



FÖRDJUPNINGSPM

Nr 3. 2010

Hushållen förväntar sig stigande bolåneräntor

Av Thomas Jonsson

Hushållen förväntar sig stigande bolåneräntor

I detta fördjupnings-PM redovisas nya mätningar av hushållens förväntningar på räntan för bostadslån. Hushållen förväntar sig att räntan kommer att stiga de kommande åren. De närmaste två åren är hushållens förväntningar i linje med Konjunkturinstitutets ränteprognoser. På längre sikt förväntas en ränta som är lägre än Konjunkturinstitutets bedömning av bolåneräntan i ett balanserat konjunkturläge. Förväntningarna ligger dock inom ett rimligt intervall med hänsyn tagen till den osäkerhet som omgärdar både mätning och bedömning.

HUSPRISER OCH BUBBLOR

Huspriserna i Sverige, mätta med fastighetsprisindex, steg med 2,2 procent mellan det tredje och fjärde kvartalet 2009, trots fallande BNP och en stigande arbetslöshet. Huspriserna har stigit med 146 procent sedan 1998 och har nått sin högsta nivå hittills (se diagram 1). Detta är enligt vissa bedömare en nivå som inte är hållbar. Enligt deras bedömning existerar det en prisbubbla på den svenska bostadsmarknaden.¹

En bubbla på en tillgångsprismarknad uppstår om priset på tillgången avviker från det pris som ges av prisets fundamentala bestämningsfaktorer. Till de fundamentala bestämningsfaktorerna för huspriser hör framför allt räntan, den disponibla inkomsten, skatter relaterade till bostadsmarknaden och produktionskostnader. Eftersom ett hus har en lång livslängd bestäms huspriserna av marknadsaktörernas förväntningar om den framtida utvecklingen av dessa bestämningsfaktorer. Om dessa förväntningar är orimliga kan en bubbla uppstå.

De förväntningar som varit i fokus i diskussionen om prisutvecklingen på den svenska bostadsmarknaden på senare tid är svenska hushålls förväntningar om bolåneräntan. Det har bland annat framförts en oro för att svenska hushåll förväntar sig en alltför låg bolåneränta de närmaste åren.² Om så är fallet kan en eventuell prisbubbla spricka då väl räntan når nivåer högre än vad hushållen förutsett och planerat för i sina boendekalkyler.

Fram tills nu har det inte funnits något mått på förväntningarna på bolåneräntan i svensk ekonomi. I och med nya mätningar i Konjunkturbarometern finns ett sådant mått att tillgå. I den-

Diagram 1 Fastighetsprisindex, småhus
Index 1981=100, kvartalsvärden



Källa: SCB.

¹ Statens bostadskreditnämnden bedömer att det finns en bubbla på den svenska bostadsmarknaden, se *En bostadsbubbla kostar, februari 2010*, Statens bostadskreditnämnd. I rapporten påstås att sannolikheten är "mycket stor" att bubblan spricker de närmaste åren. Som en utlösande faktor till en sådan händelse anges stigande räntor.

² I sin penningpolitiska rapport från oktober 2009 skriver till exempel Riksbanken: "Snabbt stigande huspriser under en lång tid skulle kunna tyda på orimliga förväntningar om låga räntor i framtiden", se *Penningpolitisk rapport, oktober 2009*, Sveriges riksbank.

na fördjupning ställs dessa uppmätta förväntningar i relation till Konjunkturinstitutets ränteprognos.

SVENSKA HUSHÅLLS FÖRVÄNTNINGAR PÅ BOLÄNERÄNTAN

Från och med februari i år mäter Konjunkturbarometern svenska hushålls förväntningar på den rörliga räntan på bostadslån.³ Hushållen får i mätningen frågan hur hög de tror att den rörliga bostadsräntan är (i procent) om ett år, två år och om fem år. I tabell 1 redovisas vad de 1 500 respondenterna svarat i genomsnitt.⁴

Tabell 1 Tremånadersräntan på bostadslån – förväntningar enligt Konjunkturbarometern

Procent

	Februari 2010	Mars 2010
Räntan om 1 år	2,62	2,82
Räntan om 2 år	3,51	3,62
Räntan om 5 år		4,26

Källa: Konjunkturinstitutet.

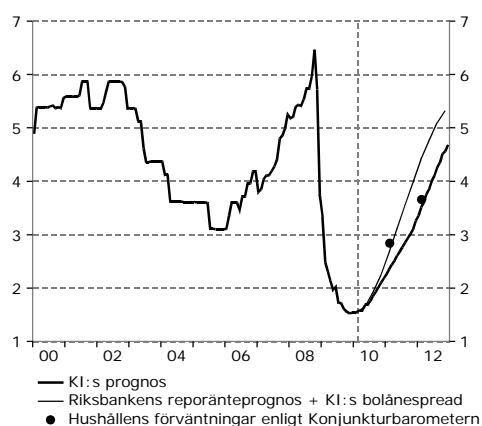
Hushållen tillfrågas också om vilka räntevillkor de har på bostadslånen idag och ges följande svarsalternativ: *mestadels rörlig ränta*, *mestadels fast ränta* och *har inga bostadslån*. Svartsfördelningen motsvarar fördelningen av bostadslån och villkor hos befolkningen i stort, såsom den redovisas av SCB. Skillnaden mellan vilken ränta de olika grupperna i genomsnitt förväntar sig är liten över alla tre horisonter.⁵

RÄNTEFÖRVÄNTNINGARNA I JÄMFÖRELSE MED KONJUNKTURINSTITUTETS PROGNOSEN

Reporäntan har legat på 0,25 procent sedan i juli 2009. Detta har medfört, tillsammans med att riskpremierna på lån till och mellan banker återgått till nära nog normala nivåer, att även den korta räntan för bostadslån för närvarande ligger på extraordinärt låga nivåer (se diagram 2).

Enligt Konjunkturinstitutets prognos från mars 2010 börjar Riksbanken höja reporäntan under hösten 2010. Den höjs därefter successivt till 1,75 procent i slutet av 2011 och till 3,25 procent i slutet av 2012. Bankernas finansieringskostnader stiger med reporäntan, vilket i sin tur medför stigande räntor för bostadslån. Förutsatt samma bolånespread, det vill säga skillnaden mellan reporänta och kort bolåneränta, ligger den rörliga

Diagram 2 Bolåneränta, rörlig, Sverige
Procent, månadsvärden



Anm. Det som betecknas som Riksbankens prognos är beräknat som Riksbankens reporänteprognois i februari 2010 plus Konjunkturinstitutets prognos på skillnaden mellan bolåneräntan och reporäntan.
Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

³ Se Konjunkturbarometern Hushåll, mars 2010, Konjunkturinstitutet.

⁴ I februari tillfrågades hushållen endast om förväntad ränta på 1 och 2 års sikt, ej på 5 års sikt.

⁵ Den största skillnaden mellan grupper återfinns på ettårs horisonten. Där förväntar sig de som uppger att de har mestadels rörlig ränta som bolånevillkor en ränta om fem år på 2,88 procent, medan de som uppger att de inte har några bolån alls förväntar sig en ränta på 2,74 procent.

räntan på bostadslån på 2,4 procent i februari 2011 och på 3,5 procent i februari 2012. Hushållens genomsnittliga ränteförväntningar är i linje med denna prognos. Hushållens förväntningar ligger också förhållandevis väl i linje med Riksbankens syn på ränteutvecklingen, givet Konjunkturinstitutets bedömning av bolånespreaden under perioden (se diagram 2).

RÄNTAN PÅ BOSTADSLÅN I ETT MEDELFRISTIGT PERSPEKTIV

Hushållens förväntningar på fem års sikt speglar sannolikt vad de tror att den genomsnittliga bolåneräntan är i ett längre perspektiv. För att avgöra hur rimliga dessa förväntningar är jämförs med Konjunkturinstitutets bedömning av bolåneräntan i ett balanserat konjunkturläge.

Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntan i ett sådant läge är ca 4 procent. Med välfungerande finansmarknader och normala finansieringsmöjligheter för de svenska bankerna uppgår den rörliga räntan på bostadslån då till ca 5–5,5 procent. I jämförelse med en sådan nivå har hushållen underskattat bolåneräntans nivå, med ca 1 procentenhet.

OSÄKERHETER I MÄTNING OCH BEDÖMNING

Det är viktigt att poängtera att mätningen är föremål för viss osäkerhet. Hittills har enbart diskussionen rört förväntningarna i genomsnitt. En viss spridning förekommer också i svaren. Inkluderas extremvärden blir den genomsnittliga förväntningen på fem års sikt 4,35 procent.⁶ Tilläggas ska även det faktum att mätningen hittills endast avser en observation på femårshorisonen. För att få en mer tillförlitlig uppfattning om hushållens bolåneförväntningar krävs en längre tidsserie.

Konjunkturinstitutets bedömning av vilken räntenivå som är den konjunkturrellt balanserade präglas också av osäkerhet. Hur eventuella reformer av regleringen på finansmarknaderna i kölvattnet av den finansiella krisen kommer att påverka bankernas upplåningskostnader och i förlängningen bolåneräntorna är till exempel svårt att bedöma.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att hushållens förväntningar om bolåneräntan om fem år ligger inom ett rimligt intervall med hänsyn tagen till den osäkerhet som omgärdar både mätning och bedömning.

⁶ Extremvärden definieras som de observationer som överstiger värdet tredje kvartilen + 3 kvartilavstånd eller understiger första kvartilen - 3 kvartilavstånd.