

Boräntenytt

Nummer 5
2022.10.20

Prognos över styrräntan och boräntor med olika bindningstid



- Riksbankens styrränta toppar på 2,5 procent i februari nästa år.
- Den rörliga räntan når 3,5 procent redan i november i år.
- Hård konkurrens ger låga bolånemarginaler.

Sammanfattning

Riksbanken väntas höja styrräntan till 2,25 procent i november i år. Det medför att den rörliga bolåneräntan samtidigt går upp till 3,5 procent. Riksbanken väntas sedan höja styrräntan till 2,5 procent i februari 2023. I september nästa år väntas dock Riksbanken ta ett steg tillbaka för att dämpa den negativa effekten av inflationsbekämpningen på den reala ekonomin.

När det gäller valet av räntebindningstid bedöms rörlig ränta och ett års bindningstid vara ekonomiskt likvärdiga alternativ givet prognosen, men osäkerheten om utvecklingen är ovanligt stor. Dessutom ger hård konkurrens om bolånekunderna fortsatt låga bolånemarginaler. Med hänsyn tagen till bankernas ökade kostnader för kapitaltäckning, ligger bolånemarginalerna nu nära de som förelåg under finanskrisen 2008/2009.

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

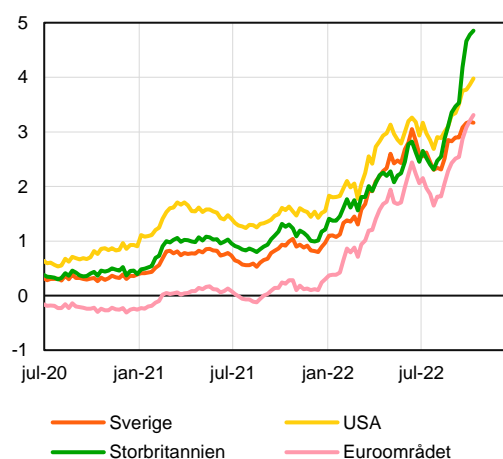
Globala räntor har tagit förnyad fart uppåt under hösten

Den uppåtgående trenden för marknadsräntorna som inledes runt årsskiftet har fortsatt under hösten. Det skedde en kortvarig nedgång under sommaren när det kom tillfälligt ljusare signaler om inflationen, men den har raderats ut under hösten, och mer därtill (se diagram 1 och 2).

Den huvudsakliga förklaringen till ränteuppgången är en fortsatt hög inflation och att många centralbanker återkommande höjt sina styrräntor i syfte att pressa ned den envist höga inflationen. Den snabba prisutvecklingen kan förklaras av en stark efterfrågan på varor och tjänster efter att många ekonomier öppnat upp efter coronapandemin, samtidigt som utbudet är begränsat dels av flaskhalsar i spåren av coronapandemin, dels till följd av Rysslands krig mot Ukraina och den lägre tillgången på energiråvaror och livsmedel.

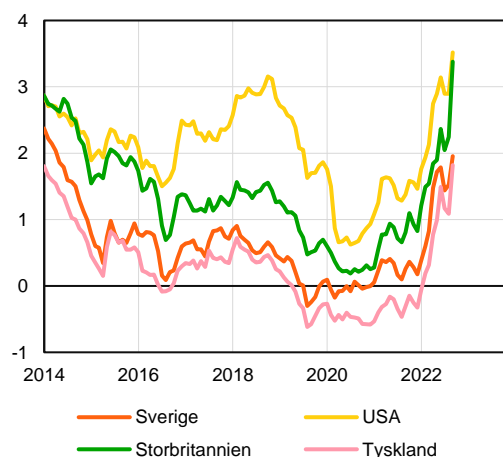
Med högre styrräntor vill centralbankerna dämpa efterfrågan i syfte att få ned inflationen och även säkerställa att inflationsförväntningarna inte drar i väg. Uppgången i de längre räntorna beror framför allt på att den höga inflationen bidragit till en osäkerhet om prisutvecklingen på längre sikt, vilket medfört att investerarna höjt sina nominella avkastningskrav.

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, swap-avtal
Procent



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga statsobligationsräntor
Procent



Källa: Macrobond

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 den närmsta tiden, vilket riskerar att leda till höga lönekrav och en inflation som biter sig fast. Centralbankerna väntas svara med ytterligare höjda styrräntor och dessutom trappa ned de kvantitativa lättnaderna (köpen av olika typer av obligationer).

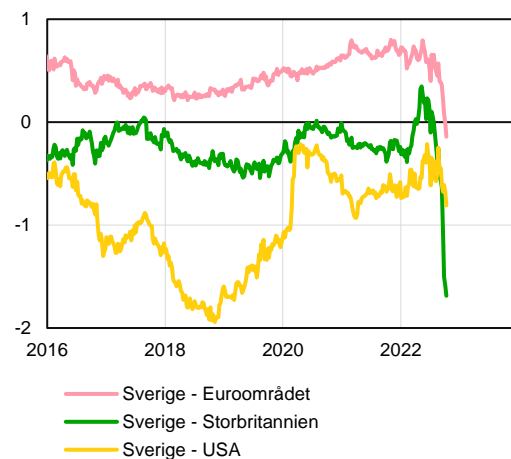
Under ett enskilt år kan marknadsräntornas nivå skilja sig förhållandevis mycket mellan olika länder. Stora avvikelser tenderar dock att minska med tiden. I allmänhet håller sig räntorna relativt nära varandra även om landspecifika skillnader kan motivera skillnader. Sedan i somras har differensen mellan den svenska tioårsräntan och den i euroområdet minskat markant sedan ECB också sent omsider lagt om räntekursen (se diagram 3). I både Storbritannien och USA har räntorna gått upp betydligt snabbare än i Sverige.

Strukturell nedgång i realräntorna under flera decennier

En viktig orsak till fallet i marknadsräntorna de senaste 30 åren är att inflationen gått ned kraftigt, men även att realräntorna fallit (se diagram 4). Det är svårt att hitta ett relevant mått på realräntan på kort sikt, men sett till de senaste årsutfallen har realräntan i Sverige mätt utifrån förväntad inflation varit negativ (lite beroende på vilket mått på inflationsförväntningar som används). Mätt utifrån månatliga inflationsutfall och instrument med korta löptider har realräntan varit kraftigt negativ (se diagram 5).

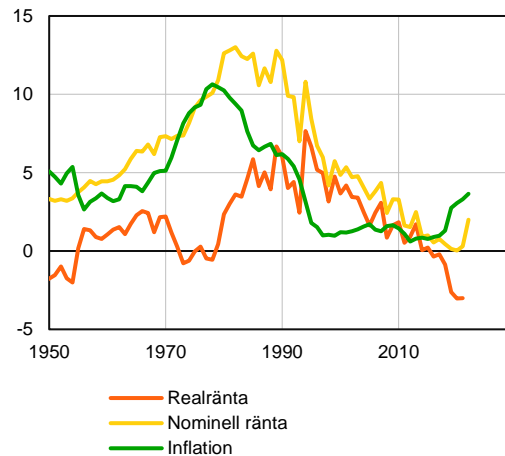
Även om mycket talar för att realräntorna kommer att stiga från nuvarande mycket låga nivåer är det osannolikt att de kommer att stiga på samma sätt som under exempelvis 1980-talet. Forskningsrön pekar på att realräntorna kommer att ligga på en förhållandevis låg nivå även framöver, och det framstår som rimligt att förvänta sig realräntor som ligger i genomsnitt omkring 0 procent.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor
Procentenheter



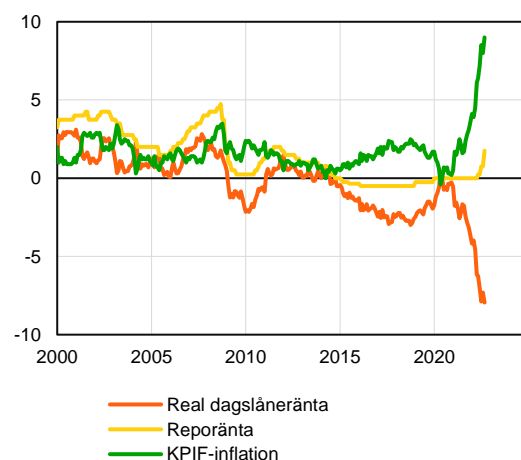
Källor: Macrobond och SBAB

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

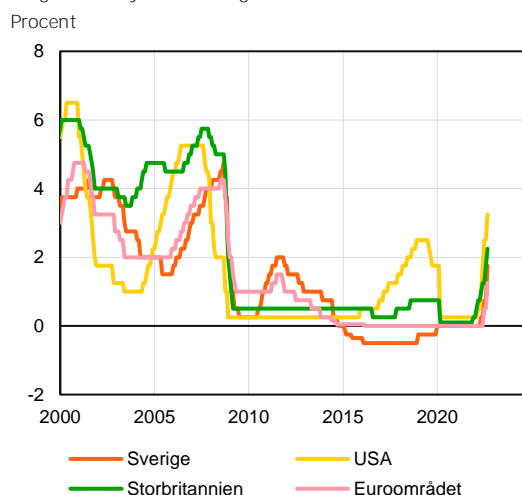
Efter den globala finanskrisen 2008/2009 har inflationstrycket fram till nyligen varit mycket lågt i både Sverige och många andra länder. Det har bidragit till att centralbankernas styrräntor varit historiskt låga, så även Riksbankens (se diagram 6). Styrräntorna påverkar främst de korta marknadsräntorna men i viss utsträckning även de längre marknadsräntorna. Under 2022 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 den 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 bland annat olika hög inflation och olika höga inflationsförväntningar, samt skillnader i produktivtetsutveckling. Sammanflätade marknader och internationella investerare håller trots det ihop marknadsräntorna. Direkt efter coronapandemins utbrott i början av 2020 var skillnaderna i styrräntor mellan å ena sidan Sverige å andra sidan Euroområdet och USA försumbara. Under 2022 har styrräntedifferensen ökat snabbt, framför allt mot USA.

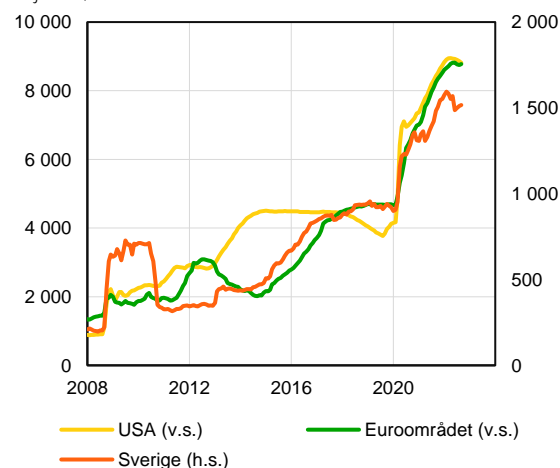
Låga räntor i omvärlden har under lång tid bidragit till låga räntor på svenska bostadsobligationer. Låga räntor har hjälpt till att hålla nere svenska kreditgivares upplåningskostnader och bidragit till låga boräntor för hushållen.

Diagram 6. Styrräntor i några länder



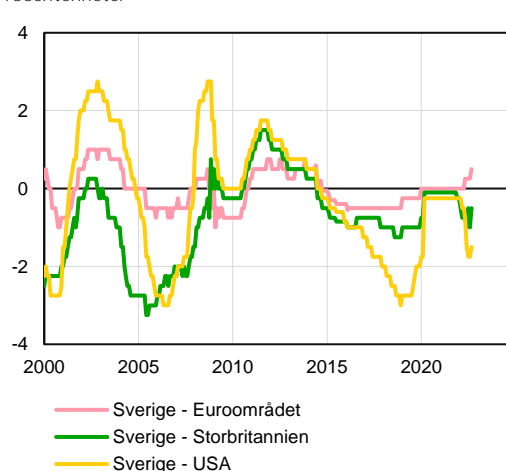
Källa: Macrobond

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 och för världsekonomin in i en lågkonjunktur

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 tydligt hade klingat av och många ekonomier återhämtade sig starkt valde Ryssland att invadera Ukraina, vilket bidrog till att inflationen skenade och den realekonomiska utvecklingen vände brant nedåt mot en lågkonjunktur.

Vägen framåt är mycket osäker eftersom den naturligtvis kommer att bero på krigets och coronapandemins fortsatta utveckling. Den kommer också att kantas av en stabiliseringspolitiskt svår avvägning. För närvarande lägger centralbankerna i stort sett all fokus på inflationen och tonar ned ambitionerna att på kort sikt stödja den realekonomiska utvecklingen. Det senare blir i stället en uppgift för finanspolitiken, vilken dock behöver beakta den penningpolitiska inriktningen så att den inte motverkas. Många länder är dessutom begränsade av en tidigare expansiv finanspolitik och en 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 för 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 5,1 procent.¹ Arbetslösheten har sjunkit snabbt och låg under augusti 2022 på 6,6 procent.² Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet bedöms för närvarande ligga nära det normala.

Framöver förväntas den realekonomiska utvecklingen fortsätta att bromsa in. Till stor del handlar det om att den höga inflationen gröper ur hushållens köpkraft vilket bromsar den privata konsumtionen. Till det kommer att både hushållens köpkraft och företagets investeringsvilja hålls tillbaka av stigande räntor.

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.

¹ Säsongsjusterat var BNP-tillväxten 4,8 procent.

² Säsongsjusterat var arbetslösheten 6,9 procent.

Riksbanken höjer styrräntan både nu i november och sen igen i februari – men sänker den sen i september nästa år

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

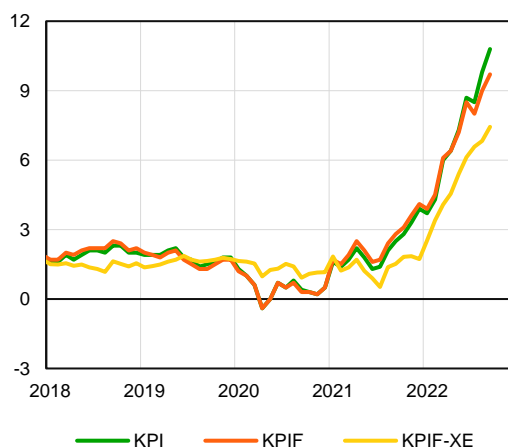
Tiden efter coronapandemins utbrott och fram till slutet av 2020 nådde varken inflationen eller inflationsförväntningarna på 1 års sikt upp till mycket högre än 1 procent, det vill säga halva Riksbankens mål (se diagram 9 och 10). Till den låga inflationstakten bidrog bland annat fallande energipriser,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

Nu är situationen radikalt annorlunda. Snabbt stigande energipriser har bidragit till inflationsutfall som inte skådats på flera decennier. I september uppgick den underliggande inflationen, KPIF, till 9,7 procent mätt som 12-månaderstal. Även rensat för energiprisernas inverkan låg den underliggande inflationen på en mycket hög nivå, 7,4 procent i september (se diagram 9). Det handlar alltså om ett brett inflationstryck. 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 i oktober på 4,7 procent på ett års sikt. De faller dock tillbaka till 2,8 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 fullt ut hamna i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 procent ens inom fem år.

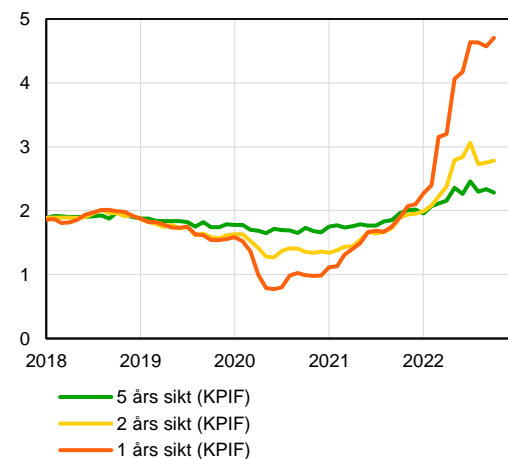
Riksbankens senaste penningpolitiska rapport, som publicerades den 20 september, innehöll återigen en uppjusterad styrräntebana. Styrräntan höjdes också rekordmycket från 0,75 till 1,75 procent. Nästa år indikerade styrräntebanan att styrräntan kommer att ligga på 2,5 procent för att därefter sjunka långsamt. Den har jämfört med tidigare styrräntebanor närmast sig marknadens implicita förväntningar, men ligger väl i linje med vår egen prognos på kort sikt. Vi tror dock på en lite snabbare återgång till vad vi bedömer är en neutral styrränta på 2 procent (se diagram 11).

Diagram 9. Inflationen mätt på olika sätt
Årstakt, procent



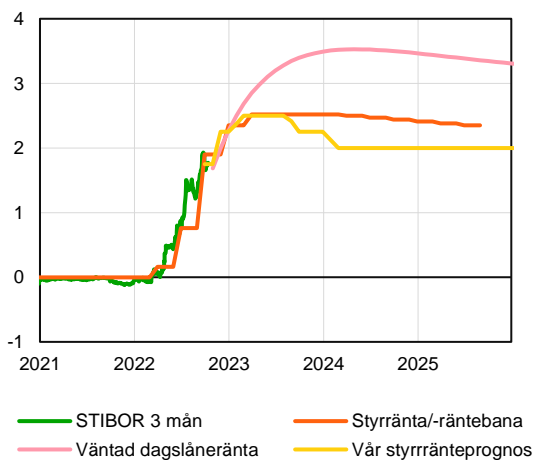
Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

Diagram 10. Inflationsförväntningar (KPIF)
Procent



Källor: Macrobond och Prospera

Diagram 11. Styrränta och förväntad dagslåneränta
Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

Vi bedömer att konjunkturen under 2023 kommer att bli mycket svagt. När inflationen så småningom faller ned mot Riksbankens mål är det därför rimligt att tro att Riksbanken lättar något på bromsen och sänker styrräntan gradvis ned mot den neutrala nivån. Vi bedömer att en första sänkningen av styrräntan kan komma i september nästa år.

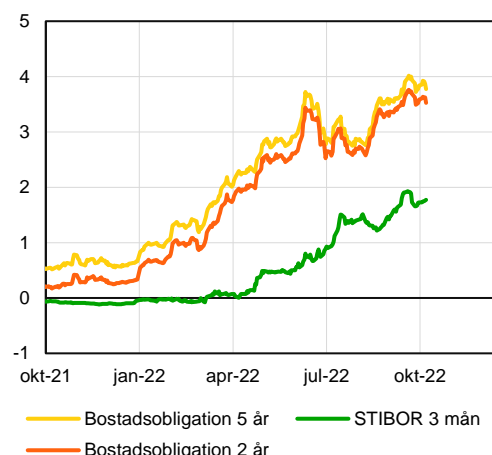
De korta boräntorna väntas fortsätta uppåt de närmsta månaderna

De upplåningsräntor som har störst inverkan på boräntorna har stigit snabbt sedan årsskiftet. De föll tillbaka något under sensommaren men har sedan dess stigit och passerat försommarens nivåer (se diagram 12). Ned- och uppgången i ränteläget återspeglas också i terminräntorna som i början av augusti hade skiftat ned med upp till en procentenhet jämfört med slutet av juni, men som nu har skiftat upp med minst lika mycket (se diagram 13). 3-månadersräntan Stibor har också fortsatt uppåt drivet av Riksbankens återkommande beslut att höja styrräntan. Då vi ser ett fortsatt högt inflationstryck i närtid förväntar vi oss en fortsatt uppgång i såväl styrräntor som marknadsräntor trots den svaga realekonomiska utvecklingen.

Vår bedömning är att Riksbanken kommer att höja styrräntan med 0,5 procentenheter till 2,25 procent vid nästa penningpolitiska möte i november, och därefter med 0,25 procentenheter till 2,5 procent i februari 2023 (se tabell 1). Det är i linje med Riksbankens senast publicerade styrräntebana. Vi tror dock att Riksbanken lyckats hejda inflationen omkring halvvägs in i nästa år och att de negativa effekterna på den reala ekonomin då behöver hanteras och att styrräntan därför sänks med 0,25 procentenheter till 2,25 procent vid mötet i september 2022 och sedan med ytterligare 0,25 procentenheter till den neutrala nivån på 2 procent i början av 2024.

Vi utesluter inte att Riksbanken nu i november kan komma att höja styrräntan med mer än 0,50 procentenheter. Vi utesluter inte heller att Riksbanken kommer att höja styrräntan en bra bit över den normala nivån för den händelse att inflationen eller inflationsförväntningarna biter sig fast och mer långvarigt tenderar att avvika från det långsiktiga målet på 2 procent.

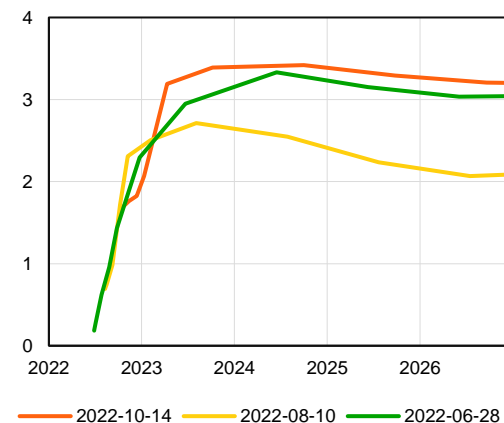
Diagram 12. Marknadsräntor bostadsobligationer och STIBOR
Procent



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

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 13. Terminräntor nu och tidigare i år
Procent



Källor: Macrobond och SBAB

Tabell 1. Genomförda och förväntade justeringar av styrräntan
Procent

År	Månad	Styrräntenivå Procent
2022	September	1,75
2022	November	2,25
2023	Februari	2,50
2023	September	2,25
2024	Februari	2,00

Källa: SBAB

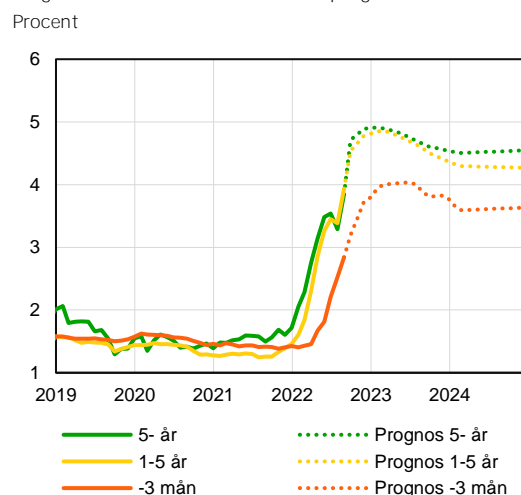
Omräknat till boräntor är vår bedömning att den rörliga räntan (3-månadersräntan) kommer att stiga i paritet (och i samband med) Riksbankens höjningar av styrräntan (se diagram 14).

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

I januari 2023 förväntas 3-månadersräntan ligga på 3,8 procent. Den 5-åriga räntan väntas vid samma tidpunkt ligga på 4,9 procent. Det är högre än idag, men också högre jämfört med vår prognos i augusti (se tabell 2).

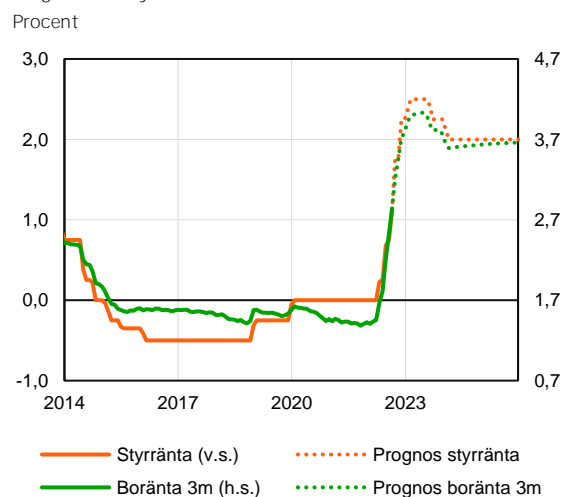
De längre bundna bolåneräntorna har stigit snabbt under året, dock inte lika snabbt som marknadsräntorna på bostadsobligationerna. Det har fört med sig att differensen mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningsräntor har fallit snabbt det senaste halvåret (se diagram 16). Det innebär att bolånemarginalen har minskat, och enligt våra indikatorer kan den komma att falla ytterligare (se diagram 17). Vi förväntar oss att differensen mellan ut- och inlåningsräntor kommer att stiga något framöver vilket innebär att de bundna boräntorna inte kommer att falla tillbaka under nästa år även om vi tror att marknadsräntorna på bostadsobligationer då kommer att sjunka något. På sikt förväntar vi oss att räntorna på både bostadsobligationer och bundna bolån kommer att utvecklas i linje med swap-räntor med motsvarande löptid.

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

Anm.: Föregående prognos från augusti 2022 inom parenteser.

Källa: SBAB

Hushållen har justerat upp sina boränteförväntningar ordentligt

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 september om hushållens syn på ekonomin visar dock att hushållen själva tror att 3-månadersräntan kommer att ligga tydligt över vår prognos både om ett och två år (se diagram 18). På fem års sikt ligger dock hushållens förväntningar något under vår prognos.

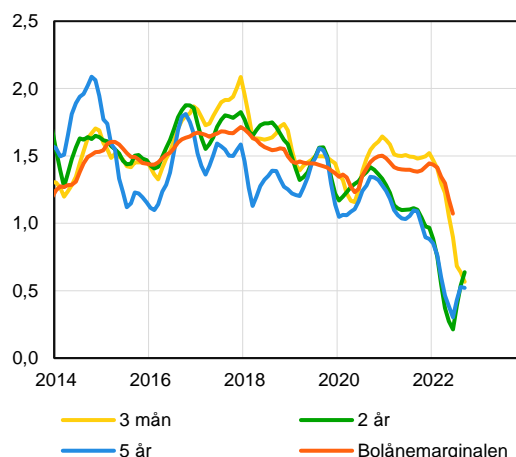
Den senaste tidens ränteuppgångar har uppenbarligen gjort avtryck i hushållens förväntningar. Även om det är bra att hushållen är riskmedvetna och har tillräckliga marginaler, är det också bra om hushållen har rimliga förväntningar på den framtida utvecklingen.

Fortsatt stora skillnader mellan list- och snitträntor även om skillnaderna minskat senaste månaden

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 19). Differensen skiljer sig också åt mellan olika räntebindingstider (se diagram 20).

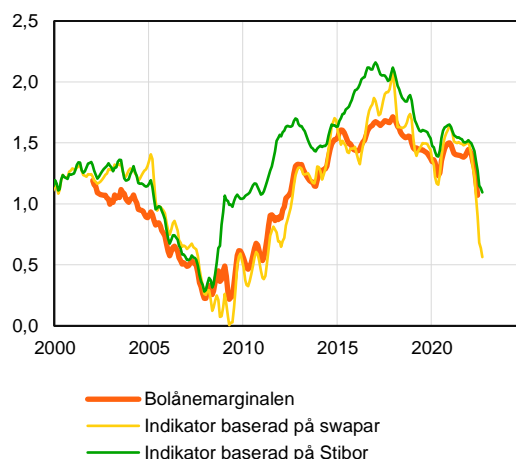
Sedan 2018 har differensen blivit allt större för framför allt lån till rörlig ränta. Differenserna har i allmänhet varit lägre för lån till bunden ränta, vilka var nedpressade under 2020 och 2021. Det skulle kunna förklaras av att listräntorna för bolån med längre bindingstider pressats nedåt av låga marknadsräntor på bostadsobligationer, och att bankerna konkurrerade hårt med bolån till bunden ränta (se diagram 21). Under inledningen av 2022 ökade differensen mellan list- och snitträntor för bundna lån snabbt, men har nu fallit tillbaka. Förloppet skulle kunna förklaras av den oväntat snabba uppgången för räntorna på bostadsobligationer men att utvecklingen under de senaste månaderna har varit mer förutsägbar.

Diagram 16. Differens mellan utlånings- och upplåningsräntor
Procentenheter



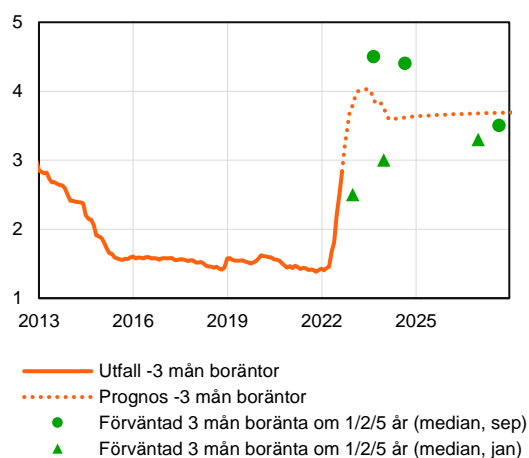
Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Diagram 17. Bolånemarginalen och indikatorer
Procentenheter



Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Diagram 18. Hushållens förväntningar på 3-månaders boränta
Procent



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Det finns flera förklaringar till skillnaderna mellan bankernas list- och snittrräntor. 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.

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

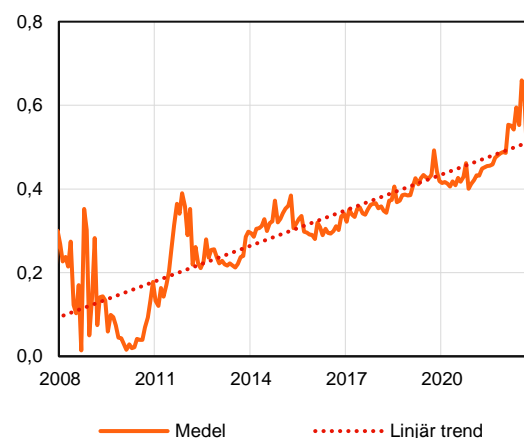
Alla prognoser är osäkra och det är därför viktigt att bedöma sannolikheten för och konsekvenserna av alternativa händelseutvecklingar. Under vissa omständigheter kan en svag makroekonomisk utveckling leda till lägre räntor och en bättre boendeekonomi för vissa hushåll. Den kan också via stigande riskpremier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

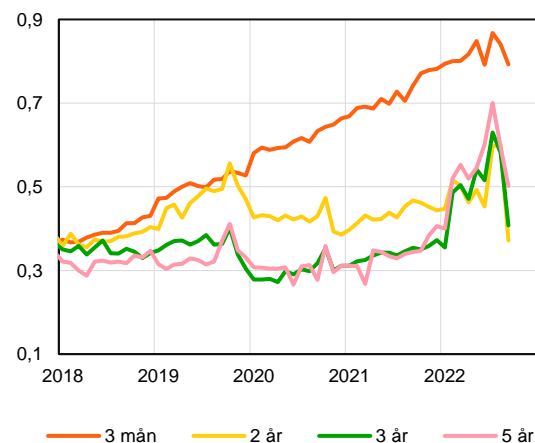
Det finns faktorer som tvärtom kan resultera i en starkare utveckling än förväntat. De svenska hushållen har under en lång tid haft ett högt sparande. Därmed finns det potential för en betydligt starkare utveckling av hushållens konsumtion som kan bidra till en starkare inhemsk efterfrågan och till att konjunkturen inte faller lika snabbt. Det skulle förvisso kunna leda till en ännu högre ränteuppgång än i vår prognos.

Diagram 19. Differens mellan list- och snittrräntor
Procentenheter



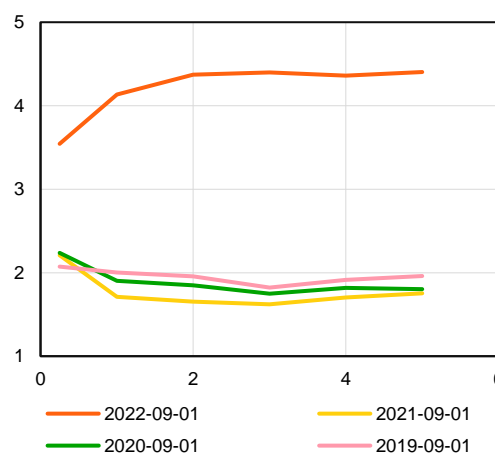
Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 20. Differens mellan list- och snittrräntor
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 21. Genomsnittliga listräntor för olika löptider
Procent



Källor: Macrobond och SCB



Marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

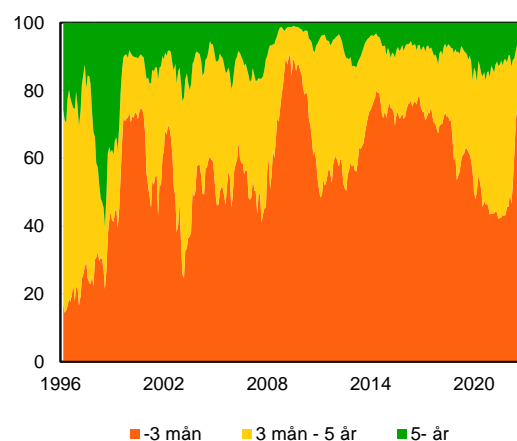
En tydlig uppgång av andelen nya bolån som tas till rörlig ränta

Omkring 75 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en kort räntebindningstid på 3 månader (rörlig ränta). Andelen har ökat snabbt och ligger nu på de nivåer som gällde under åren 2014–2018 (se diagram 22 och 23).

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 21). 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 23). Situationen nu är annorlunda då de längre räntorna rört sig snabbare uppåt än Riksbankens styrränta och de korta marknadsräntorna.

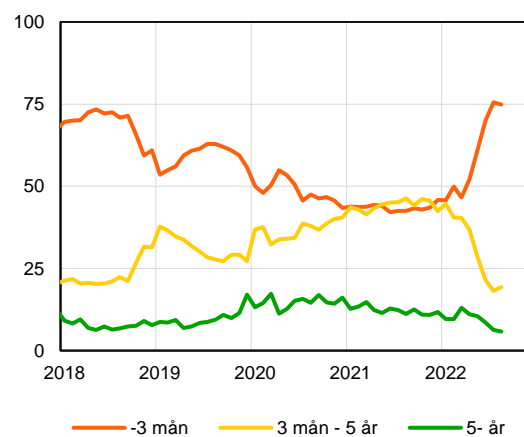
För närvarande uppgår andelen bolån till bunden ränta längre tid än 3 månader och upp till fem år till 19 procent, och med ännu längre bindningstider på 6 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där omkring 25 procent av de nya lånen binds på tider längre än 3 månader och således 75 procent med bindningstid på 3 månader.

Diagram 22. Räntebindningstider, nya bolån 1996–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 23. Räntebindningstider, nya bolån 2018–
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

Även om differensen mellan bundna räntor och den rörliga räntan föll snabbt under hösten 2011 var andelen bolånetagare som valde rörlig ränta 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 24).

Differensen mellan bundna och rörliga boräntor har under de senaste månaderna stigit snabbt och uppgår nu till 0,7 procentenheter. I ett historiskt perspektiv är den nu normal, eller möjligen något lägre 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.

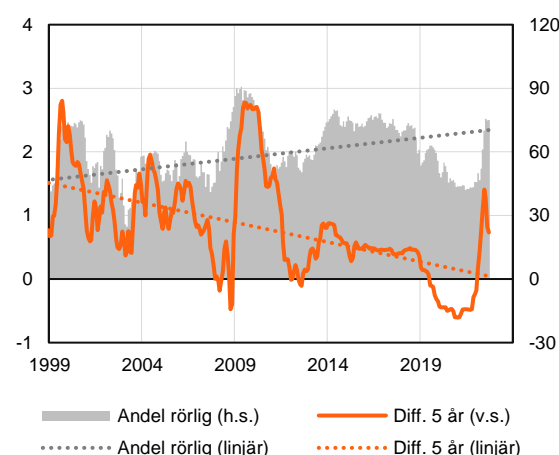
För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad är det nu förknippat med en förväntad kostnad att binda boräntan

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 25 och 26). 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 från 2019 till början av 2022.

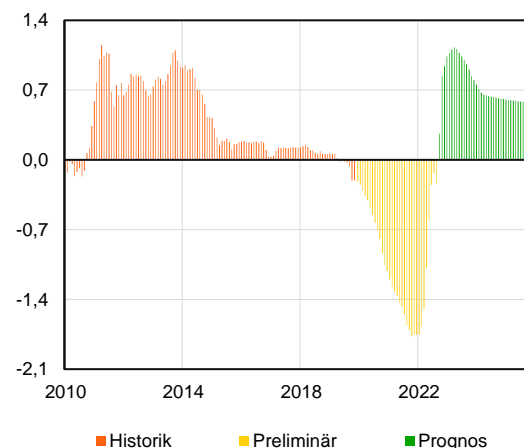
För närvarande är den förväntade premien för att binda räntan på omkring tre år cirka 0,8 procentenheter, och på över fem år cirka 1,0 procentenheter. Det innebär att den bolånetagare som vill minska ränterisken och under en viss tid få en förutsägbar räntekostnad, enligt vår prognos, måste betala en premie.

Diagram 24. Löptidsdifferens och räntebindingstid
Procentenheter, respektive andel lån, procent



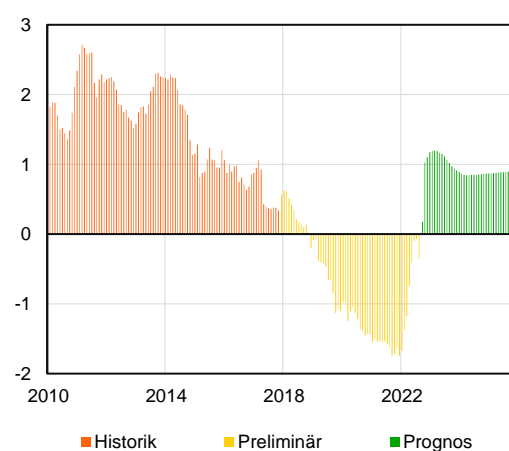
Källor: SCB och SBAB

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



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 26. Skillnad över 5-årig och rullande 3-mån ränta i 5 år
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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

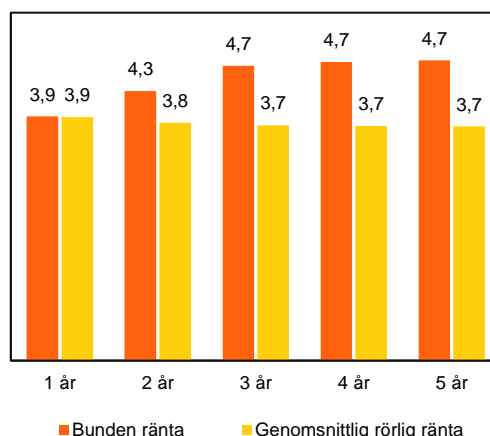
Vi har också räknat ut den genomsnittliga 3-månadersräntan om den binds om var tredje månad i linje med vår prognos och jämfört denna med bundna räntor med räntebindingstider från ett upp till fem år (se diagram 27). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli i stort sett desamma för bundna lån med en bindningstid på ett år jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta. För lån bundna i två år får man betala en premie på 0,5 procentenheter. För lån bundna i tre år eller längre förväntas dock, givet prognosen, räntekostnaden bli tydligt högre jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränt (omkring 1 procentenhet). 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 år bli av med ränteosäkerheten är det alltså, givet vår prognos, fortfarande möjligt till ingen premie alls. 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 27. Bunden jämfört med rörlig boränta
Procent



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