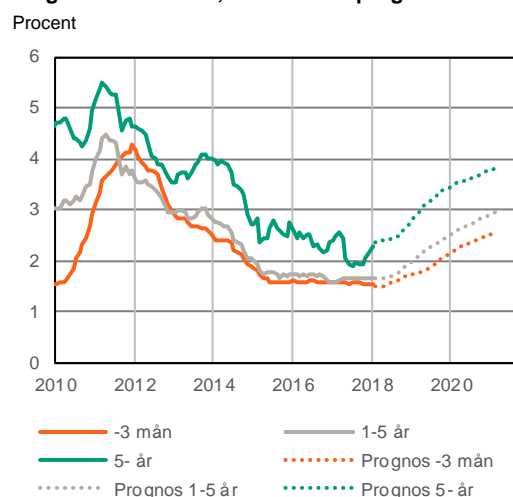
Utifrån marknads förväntningar om utvecklingen av reporäntan och dagslåneräntan har vi gjort en prognos för hur boräntorna kommer att utvecklas de kommande tre åren (se diagram 7). De rörliga boräntorna (till och med 3-månaders bindningstid) kommer enligt prognosen att ligga på 1,7 procent januari 2019 och på 2,1 procent januari 2020. Boräntorna på bindningstider mellan 1 och 5 år bedöms vid samma tidpunkter ligga på i genomsnitt 2,0 respektive 2,5 procent. För bindningstider över 5 år bedöms boräntorna ligga på i genomsnitt 2,8 respektive 3,5 procent vid samma tidpunkter. Som alltid med prognoser är även denna osäker.

Diagram 6. Marknadsräntor bostadsobligationer



Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 7. Boräntor, historik och prognos



Källor: SCB och SBAB

...men en negativ makroekonomisk riskbild kan – om den realiseras – resultera i en långsammare boränteuppgång

Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma risken för och konsekvenserna av en helt annorlunda utveckling. Som Riksbankschefen Stefan Ingves brukar säga: "Detta är en prognos, inget löfte". Vår bedömning är att risken för en mer negativ makroekonomisk utveckling dominerar både för den internationella ekonomin och den svenska. En mycket expansiv penningpolitik med stigande bostadspriser och börser i många länder ger risk för bakslag. En stor andel osäkra fodringar skapar fortsatt oro för tillståndet i delar av den europeiska banksektorn. Därtill är effekterna av Brexit fortfarande osäkra.

Vi har också politisk oro kring Trump i USA och även i flera länder i Europa som Polen, Ungern, Turkiet. Den höga skuldsättningen i Kina oroar också. Trumps beslut om att införa tullar på stål kan leda till ett globalt handelskrig som kan ge en betydligt sämre internationell ekonomisk utveckling. Som lök på laxen har vi också konflikten mellan USA och Nordkorea även om den ser ut att ha mattats av något på senare tid.

I Sverige är det framför allt risken för fortsatt sjunkande bostadspriser i kombination med en hög skuldsättning hos hushållen som oroar. Även om fundamentala faktorer som låga realräntor, en god inkomstutveckling för hushållen, befolkningstillväxt, urbanisering och en ökande andel ägda bostäder kan förklara en stor del av bostadsprisuppgången, kan en global konjunkturedgång med stigande arbetslöshet i Sverige slå hårt mot den svenska bostadsmarknaden. En stark oro kring bostadspriserna kan slå mot både hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna, och bidra till en betydligt sämre ekonomisk utveckling redan under innevarande år. En sådan utveckling skulle troligen resultera i en betydligt långsammare ränteuppgång än den som nu förutses, såvida inte förtroendet för svensk ekonomi i en sådan situation minskar så mycket att det leder till kraftigt ökade riskpremier på svenska stats- och bostadsobligationer.

Även om bedömningen nu är att en negativ makroekonomisk riskbild dominerar går det inte att utesluta att inflationen tar fart och stiger snabbare än förväntat. Det skulle medföra att reporäntan höjs snabbare vilket skulle resultera i snabbare stigande boräntor.

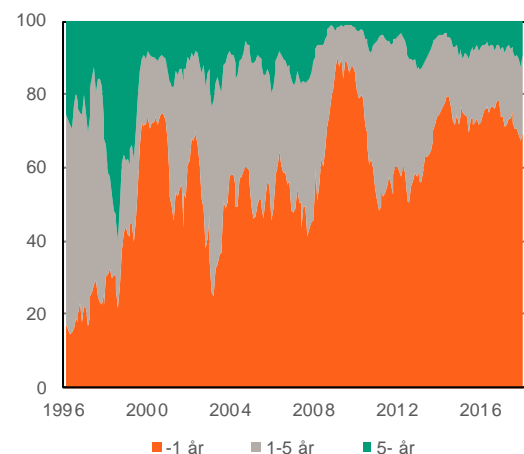
Aktuell marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

De flesta bolånetagarna väljer rörlig boränta men andelen bundna räntor har ökat sista året...

De flesta bolånekunder väljer idag rörlig (3-månaders) boränta (se diagram 8 och 9). Andelen lån med rörliga boräntor har ökat trendmässigt

Diagram 8. Räntebindningstider, nya bolån 1996–

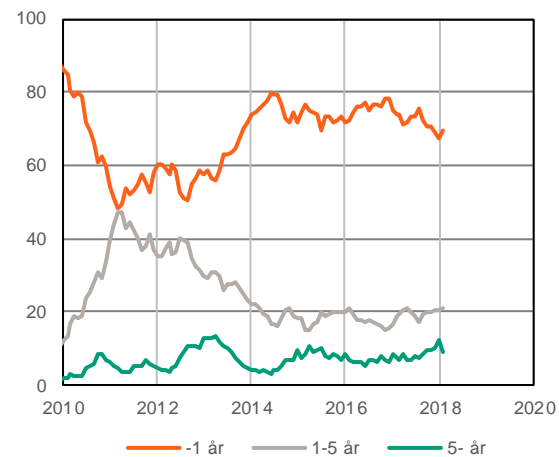
Andelen lån, procent



Källa: SCB

Diagram 9. Räntebindningstider, nya bolån 2010–

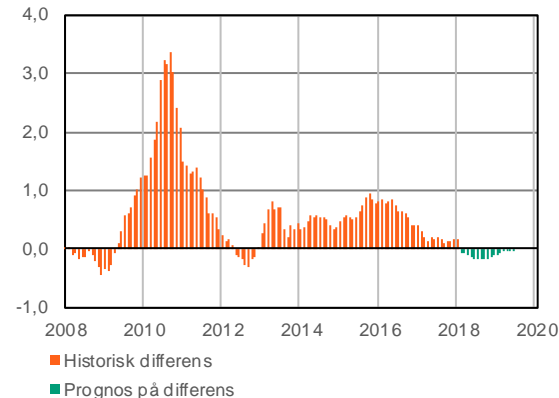
Andelen lån, procent



Källa: SCB

Diagram 10. Skillnad mellan lång och kort ränta

Procentenheter



Anm.: Skillnaden mäts som differens mellan lång (1-5 år) och kort (-3 mån) ränta.

Källor: SCB och SBAB

sedan mitten av 1990-talet. Det allra senaste året har dock andelen lån med bunden ränta ökat något (se diagram 9).

...och enligt vår prognos kan det för den som vill ha en förutsägbar räntekostnad vara läge att binda räntan just nu

Enligt SBAB:s prognos kan det för den låntagare som vill ha en mer förutsägbar räntekostnad just nu vara förmånligt att välja en kortare bunden ränta, på hela eller delar av lånet, jämfört med en rörlig (3-månaders) ränta (se diagram 10). Det är dock viktigt att poängtera att den kalkylen bygger på vår prognos och att alla prognoser är osäkra.



Robert Boije
Chefsekonom, SBAB

Kontakt

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

Sten Hansen
Analytiker
Telefon: 070-260 86 36
E-mail: sten.hansen@sbab.se

Karin Hellgren
Informationschef
Telefon: 070-668 38 24
E-mail: karin.hellgren@sbab.se

Disclaimer

Denna rapport är en publikation från SBAB. Rapporten har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analytiker Sten Hansen. Rapporten har baserats 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 lån och räntebindningstid. SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på denna rapport.

BILAGA: VAD ÄR VIKTIGT ATT TÄNKA PÅ VID VAL AV RÄNTEBINDNINGSTID?

Privatpersoner

Valet mellan att binda eller inte binda räntan på ett lån kan bero på flera olika faktorer som vilken marginal hushållet har i sin ekonomi (bland annat inkomst och finansiella tillgångar i förhållande till storleken på lånen), vilken säkerhet hushållet vill ha om 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 nackdel med att binda räntan på hela sitt lån eller alla lånedelar på samma räntebindningstid är att ränteläget kan vara högt på den kommande ränteändringsdagen. Ett annat problem med att binda räntan på hela sitt lån eller alla 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 ett problem 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.

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.

I valet av bindningstid är det också viktigt att tänka på att vissa banker kan erbjuda 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 rabatter på en viss löptid också är det bästa valet när denna rabatt upphör.

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.

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.