

Finansmarknadsdata – Utvärdering av olika framskrivningsalternativ

För beslut

På KPI-nämndens sammanträde nr 250 beslutades att finansmarknadsdata ska implementeras i KPI:s räntesatsindex från och med 2015. ES/PR uppmanades samtidigt att återkomma i frågan om det behövs någon framskrivning av dessa räntor till aktuell period och i så fall med vilken metod en sådan framskrivning skulle göras.

Prisenheten föreslår att finansmarknadsräntorna skrivs fram till aktuell månad med en additiv framskrivning, vilket bekräftar tidigare beslut.

Sedan sammanträde 250 har Finansinspektionen kommit med ett förslag som innebär att bankerna (bolåneinstitutet) kan bli tvungna att redovisa faktiska genomsnittliga räntor per bindningstid. Förslaget kan påverka framskrivningen eftersom listräntorna kan komma att ersättas med faktiska genomsnittsräntor. I denna PM presenteras därför också ett förslag på hur ES/PR planerar att hantera problematiken som uppstår om bankerna slopar listräntor.

INNEHÅLL

FINANSMARKNADSDATA – UTVÄRDERING AV OLIKA FRAMSKRIVNINGSLTERNATIV	1
1 INTRODUCTION	2
2 METOD	2
3 RESULTAT	3
3.1 UTFALL AV BERÄKNINGAR.....	3
3.2 SIMULERING AV EXTREMFALL	4
4 DISKUSSION	4
5 KOMMANDE REGLER, FÖRSLAG FRÅN FINANSINSPEKTIONEN	4
6 FÖRSLAG	5
7 REFERENSER	5



1 Introduktion

På KPI-nämndens sammanträde nr 250 beslutades att använda bolåneräntor från SCB:s finansmarknadsstatistik istället för dagens så kallade listräntor.

Räntorna från finansmarknadsstatistiken avser genomsnittsräntor per den sista i månaden innan aktuell KPI-månad. Nämnden har därför uppmanat ES/PR att återkomma med en utvärdering som innefattar dels om en framskrivning av finansmarknadsräntorna till aktuell månad är nödvändig och dels vilken metod som i så fall bör användas. Oavsett metod har tanken hittills varit att framskrivningen ska göras med förändringen i listränta.

I denna PM jämförs tre olika alternativ:

1. ingen framskrivning alls
2. additiv framskrivning (föreslås i det ursprungliga förslaget)
3. multiplikativ framskrivning

Sedan sammanträde 250 har Finansinspektionen kommit med ett förslag som innebär att bankerna (bolåneinstituten) kan bli tvungna att redovisa faktiska genomsnittliga räntor per bindningstid. Förslaget kan påverka den ovan beskrivna framskrivningen med listränta eftersom listräntorna kan komma att ersättas med faktiska genomsnittsräntor. Förslaget är på remiss till och med den 17 oktober och väntas träda i kraft den 1 mars 2015.

2 Metod

I det ursprungliga förslaget används en additiv framskrivningsmetod för att justera räntorna från finansmarknadsstatistiken. Listräntesatsförändringen A för räntebindingstid b avseende mitten m av aktuell mätmånad beräknas då enligt

$$A = \frac{r_{l,b,m} - r_{l,b,s}}{x_b} \quad (1)$$

där $r_{l,b,m}$ är listräntan per räntebindingstid b avseende mitten m på aktuell mätmånad, $r_{l,b,s}$ är listräntan avseende det sista datumet s i föregående månad. Eftersom förändringen i listräntan endast påverkar nya låntagare och existerande låntagare vars bindningstid gått ut, divideras differensen i listränta med variabeln x_b , vilket alltså är antal månader för bindningstid b . Finansmarknadsräntorna skrivs sedan fram additivt genom att addera A . En skattad genomsnittsränta $r_{g,b,m}^{ad}$ beräknas då med en additiv framskrivning enligt

$$r_{g,b,m}^{ad} = r_{g,b,s} + A \quad (2)$$

där $r_{g,b,s}$ är genomsnittsränta per bindningstid b , avseende det sista datumet s i föregående månad.

Ett alternativ är att istället multiplicera genomsnittsräntan från det sista datumet i föregående månad med en kvot. Då justeras genomsnittsräntan med den relativa förändringen i listräntan. En multiplikativ listräntesatsförändring (förändringsfaktor) F beräknas då enligt

$$F = \frac{r_{l,b,s} + A}{r_{l,b,s}} \quad (3)$$

Finansmarknadsräntorna skrivs sedan fram multiplikativt genom att multiplicera den med F . En skattad genomsnittsränta $r_{g,b,m}^{mu}$ beräknas då med en multiplikativ framskrivning enligt

$$r_{g,b,m}^{mu} = r_{g,b,s} * F \quad (4)$$

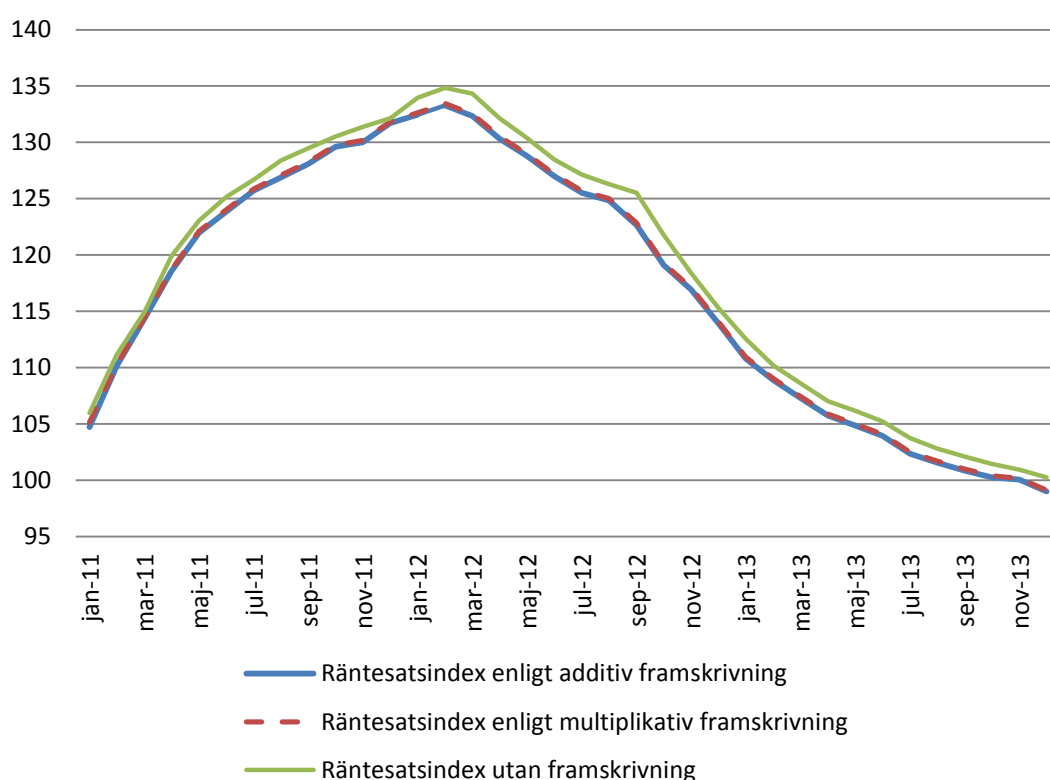
I det tredje alternativet görs ingen framskrivning. Således sätts $r_{g,b,m} = r_{g,b,s}$.

3 Resultat

3.1 Utfall av beräkningar

Nedan presenteras utfallet av beräkningar av räntesatsindex utförda med framskrivning och utan framskrivning mellan år 2011-2013. Vid beräkningen används data som ligger till grund för s.k. ”reviderat index” i KPI, vilket inkluderar korrigeringar som gjorts under året och uppdaterade vikter som används för sammanvägning inom elementärågreggatet.

Diagram 1. Diagram över räntesatsindex med och utan framskrivning dec 2010=100



Som framgår av diagram 1 är det viss skillnad mellan att göra någon form av framskrivning jämfört med att inte göra det. Skillnaden mellan de föreslagna framskrivningsmetoderna, den multiplikativa och den additiva framskrivningen, är däremot små. För vissa månader är skillnaderna mellan att skriva fram och inte cirka 2,9 procentenheter (d.v.s. differensen mellan additiv och ingen framskrivning). Effekten på inflationen avrundas till en tiondel under 2012 till exempel, se tabell 1 nedan för inflationsutfall med de olika alternativen.

Tabell 1. Genomsnittlig inflationstakt per helår under period 2011-2013 med olika framskrivningsmetoder för räntesatsindex

	2011	2012	2013
Ingen framskr.	3,10	1,04	-0,24
Additiv framskr.	3,05	0,98	-0,24
Multiplikativ framskr.	3,06	0,98	-0,25

3.2 Simulering av extremfall

I syfte att tydliggöra hur stor effekt på inflationstakten det skulle kunna bli i ett extremfall med de olika alternativen görs en simulering av ett scenario liknande under finanskrisen. Under 2009 föll den rörliga räntan i KPI (3-månadersräntan) med cirka 60 procent. Minskningen under en enskild månad (mellan januari och februari) var närmare 30 procent. Även övriga bolåneräntor, med längre löptider, föll relativt kraftigt under året. I simuleringen verkar det därför rimligt att alla listräntor från den sista i föregående månad till mitten av aktuell månad kan tänkas falla med minst 30 procent.

Om alla listräntor sjunker med 30 procent sjunker exempelvis 3-månadersräntan med 10 procent (ett glidande medelvärde beräknas över löptiden, en tredjedel av låntagarna påverkas därmed i aktuell månad).

Effekten från övriga löptider kan samtidigt mer eller mindre bortses ifrån, 1-årsräntan har en vikt på cirka två procent i räntesatsindex och resterande löptider rullas över för lång period. 3-månadersräntan utgör vidare cirka hälften av den totala räntekostnadsvikten vilket ger en effekt på:

- -10% (prisnedgång) $\cdot 50\%$ (vikt för tremånadersräntan inom räntesatsindex) $\cdot 4-5\%$ (vikt för räntekostnader i KPI) = 0,2-0,3 procentenheter i KPI-effekt.

I normalfallet bör avvikelser över 5 procent för en enskild månad vara ovanliga. En månad med -5 procent ger på samma sätt som ovan en effekt på cirka 0,04 procentenheter.

En simulering på verkliga data för 2011 ger en skillnad i inflationsutfall på cirka 0,20 procentenheter mellan alternativen att göra och inte göra någon framskrivning. Skillnaderna mellan multiplikativ och additiv framskrivning var små, den additiva ger en något större skillnad jämfört med ingen framskrivning (0,02 procentenheter större skillnad jämfört med den multiplikativa).

4 Diskussion

Utfallet av beräkningarna visar att det kan bli en skillnad mellan att skriva fram finansmarknadsräntorna jämfört med att inte göra det. Det blir dock väldigt små skillnader mellan den additiva och den multiplikativa framskrivningsmetoden. Samtidigt kan den multiplikativa metoden vara känslig för stora förändringar vid en låg räntesatsnivå. Den additiva metoden är mindre känslig för räntesatsförändringar samtidigt som den kan anses vara tydligare och enklare att förstå.

5 Kommande regler, förslag från Finansinspektionen

Finansinspektionen har kommit med ett förslag om att bankerna ska tvingas bli öppnare om bolåneräntorna. Enligt förslaget tvingas bankerna redovisa ett snitt av de bolåneräntor som kunderna faktiskt betalar. Förslaget är skickat på remiss och är tänkt att börja gälla den 1 mars 2015 (Finansinspektionen 2014).

Till följd av det nya förslaget kan ett problem uppstå på kort sikt eftersom bankerna därmed kan komma att slopa listräntorna. Inför 2015 års KPI-mätningar behövs därför beredskap för att listräntorna försvinner. Under 2015 verkar det rimligt att, i så fall, skriva fram finansmarknadsräntorna med de nya publicerade genomsnittsräntorna oavsett när listräntorna försvinner. Ett problem kan uppstå i skarven mellan publicerade listräntor och publicerade genomsnittsräntor. Prisenheten planerar i det läget att kontakta respektive bank för att efterfråga information om den tidigare månadens genomsnittsränta och göra en överlappning.

På längre sikt innebär förslaget samtidigt en ny möjlighet för KPI-mätningarna, eftersom faktiska genomsnittsräntor per löptid i aktuell period är det som idealt ska mätas. Det skulle innebära mer aktuella räntor än de prisenheten nu får från finansmarknadsstatistiken, någon framskrivning skulle därför inte vara nödvändig.

6 Förslag

Prisenheten föreslår att finansmarknadsräntorna som börjar användas i räntesatsindex från och med januariindex 2015 (basen december 2014) skrivs fram till aktuell månad med en additiv framskrivning i enlighet med tidigare beslut.

Om bankerna slopar listräntor föreslås hanteringen av detta ske enligt beskrivningen i denna PM.

7 Referenser

Finansinspektionen (2014). *Bankerna tvingas bli öppnare om bolåneräntorna*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://fi.se/Press/Pressmeddelanden/Listan/Bankerna-tvingas-bli-oppnare-om-bolanerantorna/> [2014-09-26]