

# Boräntenytt

Nummer 5  
2023.10.19

Prognos över styrräntan och boräntor med olika bindningstid



- Inflationsutfallet för september ger inte tillräckliga skäl för en höjning av styrräntan.
- Den underliggande inflationen fortsätter att falla trendmässigt – fler höjningar av styrräntan ger dessutom full effekt först om ett till två år.
- Om ECB och FED avstår fler höjningar bör kronan stärkas och den importerade inflationen sjunka ytterligare.
- Givet prognosen förefaller ett års bindningstid vara det billigaste räntebindningsalternativet – kan vara ett bra alternativ för den som vill minska risken.



## Sammanfattning

Inflationen fortsatte att sjunka i september men betydligt mindre än väntat av Riksbanken och många prognosmakare. Det ger inte tillräckliga skäl för att höja styrräntan igen. Om varken ECB eller FED väljer att inte höja sina styrräntor igen – vilket bör gynna kronans värde – bör Riksbanken vila på hanen såvida inte oktoberutfallet för inflationen blir mycket högt. Svensk ekonomi är räntekänslig och ytterligare räntehöjningar ger full effekt först när inflationen redan väntas ha kommit ner under målet sedan länge. I augusti 2025 väntas styrräntan vara nere på 2 procent och den rörliga bolåneräntan ligga på runt 3,5 procent. Givet prognosen förefaller ett års bindningstid vara det billigaste räntebindningsalternativet – kan därför vara ett bra alternativ för den som vill minska risken.

## Inledning

Boräntenytt beskriver nuläget på 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 välgrundade 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

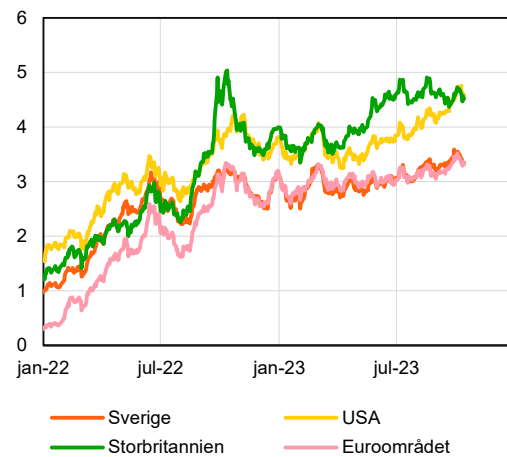
*Räntor fortsätter att stiga i vissa länder men ligger still i andra*

Under våren och sommaren märktes en tydlig uppåtgående trend i långa marknadsräntor. Den var dock inte lika snabb som under 2022. För vissa länder kunde det handla om cirka 1 procentenhet och för andra länder om endast några tiondelar (se diagram 1). Även räntorna på statsobligationer med lång löptid har rört sig uppåt under året (se diagram 2). Uppgången i statsobligationsräntorna har i många länder varit något snabbare än den i marknadsräntorna, vilket innebär att de stora differenser som noterades vid mitten av 2022 har minskat något.

Den fortsatta ränteuppgången kan förklaras av att flera centralbanker har fortsatt att höja sina styrräntor eftersom inflationen ännu inte fallit tillbaka till en acceptabel nivå. Även om prisutvecklingen på exempelvis energiråvaror och livsmedel har varit gynnsam finns det andra varor och tjänster som bidrar till en allt för hög inflation. Även om inflationen tydligt faller tillbaka finns det frågetecken kring hur lång tid det kommer att ta tills den målsatta nivån uppnås, och på vilka nivåer styrräntor kommer att normaliseras. Centralbankerna kommer i detta avseende både behöva ha egna analyser att stå på, och kommunicera detta till räntemarknadens aktörer.

Diagram 1. Tioåriga marknadsräntor, swap-avtal

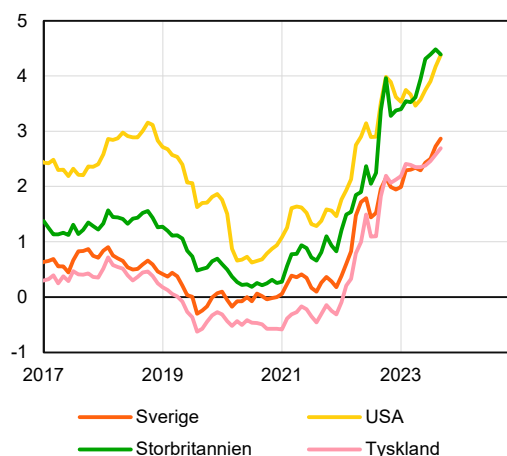
Procent



Källa: Macrobond

Diagram 2. Tioåriga statsobligationsräntor

Procent



Källa: Macrobond

Läget i världen och på de finansiella marknaderna är fortsatt osäkert, vilket gör att det finns starka skäl att hålla ett vaksamt öga på räntornas utveckling. Mycket talar för att inflationen kommer att fortsätta falla tillbaka. Osäkerheten är dock stor om hur lång tid det kommer att ta, men också om på vilken nivå inflationstakten kommer att plana ut. Till osäkerheten om inflationen bidrar osäkerhet om den framtida löneutvecklingen och i vilken utsträckning löntagarna kommer att kräva kompensation för den tidigare höga inflationen, och om centralbankerna kommer att svara med ännu högre styrräntor och med styrräntor som förblir höga under flera år.

De långa marknadsräntorna påverkas också av den takt med vilken centralbankerna förändrar sitt innehav av obligationer och andra värdepapper. Centralbankerna kan aktivt sälja hela eller delar av sitt innehav, låta obligationer gå till förfall utan återköp, eller köpa nya obligationer.

Under enskilda år kan marknadsräntorna skilja sig förhållandevis mycket år mellan olika länder. Stora avvikelser tenderar dock att minska med tiden. I allmänhet håller sig räntorna relativt nära varandra och rör sig åt samma håll även om landspecifika skillnader kan motivera vissa skillnader. Sedan september 2022, efter det att ECB lagt om penningpolitiken i riktning mot högre räntor, har differensen mellan den svenska tioårsräntan och den i euroområdet varit försumbar (se diagram 3). Differenserna mot såväl USA som Storbritannien är fortsatt stora och ligger omkring -1 procentenhet.

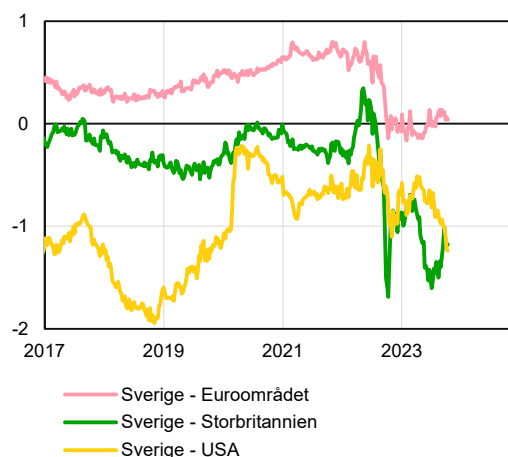
#### Strukturell nedgång i realräntorna under flera decennier

En viktig orsak till fallet i marknadsräntorna de senaste 30 åren är att inflationen har gått ned, men även att realräntorna har fallit (se diagram 4). Det är svårt att hitta ett bra kortsiktigt mått på realräntan, men sett till de senaste årsutfallen har realräntan i Sverige mätt utifrån förväntad inflation varit negativ (delvis beroende på vilket mått på inflationsförväntningar som används). Mätt utifrån månatliga inflationsutfall och instrument med korta löptider har realräntan varit kraftigt negativ, men vände uppåt i oktober 2022 och ligger nu på omkring 0 procent (se diagram 5).

Även om realräntorna kan komma att fortsätta att stiga det närmsta året är det osannolikt att de kommer att utvecklas som under 1980- och 1990-talet. Forskningsrön pekar på att realräntorna kommer att ligga förhållandevis lågt framöver. Det är rimligt att långsiktigt förvänta sig realräntor som ligger omkring 0 procent eller något högre.

Diagram 3. Differens mellan tioåriga marknadsräntor

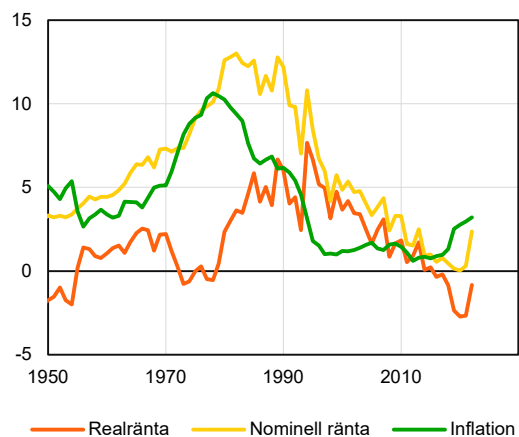
Procentenheter



Källor: Macrobond och SBAB

Diagram 4. Räntor och inflation i Sverige

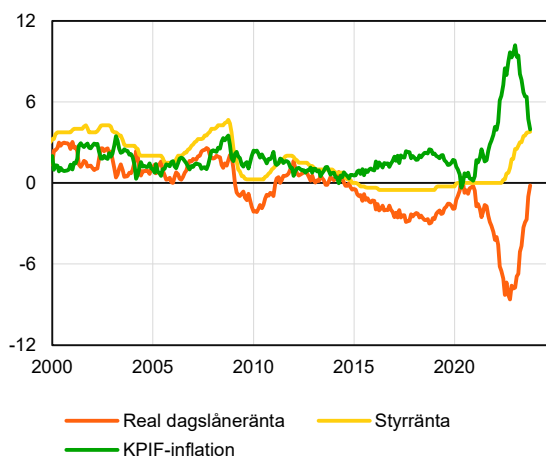
Procent



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 5. Korta räntor och underliggande inflation i Sverige

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och SBAB

*Mycket låga styrräntor har förbytts till att ligga över normalnivån*

Åren efter den globala finanskrisen 2008 var inflationstrycket rekordlångt i Sverige och många andra länder. Situationen förändrades under 2021 när ekonomierna öppnade upp efter coronapandemin. Graden av inflationstryck blev tydlig under 2022. Fram till dess hade 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. Sammanflätade finansiella marknader och internationella investerare håller trots skillnader i styrräntor till viss del ihop marknadsräntorna.

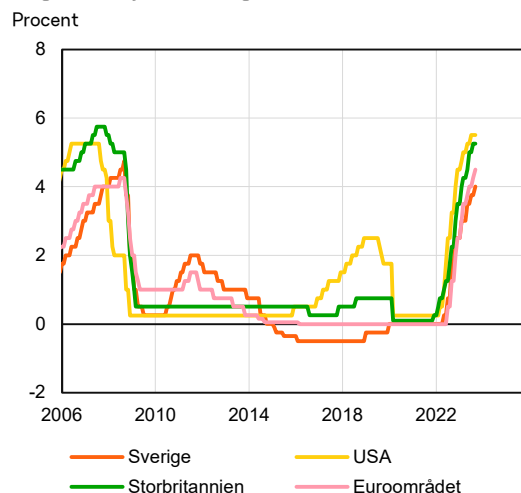
Många centralbanker har sedan slutet av 2021 och början av 2022 höjt sina styrräntor skyndsamt, däribland FED i USA och BoE i Storbritannien, men också Riksbanken i Sverige. Räntetoppen har sannolikt nåtts för vissa av centralbankerna medan andra kan fortsätta en bit till uppåt.

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). Syftet med åtgärden har framför allt handlat om att stärka den finansiella stabiliteten, men också om att göra penningpolitiken mer expansiv genom att signalera om låga styrräntor under lång tid. Sådana signaler har syftat till att få upp inflationsförväntningarna och inflationen mot inflationsmålet.

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). Nivåskillnader kan förklaras av bland annat olika hög inflation och olika höga inflationsförväntningar, skillnader i produktivitetsutveckling, samt tidsförskjutna konjunkturcykler. Efter coronapandemins utbrott var skillnaderna i styrräntor mellan å ena sidan Sverige å andra sidan Euroområdet och USA försumbara. Under 2022 ökade skillnaderna snabbt, framför allt mot USA. Sedan våren 2023 har skillnaderna stabiliserats.

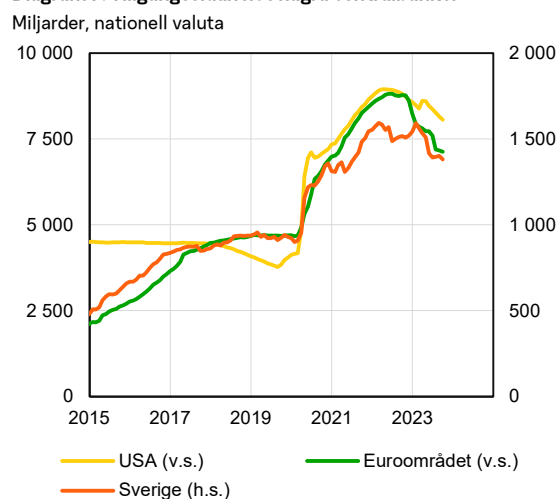
Under lång tid har låga räntor i omvärlden bidragit till låga räntor på svenska bostadsobligationer och därigenom till låga boräntor för svenska hushåll. På kort tid har räntorna stigit. Det återstår att se varaktigheten i de nu förhållandevis höga räntorna, och på vilken nivå de framtida räntorna kommer att ligga.

Diagram 6. Styrräntor i några länder



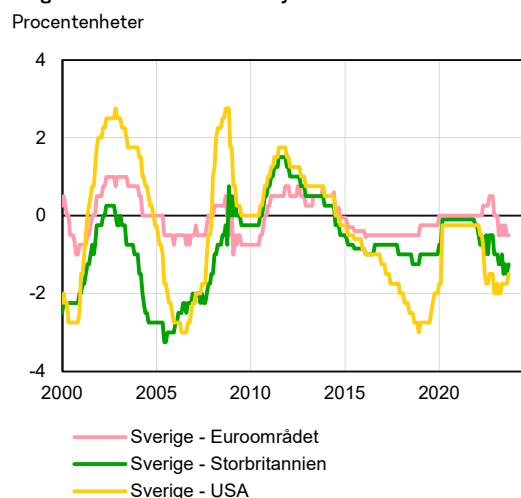
Källa: Macrobond

Diagram 7. Tillgångssidan hos några centralbanker



Källa: Macrobond

Diagram 8. Differens mellan styrräntor i olika länder



Källor: Macrobond och SBAB



## Prognos över boränteutvecklingen för olika bindningstider

### *Inflationsbekämpning och svag ekonomisk tillväxt präglar den globala ekonomin*

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.

Många länder bedriver för närvarande en stram penningpolitik som håller tillbaka efterfrågan och därmed den ekonomiska utvecklingen. Inflationen som toppade 2022 är dock tydligt fallande, särskilt på energi och livsmedel, även om den fortfarande är allt för hög på vissa varor och tjänster. Sannolikt kommer dock penningpolitiken att inom en snar framtid kunna lätta på bromsen.

Samtidigt är det viktigt att ha i åtanke att flera av de problem som tidigare gav upphov till den höga inflationen kvarstår. Hit hör Rysslands krig mot Ukraina och med det förknippade sanktioner. Till detta kommer olika typer av handelshinder och exportrestriktioner. Positivt är dock att problemen till följd av coronapandemin klingat av.

Vägen framåt är osäker eftersom den bland annat kommer att bero av konflikter och geopolitisk utveckling. Den kommer också att kantas av en stabiliseringspolitiskt svår avvägning. Centralbankerna lägger alltjämt stort fokus på att pressa tillbaka inflationen samtidigt som finanspolitiken är återhållsam för att inte försvåra för penningpolitiken.

### *... och så även den svenska ekonomin*

Den svenska realekonomiska utvecklingen har trots omvärldshändelser och stigande räntor varit motståndskraftig. Från och med det andra kvartalet i år har dock ekonomin gått in i en lågkonjunktur mätt i BNP-termer. Sysselsättningen är dock fortsatt hög och arbetslösheten låg. För helåret 2023 väntas BNP krympa med omkring 1 procent, och under 2024 väntas arbetslösheten stiga till över 8 procent av arbetskraften.<sup>1</sup>

Under de senaste två åren har priserna i Sverige ökat med i genomsnitt 0,7 procent per månad enligt KPI, eller med i genomsnitt 0,6 procent per månad om effekten av höjda räntor och energipriser renas bort. Det handlar alltså om en genomsnittlig inflation på 7–9 procent uttryckt i årstakt.

Utvecklingen mot lågkonjunkturen drevs inledningsvis av hög inflation som gröpte ur hushållens konsumtionsutrymme. Stigande energi- och livsmedelspriser var särskilt problematiska. Därefter följde en stramare penningpolitik som dämpade både hushållens köpkraft och företagets investeringsvilja.

De löneavtal som har tecknats talar för att löneökningarna kommer att vara förenliga med en inflation omkring 2 procent långsiktigt. Med det i beaktande är det rimligt att förvänta sig att inflationen så småningom kommer att närma sig Riksbankens mål, visserligen under förutsättning att den globala prisutvecklingen återgår till historiskt sett normala nivåer.

<sup>1</sup> Se även Bomarknadsnytt nr 3, 2023, den 14 september.

*Riksbanken höjer inte styrräntan i november, och inleder en sänkingscykel i maj nästa år*

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

Åren fram till sommaren 2021 var inflationstrycket och inflationsförväntningarna rekordlåga (se diagram 9 och 10). Till den låga inflationen bidrog bland annat låga energipriser, vilka till och med medförde negativa inflationsutfall under några månader. Sedan andra halvan av 2021 är läget helt annorlunda. Snabbt stigande energipriser har bidragit till inflationsutfall som inte skådats på flera decennier. Sedan 2023 har dock takten fallit tillbaka. I september 2023 uppgick den underliggande inflationen, KPIF, till 4,0 procent i termer av 12-månaderstal. Rensat för energiprisernas inverkan låg den underliggande inflationen på 6,9 procent.

Mycket talar för fortsatt fallande prisutveckling framöver. Den månadsvisa/trendmässiga underliggande inflationen bedöms ha toppat redan under sommaren 2022 (se bilaga B). Framöver förväntar vi oss en gradvis sjunkande månadstrend för inflationen exklusive energi, som mot slutet av 2024 har kommit ned till en takt som är förenlig med Riksbankens inflationsmål.

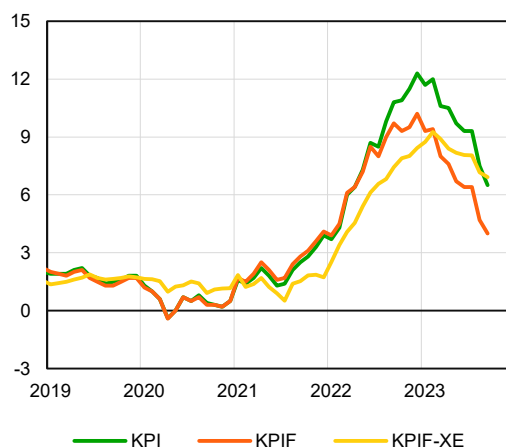
Inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökningar har fallit tillbaka sedan toppnoteringarna under 2022. På ett års sikt har de fallit från 4,7 till 2,7 procent. På två och fem års sikt är de betydligt lägre och ligger på 2,1 procent – marginellt över Riksbankens mål. Det finns alltså förväntningar om att inflationstakten ska minska från nuvarande höga nivå, men att det tar ett till två år att komma ned till Riksbankens inflationsmål på 2 procent.

Riksbankens senaste penningpolitiska rapport, som publicerades den 21 september, innehöll en nära nog oförändrad styrräntebana för de närmsta åren. Styrräntan höjdes från 3,75 till 4,00 procent, och sett till nivån på styrräntebanan var det då en sannolikhet på omkring 30 procent för en höjning till 4,25 procent i november. Med hänvisning till bland annat inflationsutfallet för september ligger sannolikheten nu på omkring 50 procent.

Jämfört med marknadens implicit beräknade förväntningar ligger Riksbankens styrräntebana lägre under det närmsta året men högre från mitten av 2024 (se diagram 11). Riksbankens styrräntebana ligger dock i linje med vår prognos fram till maj 2024, därefter över vår prognos. Till skillnad från Riksbanken räknar vi med en tidigare återgång till vad vi bedömer är en neutral styrränta på 2 procent andra halvåret 2025.

Diagram 9. Inflationen enligt olika mått

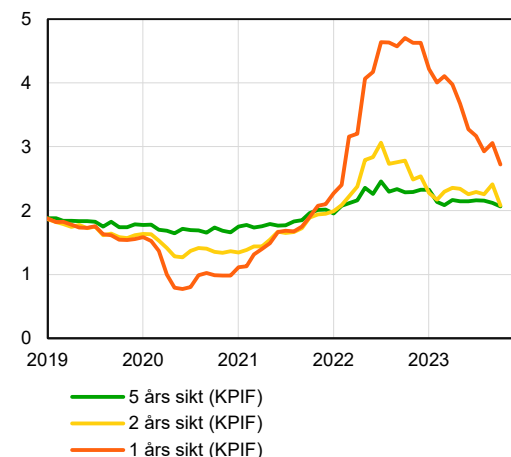
12-månaderstal, årstakt, procent



Källor: Macrobond, SCB och Riksbanken

Diagram 10. Inflationsförväntningar (KPIF)

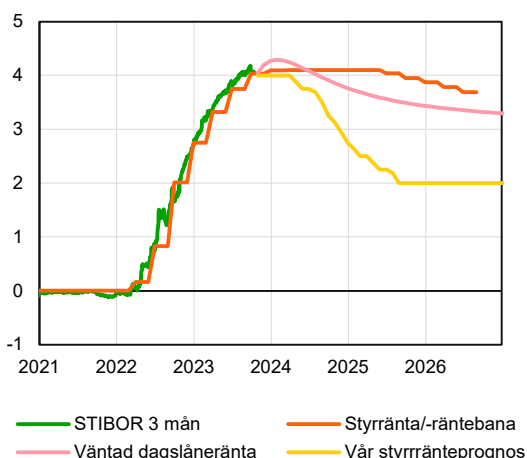
Procent



Källor: Macrobond och Prospera

Diagram 11. Styrränta och förväntad dagslåneränta

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

Eftersom vi ser att inflationen i många avseenden har fallit tillbaka betydligt, att vi redan nu befinner oss i en lågkonjunktur, och eftersom konjunkturläget försvagas ytterligare under 2024, är det rimligt att tro att Riksbanken under närmsta året kommer att lätta på penningpolitiken och börja sänka styrräntan ned mot den neutrala nivån.

*De korta boräntorna väntas fortsätta något uppåt under resten av året*

De upplåningsräntor som påverkar långa boräntor steg snabbt under första halvan av 2022, men har därefter rört sig betydligt långsammare uppåt. Sedan sommaren 2022 har dock de korta räntorna stigit brant, och från hösten 2022 har även inlåningsräntorna stigit konstant (se diagram 12).

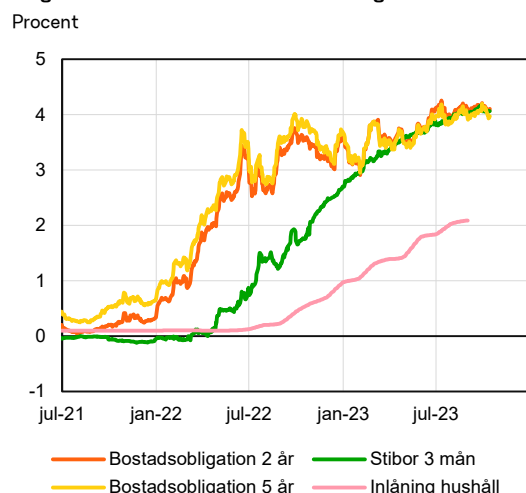
Det förändrade ränteläget och synen på framtiden återspeglas av terminräntorna. Sedan början av 2023 har nivån på räntetoppen justerats upp från 3,2 till 4,3 procent (se diagram 13). Räntenivån på sikt har dessutom stigit från omkring 2,4 till 3,1 procent. Förskjutningen kan förklaras av ett starkare inflationstryck än tidigare bedömts och av att Riksbanken väntas hålla styrräntan högre under en längre tid.

Vi bedömer att Riksbanken sannolikt inte kommer att höja styrräntan i november, utan hålla kvar den på 4,00 procent (se tabell 1). Sannolikheten för en höjning bedöms dock ligga omkring 50 procent. Vi anser att nuvarande nivå är fullt tillräcklig för att pressa tillbaka inflationen mot målet under det närmsta året. Penningpolitik verkar med avsevärd tidsfördröjning, och ytterligare höjningar skulle få fullt genomslag på inflationstakten när den redan kommit ner under 2 procent.

Eftersom vi förutser fortsatt fallande inflation i termer av 12-månaderstal tror vi att Riksbanken senast vid mötet i maj 2024 kommer att sänka styrräntan med 0,25 procentenheter till 3,75 procent. Därefter räknar vi med återkommande sänkningar av styrräntan ned till den neutrala nivån på 2 procent.

Vi utesluter inte att Riksbanken kan komma att fatta beslut om ytterligare höjningar av styrräntan i november eller början av 2024, eller om att påbörja sänkingscykeln såväl före som efter maj 2024. Osäkerheten förklaras av att Riksbanken lägger förhållandevis stor vikt vid de månatliga inflationsutfallen och kronans värde samt att dessa har en förmåga att överraska såväl uppåt som nedåt.

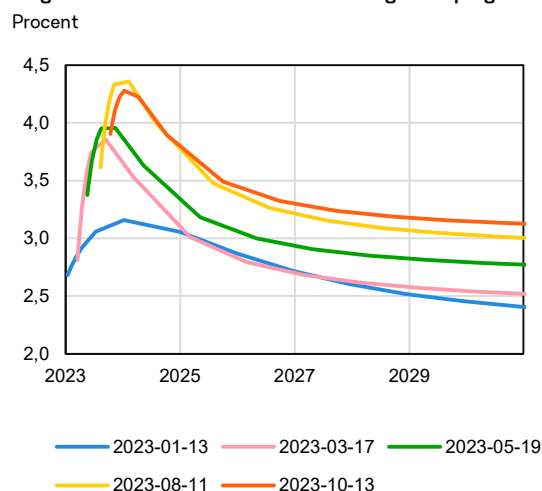
Diagram 12. Marknadsräntor bostadsobligationer och Stibor



Anm.: Noteringarna avser benchmarkbostadsobligationer, vilket ofta medför hopp i serien vid byte av obligation.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 13. Terminräntor nu och vid föregående prognoser



Källor: Macrobond och SBAB

Tabell 1. Förväntade justeringar av styrräntan

Procent		
Tidpunkt		Styrräntenivå
År	Månad	Procent
2024	Maj	3,75
2024	Augusti	3,50
2024	September	3,25
2024	November	3,00
2024	December	2,75
2025	Februari	2,50
2025	Maj	2,25
2025	Augusti	2,00

Källa: SBAB



Omräknat till boräntor är vår bedömning att den rörliga räntan (3-månadersräntan) framöver kommer att stiga ytterligare (se diagram 14). De lite längre boräntorna förväntas följa med uppåt även om de i högre utsträckning är beroende av marknadsräntorna på bostadsobligationer.

De rörliga boräntorna har under det senaste året inte fullt ut följt med styrräntan uppåt (se diagram 15). Eftersom bolån ofta finansieras delvis med inlåning från hushållen, och eftersom inlåningsräntorna höjts i långsammare takt än styrräntan, har boräntor med 3 månaders bindningstid fortsatt att vara relativt sett låga. På lite sikt räknar vi dock med att förhållandet mellan inlåningsräntorna och styrräntan återgår till det historiska mönstret, vilket därmed pressar upp de rörliga boräntorna något.

I januari 2024 förväntas 3-månadersräntan ligga på 5,0 procent och de långa bundna boräntorna på runt 4,4 procent (se tabell 2). Det är marginellt högre för bundna räntor jämfört med vår prognos i augusti. Den justerade prognosen beror framför allt på att de långa marknadsräntorna rört sig uppåt långsamt under hösten. Till detta har möjligen Riksbanken bidragit genom sin kommunikation om att styrräntan kommer att vara hög lång tid framöver.

Även om de bundna boräntorna steg snabbt under första halvan av 2022 så steg de inte lika snabbt som marknadsräntorna på bostadsobligationer. Det medförde att differenserna mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningsräntor minskade (se diagram 16). När marknadsräntorna senare under året slutade att stiga och de bundna boräntorna fortsatte lite uppåt, framför allt de med två års bindningstid, återställdes differenserna delvis. Under 2023 har differenserna återigen fallit. Vi förväntar oss att differenserna mellan ut- och inlåningsräntor kommer att stiga så småningom, för att långsiktigt ligga mellan 1,0 och 1,5 procentenheter.

**Tabell 2. Framtida boräntor med olika bindningstid**

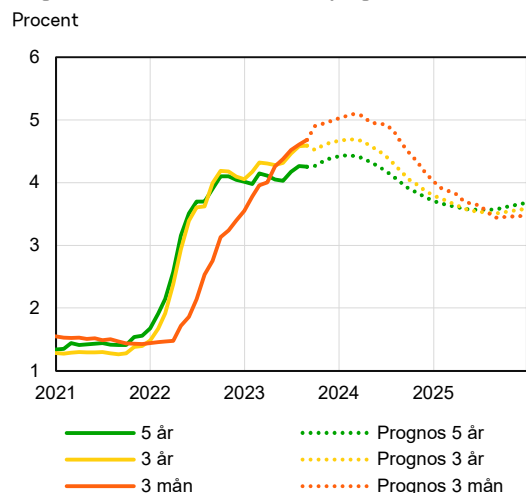
Procent

	3 mån	1 år	2 år	3 år	4 år	5 år
Nov 2023	4,9	4,8	4,7	4,6	4,4	4,3
Jan 2024	5,0 (5,0)	4,9 (4,8)	4,8 (4,7)	4,7 (4,5)	4,5 (4,3)	4,4 (4,3)
Jan 2025	4,0 (4,0)	4,0 (3,9)	3,9 (3,9)	3,8 (3,8)	3,7 (3,7)	3,7 (3,7)
Jan 2026	3,5 (3,5)	3,5 (3,5)	3,6 (3,5)	3,6 (3,6)	3,7 (3,7)	3,7 (3,7)
Jan 2027	3,5 (3,5)	3,6 (3,6)	3,7 (3,7)	3,7 (3,7)	3,9 (3,9)	3,9 (3,9)

Anm.: Föregående prognos från augusti 2023 inom parenteser.

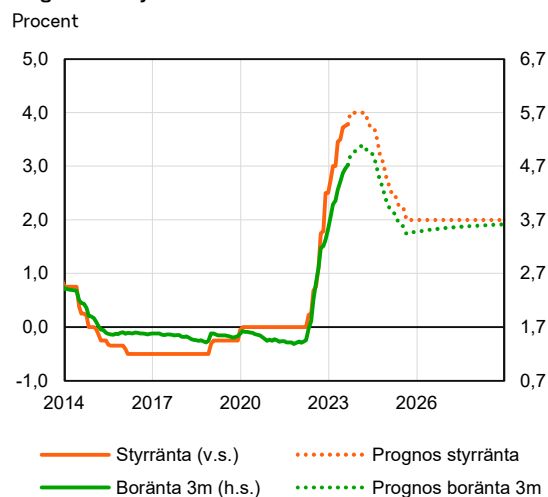
Källa: SBAB

**Diagram 14. Boräntor – historik och prognos**



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

**Diagram 15. Styrränta och 3-månaders boränta**



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB

Mönstret för utlåningsdifferensen för 3-månaders räntan skiljer sig från de för de bundna räntorna. Framför allt för att den föll mycket senare. Detta mönster återspeglas både av Bolånemarginalen som publiceras av FI, och av våra indikatorer för denna (se diagram 17). Man får gå tillbaka till finanskrisen 2008/2009 för att hitta lika låga bolånemarginaler.

#### *Hushållens boränteförväntningar ligger högt på kort sikt*

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 visar dock att hushållen själva tror att 3-månadersräntan kommer att ligga klart över vår prognos både om ett och två år (se diagram 18). Det handlar om 1,4 respektive 1,6 procentenheter högre. På fem års sikt ligger hushållens förväntningar endast 0,4 procentenhet över vår prognos.

Med tanke på att hushållens boränteförväntningar för ett år sedan låg på omkring 4,4 procent är det uppenbart något som det senaste året har gjort ett stort avtryck i hushållens förväntningar på räntorna de allra närmsta åren, men inte på lång sikt. Även om det är bra att hushållen är riskmedvetna och har tillräckliga marginaler för att klara av höga räntor, är det också bra om hushållen har rimliga förväntningar, såväl på kort som på lång sikt.

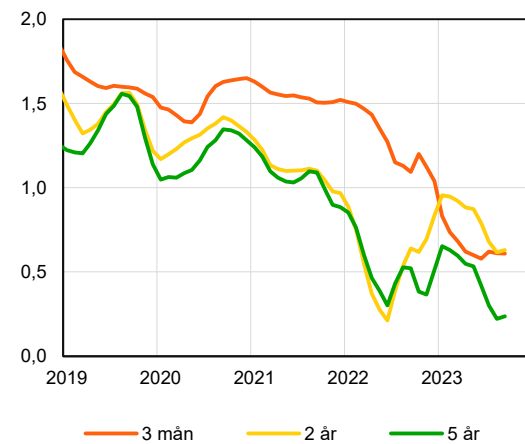
#### *Avtagande skillnad mellan list- och snitträntor för bolån med bunden ränta*

Vår boränteprognos avser hushållens genomsnittliga räntor på nya- och omförhandlade bolån på bolånemarknaden i stort. Dessa ska inte förväxlas med bankernas listräntor som generellt sett ligger högre. Differensen mellan bankernas list- och snitträntor har ökat trendmässigt (se diagram 19).

Räntedifferensens utveckling skiljer sig åt för olika räntebindingstider (se diagram 20). Sedan 2020 har differensen blivit allt större för lån till rörlig ränta, men inte för lån till bunden ränta. De senare hade dock en tydlig topp vid mitten av 2022 (se diagram 21). Räntedifferenserna har under 2023 fallit tillbaka och ligger nu under 0,3 procentenheter. Nedgången skulle kunna förklaras av den stabilisering som skett för räntorna på bostadsobligationer, men också en ökande konkurrens om bolånekunder som önskar bunden ränta.

Diagram 16. Differens mellan utlånings- och upplåningsräntor

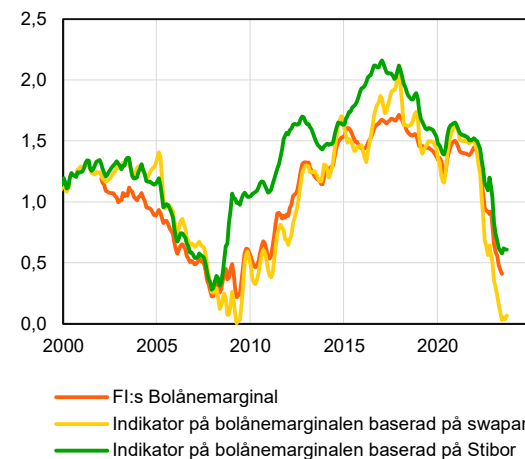
Procentenheter



Källor: Macrobond, FI, Riksbanken, SCB och SBAB

Diagram 17. Bolånemarginalen och indikatorer för denna

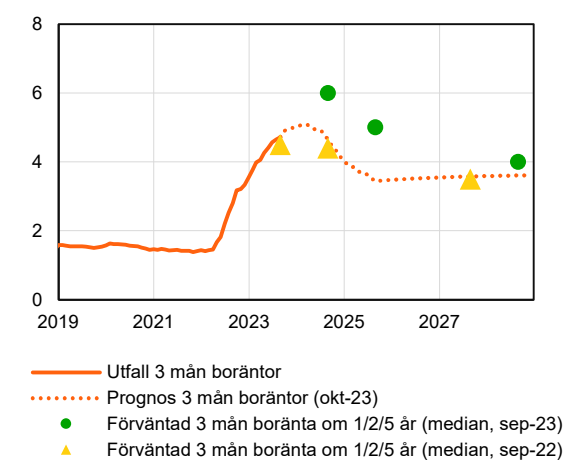
Procentenheter



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 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.

*Den ekonomiska 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 till en bättre boendeekonomi för vissa hushåll. Den kan också via stigande riskpremier leda till högre räntor och högre boendeutgifter.

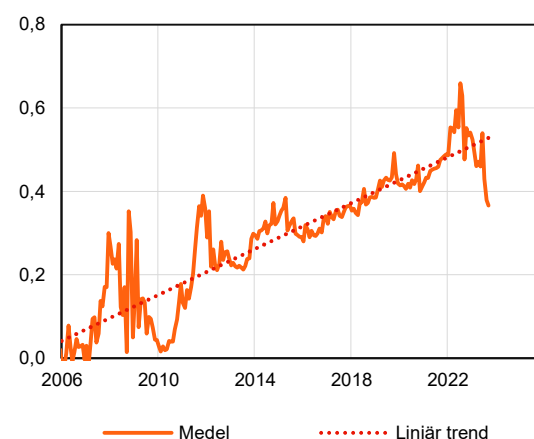
Såväl finanspolitiska åtgärder, penningpolitik som finansiell stabiliseringspolitik underlättade för hushåll och företag under coronapandemin. Därefter har exempelvis regeringens stöd för höga elpriser mildrat konsekvenserna för hushållen av prisuppgången. Det finns dock en risk att en expansiv finanspolitik 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 som följd än vad som annars skulle blivit fallet. För svensk del bedömer vi den risken som liten på kort sikt eftersom statskulden är låg.

För närvarande är det händelser i omvärlden som utgör den mest påtagliga risken. Det kan handla om krig, sanktioner, handelshinder eller rena produktionsstörningar. Det kan också handla om finansiella störningar med koppling till fallerande banker eller stigande räntor. Sedan 2022 kretsar mycket kring den höga inflationen, däribland på energi. Framöver kommer mycket handla om de delar i ekonomin som påverkas starkast av det högre ränteläget, däribland högt belånade företag och företag i behov av mycket kapital, men kanske också skuldsatta hushåll.

Det finns faktorer som tvärtom kan resultera i en starkare utveckling än förväntat. Det är inte osannolikt att inflationen rasar snabbare än väntat i såväl USA, Europa som Sverige. Därmed skulle räntenivåerna kunna falla tillbaka snabbare. Det skulle leda till ett större konsumtionsutrymme för svenska hushåll och lägre investeringskostnader för svenska företag, vilket skulle kunna bidra till en starkare ekonomisk utveckling.

Diagram 19. Differens mellan list- och genomsnittliga räntor

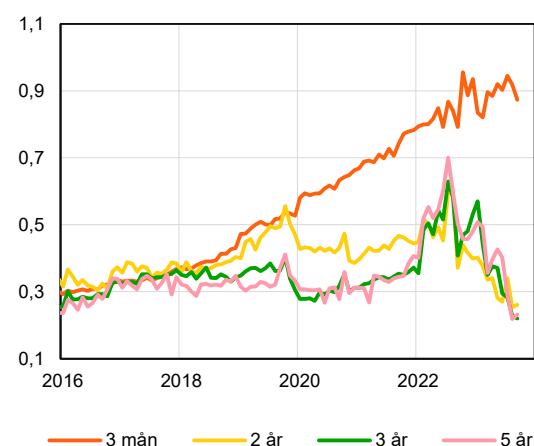
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 20. Differens mellan list- och snitträntor

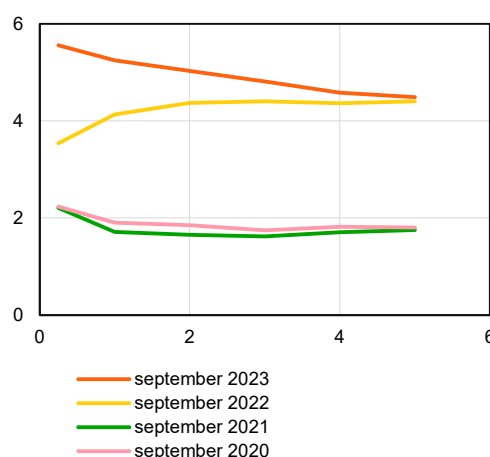
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 21. Genomsnittliga listräntor för olika löptider

Procent



Källor: Macrobond och SCB



## Marknadsinformation inför beslut om räntebindningstid

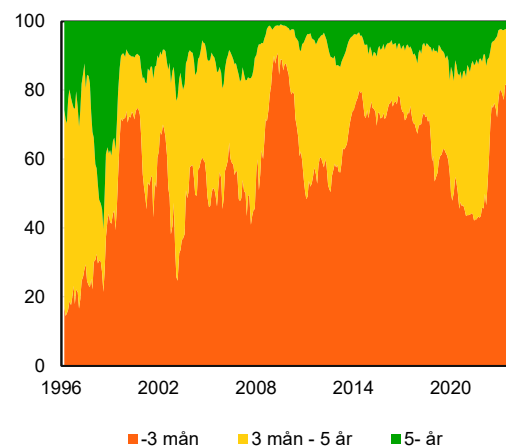
*En mycket stor andel nya bolån tas fortsatt till rörlig ränta*

Nästan 80 procent av de bolån som låntagarna väljer har för närvarande en räntebindningstid på 3 månader (rörlig ränta). Andelen ökade snabbt sedan maj 2022 och har legat stabilt omkring 80 procent under 2023 (se diagram 22 och 23).

De senaste årens intresse för lån med en medellång bindningstid har svalnat ordentligt. Till viss del kan det förklaras av att bankerna under 2022 slutade erbjuda relativt sett förmånliga räntor på bolån med lite längre bindningstider. När Riksbanken i december 2018 och 2019 beslutade om att höja styrräntan följde inte de långa räntorna med uppåt. Styrräntehöjningarna fick många bolånetagare att undvika rörlig ränta till förmån för en medellång bunden ränta (se diagram 23). Situationen nu är annorlunda då samtliga boräntor har rört sig snabbt uppåt. Dessutom ligger räntorna idag högre än vad hushållen förväntar sig att den rörliga räntan kommer att ligga långsiktigt. Det kan förklara varför många sannolikt vill undvika att binda upp sig på höga bundna räntor.

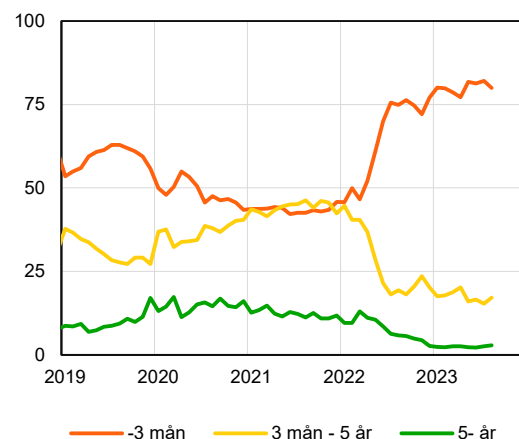
För närvarande uppgår andelen bolån till bunden ränta längre tid än 3 månader och upp till fem år till cirka 17 procent, och med ännu längre bindningstider till cirka 3 procent. Vi befinner oss alltså i en situation där omkring 20 procent av de nya lånen binds på tider längre än 3 månader.

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



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 23. Räntebindningstider, nya bolån 2019–  
Andelen lån, procent



Källor: Macrobond och SCB

När differensen mellan bundna räntor och den rörliga räntan föll snabbt under hösten 2011 låg andelen bolånetagare som valde rörlig ränta fortsatt högt ända fram till slutet av 2018. Före 2011 hade andelen nya bolån med rörlig ränta sjunkit ganska snabbt när differensen mellan bundna och rörliga räntor minskade. Sedan 2011 har dock mönstret sett delvis annorlunda ut (se diagram 24).

Differensen mellan bundna och rörliga boräntor har med start tidigt under 2022 både stigit snabbt och fallit tillbaka lika snabbt. Den är nu rekordlåg och ligger på nära -1,2 procentenheter. En förklaring till den senaste tidens nedgång är de återkommande styrräntehöjningarna som drivit upp de korta bolåneräntorna. En samverkande förklaring är att förtroendet för penningpolitiken är högt. Det innebär att inflationen förväntas komma ned mot målet förhållandevis snabbt och att långa boräntor därmed förblir låga.

*För den som vill ha en förutsägbar räntekostnad är det förknippat med en förväntad merkostnad att binda boräntan på längre tid än ett år*

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.

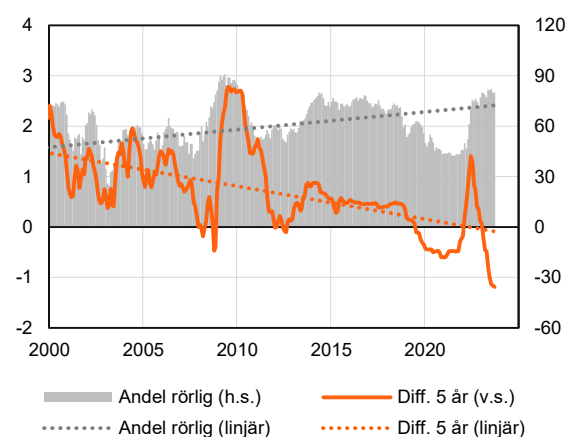
Sedan 2015 har löptidspremierna i allmänhet varit låga och ibland negativa. Utfall visar på premier nära 0 procentenheter för 3-årig bindingstid och omkring 0,5 procentenheter för 5-årig bindingstid. Preliminära beräkningar visar på rekordlåga premier under 2019–2021.<sup>2</sup> De har i många fall legat under -1 procentenhet, och tidvis så lågt som ned till -2 procentenheter.

I november bedöms den förväntade premien för att binda boräntan på tre år uppgå till 0,5 procentenheter, och på fem år till 0,4 procentenheter. Det innebär att den bolånetagare som vill minska ränterisken, och under en period få en förutsägbar räntekostnad, enligt vår prognos, måste betala en premie.

<sup>2</sup> Före 2015 kunde löptidspremier beräknas med annan statistik. De var då ofta betydligt högre än idag.

Diagram 24. Löptidsdifferens och räntebindingstid

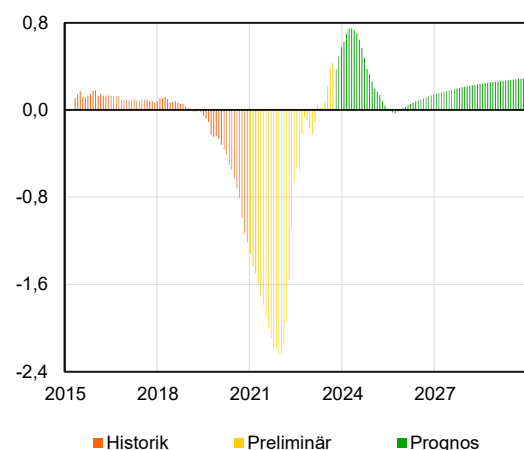
Procentenheter, respektive andel lån, procent



Källor: SCB och SBAB

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

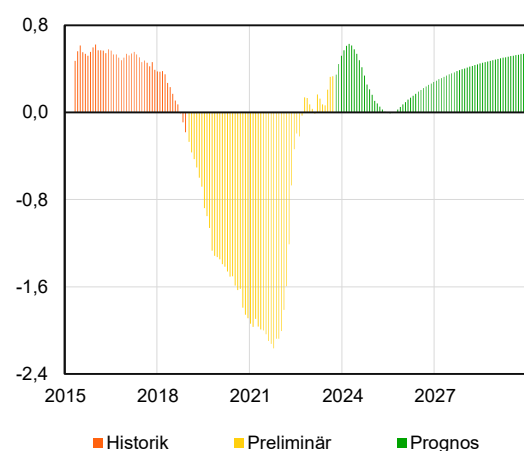
Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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

Procentenheter



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Löptidpremierna förväntas stiga något ytterligare det närmsta halvåret för att i mars 2024 toppa och ligga omkring 0,6–0,7 procentenheter. Därefter förväntas löptidspremierna falla tillbaka för att under 2025 ligga nära 0 procentenheter innan de stiger igen.

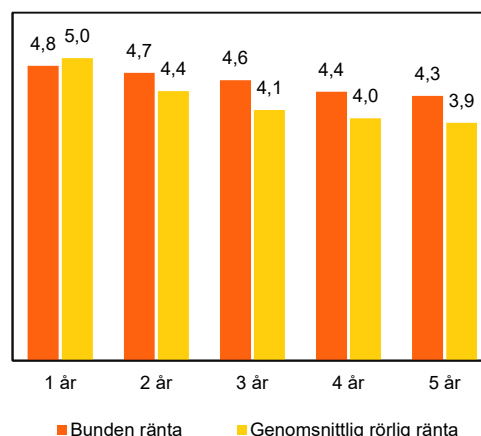
Vi har också räknat ut den genomsnittliga 3-månadersräntan om den binds om var tredje månad i linje med vår prognos och jämfört denna med bundna räntor med räntebindingstider från ett upp till fem år (se diagram 27). Givet vår prognos förväntas räntekostnaderna bli ganska lika för ett bolån med en bindningstid på ett år som för ett bolån med rullande 3-månadersränta, men sannolikt drygt 0,1 procentenheter lägre med bunden ränta (i diagrammet är räntorna avrundade till närmaste hela tiondel).<sup>3</sup> För bolån bundna i två år eller längre får man däremot betala en premie på mellan 0,3 och 0,5 procentenheter jämfört med motsvarande lån med rullande 3-månadersränta. Lägst är påslaget för lån med en bindningstid på två år och högst för lån med en bindningstid på tre år. Observera att erbjudanden kan skilja sig åt mellan olika banker och för olika låntagare, och att den övergripande osäkerheten om ränteutvecklingen är stor.

För den som föredrar att under ett år bli av med ränteosäkerheten är det alltså, givet vår prognos, fortfarande möjligt utan att betala någon premie. För bindningstider två år och längre framstår dock premien som förhållandevis hög med hänvisning till de nivåer som gällt sedan 2015, men låg jämfört med de premier som gällde fram till 2015.

Givet det osäkra omvärldsläget, det faktum att inflationen är fortsatt hög, och Riksbankens syn på behovet av ytterligare styrräntehöjningar, är inte räntebindningsbeslutet givet. Vilka ekonomiska marginaler man har för att klara av räntehöjningar ska 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 juni 2023.  
Källa: SBAB

<sup>3</sup> Mindre avrundade värden indikerar att premien uppgår till -0,13 procentenheter för bolån bundet i ett år.

## Författare

### **Robert Boije**

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



Robert Boije  
Chefsekonom, SBAB

### **Sten Hansen**

Analys- och prognoschef  
Telefon: 070-260 86 36  
E-post: sten.hansen@sbab.se



Sten Hansen  
Analys- och prognoschef, SBAB

#### *Disclaimer*

Den här rapporten är en publikation från SBAB. Den har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analys- och prognoschef 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 A. 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.



## Bilaga B. Säsongsjusterad och trendmässig inflation

Inflationen följs normalt upp med 12-månaders tal som visar hur mycket prisnivån stigit en viss månad i förhållande till samma månad föregående år. För mycket fokus på 12-månaderstalen riskerar dock att leda till felaktiga slutsatser om när saker sker i ekonomin, och hur stort inflationstrycket är vid en viss tidpunkt. Det kan ge missvisande information för penningpolitiken sett till både när det är dags att höja styrräntan och sänka den, och med hur mycket. En beräkning av den så kallade trendmässiga inflationen indikerar att Riksbanken borde ha höjt styrräntan snabbare och mer än den gjorde när inflationen började gå upp samtidigt som det nu kan vara dags att sluta att höja den.

### Så mäts inflationen

Inflationen i Sverige mäts idag med flera olika mått som tas fram av Statistiska centralbyrån (SCB) och publiceras varje månad. Det vanligaste måttet är kanske förändringen av Konsumentprisindex, KPI, vilken baseras på en bred varukorg för hela den privata inhemska konsumtionen. KPI speglar prisförändringen på en varukorg bestående av olika varor och tjänster som kan ha haft olika prisförändringar under mätperioden. För att få ett sammanfattande inflationsmått vägs de olika prisförändringarna på de olika varorna och tjänsterna ihop utifrån vilken andel (vikt) de har i hushållens varukorg.

Riksbankens inflationsmål är uttryckt som att inflationen mätt med Konsumentprisindex med fast ränta, KPIF, ska ligga kring 2 procent per år. Anledningen till att Riksbanken använder sig av KPIF i stället för KPI är att förändringar av styrräntan påverkar KPI i sig. Höjs styrräntan stiger KPI eftersom styrräntan påverkar bolåneräntorna som i sin tur påverkar boendekostnaderna som ingår i KPI. På så vis är KPIF ett bättre mått på den underliggande inflationen i ekonomin.

#### *Problemet med varierande energipriser*

Ett annat problem med inflationen mätt enligt KPI, men också för KPIF, är att den i hög grad påverkas av energipriser som de på el, bensin och diesel. Som vi sett, särskilt det senaste året, tenderar dessa priser att variera kraftigt, vilket Riksbanken inte kan göra något åt. Därför är det i utformningen av penningpolitiken intressant att även använda ett annat mått på den underliggande inflationen rensat från dessa varierande energipriser. Av det

skälet beräknar SCB även KPIF-XE där både den direkta ränteeffekten av styrränteförändringar och energipriserna tagits bort från KPI. Det är i praktiken det mått som brukar anses vara mest relevant att följa för att bedöma det underliggande inflationstrycket i svensk ekonomi.

#### *Problemet med att tolka månadsvis inflation och 12-månaderstal*

Inflationen hoppar vanligtvis upp och ner enskilda månader till följd av bland annat säsongseffekter. Därför följs vanligtvis inflationen med fokus på 12-månaders tal. I december 2022 var inflationen mätt med KPIF-XE 8,4 procent. Det innebär att prisnivån i november, mätt med KPIF-XE, var 8,4 procent högre än motsvarande månad året innan. När under perioden prisförändringarna inträffade framgår dock inte av detta 12-månaderstal. Hoppiga inflationsförändringar från en månad till en annan ger heller inte särskilt god vägledning om den trendmässiga utvecklingen de senaste månaderna.

### Den trendmässiga inflationen

Det är värdefullt att beräkna säsongsjusterad månadsinflation och en så kallad säsongsjusterad trend för inflationen för att få en bättre bild av det aktuella inflationstrycket. Det finns olika metoder för att göra detta som kan ge lite olika slutsatser om vart den underliggande inflationen är på väg. Därför ska resultaten tolkas med viss försiktighet. För att ändå göra en bedömning av den underliggande inflationen och vart den är på väg, har vi säsongsjusterat och tagit fram en trend för KPIF-XE med hjälp av den välkända metoden X-11. Oss veterligen har trenden för inflationen inte uppmärksammats på detta sätt tidigare.<sup>4</sup>

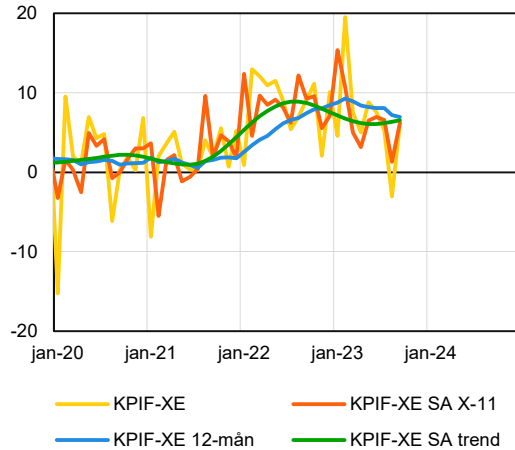
Beräkningen visar i detta fall att säsongsjustering av den månadsvisa inflationen (den orangea grafen i diagram B1) inte ger något stort mervärde jämfört med den ursprungliga serien (den gula grafen). Detta förutom att den tydligt tar bort effekten på inflationen av den förändring av varukorgen som normalt sker i januari när SCB justerar vikterna i varukorgen. Den justeringen har normalt en inflations-sänkande effekt då hushållen drar ner på konsumtionen av varor och tjänster som har stigit mest i pris. Däremot framträder en klart intressant utveckling för trendserien när både säsongseffekten och den oregelbundna och oförklarade variationen rensats bort (den gröna grafen i

<sup>4</sup> Däremot har Riksbanken använt metoden för att ta fram säsongsjusterad trend för producentpriser.

diagram B1). Trenden återspeglar väl i tiden det som händer enligt den ursprungliga serien och den säsongjusterade serien, men med ett jämnt förlopp. Det framgår också att trendserien har stora likheter med 12-månaderstalen, men med den viktiga skillnaden att trendserien reagerar omkring sex månader tidigare.

Diagram B1. KPIF-XE faktisk, säsongjusterad, trend och 12-månaderstal

Procent, årstakt

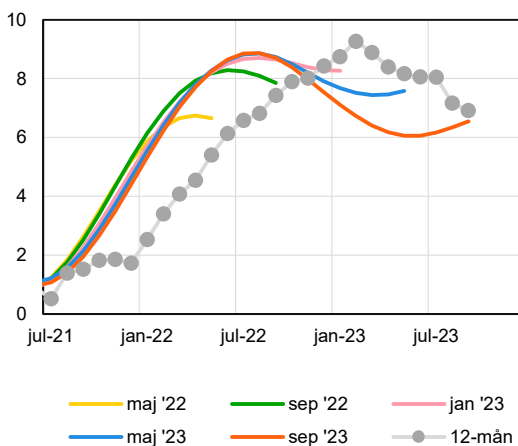


Källor: SCB, SBAB och Macrobond

Eftersom trender är svåra att mäta och observera i slutet på en tidsserie är det intressant att studera hur beräkningen av trendserierna sett ut vid olika tillfällen under det senaste året (se diagram B2).

Diagram B2. KPIF-XE trender och 12-månaderstal

Procent, årstakt



Källor: SCB, SBAB och Macrobond

En beräkning av trenden i maj 2022 visade att inflationen låg på 6,6 procent till skillnad mot 12-månaderstalen som visade på 5,4 procent (den gula grafen respektive de grå prickarna i diagram

B2). En beräkning av trendinflationen fyra månader senare, med data till och med september, visade på 7,8 procent till skillnad mot 7,4 procent för 12-månaderstalen. Under denna period visade trendserierna genomgående inte bara på högre inflation under den aktuella månaden, men också under de närmast föregående månaderna. Under det senaste halvåret gäller det omvända. Trendserierna indikerar både lägre inflation under den aktuella månaden, och en lägre inflation under de närmast föregående månaderna.

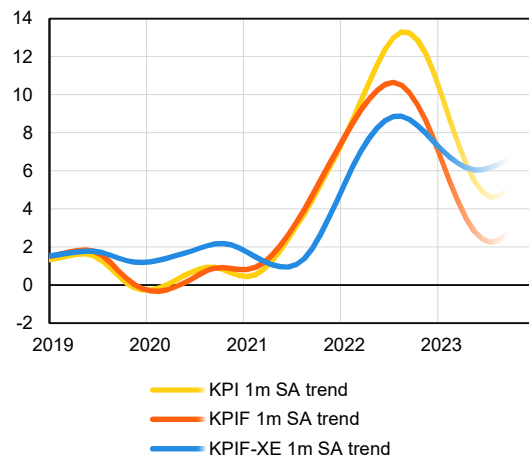
För den senast tillgängliga månaden ligger inflationen enligt trenden på 6,5 procent, och enligt 12-månaderstalen på 6,9 procent. Det är tydligt att inflationen toppade på nära 9 procent i slutet av sommaren 2022, och att den är på väg nedåt. I samband med utfallen de senaste månaderna har synen på inflationen under tidigare månader reviderats ned. När utfallet för september blev tillgängligt reviderades synen på inflationen i maj ned från initialt 7,6 procent till 6,1 procent. Revideringar av utfall äldre än sex månader är förhållandevis små, och äldre än 12 månader mycket små.

### Trendberäkningar av andra mått på inflationen

Trendberäkningar av de vanligaste inflationsmåttens visar på branta nedgångar under 2023 (se diagram B3). Det snabba fallet för KPIF jämfört med KPIF-XE förklaras av lägre energipriser, framför allt på el.

Diagram B3. 1-månadstrender för olika inflationsmått

Procent, årstakt

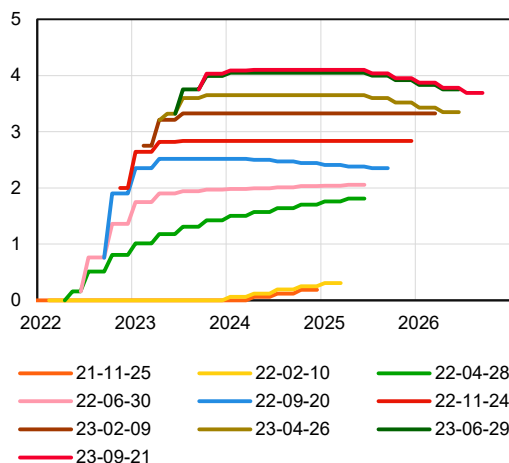


Anm.: Osäkerhet i beräkningen visas genom att graferna tonas ut.  
Källor: SCB, SBAB och Macrobond

## Bilaga C. Synen på den framtida styrräntan

För att göra penningpolitiken mer transparent och förutsägbar redovisar Riksbanken så kallade styrräntebanor i den penningpolitiska rapporten som publiceras i samband med besked om styrräntan. Det kan vara intressant att sammanställa hur dessa styrräntebanor har sett ut sedan hösten 2021. Då visar det sig att dessa har justerats upp i samband med varje publicering (se diagram C1). Störst var uppjusteringarna vid mitten av 2022. Styrräntebanan som redovisades i september var endast marginellt uppjusterad jämfört med den i juni.

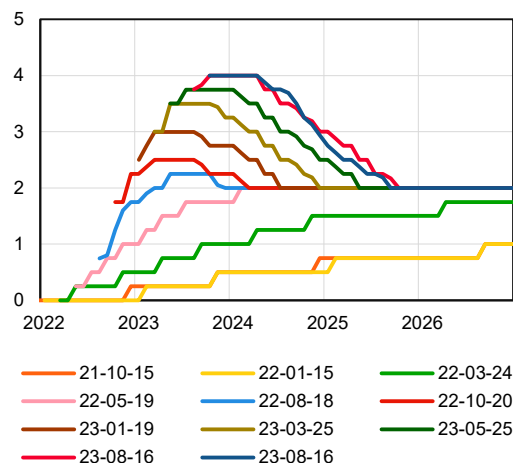
Diagram C1. Riksbankens styrräntebanor  
Procent



Källa: Riksbanken

omkring 2,25 procent. Därtill skiljer sig våra prognoser på styrräntan från Konjunkturinstitutets i så måtto att den neutrala styrräntan nås förhållandevis linjärt, ofta inom ett par år. Konjunkturinstitutet tillämpar tidvis en rikare dynamik på vägen till den neutrala nivån. I Riksbankens styrräntebanor är det svårt att peka på en neutral nivå. Möjligen att det under april till september 2022 kan utläsas en neutral nivå på strax över 2 procent. Sedan november 2022 ligger dock återvändandet till den neutrala så långt fram i tiden att dess betydelse kan ifrågasättas.

Diagram C2. Våra styrränteprognoser  
Procent

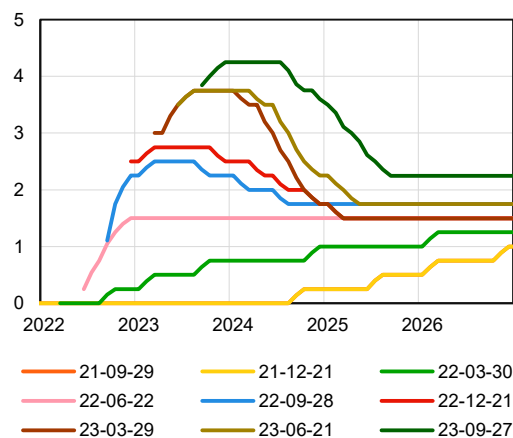


Källa: SBAB

Det kan dessutom vara intressant att jämföra Riksbankens styrräntebanor med dels våra egna prognoser på styrräntan (se diagram C2), dels med Konjunkturinstitutets prognoser på styrräntan (se diagram C3).

Våra egna prognoser och Konjunkturinstitutets prognoser på styrräntan skiljer sig tydligt från Riksbankens styrräntebanor på en punkt. Det handlar om att dessa prognoser inom några år indikerar att styrräntan kommer att närma sig ett specifikt värde, den så kallade neutrala styrräntan. När styrräntan befinner sig över den neutrala nivån är penningpolitiken åtstramande, och på motsvarande sätt är penningpolitiken stimulerande om styrräntan befinner sig under den neutrala nivån. Vilken nivå på styrräntans som kan anses vara neutral är svårt att besvara exakt, det handlar om en bedömning. Vår bedömning är att den ligger nära 2 procent, och Konjunkturinstitutets prognoser visar att den ligger marginellt högre

Diagram C3. Konjunkturinstitutets styrränteprognoser  
Procent



Källa: Konjunkturinstitutet