

# Vart är vi på väg?



Boräntenytt nr 3, 30 augusti 2018

Riksbanken bedöms vänta med att höja reporäntan tills efter årsskiftet vilket håller de rörliga boräntorna nere i närtid. Fortsatt låga globala realräntor talar för att de långa boräntorna ligger kvar på historiskt låga nivåer under överskådlig tid även om de rimligen stiger när Riksbanken börjar fasa ut innehavet av statsobligationer. Skillnaden mellan bundna och rörliga boräntor är ovanligt liten för tillfället och det kan därför just nu vara gynnsamt att binda räntan för den som föredrar en förutsägbar räntekostnad.

## Inledning

I årets tredje nummer av Boräntenytt, presenteras en uppdaterad prognos och analys av boräntorna. Rapporten ingår, tillsammans med rapporten Bomarknadsnytt, i publikationsserien **Vart är vi på väg?** och riktar sig till privatpersoner, bostadsrättsföreningar, journalister och andra med intresse för 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,
- 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.

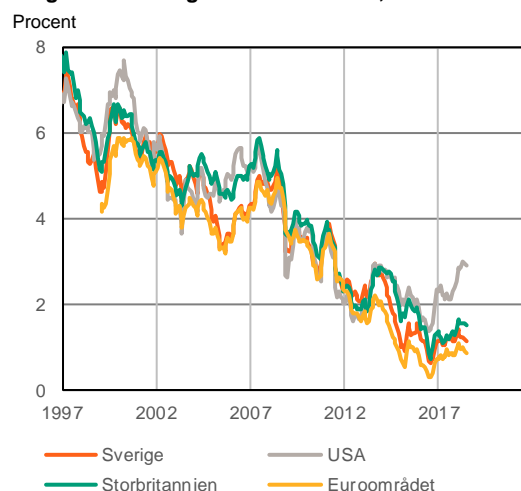
Informationen i den tredje delen ska inte tolkas som att SBAB ger råd om val av räntebindningstid. Syftet är att tillhandahålla relevant aktuell information och kunskap för att SBAB:s kunder men även andra intresserade ska kunna fatta ett välinformerat beslut utifrån sina egna ekonomiska förutsättningar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

## Ränteutvecklingen i ett makroekonomiskt perspektiv

*Svagt fallande långräntor sedan början av året*

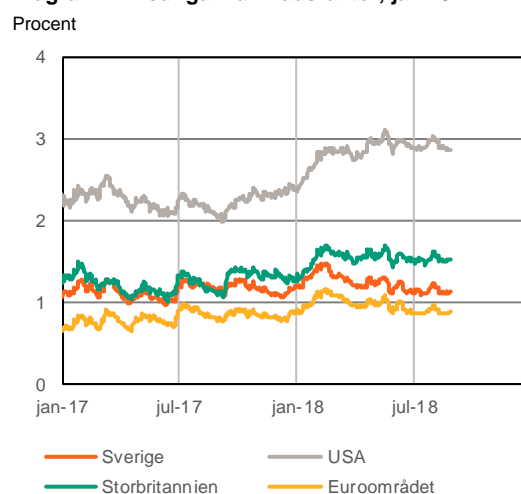
Marknadsräntorna har följt en nedåtgående trend sedan mitten av 1990-talet och har under några år

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, 1997–



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga marknadsräntor, jan 2017–



Källa: Macrobond

legat på historiskt mycket låga nivåer (se diagram 1). Utvecklingen i Sverige följer den globala trenden. Olika forskningsrön pekar på att utvecklingen mot lägre räntor kan förklaras av ett högt privat sparande i många länder, till följd av bland annat demografiska förändringar, och minskad efterfrågan på krediter, till följd av bland annat fallande priser på investeringsvaror. Forskningen pekar också på att varaktiga effekter av den senaste globala finanskrisen kan ha bidragit till de låga räntorna.

Sedan 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 centralbanker, vidtagit så kallade kvantitativa lättnader i form av stora köp av statsobligationer. Med dessa har centralbankerna velat signalera att styrräntorna (i Sverige reporäntan) kommer att förbli låga under en längre tid i syfte att försöka pressa upp inflationen och säkerställa inflationsförväntningar som ligger i nivå med inflationsmålen (se diagram 4). 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).

Efter att först ha stigit svagt under andra halvan av 2017 och en bit in i 2018 har lågräntorna under senare tid fallit tillbaka svagt i Sverige och även i omvärlden (se diagram 2). En ökad osäkerhet kring den internationella utvecklingen med bland annat stigande geopolitiska risker kan förmodligen vara en förklaring till detta (se nedan).

De korta räntorna i Sverige har legat kvar på mycket låga nivåer till följd av ett fortsatt lågt inflationstryck och en negativ reporänta (se diagram 5). Det har i sin tur bidragit till fortsatt låga rörliga boräntor (se diagram 7).

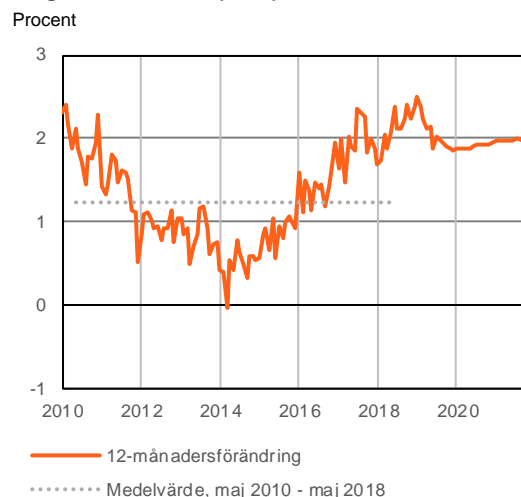
## Prognos över boränteutvecklingen för olika bindningstider

### *Fortsatt god internationell utveckling...*

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

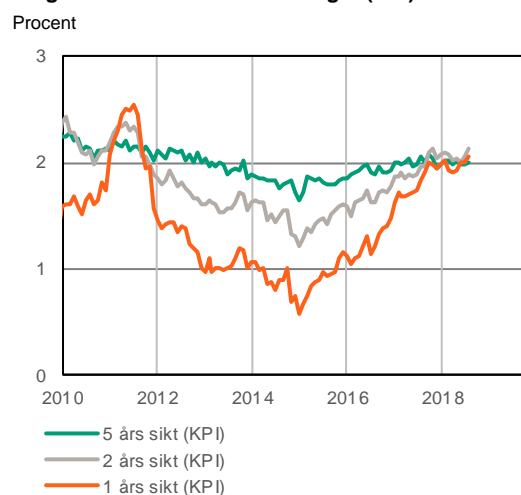
Den internationella konjunkturen är fortsatt stark. Tillväxten har tagit fart inom OECD-länderna och

**Diagram 3. Inflation (KPIF)**



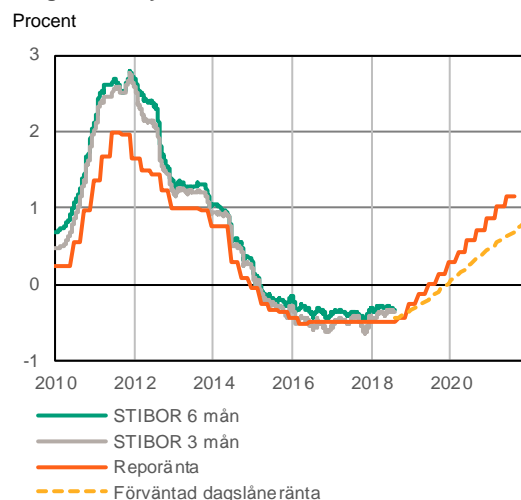
Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 4. Inflationsförväntningar (KPI)**



Källa: TNS Prospera

**Diagram 5. Styrränta och interbankräntor**



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

recessionerna är över i Brasilien och Ryssland. Tillväxten i Kina steg 2017 men dämpas gradvis framöver. USA ligger långt framme i konjunkturen och har genomfört stora skattesänkningar för företag och hushåll vilket bidragit till att tillväxten i efterfrågan varit den högsta på tre år. Även inom Euroområdet framträder en allt stabilare och starkare konjunktur.

### ...ger fortsatt 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. Framför allt inom tillverkningsindustrin är förtroendet högt vilket förmodligen kan förklaras av den svaga kronan och en god internationell konjunktur. Även inom byggindustrin är förtroendet högre än normalt men förtroendet har fallit tydligt det senaste halvåret som en följd av ett växande bostadsutbud och avmattade bostadspriser. Konsumenternas förtroende ligger på normala nivåer efter att ha fallit senaste halvåret.

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.

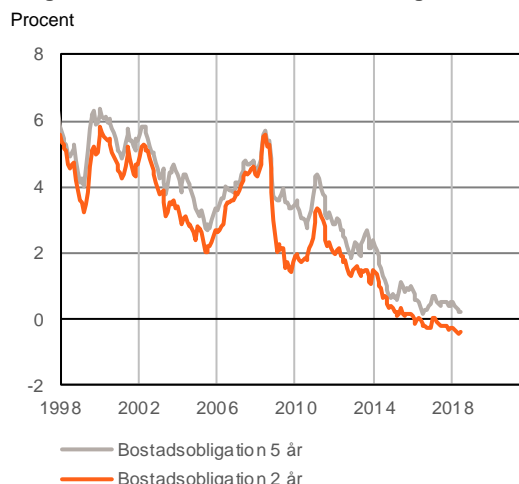
Vi ser framför oss en måttligt tillväxt i hushållens konsumtion. Den hålls tillbaka av ett högt sparande vilket bland annat kan förklaras av den ökande osäkerheten på bostadsmarknaden. Fallet i bostadspriserna under den senare delen av 2017 är enligt vår bedömning inte ett tecken på att vi har en bostadsbubbla 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 förhållandevis stor nedgång i antalet påbörjade bostäder.<sup>1</sup>

### Riksbanken väntas höja reporäntan först efter nyår

Avgörande för de korta boräntorna och prognosen för dem är Riksbankens reporäntebeslut och prognosen för reporäntan samt marknadens förväntningar.

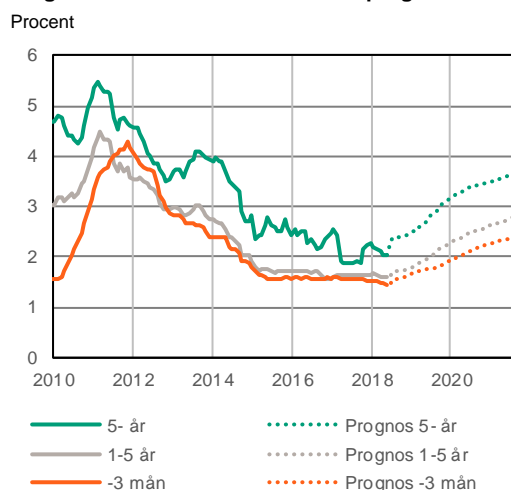
Vi har haft en längre tid med högt resursutnyttjande i svensk ekonomi med ökande sysselsättningsgrad

Diagram 6. Marknadsräntor bostadsobligationer



Källa: Riksbanken

Diagram 7. Boräntor – historik och prognos



Källor: SCB och SBAB

<sup>1</sup> För en utförligare analys av bostadsmarknaden, se Bomarknadsnytt nr 2 2018.

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).

Den preliminära utfallsiffran för BNP-tillväxten för det andra kvartalet som kom den 30 juli låg något högre än Riksbankens prognos. Det talar isolerat sett för ett något högre resursutnyttjande och inflationstryck i ekonomin än Riksbanken bedömt. De senaste inflationssiffrorna mätt med KPIF (som är Riksbankens målvariabel) men rensat för volatila energipriser, låg samtidigt något under Riksbankens prognos, vilket istället talar för ett något lägre inflationstryck än väntat. Det trots att kronkursen – som Riksbanken för närvarande lägger stor vikt vid för att försöka få upp den underliggande inflationen via en högre importerad inflation – är fortsatt svag. Siffrorna som Prospera släppte den 8 augusti visar på oförändrade inflationsförväntningar på två års sikt mätta med KPIF mellan juli och augusti. Förhöjda risker i omvärlden med bland annat geopolitiska problem bedöms dock ha ökat risken för en global lågkonjunktur och ett fortsatt lågt inflationstryck.

Även om enskilda kvartals- och månadsutfall måste tolkas försiktigt talar statistik som kommit sedan det senaste penningpolitiska mötet för att Riksbanken sitter still i båten vid nästa penningpolitiska möte. Vår bedömning är att sannolikheten är 40 procent för en höjning av reporäntan i höst, 50 procent för en höjning första kvartalet nästa år och 10 procent för en ännu senare höjning. För det senare talar en ökad risk för en global lågkonjunktur.

#### *Både de korta och långa boräntorna väntas stiga långsamt...*

Sett både till Riksbankens prognos för reporäntan och marknadens förväntningar om ränteutvecklingen har vi gjort en prognos för boräntor med räntebindingstider mellan 3 månader och 5 år. Vi förväntar oss en måttlig och relativt långsam uppgång i boräntorna de närmaste åren för alla bindingstider. Exempelvis förväntas 3-månadersräntan ligga på 2,5 procent den 1 januari 2022 och femårsräntan på 3,4 procent (se diagram 7 och tabell 1).

#### *...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.

**Tabell 1. Framtida boräntor med olika bindingstid**

Procent	1 jan	3 mån	1 år	2 år	3 år	4 år	5 år
2019		1,6	1,7	1,7	1,8	2,1	2,2
2020		1,9	2,0	2,1	2,2	2,6	2,8
2021		2,2	2,3	2,4	2,6	3,0	3,1
2022		2,5	2,6	2,7	2,9	3,2	3,4

Källa: SBAB

En stor andel osäkra fodringar i kombination med att Grekland nu gått ur EU:s stödprogram samt överbudspolitiken och den politiska oron i Italien 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. Ett mer fullskaligt handelskrig efter Trumps införande av diverse tullar, kan hålla tillbaka den internationella handeln och leda till en betydligt sämre global ekonomisk utveckling. Världens samlade offentliga och privata skulder som andel av globala BNP har aldrig varit större vilket också utgör en riskfaktor. Internationella lågkonjunkturer har ofta föregåtts av snabbt växande skulder.

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, snabb befolkningstillväxt, urbanisering och en ökande andel ägda bostäder kan förklara en stor del av såväl bostadsprisuppgången som ökningen i hushållens skulder, 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. Detta 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.

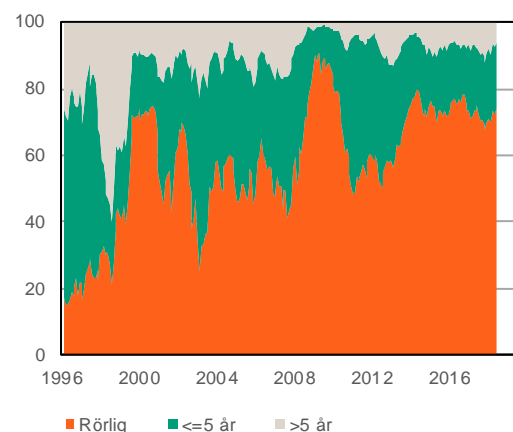
## Aktuell marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

### *De flesta bolånetagarna väljer fortfarande rörlig boränta*

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 trendmässigt sedan mitten av 1990-talet. Andelen som väljer att binda räntan på mellan ett och fem år har legat kring 20 procent de senaste åren samtidigt som andelen med ännu längre bindningstider har sjunkit svagt sedan början av 2018 (se diagram 9).

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

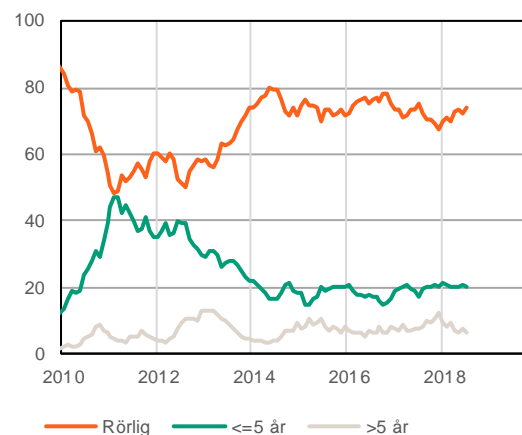
Andelen lån, procent



Källa: SCB

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

Andelen lån, procent



Källa: SCB

### För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad kan det vara läge att binda räntan

Utifrån historiska data och vår prognos för boräntor med olika långa räntebindingstider har vi beräknat skillnaden mellan bundna boräntor och rörlig boränta om den binds om var tredje månad i linje med prognosen. I diagram 10 redovisas skillnaden mellan att välja en 3-årig bunden boränta och en 3-månaders boränta. Staplar som är större än noll visar storleken på den premie som följt/förväntas följa av att binda boräntan på 3 år. 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 3-årig boränta jämfört med en rörlig boränta.

I diagram 11 har vi beräknat den genomsnittliga 3-månaders räntan om den binds om vart tredje månad i linje med prognosen för den rörliga räntan och jämfört räntan med den fasta räntan för bindingstider mellan 1 och 5 år givet prognosen för dessa bindingstider. Givet prognosen är det lika förmånligt eller marginellt förmånligare att välja bunden räntan på mellan 1 till 5 år jämfört med att välja en rörlig 3-månaders ränta. Premien för att välja en bunden ränta är för tillfället väldigt låg och för flera bindingstider till och med negativ.

Vi vill betona att vår beräkning är behäftat med stor osäkerhet eftersom den bygger på en prognos av både de rörliga och bundna bolåneräntorna. Se bilagan till denna rapport om ytterligare faktorer som kan vara bra att ta i beaktande vid val av räntebindingstid.

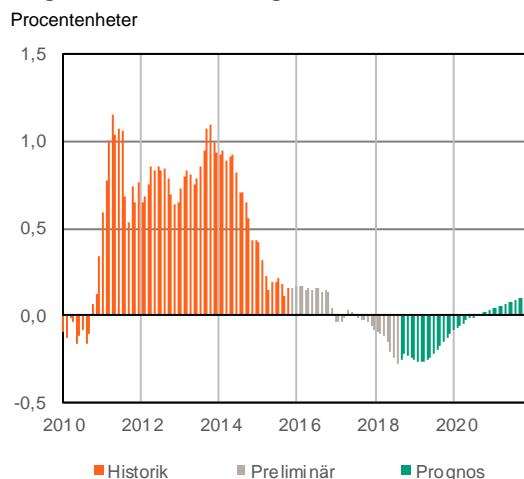


Robert Boije  
Chefsekonom, SBAB

### Disclaimer

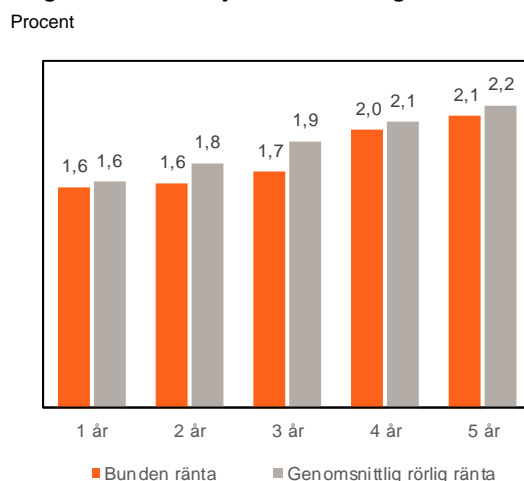
Denna rapport är en publikation från SBAB. Rapporten har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analytiker Sten Hansen. Rapporten är baserad på källor som bedöms som tillförlitliga men de framåtblickande bedömningar som görs av rapportförfattarna eller refereras till är förknippade med prognososäkerhet. Rapporten är inte avsedd att utgöra det enda underlaget vid enskilda beslut om bostadsköp, bolån och räntebindingstid. SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på denna rapport.

### Diagram 10. Skillnad 3-årig och 3-månaders boränta



Källor: SCB och SBAB

### Diagram 11. Bunden jämfört med rörlig boränta



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



## 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 förutsägbarhet hushållet önskar avseende storleken på räntekostnaden de närmaste åren, och vilken riskspridning hushållet vill ha.

Normalt sett får man betala en viss premie för att välja en säker bunden ränta före en osäker rörlig ränta. Sett över en längre tidsperiod har den rörliga boräntan i genomsnitt legat under de bundna räntorna. Det betyder inte att den rörliga räntan vid varje given tidpunkt har legat under de bundna eller alltid kommer att göra det. För det hushåll som i första hand vill minimera räntekostnaden sett över hela lånets löptid har det således historiskt sett varit bra att välja rörlig ränta. Det betyder dock inte att det är bra att välja rörlig ränta för alla.

Det finns ett antal aspekter och risker att väga in innan man beslutar om räntebindningstid på sina lån. Väljer hushållet rörlig ränta kan boräntan gå upp kraftigt om de korta marknadsräntorna går upp, till exempel om inflationen går upp. För ett hushåll som har små marginaler i sin ekonomi kan det vara en fördel att veta hur stor räntekostnaden blir de närmaste åren. Då kan det vara en bra idé att binda räntan på lånen under en viss tid även om räntekostnaden kan bli något högre.

En 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.