

# Boräntenytt

Nummer 4  
2022.08.18

Prognos över styrräntan och boräntor med olika bindningstid



- Riksbanken höjer styrräntan till 2,25 procent till april nästa år för att så småningom sänka den till 2 procent.
- Den rörliga bolåneräntan toppar på 3,8 procent.
- Det finns inga belägg för att bankernas marginaler har ökat.

**SBAB!**

## Sammanfattning

Riksbanken väntas höja styrräntan med 0,5 procentenheter vardera vid årets återstående två beslutsmöten. Den rörliga bolåneräntan går upp till 3,5 procent redan till årsskiftet för att sedan stiga till 3,8 procent till sommaren 2023. Riksbanken bedöms därefter behöva sänka styrräntan något för att dämpa den negativa effekten av inflationsbekämpningen på den reala ekonomin. Den reala jämviktsstyrräntan väntas ligga på noll procent på lång sikt och den nominella på 2 procent. Det ger tydligt högre bolåneräntor jämfört med de allra senaste åren men samtidigt relativt låga räntor sett ur ett längre historiskt perspektiv. Perioden med lägre bundna bolåneräntor än rörliga är nu definitivt förbi. Det finns heller inga belägg för att bankernas marginaler har ökat.

## 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

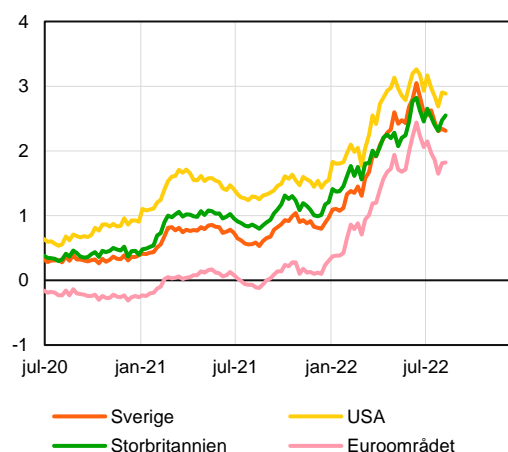
*Globala räntor har fallit ned från toppnoteringarna i somras*

Under årets första sex månader steg de långa marknadsräntorna i en snabb takt i många länder. Sedan slutet av juni har de dock fallit tillbaka något, så även i Sverige (se diagram 1 och 2).

Den huvudsakliga förklaringen till ränteuppgången är att många centralbanker höjt sina styrräntor i syfte att pressa ned inflationen. Priserna har stigit snabbt på många varor till följd av dels Rysslands krig i Ukraina och efterföljande leveranspåverkan på energiråvaror och livsmedel, dels kvarvarande flaskhalsar i spåren av coronapandemin. Parallellt med utbudsbegränsningar har såväl hushållens som industrins efterfrågan på varor och tjänster varit hög. Med högre styrräntor förväntar sig centralbankerna en dämpad efterfrågan och lägre inflation. Ränteuppgången kan också förklaras av att den höga inflationen bidragit till osäkerhet om den framtida prisutvecklingen och medfört att investerare höjt sina nominella avkastningskrav genom högre riskpremier.

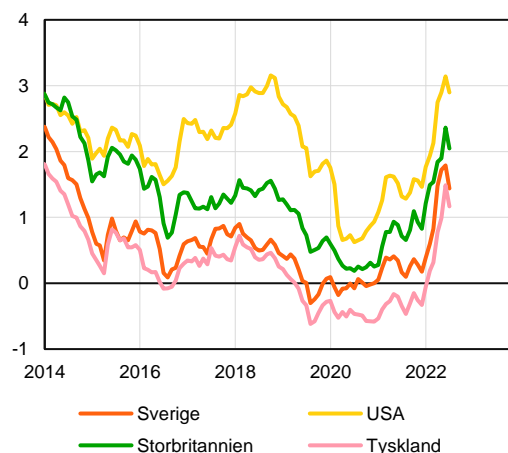
Eftersom läget i världen och på de finansiella marknaderna är mycket osäkert finns det skäl att hålla ett vaksamt öga på räntornas fortsatta utveckling. Mycket talar för en fortsatt hög global inflation det närmsta året, vilket riskerar att leda till höga lönekrav och en inflation som biter sig fast. Centralbankerna väntas därmed höja sina styrräntor ytterligare och därutöver trappa ned de kvantitativa lättnaderna.

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 vissa 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 ett par gånger (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). Sett till de senaste årsutfallen ligger realräntorna i Sverige mätt utifrån förväntad inflation omkring minus 1,3 procent (lite beroende på vilket inflationsförväntningsmått som används). Mätt utifrån månatliga inflationsutfall och instrument med korta löptider ligger realräntorna snarare på minus 7 procent (se diagram 5).

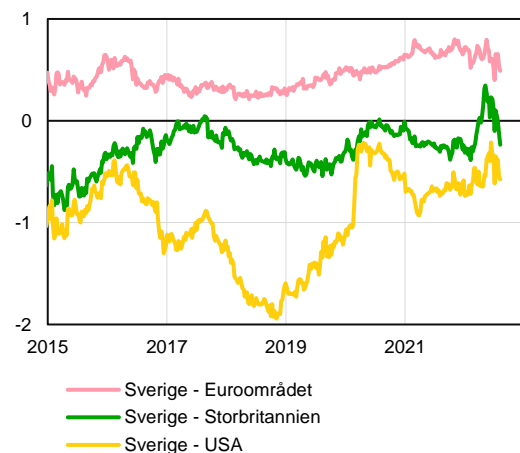
Forskningen pekar på att utvecklingen mot lägre realräntor kan förklaras av ett högt privat sparande, till följd av bland annat demografiska förändringar, och en minskad efterfrågan på krediter, till följd av bland annat fallande priser på investeringsvaror. Forskningen indikerar också att de flesta 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.<sup>1</sup> 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.

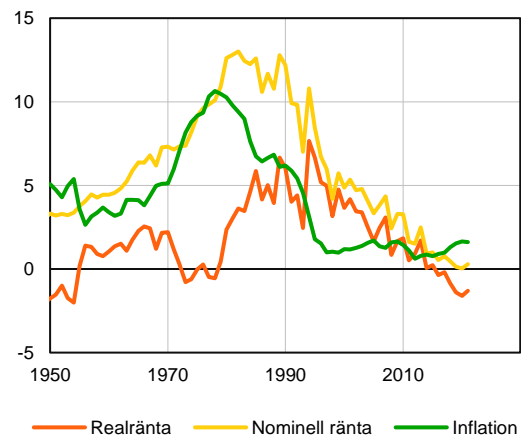
<sup>1</sup> Lane (2019), "Determinants of the real interest rate", <https://www.ecb.europa.eu/press/>.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor  
Procentenheter



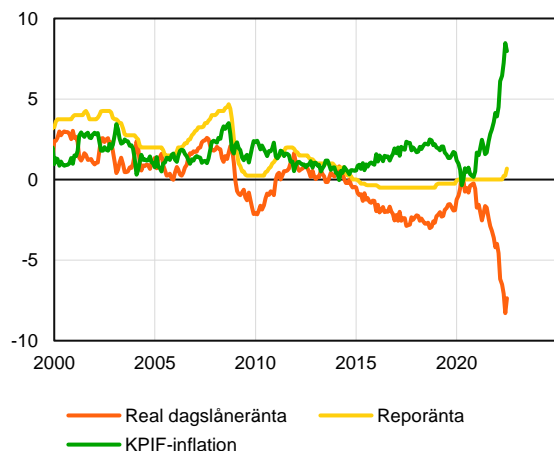
Källor: Macrobond och SBAB

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

Över ett decennium med mycket låga styrräntor är förbi

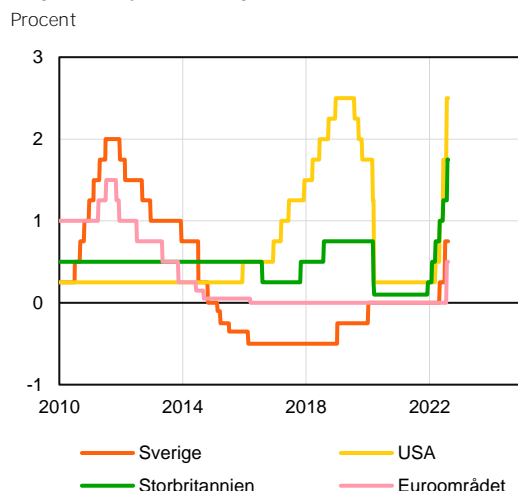
I spåren av den globala finanskrisen 2008/2009 har inflationstrycket varit mycket lågt i både Sverige och många andra länder. Det har bidragit till att centralbankernas styrräntor varit historiskt låga, så även Riksbankens (se diagram 6). Styrräntorna påverkar främst de korta marknadsräntorna men i viss utsträckning även de längre marknadsräntorna. Det senaste halvåret har läget förändrats radikalt. Många centralbanker har höjt sina styrräntor i rask takt, däribland FED i USA och BoE i Storbritannien men också Riksbanken i Sverige.

Under det senaste decenniet har många centralbanker, vid sidan om låga styrräntor, 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). Förutom att bidra positivt till den finansiella stabiliteten har dessa åtgärder syftat till att göra penningpolitiken mer expansiv genom att signalera att styrräntorna kommer att förbli låga under en längre tid för att därigenom pressa upp inflation och inflationsförväntningar i linje med inflationsmålen. Trots detta har det varit svårt att få upp inflationen till målen.

De senaste tjugo åren har styrräntan 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. Efter coronapandemins utbrott i början av 2020 var skillnaderna i styrräntor mellan å ena sidan Sverige å andra sidan Euroområdet och USA försumbara. Sedan utgången av 2021 har styrräntedifferensen ökat snabbt, framför allt mot USA.

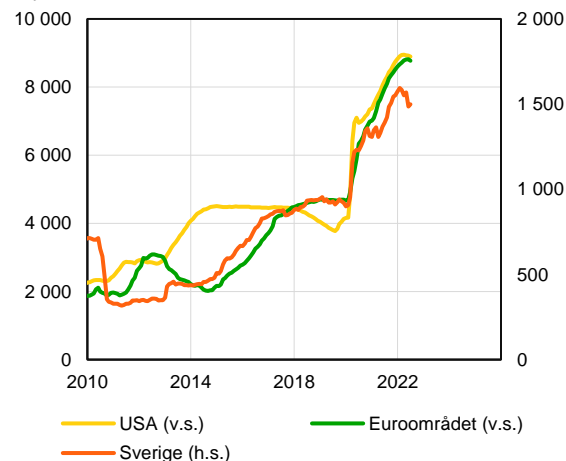
Över lag har låga räntor globalt under en längre tid bidragit till låga räntor på svenska bostadsobligationer. Låga räntor har hjälpt till att hålla nere svenska kreditgivares upplåningskostnader och bidragit till låga boräntor för hushållen.

Diagram 6. Styrräntor i några länder



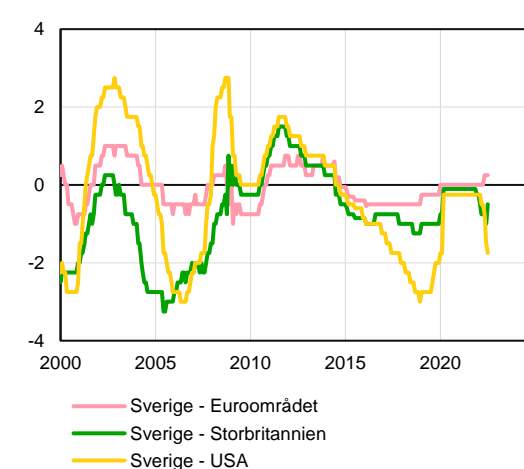
Källa: Macrobond

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

### *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 fortsatta utveckling, 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 på kort sikt stödja den realekonomiska utvecklingen. Det blir i stället en uppgift för finanspolitiken, även om många länder kan vara begränsade av en 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.<sup>2</sup> Arbetslösheten har sjunkit snabbt och låg under juni 2022 på 8,6 procent.<sup>3</sup> 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 och energipriserna i Europa, vilka påverkats mycket av kriget.

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

---

<sup>2</sup> Kalenderkorrigerat var tillväxten 4,6 procent.

<sup>3</sup> Säsongsrensats och utjämnat låg arbetslösheten på 7,7 procent.

### Riksbanken höjer styrräntan varje penningpolitiskt möte fram till april 2023

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

Tiden efter 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 juli uppgick den underliggande inflationen, KPIF, till 8,0 procent mätt som 12-månaderstal. Även rensat för energiprisernas inverkan ligger den underliggande inflationen på en mycket hög nivå, 6,6 procent i juli (se diagram 9). Det handlar om ett brett inflationsstryck. Mycket talar för en fortsatt snabb prisutveckling under resten av 2022. Vi förväntar oss också att en hel del av inflationstrycket kvarstår under 2023.

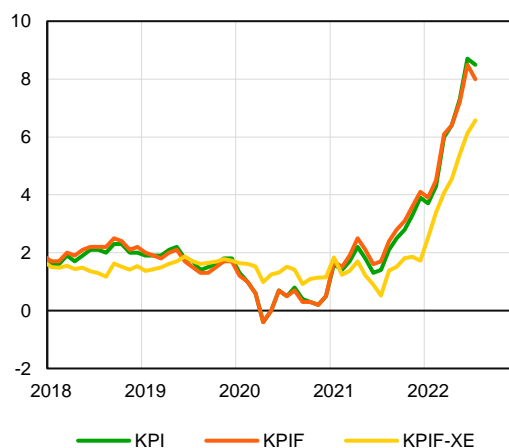
Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökningar har skruvats upp i rask takt under året och ligger nu på 4,6 procent på ett års sikt. De faller tillbaka till 2,7 procent på två års sikt, och ytterligare till 2,3 procent på 5 års sikt. Det finns alltså förväntningar om att inflationstakten ska minska från nuvarande höga nivå, men inte tillräckligt mycket för att komma ned och ligga i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 procent.

Riksbankens senaste penningpolitiska rapport, som publicerades den 30 juni, presenterade en återigen uppskruvad styrräntebana, dock inte lika dramatiskt förändrad som i april. I anslutning till denna beslutades om en höjning av styrräntan med 50 räntepunkter till 0,75 procent.

Förutom styrräntehöjningen höjdes styrräntebanan från att på cirka två års sikt ha legat omkring 1,5 procent till att ligga omkring 2 procent. Den har därmed kommit ytterligare lite närmare marknadens implicita förväntningar. Den har också hamnat i linje med vår egen prognos på några års sikt där vi förväntar oss en neutral styrränta på 2 procent (se diagram 11).

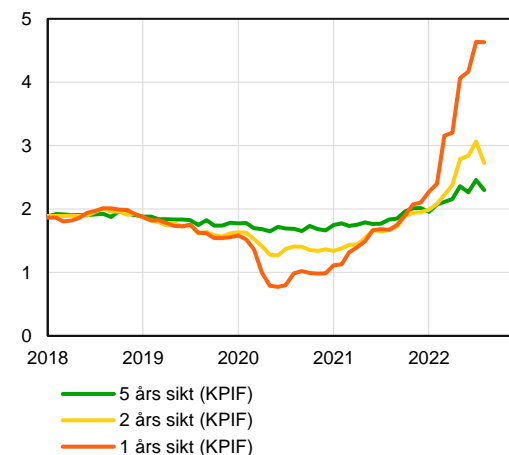
Vår bedömning är att Riksbanken kommer att fortsätta höja styrräntan i en rask takt i syfte att bromsa inflationen och inflationsförväntningarna. Inledningsvis räknar vi med ett par höjningar på 50 punkter vardera, och därefter ett par höjningar på 25 punkter vardera.

Diagram 9. Inflationen mätt på olika sätt  
Årstakt, procent



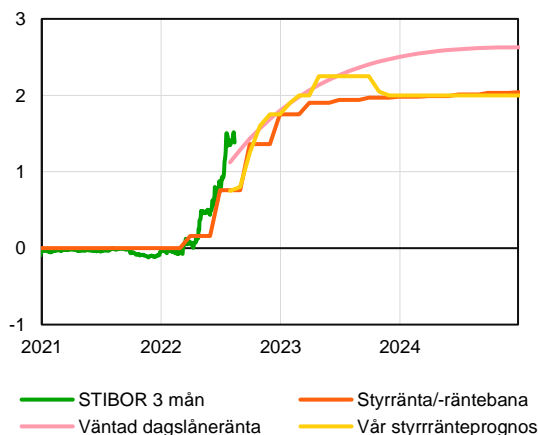
Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

Diagram 10. Inflationsförväntningar (KPIF)  
Procent



Källor: Macrobond och Prospera

Diagram 11. Styrränta och förväntad dagslåneränta  
Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

Det råder en viss oklarhet både om vilken nivå på styrräntan som är att anse som neutral, och om det är lämpligt att under 2023 ha en neutral styrränta. Vi bedömer dock att konjunkturläget under 2023 kommer att vara svagt. När inflationen fallit ned mot Riksbankens mål är det därför rimligt att tro att Riksbanken lättar något på bromsen och sänker styrräntan till 2 procent.

Vi anser det högst rimligt att Riksbanken tydligare än idag signalerar vad den anser är en normal styrränta (nivån på styrräntan 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.

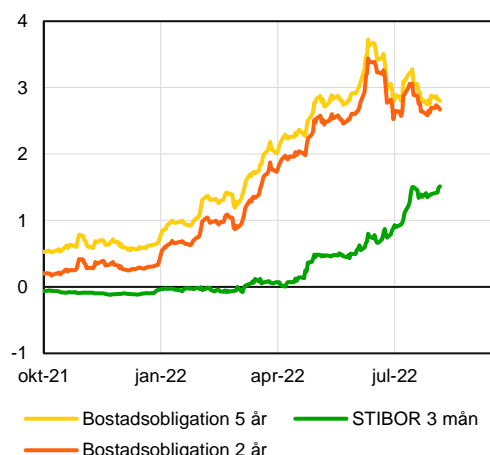
Notera att vi inte utesluter att Riksbanken på kort sikt väljer att höja styrräntan i större steg än 0,50 procentenheter, exempelvis i september i år. Vi utesluter inte heller att Riksbanken tillfälligt kommer att höja styrräntan en bit över den normala nivån för den händelse att inflationen eller inflationsförväntningarna 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 men fallit tillbaka något sedan i somras (se diagram 12). 3-månadersräntan har dock fortsatt uppåt bland annat till följd av Riksbankens beslut i slutet av juni att höja styrräntan. Med beaktande av fortsatt höga inflationsutfall och vår syn på den real-ekonomiska utvecklingen förväntar vi oss en fortsatt uppgång i marknadsräntorna det närmsta året.

Vår bedömning är att Riksbanken kommer att höja styrräntan återigen vid nästa penningpolitiska möte i september, och därefter vid varje penningpolitiskt möte fram till april 2023 (se tabell 1). Det är i stort sett i samma takt som finansmarknadens samlade förväntning men något kraftfullare än Riksbankens besked i juni. Vi tror dock att Riksbanken lyckats hejda inflationen när styrräntan ligger på 2,25 procent och att Riksbanken senare under året sänker styrräntan till den neutrala nivån på 2 procent med hänvisning till den real-ekonomiska utvecklingen.

Diagram 12. Marknadsräntor bostadsobligationer och STIBOR  
Procent



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

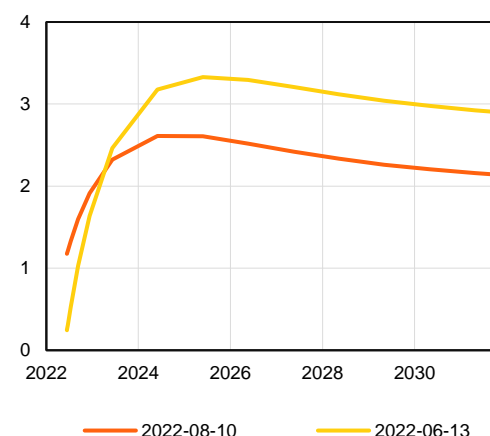
Källor: Macrobond och Riksbanken

Tabell 1. Förväntade justeringar av styrräntan  
Procent

År	Månad	Styrräntenivå Procent
2022	September	1,25
2022	November	1,75
2023	Februari	2,00
2023	April	2,25
2023	November	2,00

Källa: SBAB

Diagram 13. Terminsräntor nu och i juni  
Procent och år



Källor: Macrobond och SBAB



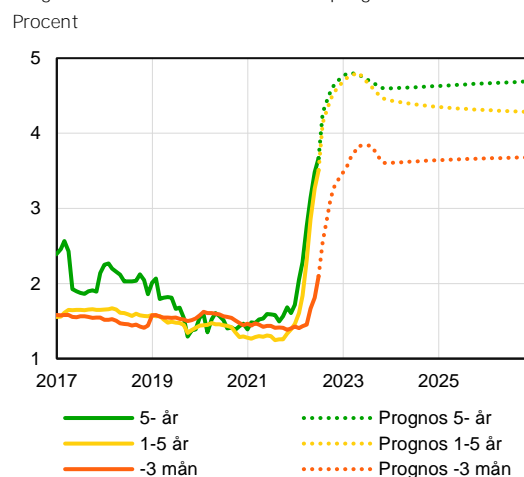
Omräknat till boräntor är vår bedömning att den rörliga räntan (3-månadersräntan) kommer att stiga i paritet och i samband med Riksbankens höjningar av styrräntan (se diagram 14).

Låga interbankräntor och hård konkurrens på bolånemarknaden gör att boräntor med bland annat 3 månaders bindningstid har fortsatt att vara låga. Konkurrenssituationen kan bidra med en förklaring till varför 3-månaders boräntor inte följde med styrräntan upp då Riksbanken höjde denna i början av 2019 och 2020 (se diagram 15).

De längre bundna bolåneräntorna har stigit snabbt under året, dock inte lika snabbt som marknadsräntorna på bostadsobligationerna. Det har fört med sig att differensen mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningsräntor har fallit de senaste månaderna (se diagram 16). Vi förväntar oss att differensen kommer att stiga något framöver vilket talar för att de bundna boräntorna inte kommer att falla tillbaka nämnvärt trots att marknadsräntorna på bostadsobligationer sjunkit något sedan sommaren. På sikt förväntar vi oss att räntorna på bostadsobligationer och bundna bolån kommer att utvecklas i linje med swap-räntor med motsvarande löptid.

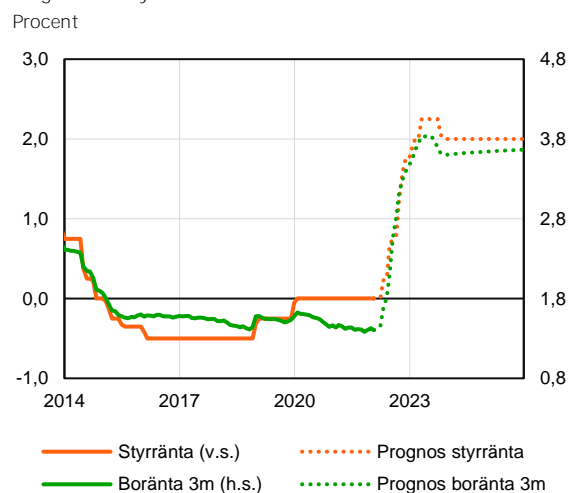
I januari 2023 förväntas 3-månadersräntan ligga på 3,5 procent. Den 5-åriga räntan väntas vid samma tidpunkt ligga på 4,7 procent. Det är klart högre än idag, och betydligt högre jämfört med vår prognos i maj (se tabell 2).

Diagram 14. Boräntor – historik och prognos



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 15. Styrränta 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
Sep 2022	2,8	3,3	3,8	4,3	4,4	4,4
Jan 2023	3,5 (2,7)	3,9 (3,0)	4,3 (3,1)	4,7 (3,5)	4,7 (3,8)	4,7 (3,9)
Jan 2024	3,6 (3,5)	3,9 (3,7)	4,2 (3,8)	4,4 (4,1)	4,5 (4,3)	4,5 (4,4)
Jan 2025	3,6 (3,6)	3,9 (3,8)	4,1 (3,9)	4,4 (4,2)	4,5 (4,4)	4,5 (4,5)
Jan 2026	3,7 (3,7)	3,9 (3,8)	4,1 (3,9)	4,3 (4,2)	4,5 (4,4)	4,5 (4,5)

Anm.: Föregående prognos från maj 2022 inom parenteser.

Källa: SBAB

### 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 juli om hushållens syn på ekonomin visar dock att hushållen själva tror att 3-månadersräntan kommer att ligga i linje med vår prognos det närmsta året (se diagram 17). På två års sikt ligger hushållens förväntningar något över vår prognos och på fem års sikt något under.

Även om hushållen jämfört med tidigare under året har höjt sina förväntningar på den rörliga boräntan är det inte osannolikt att fortsatt stigande räntor kan få hushållen att ytterligare justera upp sina ränteförväntningar.

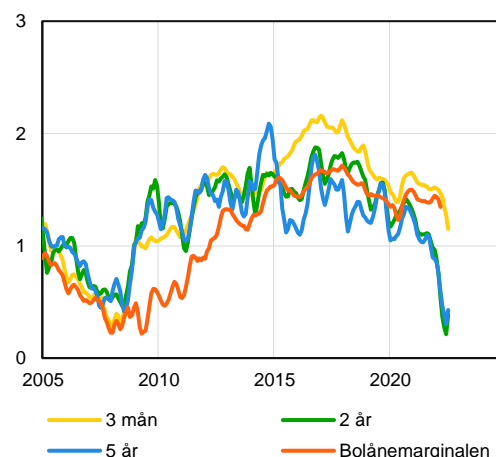
### Stora och växande skillnader mellan list- och snitträntor, framför allt för längre bindningstider

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 18). Differensen skiljer sig också åt mellan olika räntebindingstider (se diagram 19).

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 20). 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.

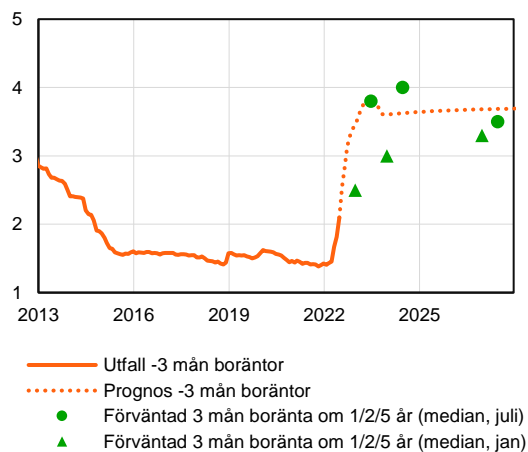
Det finns flera förklaringar till skillnaderna mellan bankernas list- och snitträntor. Vissa banker använder rabatter för olika bindningstider och ger olika utrymme att förhandla räntan. Den erbjudna räntan kan också påverkas av riskfaktorer som belåningsgrad och skuldkvot. Den erbjudna räntan kan också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

Diagram 16. Differens mellan utlånings- och upplåningsräntor  
Procentenheter



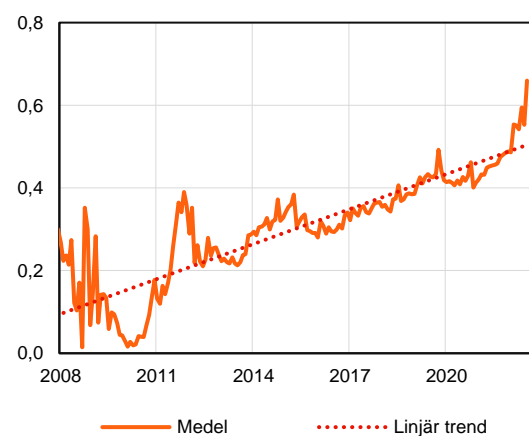
Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Diagram 17. Hushållens förväntningar på 3-månaders boränta  
Procent



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Diagram 18. Differens mellan list- och snitträntor  
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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

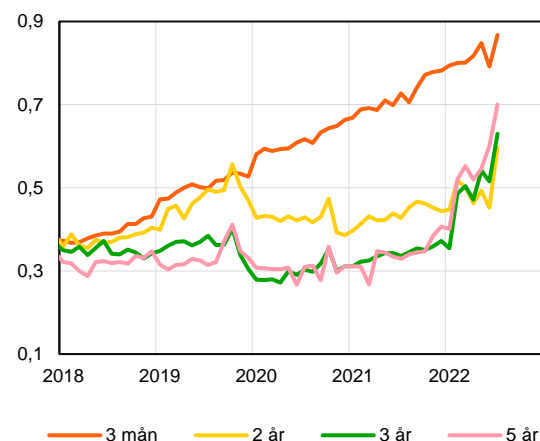
Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma sannolikheten för och konsekvenserna av alternativa händelseutvecklingar. Under vissa omständigheter kan en svag makroekonomisk utveckling leda till lägre räntor och en bättre boendeekonomi för vissa hushåll. Den kan också, för samma hushåll,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

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, exempelvis i spåren av en valrörelse, leder till statsfinansiell osäkerhet på några års sikt och till stigande riskpremier på statsobligationer, vilket i sin tur kan leda till en svagare konjunkturutveckling med högre räntor än vad som annars skulle blivit fallet. För svensk del bedömer vi den risken som liten på kort sikt eftersom statsskulden är låg.

För närvarande är det händelser i omvärlden som utgör den mest påtagliga risken. Det kan handla om sanktioner, bojkotter, handelshinder och produktionsstörningar. För tillfället är den tydligaste konsekvensen för svensk ekonomi stigande energipriser, hög inflation och stigande räntor. På lite sikt kan det också leda till en dämpad tillväxt. Höga priser på vissa råvaror och insatsvaror har redan gett avtryck i byggsektorn i form av förseningar och prishöjningar, vilket på sikt kan leda till en lägre produktionstakt.

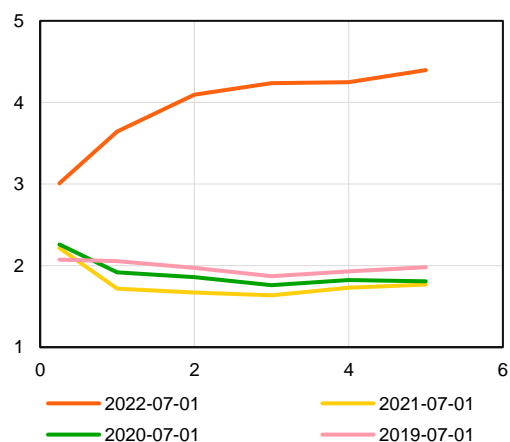
Det finns faktorer som tvärtom kan resultera i en starkare utveckling än förväntat. De svenska hushållen har under en lång tid haft ett högt sparande. Därmed finns det potential för en betydligt snabbare uppgång i hushållens konsumtion som kan bidra till en starkare inhemsk efterfrågan och till att konjunktoren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

Diagram 19. Differens mellan list- och snitträntor  
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 20. Genomsnittliga listräntor för olika löptider  
Procent



Källor: Macrobond och SCB



## Marknadsinformation inför beslut om räntebindingstid

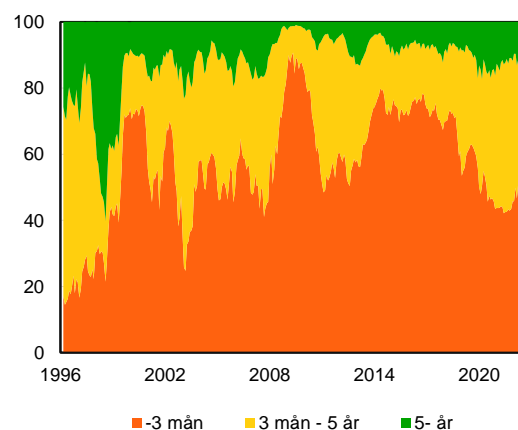
### *Snabb uppgång av andelen nya bolån som tas till rörlig ränta*

Omkring 70 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en kort räntebindingstid på 3 månader (rörlig ränta). Andelen har ökat snabbt och närmast sig de nivåer som gällde under 2014 och fram till 2018 på nära 75 procent (se diagram 21 och 22).

De senaste årens intresse för lån med en medellång bindningstid har svalnat betydligt. Till viss del kan detta förklaras av att bankerna under de senaste åren kunnat erbjuda låga räntor på bolån med längre bindningstider (se diagram 20). När Riksbanken i december 2018 beslutade om att höja styrräntan följde inte de långa räntorna med uppåt. Samma sak när Riksbanken ett år senare beslutade om nästa höjning. Höjningarna fick däremot många bolånetagare att undvika rörlig ränta till förmån för en bunden ränta (se diagram 22). Situationen nu är annorlunda då de längre räntorna rört sig snabbare uppåt än Riksbankens styrränta och de korta marknadsräntorna.

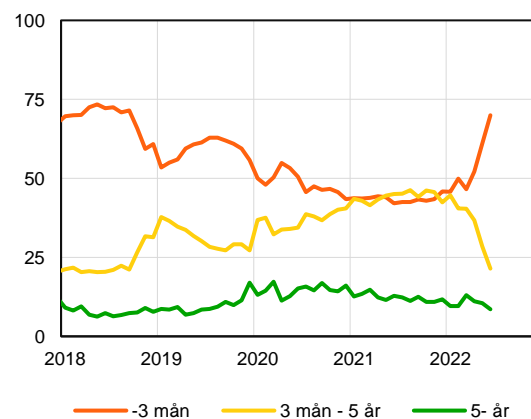
För närvarande uppgår andelen bolån till bunden ränta längre tid än 3 månader och upp till fem år till 21 procent, och med ännu längre bindningstider på 9 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där omkring 30 procent av de nya lånen binds på tider längre än 3 månader och således 70 procent med bindningstid på 3 månader.

Diagram 21. Räntebindingstider, nya bolån 1996–  
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 22. Räntebindingstider, nya bolån 2018–  
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB



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 23).

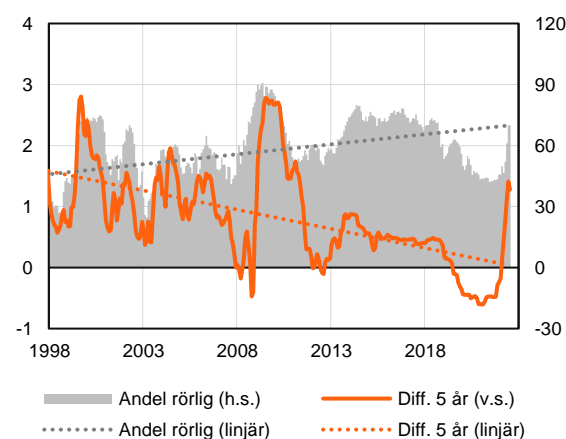
Differensen mellan bundna och rörliga boräntor har under de senaste månaderna stigit snabbt och uppgår nu till 1,3 procentenheter. I ett historiskt perspektiv är den nu normal, eller möjligen något högre än normalt. En förklaring till högre bundna boräntor och en positiv löptidsdifferens är förväntningar om en högre inflation. En ytterligare förklaring är förväntningar på Riksbanken att fasa ut sitt innehav av statspapper och säkerställda bostadsobligationer.

*För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad har det nu blivit relativt dyrt 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 24 och 25). Staplar över noll visar att den som bundit/binder boräntan har fått/förväntas få betala en så kallad löptidspremie jämfört med en rullande tre-månadersränta. Staplar under noll visar att det i stället har varit/förväntas bli billigare att välja en bunden boränta.

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. Sedan 2015 har löptidspremierna i allmänhet varit låga, och preliminära beräkningar visar på rekordlåga premier sedan 2019.

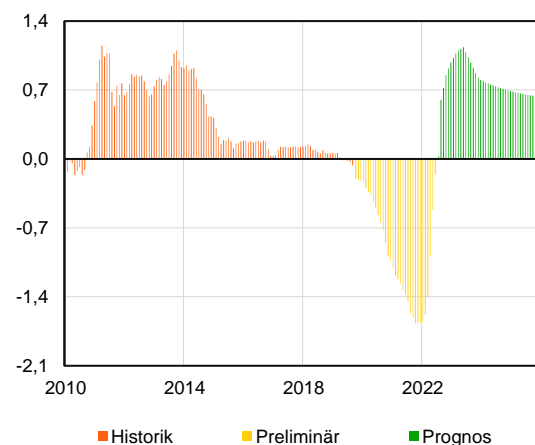
För närvarande är den förväntade premien för att binda räntan på omkring tre år cirka 0,6 procentenheter, och på över fem år cirka 0,7 procentenheter. Det innebär att den bolånetagare som vill minska ränterisken och under en viss tid få en förutsägbar räntekostnad, enligt vår prognos, måste betala en premie.

Diagram 23. Löptidsdifferens och räntebindingstid  
Procentenheter, respektive andel lån, procent



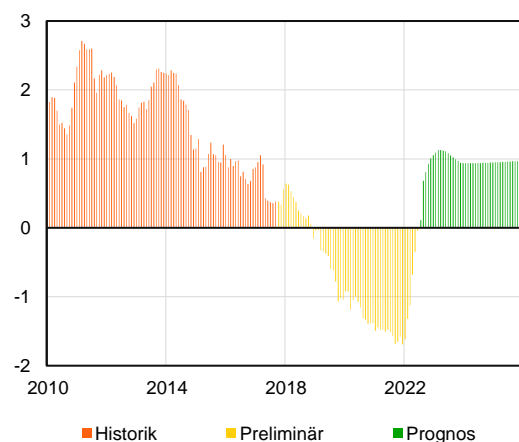
Källor: SCB och SBAB

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



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 25. Skillnad över 5-årig och rullande 3-mån ränta i 5 år  
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Löptidpremierna förväntas stiga de närmsta månaderna för att i början av nästa år ligga något över 1 procentenhet. Därefter förväntas löptidspremierna falla tillbaka något, framför allt för lån med en bindningstid på omkring tre år.

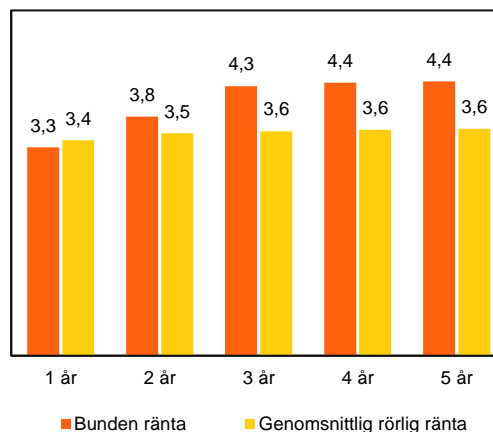
Vi har också räknat ut den genomsnittliga 3-månadersräntan om den binds om var tredje månad i linje med vår prognos och jämfört denna med bundna räntor med räntebindingstider från ett upp till fem år (se diagram 26). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli i stort sett desamma för bundna lån med en bindningstid på ett år jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta. För lån bundna i två år får man betala en mindre premie. För lån bundna i tre år eller längre förväntas dock, givet prognosen, räntekostnaden bli tydligt högre jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta. Viktigt att notera är dock att erbjudanden kan skilja sig åt mellan olika banker, och att osäkerheten om ränteutvecklingen är större än vanligt.

För den som föredrar att under ett eller två år bli av med ränteosäkerheten är det alltså, givet vår prognos, fortfarande möjligt till ingen eller en förhållandevis låg premie. För längre bindningstider framstår dock premien som förhållandevis hög med hänvisning till de nivåer som gällt under det senaste decenniet.

Givet det mycket osäkra omvärldsläget och den kvarvarande skillnaden mellan räntemarknadens och Riksbankens syn på behovet av styrräntehöjningar 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 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 26. Bunden jämfört med rörlig boränta  
Procent



Anm.: Avser prognos på räntor med start i september 2022.  
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. Finanspolicyn kan också innehålla en princip för hur föreningen ska minska risken genom att fördela skulden på olika lån med olika räntebindningstider.