

# Vart är vi på väg?



Boräntenytt nr 2, 28 maj 2018

Ett fortsatt måttligt inflationstryck har bidragit till att de korta räntorna ligger kvar på låga nivåer. 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

I denna rapport, som utgör årets andra nummer av Boräntenytt, presenteras en uppdaterad prognos och analys av boräntorna. Rapporten ingår, tillsammans med rapporten Bemarknadsnytt, i publikationsserien **Vart är vi på väg?** och riktar sig till privatpersoner, bostadsrättsföreningar, journalister och andra som har intresse av bostadsmarknaden och bostadsfinansiering.

Boräntenytt har 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.

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.

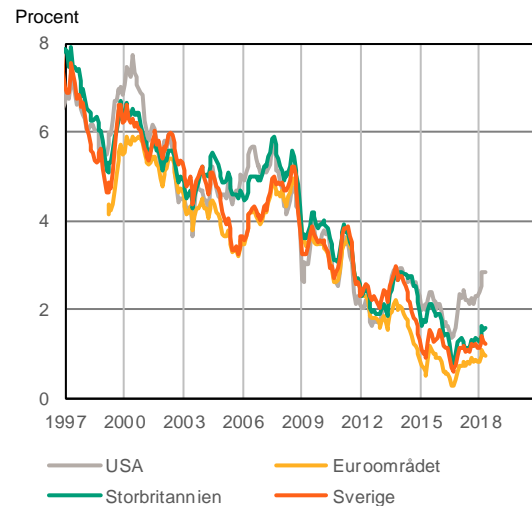
Informationen i den tredje delen ska inte tolkas som att SBAB ger råd om hur du som bolånekund ska göra valet av räntebindningstid. Syftet är att tillhandahålla relevant information för att du ska kunna fatta ett välinformerat beslut utifrån dina egna ekonomiska förutsättningar och preferenser.

## Ränteutvecklingen i ett längre makroekonomiskt perspektiv

### Historiskt mycket låga boräntor...

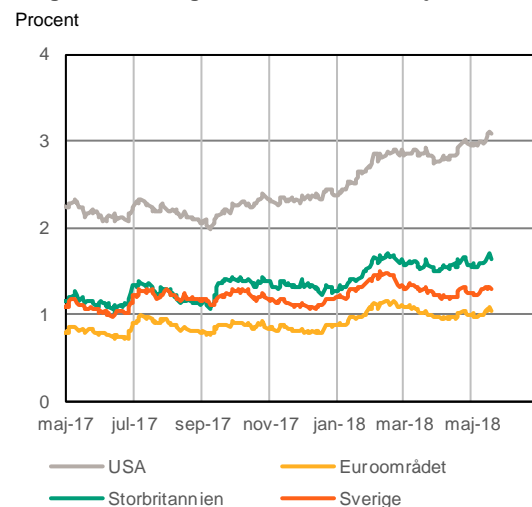
I många länder har marknadsräntorna följt en nedåtgående trend ända sedan mitten av 1990-talet och har under några år legat på historiskt mycket låga nivåer (se diagram 1). Utvecklingen i Sverige följer den globala trenden. Olika forskningsrön pekar på att utvecklingen

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, 1997–



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga marknadsräntor, maj 2017–



Källa: Macrobond

mot lägre räntor kan förklaras av ett högt privat sparande i många länder och minskad efterfrågan på krediter, bland annat 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 fallit markant (se diagram 6) Det har bidragit till att minska bankernas finansieringskostnader vilket i sin tur inneburit att boräntorna fallit kraftigt. Både de korta och långa boräntorna 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 räntebindingstider stigit något. Osäkerhet om tidpunkten för när Riksbanken ska börja höja reporäntan kan förklara en viss ökad volatilitet i de långa boräntorna. 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).

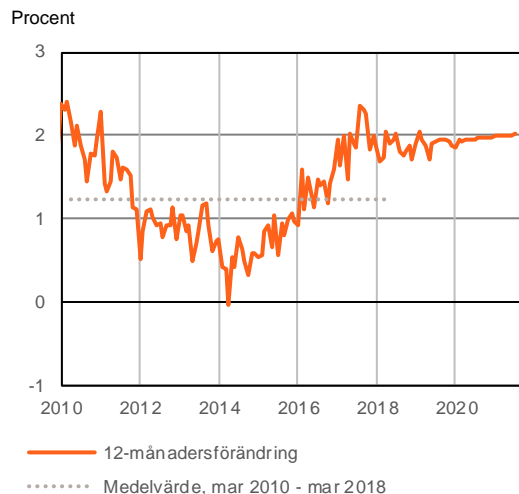
### Prognos över boränteutvecklingen för olika bindingstider

#### God internationell makroekonomisk utveckling...

Utvecklingen i omvärlden har stor betydelse för den svenska ekonomin eftersom exportandelen är stor och uppgår till närmare 50 procent av BNP.

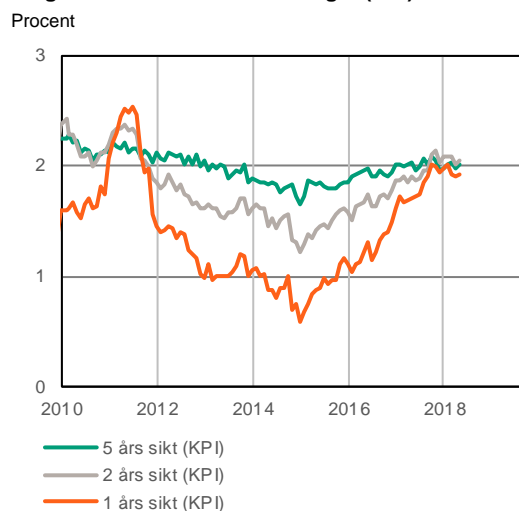
Den internationella konjunkturen är fortsatt stark. Tillväxten har ökat ibland annat OECD-länderna och recessionerna är över i Brasilien och Ryssland. Tillväxten i Kina steg 2017 men dämpas gradvis framöver. USA ligger långt framme i konjunkturen

Diagram 3. Inflation (KPIF)



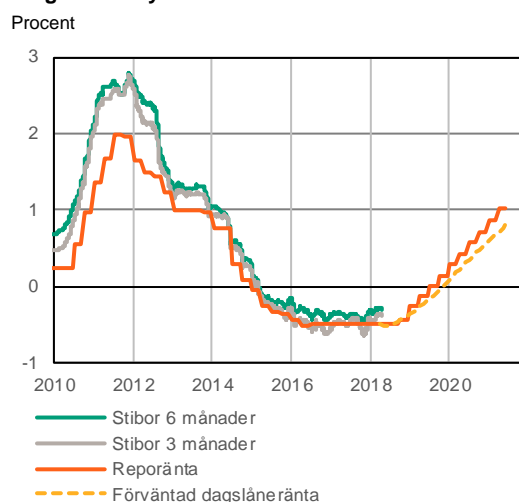
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4. Inflationsförväntningar (KPI)



Källa: TNS Sifo Prospera

Diagram 5. Styrränta och interbankräntor



Källor: Macrobond och Riksbanken

och har genomfört stora skattesänkningar för företag och hushåll vilket bidragit till att tillväxten i efterfrågan var den högsta på tre år. Även inom Euroområdet kan vi se en allt stabilare och starkare konjunktur.

### ...ger gynnsam svensk makroekonomisk utveckling...

Vi förväntar oss en relativt god tillväxt för den svenska ekonomin 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 export till följd av en god global konjunktur och en svag kronkurs.

Den starka omvärldsefterfrågan och de låga räntorna håller uppe investeringstakten. Vi har samtidigt ett högt kapacitetsutnyttjande och god lönsamhet i industrin. Sysselsättningen fortsätter att öka, om än något långsammare, och arbetslösheten sjunker ytterligare. De framförhandlade löneökningar är måttliga men det finns en stor sannolikhet för större löneglidning (löneökningar utöver avtalade) än normalt till följd av att vissa branscher har mycket svårt att hitta rätt kompetens.

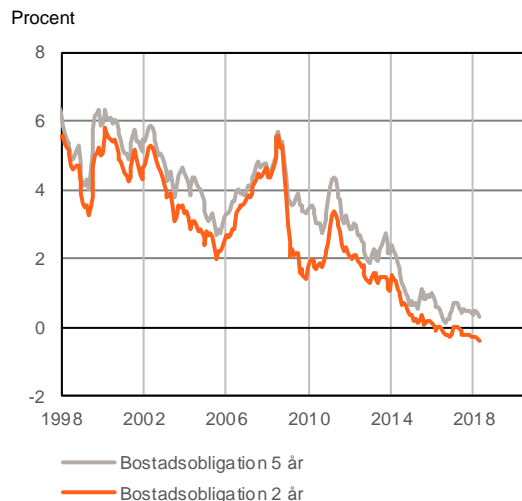
Vi ser framför oss en måttligt tillväxt i hushållens konsumtion. Den hålls tillbaka av ett högt sparande vilket bland annat kan förklaras av den ökande osäkerheten på bostadsmarknaden. Fallet i bostadspriserna under den senare delen av 2017 är enligt vår bedömning inte ett tecken på att vi har en bostadsbubbla som håller på att spricka. Det kan istället i stor utsträckning förklaras av ett stort utbud av nyproducerade bostadsrätter i förhållande till den reella efterfrågan. Vår prognos är också att det kan bli en fortsatt men måttlig prisnedgång i takt med stigande boräntor och även en viss nedgång i antalet påbörjade bostäder samt därmed en avmattning i bostadsinvesteringarna.<sup>1</sup>

### ...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 väntas 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).

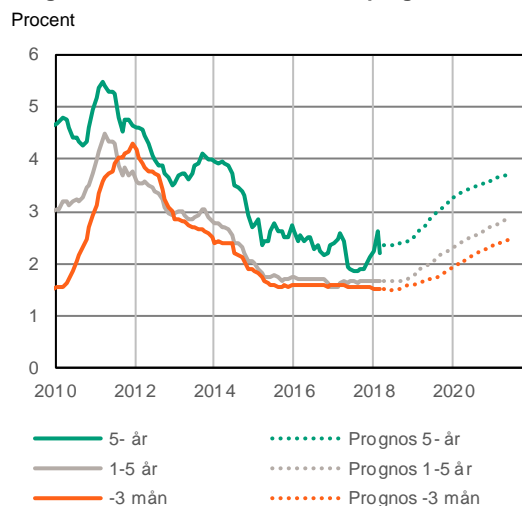
Utifrån marknads förväntningar om utvecklingen av reporäntan och dagslåneräntan har vi gjort en prognos för hur boräntor med olika långa bindningstider kommer att utvecklas i år och de tre efterföljande åren (se diagram 7). De rörliga boräntorna (till och med 3-månaders räntebindningstid) kommer enligt vår prognos att ligga på 1,6 procent januari 2019 och på 1,9 procent januari 2020. Boräntorna med räntebindningstider mellan 1 och 5 år bedöms vid samma tidpunkter ligga på i genomsnitt 1,8 respektive 2,3 procent. För räntebindningstider över 5 år bedöms boräntorna ligga på i

Diagram 6. Marknadsräntor bostadsobligationer



Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 7. Boräntor – historik och prognos



Källor: SCB och SBAB

<sup>1</sup> För en utförligare analys av bostadsmarknaden, se Bomarknadsnytt nr 1 2018.

genomsnitt 2,5 respektive 3,3 procent vid samma tidpunkter. Som alltid med prognoser är även denna osäker.

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

Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma risken för och konsekvenserna av andra händelseutvecklingar. Vår bedömning är att risken för en mer negativ makroekonomisk utveckling dominerar både för den internationella ekonomin och den svenska. En mycket expansiv penningpolitik och snabbt stigande bostadspriser och börser i många länder bidrar till en risk för bakslag. En stor andel osäkra fodringar gör också att det finns en fortsatt oro för tillståndet i delar av den europeiska banksektorn. Dessutom är konsekvenserna av Brexit fortfarande okända.

I kombination med den ekonomiska osäkerheten har vi politisk oro i USA och i flera europeiska länder som Polen och Ungern samt i Turkiet. Den höga skuldsättningen i Kina oroar också. Trumps beslut om att införa tullar på aluminium och stål, och nu förberedelser för biltullar, kan hålla tillbaka handeln och leda till en betydligt sämre global ekonomisk utveckling.

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, befolkningsstillväxt, urbanisering och en ökande andel ägda bostäder kan förklara en stor del av prisuppgången, 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 senare 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 tidigare vilket skulle resultera i snabbare stigande boräntor.

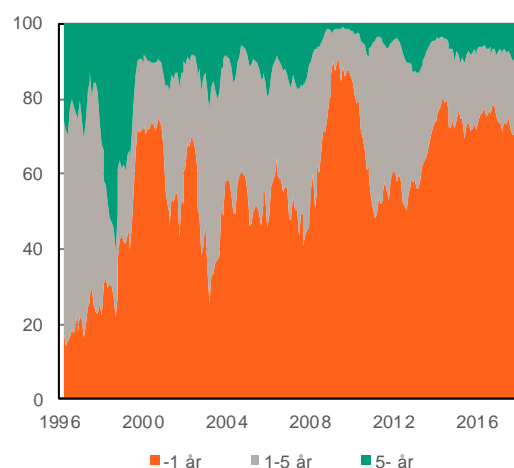
## Aktuell marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

*De flesta bolånetagarna väljer rörlig boränta men andelen bundna boräntor har ökat den senaste tiden...*

De flesta bolånekunder väljer för närvarande en kort räntebindningstid (upp till ett år) på sina bolån (se diagram 8 och 9). Andelen bolån med kort ränta har ökat stadigt sedan mitten av 1990-talet. Det finns dock en svag trend sedan början av 2017 med en stigande andel bolån med längre räntebindningstider (se diagram 9).

**Diagram 8. Räntebindningstider, nya bolån 1996–**

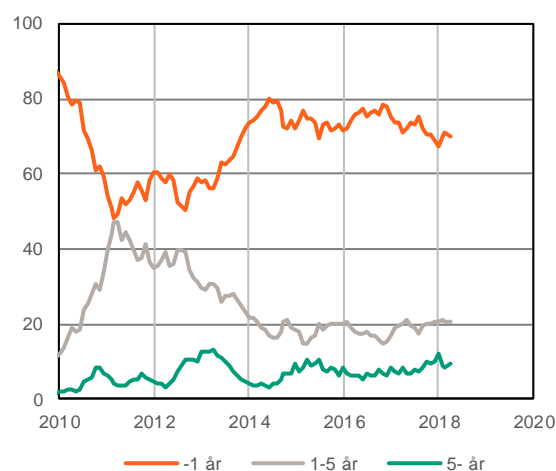
Andelen lån, procent



Källa: SCB

**Diagram 9. Räntebindningstider, nya bolån 2010–**

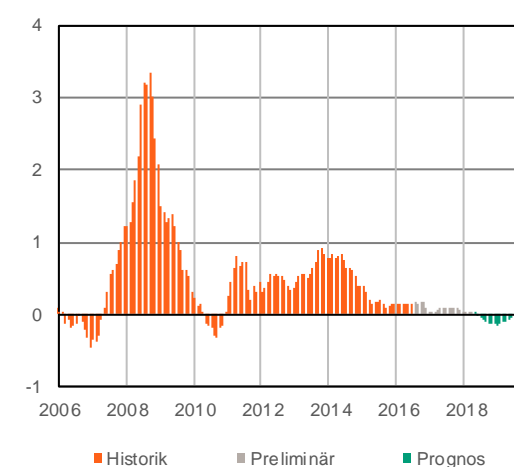
Andelen lån, procent



Källa: SCB

**Diagram 10. Skillnad mellan bunden och rörlig ränta**

Procentenheter



Anm.: Bunden ränta = 1-5 år, rörlig ränta = -3 månader.

Källor: SCB och SBAB

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

Utifrån historiska data och vår prognos för boräntor med olika långa räntebindingstider har vi beräknat skillnaden mellan bunden boränta (1-5 år räntebindingstid) och rörlig boränta (till och med 3-månaders räntebindingstid) om den binds om var tredje månad i linje med prognosen (se diagram 10). Staplar som är större än noll betyder att det har varit/förväntas bli billigare att välja rörlig boränta jämfört med bunden boränta. Staplar under noll visar att det istället har varit/förväntas bli billigare att välja bunden boränta. Enligt vår prognos kan det för den låntagare som vill minska ränterisken, och alltså ha en mer förutsägbar räntekostnad, just nu vara förmånligt att välja en bunden boränta, på hela eller delar av bolånet, jämfört med en rörlig boränta.

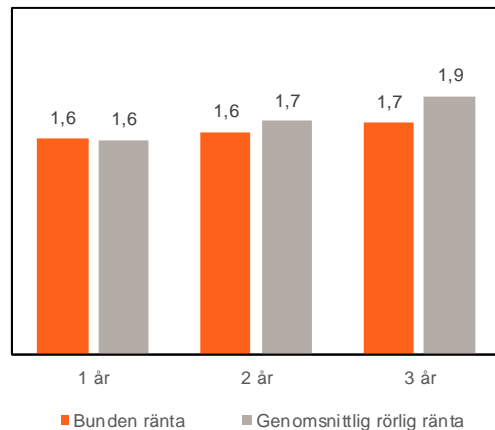
Beräkningen av skillnaden mellan bundna boräntor och rörliga boräntor (enligt diagram 10) bygger på SCB:s finansmarknadsstatistik där enskilda räntebindingstider inte särredovisas. Vi har därför också jämfört olika bankers genomsnittliga boräntor med bindingstider på 1, 2 respektive 3 år med vår prognos på en genomsnittlig rörlig boränta som binds om var tredje månad under motsvarande bindingstid (se diagram 11). Den beräkningen indikerar att det just nu kan vara särskilt förmånligt med en räntebindingstid på 2 eller 3 år. Det är dock viktigt att poängtera att denna kalkyl bygger på vår prognos över boräntorna och att alla prognoser är osäkra. Se vidare bilagan till denna rapport om vilka andra faktorer som också kan vara bra att tänka på vid val av räntebindingstid.



Robert Boije  
Chefsekonom

Diagram 11. Bunden jämfört med rörlig boränta

Procent



Källa: SBAB

### Kontakt

Robert Boije  
Chefsekonom, redaktör för Vart är vi på väg?  
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 bostadsköp, bolån och räntebindingstid. 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 såg 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.