



# Boräntenytt

SBAB: s analys och prognoser • 11 september 2007

*Osäkerheten om effekterna av turbulensen på kreditmarknaden präglar ränteprognoisen. Vi räknar med att Riksbanken fortsätter att höja styrräntan men tror att uppgången i de bundna boräntorna fördröjs.*

Krisen på kreditmarknaden har fortsatt med stor osäkerhet om befarade kreditförluster. Det som började som ett problem på den amerikanska bolånemarknaden har spridits internationellt. Riskbenägenheten på kreditmarknaden har minskat mycket påtagligt. Centralbankerna har på olika sätt agerat för att förbättra likviditeten på den kortaste delen av kreditmarknaden.

Allvaret i situationen har fått den europeiska centralbanken, ECB, att avvakta med den höjning av styrräntan som för bara några veckor sedan framstod som given. Förväntningarna på räntesänkningar från den amerikanska centralbanken, Fed, har ökat. Inför Fed:s nästa penningpolitiska möte den 18 september spekuleras nu om att det inte räcker med en sänkning av styrräntan med 0,25 procentenheter, utan att det behövs en sänkning med 0,50 procentenheter.

Oron för att krisen på kreditmarknaden ska få negativa konsekvenser för konjunkturen har växt. Bra ekonomisk statistik från i somras väger lätt när farhågorna främst gäller utvecklingen från augusti och framåt. Den svaga amerikanska sysselsättningsstatistiken för augusti fick därför ett stort negativt genomslag på finansmarknaden. Var det första tecknet på en följd av dåliga nyheter framöver?

Turbulensen på kreditmarknaden har än så länge inte fått några effekter på Riksbankens agerande. Vid det senaste penningpolitiska mötet höjdes styrräntan med en kvarts procentenhet



till 3,75 procent. Riksbanken håller också fast vid att styrräntan kommer att behöva höjas i ungefär den takt som man förutsåg i juni, innan krisen på kreditmarknaden blev akut. Den finansiella oron bedöms få vissa negativa effekter men samtidigt har det inhemska kostnadstrycket blivit högre och Riksbanken väljer därför att hålla fast vid sin tidigare ränteprognos.

## När ska man binda boräntan • Sidan 3

Boräntenytt är ett nyhetsbrev från SBAB.

Ansvariga för brevet:  
Tomas Pousette, tfn 08-614 43 88  
Tor Borg, tfn 08-614 38 84

SBAB • Box 27308 • 102 54 Stockholm • [www.sbab.se](http://www.sbab.se)

Boräntenytt har sammanställts av SBAB:s Ekonomiska Sekretariat. Det har baserats på källor som Sekretariatet bedömer som tillförlitliga.

Dokumentet är inte gjort för att utgöra det enda redskapet vid enskilda beslut om lån och investeringar.

SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på detta dokument.

Citera gärna Boräntenytt men ange alltid källa.

## Uppgången i bundna boräntor fördröjs

Den slitna klyschan att ränteprognoisen sällan har varit så osäker som just nu är faktiskt relevant i det här svårbedömda läget. Det går lätt att måla upp ett scenario där krisen på kreditmarknaden försämrar konjunkturen så mycket att ränteutvecklingen helt förändras. Vi väljer emellertid att i huvudsak hålla fast vid vår tidigare ränteprognois. Riksbanken bedöms således fortsätta att höja styrräntan till 4,00 procent vid sitt penningpolitiska möte i slutet av oktober. Sannolikheten för att man, precis som ECB, väljer att avvakta med räntehöjningen har emellertid ökat. Under nästa år räknar vi med två ytterligare höjningar av styrräntan så att den hamnar på 4,50 procent. Den rörliga boräntan dras då med upp och stiger med knappt en procentenhet på ett års sikt.

### Prognos för SBAB:s boräntor

	11 sep 2007	dec 2007	jun 2008	dec 2008
Rörlig (3 mån)	4,55	4,90	5,15	5,40
Bunden 2 år	4,99	(-0,10) 5,10	5,35	5,40
Bunden 5 år	5,13	(-0,15) 5,30	5,50	5,55

Anm: Förändringen i prognosen från Konjunkturbrev 14 augusti anges inom parentes.

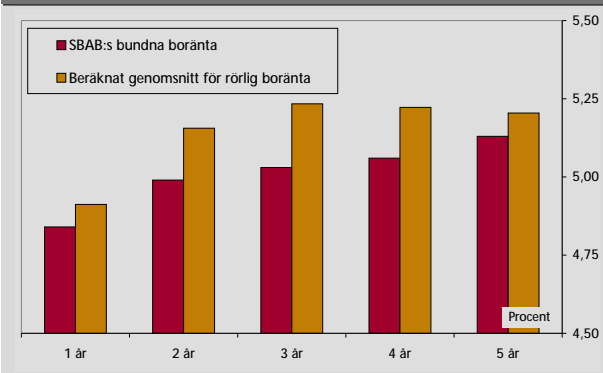
När det gäller de långa marknadsräntorna har kreditmarknadskrisen fått oss att justera ner den uppgång som vi tidigare räknade med till årets slut. De bundna boräntorna väntas därför bara stiga marginellt under resten av året. Ränteprognoisen för nästa år är emellertid oförändrad, vilket innebär att en större del av uppgången i de bundna boräntorna väntas komma då istället.

## Avvakta kreditkrisens förlopp

Ränteprognoisen är, som nämnts, ovanligt osäker. Det kan därför vara läge att avvakta med att binda räntan på bolånen. Vår bedömning är, som tidigare, att det är en viss fördel att välja bindningstider på 1-5 år, jämfört med att ha rörlig boränta. Skillnaden mellan den bundna boräntan och det förväntade genomsnittet för den rörliga boräntan under motsvarande period är emellertid, som framgår av diagrammet, ganska liten. Blir krisen på kreditmarknaden allvarligare finns en möjlighet att den senaste sänkningen av de bundna boräntorna kan komma att följas av flera. Den begränsade fördelen av att nu välja bunden boränta framstår i så fall inte som lika attraktiv.

Löper man då inte en risk att krisen på kreditmarknaden blåser över och att de bundna boräntorna snabbt börjar stiga igen? Givetvis måste man följa utvecklingen för att inte överraskas av en omsvängning i stämmningsläget på kreditmarknaden. Vår bedömning är emellertid att det kommer att tid innan det står klart hur stora kreditförlusterna är och vilka aktörer som är mest utsatta. Tills bilden klarnar, och det kan förmodligen ta ytterligare en eller två månader, kommer även den svenska räntemarknaden att präglas av osäkerhet trots att de direkta effekterna av den amerikanska bolånekrisen är små här.

### Bunden boränta och beräknat rörlig boränta under bindningstiden



Vänta och se kan därför vara en gångbar strategi under den närmaste tiden när det gäller valet mellan bunden och rörlig boränta. Vad är det då som främst kommer att vara av betydelse för ränteutvecklingen framöver? Statistik över den amerikanska konjunkturen i allmänhet och bostadsmarknaden i synnerhet kommer att fortsätta att vara mycket viktiga för ränteutvecklingen. Fokus kommer också att ligga på rapporter från banker och andra finansiella aktörer för att kunna bedöma kreditförlusternas omfattning. Centralbankerna i framför allt USA och euroområdet kommer att ha en fortsatt viktig roll att spela. Det gäller att lotsa ekonomierna igenom kreditkrisens blindskär utan att helt lyfta bort det ansvar för turbulensen som vilar på finansmarknaden.



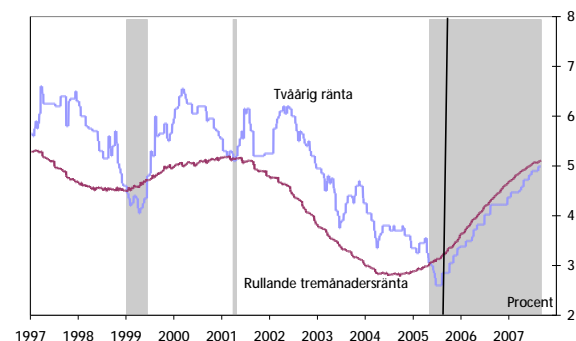
Tomas Pousette  
ekonomiskasekretariatet@sbab.se

# När ska man binda boräntan

*Bundna bolåneräntor har för det mesta inte varit lönsamt de senaste tio åren. Detta är rimligt, man bör tjäna på att ta den risk det innebär att ha rörliga räntor. Det har dock funnits perioder när det varit lönsamt att binda sina lån.*

Rörliga bolåneräntor har varit en lönsam affär. Den som haft rörlig bolåneränta de senaste tio åren har haft en genomsnittlig ränta på 4,3 procent. Genomsnittet för den tvååriga räntan har varit 4,9 procent och för den femåriga räntan 5,6 procent. Räknet på ett lån på 1 miljon kronor så har man med rörlig ränta tjänat 4 000 kronor per år efter skatt jämfört med tvåårig ränta och 9 000 kronor per år jämfört med femårig ränta.

## Bolåneränta; Tvåårig och rullande tremånader



\* Skuggade partier indikerar tidpunkter då det varit lönsamt att binda räntan. SBAB:s prognoser för tremånadersräntan ligger till grund för beräkningarna från september 2006 och framåt.

I längden bör det vara lönsamt med rörliga bolåneräntor. Eftersom man tar en större risk med rörliga räntor kompenseras detta av en genomsnittligt lägre räntenivå. Det kommer dock, från och till, att uppstå situationer då en bunden ränta ligger under den framtida genomsnittliga rörliga räntan. Problemet är att det är bara i efterhand som man kan veta om så är fallet eller inte.

## Fyra perioder med fördel för bundet

Sett över de senaste tio åren har det faktiskt varit lönsamt att binda lånen omkring 25 procent av tiden. Lite grovt indelat, har detta skett vid fyra olika perioder. I början av 1997 var det lönsamt att binda på ett års sikt, i början av 1999 kunde man ha

bundit på både ett, två och fem års sikt, periodvis var det lönsamt med ett- och tvååriga bindningar under 2001-2002 och från 2005 och framåt har det återigen varit lönsamt att binda. (Beräkningarna för den senaste perioden bygger på att SBAB:s prognoser för den rörliga räntan infrias).

Det finns några gemensamma nämnare för dessa perioder som kan användas som riktmärke för framtida bindningsbeslut.

- BNP-tillväxten var på väg upp.
- Riksbanken var i slutskedet av, eller hade avslutat, en serie räntesänkningar, men räntemarknaden hade inte (ännu) ställt in sig på höjningar.
- Långa räntor hade gått ned med minst 1 procentenhet på bara någon månad medan börsten utvecklades starkt.
- Perioderna (med undantag för 2005) kom att inom ett år följas av olika kriser. Asienkrisen slog till hösten 1997, teknologibubblan sprack våren 2000 och terrorattacker och amerikanska företagsskandaler dominerade 2001-2002.

Då ingen av ovannämnda beskrivningar verkar stämma in riktigt på nuläget – möjligen med undantag för den efterföljande krisen - så kanske det kan finnas anledning att avvakta med eventuella bindningar av bolånen.



Tor Borg  
ekonomiskasekretariatet@sbab.se



Sveriges Bostadsfinansieringsaktiebolag, SBAB (publ)

Besöksadress: Löjtnantsgatan 21 • Postadress: Box 27308, 102 54 Stockholm • Tel: 08-614 43 00 Fax: 08-611 46 00

Internet: [www.sbab.se](http://www.sbab.se) • E-post: [headoffice@sbab.se](mailto:headoffice@sbab.se)

(Org.nr. 556253-7513)