



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Nationalekonomiska institutionen
Kandidatuppsats vårterminen 2015

Minusränta – reagerar vi olika?

Sammanfattning

Minusränta har blivit ett högaktuellt ämne i dagens ekonomiska situation runt om i världen. Denna uppsats undersöker hur låg ränta olika grupper i samhället är villiga att acceptera innan de övergår från bankkonton till andra spar- och investeringsalternativ. Syftet är att prognostisera hur grupperna kan tänkas reagera och agera till följd av införandet av en negativ inlåningsränta, samt vilka konsekvenser detta kan medföra för ekonomin. Enkätundersökningen visade att den genomsnittliga lägsta accepterade räntenivån ligger mycket nära 0 %, med små avvikelser för olika samhällsgrupper. Framförallt framgår det att höginkomsttagare och pensionärer kräver en högre ränta, medan egenföretagare accepterar lägst ränta. Det faktiska beteendet i en situation med minusränta beror dock på hur länge den förväntas vara samt hur lågt räntan sjunker. Utifrån genomförd regressionsanalys drogs slutsatsen att variablerna är signifikant gemensamt förklarande för den lägsta acceptabla räntenivån. Sett till individuella variabler var det främst erfarenhet kring finansiella investeringsalternativ och huruvida en individ har en avgift på sitt bankkonto som signifikant påverkade den lägsta acceptabla räntenivån. När det gäller alternativa investeringsformer vid en för låg ränta, föredrar majoriteten av respondenterna fonder och aktier.

Nyckelord: Minusränta, negativ inlåningsränta, nollräntebarriär, räntenivå, styrränta

Författare: Julia Larsson och Emmy Turesson

Handledare: Pontus Hansson

Förord

Författarna vill rikta ett stort tack till samtliga som har hjälpt till med uppsatsen. Ett särskilt tack till vår handledare Pontus Hansson som har kommit med konstruktiv kritik och råd längs med arbetets gång. Vi vill även tacka de som har avsatt tid till att svara på enkätundersökningen och spridit den vidare. Tack vare er erhöles det underlag som krävdes för att bygga på befintlig forskning inom ämnet.

Lund, maj 2015

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1. Syfte och frågeställning	2
1.2. Disposition	2
2. Ekonomisk teori.....	3
2.1. Sambandet mellan reporäntan och inflationen	3
2.2. Tidigare forskning om minusränta	4
2.3. Minusräntans skillnad mot en vanlig räntesänkning.....	5
3. Teorier kring olika grupper	7
3.1. Skillnader mellan kön	7
3.2. Skillnader mellan inkomstgrupper	8
3.3. Skillnader mellan olika sysselsättningar	9
4. Enkätundersökning	10
4.1. Planering och risker.....	11
4.2. Urval och undersökningsprocedur.....	12
4.3. Begränsningar	12
5. Databehandling.....	13
5.1. Regressionsekvation.....	13
5.2. Regressionsmodell	14
5.2.1. Beroende variabel.....	14
5.2.2. Förklarande variabler	15
5.2.3. Tolkning av regressionskoefficienter.....	18
5.3. Test för heteroskedasticitet	19
6. Resultat.....	20
6.1. Utvalda svarsfrekvenser från enkätundersökningen.....	20
6.2. Sammanfattning av olika grupper i urvalet.....	21
6.3. Regressionsanalys	26
6.3.1. Sensitivitetsanalys	26
7. Analys och diskussion av resultatet.....	31
7.1. Upptäckta skillnader mellan olika kön	31
7.2. Upptäckta skillnader mellan olika inkomstgrupper	32
7.3. Upptäckta skillnader mellan olika sysselsättningar	33
7.4. Betydelsen av att känna till olika gruppers reaktioner	34
7.5. Samhällsscenario.....	35
7.5.1. Scenario 1	36
7.5.2. Scenario 2	37
7.5.3. Scenario 3	38
7.6. Tidshorisontens relevans	39
7.7. Vikten av hur låg räntan blir	40
8. Avslutning	41
Referensförteckning	42
Appendix A. Figurer och tabeller	47
Appendix B. Enkätundersökning.....	51

1. Inledning

Den 11:e februari 2015 beslutade Sveriges Riksbank att sänka styrräntan från 0,0 % till -0,1 %, vilket var ett historiskt besked. Strax därpå, den 18:e mars sänktes den ytterligare, till -0,25 %. (Sveriges Riksbank, 2015). Sänkningar av styrräntan, i Sverige även kallad reporäntan, är ett viktigt penningpolitiskt instrument som centralbanker använder sig av för att öka inflationstakten, vilket stärker konjunkturen och är positivt för den ekonomiska tillväxten (Elmér, Sellin & Åsberg, 2012). De senaste åren har räntesänkningar kontinuerligt använts som penningpolitisk åtgärd, vilket har lett till att många länders styrränta idag befinner sig mycket nära, eller under, en nollnivå (Malmqvist, 2015).

Att införa negativ styrränta är något som stora delar av tidigare forskning inte ansett möjligt på grund av att det kan resultera i att privatpersoner får betala för att spara pengar på bankkonton (Sveriges Riksbank, 2009). Forskare har ansett att en negativ ränta skulle resultera att hushåll väljer att hålla sina besparingar som kontanter istället för att förvara dem på ett bankkonto, något som skulle innebära negativa konsekvenser för Sveriges ekonomi (Garbade & McAndrews, 2012). Trots det har negativa styrräntor från och med i slutet av 2014 införts i flera länder i Europa (Malmqvist, 2015).

En negativ styrränta innebär en kostnad för bankerna när de placerar sitt likvida överskott hos Riksbanken. Med detta vill Riksbanken få banker att ta initiativ till att hantera överskottet på annat sätt, framför allt genom ökad utlåning. (Bränström, 2015). En möjlig konsekvens av den negativa styrräntan är att bankerna väljer att föra kostnaden vidare till hushåll och företag genom att införa negativa inlåningsräntor även för dem. Exempelvis har SEB i skrivande stund infört minusränta för stora företagskunder, men uttrycker att det inte förväntas införas till hushållen. (Lucas, 2015). Om det trots allt skulle ske, är det relevant för Sveriges ekonomi att försöka förutspå hur olika individer reagerar. Konsekvenserna av en faktisk negativ inlåningsränta är för tidiga att observera eftersom inga reala exempel finns som sträcker sig över en tidsperiod längre än några månader (Ewing, 2015). Författarna lyfter fram ett antal tänkbara scenarion som skulle kunna inträffa till följd av en negativ inlåningsränta, vilka behandlas i avsnitt 7 ”Scenarion”.

1.1. Syfte och frågeställning

Målet med arbetet är att analysera konsekvenserna av en negativ inlåningsränta för hushållen och jämföra med en räntesänkning inom ett positivt intervall. Uppsatsen försöker även identifiera om just 0 % ränta är en viktig gräns som får individer att reagera och agera. Alternativet är att en ny, lägre, acceptabel räntegräns är nådd till följd av rådande situation. Räntegränsen är av stor vikt att känna till för att makthavare ska kunna fatta välgrundade beslut som gynnar landets ekonomi. En undersökning genomförs för att utreda om olika beteenden hos utvalda grupper i samhället kan identifieras vid en negativ ränta. Väljer bankkunder att placera om i andra spar- och investeringsalternativ, konsumera en större andel av sina tillgångar, eller accepterar de en negativ ränta och har ett oförändrat beteendemönster? Således avser uppsatsen besvara följande primära frågeställningar:

*Hur reagerar och agerar olika grupper i samhället till följd av en negativ inlåningsränta?
Skapar just 0 % ränta ett skilt beteende samt utgör en viktig gräns?*

1.2. Disposition

Arbetet baseras på litteraturgranskning, en enkätundersökning samt en regressionsmodell och regressionsanalys. Minusräntor utgör en relativt ny situation, varpå tidigare forskning och studier kring ämnet är mycket begränsade. Till följd av det dagsaktuella ämnet utgör en del av referenserna till litteraturgranskningen i avsnitt 2 och 3 tidningsartiklar och pressmeddelanden. Författarnas avsikt är genomgående att framföra objektiva och välgrundade teorier och åsikter. För att bidra till befintlig forskning sammanställdes en enkätundersökning som beskrivs i avsnitt 4. Insamlad data låg till grund för en regressionsmodell, vars variabler, tolkning och utförande redovisas i avsnitt 5. Givna svarsfrekvenser från enkätundersökningen sammanställs och redovisas tillsammans med utvalda regressioner i avsnitt 6. I avsnitt 7 jämförs resultatet med förväntningar baserade på tidigare studier. Avsnittet behandlar även varför det är viktigt att känna till hur olika individer reagerar på en minusränta. Vidare lyfts olika samhällsscenario fram, följt av en diskussion kring vikten av hur låg räntan blir samt hur länge den stannar på negativa nivåer. I avsnitt 8 summeras avslutningsvis författarnas bidrag till forskning inom ämnet.

2. Ekonomisk teori

För att öka förståelsen kring uppsatsämnet inleds teoridelen av en förklaring kring hur reporäntan fungerar som ett penningpolitiskt instrument för att kontrollera inflationen. Därefter följer en redogörelse kring tidigare forskning inom ämnet samt hur en minusränta skiljer sig från en vanlig räntesänkning.

2.1. Sambandet mellan reporäntan och inflationen

Sveriges Riksbanks främsta penningpolitiska mål har sedan år 1993 varit att hålla prisnivån stabil, något som har tolkats som ett årligt inflationsmål på 2 % (Sveriges Riksbank, 2012). Riksbanken värnar om inflationsmålets trovärdighet eftersom detta är viktigt för ekonomisk stabilitet, vilket även gynnar tillväxten. Inflationsmålet påverkar pris- och lönebildningen på marknaden genom att influera förväntningarna hos samhällets hushåll och företag (Sveriges Riksbank, 2011).

För att upprätthålla inflationsmålet har Riksbanken ett antal olika penningpolitiska instrument de kan använda för att indirekt påverka prisnivån i ekonomin. Det främsta instrumentet är justering av reporäntan, vilken influerar ekonomins andra räntor genom att avgöra bankernas kostnader för in- och utlåning (Sveriges Riksbank, 2011). Räntorna påverkar i sin tur efterfrågan och utbudet på såväl varor, tjänster, investeringar och likvida medel (Elmér, Sellin, & Åsberg, 2012). Med en negativ reporänta vill Riksbanken stimulera ökad utlåning från bankerna till företag och hushåll, vilka i sin tur uppmuntras till att investera och konsumera mer när lånen blir billigare på grund av det ökade låneutbudet (Bränström, 2015). En lägre ränta gör det också mindre attraktivt för utländska investerare att köpa svensk valuta, vilket leder till att valutan deprecierar. När den svenska kronan minskar i värde blir svensk export billigare vilket gör att efterfrågan från omvärlden ökar. En svagare krona innebär samtidigt att importen blir dyrare, något som tillsammans med ökad efterfrågan på inhemska produkter, bidrar till en högre prisnivå och därmed ökad inflation. Normalt sett tar det, på grund av fördröjningar, ett till två år innan effekterna av en räntejustering kan observeras i ekonomin (Sveriges Riksbank, 2011).

2.2. Tidigare forskning om minusränta

Det tidigare beskrivna sambandet mellan reporäntan och inflationen är välkänt sedan länge och har varit föremål för mycket forskning. Majoriteten av studierna har dock antytt att de nominella räntorna¹ inte kan understiga 0 %. Centralbankerna och forskare på området har därför ansett att ett land riskerar att hamna i en likviditetsfälla när räntan nått en nollnivå. (Se exempelvis Sveriges Riksbank, 2009). Det uppstår då en situation där penningpolitiken inte längre kan bli mer expansiv genom räntesänkningar, oavsett hur mycket penningmängden ökar (Ilgmann & Menner, 2011). Anledningen till att forskare tidigare inte trodde det var möjligt med en negativ inlåningsränta på bankkonton är det faktum att den nominella räntan för att hålla kontanter är 0 % (Svensson, 2000). Forskare har därför menat att en ränta som understiger noll skulle leda till att privatpersoner väljer att hålla hela sin förmögenhet i form av kontanter (Garbade & McAndrews, 2012).

Flera vetenskapliga studier har fokuserat på hur en likviditetsfälla kan undvikas (se exempelvis Gesell, 1956, återgivet i Menner, 2011; Buiters, 2009; Rogoff, 2014). Silivito Gesell propulerade redan under 50-talet för att en skatt på den totala penningmängden skulle införas, vilket skulle fungera som en negativ ränta (1956, återgivet i Menner, 2011). Med hjälp av valutaskatten skulle staten sedan kunna sänka räntan till negativa nivåer utan att det blev mer fördelaktigt att hålla kontanter. Willem Buiters (2009) föreslår att kontanter helt bör avskaffas i förmån för ett fullständigt elektroniskt ekonomiskt system. Förutom att hjälpa en ekonomi att ta sig ur en likviditetsfälla genom att möjliggöra negativa räntor, skulle det även kunna innebära ett slut för den svarta marknaden (Buiters, 2009). Även Harvard-ekonomen Rogoff (2014) argumenterar för fördelarna med att helt övergå till elektroniska pengar. Om det bara fanns elektroniska pengar i cirkulation skulle bankerna enkelt kunna implementera negativa räntor vid behov, eftersom räntorna skulle omfatta alla pengar i samhället. Utöver fördelen att nollräntebarrären elimineras, skulle skattefusk bli mycket svårare att genomföra eftersom staten skulle få större kontroll när det enbart förekommer elektroniska transaktioner. (Rogoff, 2014).

¹ Det är viktigt att förstå distinktionen mellan nominell ränta och realränta i sammanhanget. Räntorna som bankerna beslutar om är nominella räntor men det är de reala räntorna, nominell ränta minus förväntad inflation, som har störst effekt på ekonomin (Lagerwall, 2008).

Enligt universitetsprofessorn Kimball (2012) är det däremot inte nödvändigt att överge fysiska pengar för att eliminera nollräntebarriären, men det krävs förändringar av det befintliga finansiella systemet. Genom att ta bort pengarnas funktion som värdebevarare och enbart låta dem fungera som ett betalningsmedel kan de, precis som elektroniska pengar som utsätts för en negativ ränta, minska i värde. Lösningen, enligt Kimball, är att skapa en form av valutahandel mellan elektroniska och fysiska pengar. Marknadspriser skulle då baseras på elektroniska pengars värde och det skulle sedan existera en föränderlig växelkurs mellan elektroniska och fysiska pengar.

Charles Eisenstein (2011) argumenterar däremot i sin bok för att en negativ ränta är helt naturligt och att föredra framför en positiv ränta genom alla konjunkturcykler. Eisenstein (2011, s. 402) menar att en negativ ränta bidrar till ökade långsiktiga investeringar. En negativ ränta, liksom inflation, minskar pengarnas värde med tiden vilket gör konsumtion idag och investeringar för framtiden mer fördelaktiga (Eisenstein, 2011, s. 402).

2.3. Minusräntans skillnad mot en vanlig räntesänkning

När styrräntan sänks till en negativ nivå är det möjligt att det ger andra konsekvenser för ekonomin jämfört med en vanlig räntesänkning inom ett positivt intervall (Cervenka, 2012). Resultatet av räntesänkningen beror på hur övriga banker väljer att agera och hur individer reagerar på detta (Hemberg, 2015a). Vad som bör tas hänsyn till är att bankerna inte alltid väljer att följa styrräntan fullt ut vid bestämmande av den räntenivå som företag och hushåll möter. Data för de två senaste decennierna (SCB, 2015a; Ekonomifakta, 2015a) visar att bankernas inlåningsräntor i genomsnitt, med några få undantag, har varit lägre än reporäntan i Sverige². Angiven data indikerar att bankernas inlåningsräntor mycket väl skulle kunna bli negativa till följd av den nu negativa reporäntan.

² Se Figur A2 ”Reporänta och börsutveckling” i Appendix A.

När reporäntan blir negativ måste bankerna väga vinsten av att införa en negativ ränta mot en potentiell förlust av kunder (Veckans affärer, 2015). Om en negativ inlåningsränta införs, allt annat lika, ökar bankens totala räntenetto. Räntenettet utgörs normalt sett av den kompensation bankerna får från att låna ut pengar, exkluderat den inlåningsränta de betalar sina kunder. (Körberg, 2015). Vid en negativ inlåningsränta blir förhållandet annorlunda eftersom bankkunder får betala ränta för att spara (Cervenka, 2012).

Om bankerna skulle välja att införa negativa inlåningsräntor som följd av det nya läget, skulle detta kunna få en mängd olika konsekvenser beroende på hur kunderna reagerar (Sifo, 2015, återgivet i Hemberg, 2015b). En undersökning gjord av Svensk Privatekonomisk Barometer (SPB, 2015) visade att 96 % av urvalet skulle agera till följd av att en minusränta eller avgift på bankkontot införs. Sifo lät också göra en undersökning där 1145 respondenter blev tillfrågade om hur de skulle agera till följd av en negativ inlåningsränta (2015, återgivet i Hemberg, 2015b). Undersökningen visade bland annat att 46 % av urvalet valde att placera om sina tillgångar till andra sparkonton, 43 % valde olika fonder, 9 % valde att förvara kontanter i madrassen och 5 % valde förvaring av exempelvis postväxlar i bankfack som alternativ sparandeform. Beskrivet agerande förväntas inte observeras i lika stor utsträckning vid en ordinär räntesänkning, framförallt inte alternativet att ta ut majoriteten av besparingarna från banken.

Att placera i aktier och fonder har enligt svenska undersökningar visat sig vara särskilt fördelaktigt i perioder av låga räntenivåer. Börsutvecklingen har generellt sett haft motsatt trend gentemot reporäntans bana och legat på topp precis innan räntan vänt. När räntan börjat stiga igen har börsen istället fallit³. (Ekonomifakta 2015a & 2015b). Nackdelen med att övergå till andra investeringsformer är dock att de innefattar visst risktagande. Exempelvis är avkastningen på aktier osäker och kan variera mycket, samt att tillgången går förlorad om aktiebolaget går i konkurs (se exempelvis Andersson, 2010, s. 34).

³ Se Figur A1 ”Reporänta och hushållens inlåningsränta” i Appendix A.

3. Teorier kring olika grupper

För att kunna prognostisera olika samhällsgruppers beteenden till följd av en minusränta belyses här en del fakta som visar på att det studerats skillnader mellan grupperna. Med hjälp av kunskapen om dessa skillnader kan en analys göras kring vilka kännetecken det är som kan tänkas bidra till ett visst beteende vid en minusränta.

3.1. Skillnader mellan kön

Befintlig forskning visar på en rad skillnader mellan kvinnor och män. Statistik från SCB (2013a) visar att män historiskt sett alltid haft högre löner än kvinnor, allt annat lika. Det är även fler män än kvinnor som arbetar inom finansiell verksamhet⁴ (SCB, 2011). Påvisad fakta kan inverka på könen olika beteenden i ekonomiska situationer. En studie gjord av Eckel och Grossman (2008) undersökte män och kvinnors beteende i samband med riskfyllda spel. Studien drog slutsatsen att män generellt sett är mer riskbenägna än kvinnor. Nordnet Bank har tidigare undersökt om det finns några skillnader mellan kvinnor och mäns investeringar med fokus på aktiemarknaden (Nordnet Market Outlook, 2009). Resultatet var något motstridigt därför att både män och kvinnor ansågs ta på sig olika sorters risk. Män agerade mer riskfyllt genom att ha en högre genomsnittlig belåningsgrad för sina aktier samt genom att vara mer aktiva i aktieaffärer. Kvinnor hade däremot färre bolag i sin portfölj i genomsnitt, vilket ses som mer riskfyllt eftersom det ger mindre riskspridning. Samtidigt investerar män generellt sett mer i riskfyllda bolag medan kvinnor placerar mer långsiktigt vilket gör att män på det stora hela anses ha ett mer riskfyllt beteende än kvinnor på aktiemarknaden. År 2013 ägde män hela 64,7 % av det totala aktieinnehavet på olika marknadsplatser i Sverige (SCB, 2013b).

Sammantaget förväntas männen i urvalet vara mer positivt inställda till risk samt äga aktier i större utsträckning jämfört med kvinnor. Till följd av detta verkar det rimligt att tro att männen i ett tidigare skede och i större omfattning väljer att övergå till mer riskfyllda investeringsformer som kan ge bättre avkastning än ett bankkonto. Därmed förväntas männen ha en högre räntenivå som lägsta acceptabla jämfört med kvinnorna i urvalet.

⁴ Se Tabell A1 ”Antal verksamma inom finansiell verksamhet och företagstjänster” i Appendix A.

3.2. Skillnader mellan inkomstgrupper

För att förtydliga den teoretiska skillnaden mellan olika inkomstgrupper inleds stycket med en definition av dessa. En låginkomsttagare är den som har låg ekonomisk standard. Något som enligt internationell standard definieras som en person med en disponibel inkomst som understiger 60 % av medianinkomsten för befolkningen. År 2010 klassificerades 14 % av Sveriges befolkning inom denna kategori. (SCB, 2013a). För gruppen höginkomsttagare finns det ingen officiell gräns, men en vanlig definition är den inkomstgrupp som överstiger den övre skiktgränsen för taxerbar inkomst (Heggemann, 2004). År 2013 innebar det en månadsinkomst före skatt som uppgick till cirka 50 000 kronor (Skatteverket, 2013). Skattebetalare mellan dessa två kategorier klassificeras som medelinkomsttagare. Statistiska centralbyråns förmögenhetsstatistik (SCB, 2013a) visar att hela 70 % av hushållens totala tillgångar är reala. Trots detta är det enbart drygt 50 % av den vuxna befolkningen som äger fastigheter eller bostadsrätter (SCB, 2013a). Utifrån detta dras slutsatsen att hög- och medelinkomsttagare har en större andel av sin förmögenhet i form av reala tillgångar, jämfört med låginkomsttagare vars förmögenhet främst utgörs av likvida medel.

Införandet av en negativ inlåningsränta på sparkontot skulle troligen innebära skilda förfaranden för de olika inkomstgrupperna. Individer med en högre inkomst förväntas generellt sett investera mer i fastigheter och dylikt, något som tros öka när räntan blir negativ. Låginkomsttagare förväntas bli lidande i större utsträckning när deras monetära tillgångar på banken minskar i värde till följd av den negativa räntan. Medelinkomsttagare förväntas uppvisa ett beteende i linje med det totala urvalets genomsnitt, och används därför som utgångspunkt för analys av avvikande beteende för hög- respektive låginkomsttagare.

3.3. Skillnader mellan olika sysselsättningar

Det finns även skäl till att tro att en individs sysselsättning påverkar hur denna reagerar på en minusränta. Olika sysselsättningar innebär skilda ekonomiska förutsättningar och mängd besparingar. Studerande, vilket generellt utgörs av yngre personer, har ofta en hög skuldkvot i förhållande till disponibel inkomst, främst på grund av studielån (SCB, 2013a). Denna samhällsgrupp har därmed mindre möjligheter att spara och investera, särskilt långsiktigt, givet att resurserna är knappa. Även arbetslösa förväntas ha begränsade möjligheter till att spara (Swedbank Privatekonomi, 2014). Anställda har däremot en löpande månadsinkomst som potentiellt ger en mer stabil privatekonomi. Med en ekonomisk trygghet finns möjlighet att spara långsiktigt, något som ökar lönsamheten av att placera i aktier och fonder (Rouzbehani, 2006). Även egenföretagare förväntas ha relativt stabila ekonomiska medel, men mycket beror på vilket skede företaget befinner sig i samt dess lönsamhet.

När det kommer till pensionärer kan den ekonomiska situationen variera mycket, varpå en generalisering är svår att göra. En undersökning gjord av Pensionsmyndigheten (2013) visade att cirka 35 % av Sveriges pensionärer faller under fattigdomsgränsen sett till de allmänna ersättningarna. Det kan däremot tänkas att pensionärer generellt sett har totala tillgångar till ett högre värde än genomsnittet, till följd av en livstid som möjliggjort en längre intjänande-period.

Sammantaget förväntas individer med en stabil månadsinkomst välja att överge bankkonton som sparform tidigare än de med en mer ostadig ekonomisk situation. Till följd av detta tros anställda ställa högre krav på räntan jämfört med studerande och arbetslösa. Vad gäller egenföretagare och pensionärer är prediktionen mer oklar eftersom stora variationer tros förekomma inom grupperna.

4. Enkätundersökning

Datainsamlingen baseras huvudsakligen på en elektronisk enkätundersökning, vars utformning, frågor och svarsalternativ återfinns i Appendix B. Genom att utföra enkäten är syftet att främst observera olika samhällsgruppers reaktioner på en förändrad inlåningsränta. Grundat i dagens ekonomiska situation är undersökningens resultat väsentligt att känna till vid beslutsfattande. När arbetet inleddes kände författarna inte till några tidigare studier inom detta fält, varpå undersökningen är en viktig grund för analys och diskussion. Medan arbetet pågick framkom och publicerades två andra studier. Studien gjord av Svensk Privatekonomisk Barometer (SPB, 2015) studerar däremot inte samma, och inte lika många grupper i samhället. Sifo:s undersökning (2015) behandlar enbart vilka alternativ som prefereras framför ett bankkonto om räntan blir negativ. Ingen av studierna har undersökt vilken räntenivå som utgör en kritisk gräns och som skapar annorlunda reaktioner och beteenden (Sifo, 2015, återgivet i Hemberg, 2015b; SPB, 2015). Utvidgad kunskap kring grupperns beteende och kritiska räntegräns är därför författarnas främsta bidrag till att bygga på befintlig forskning.

Enkätundersökningen består av tolv frågor, varav majoriteten handlar om individers olika karaktärsdrag för att kunna dela in respondenterna i olika samhällsgrupper. Utöver allmänna indelningar som kön, sysselsättning och inkomst, ställs också frågor om insatthet och erfarenhet kring aktie- och fondmarknaden. Anledningen är att författarna vill undersöka kopplingen mellan kunskap om marknaden och hur individer väljer alternativa investeringsformer. Huvudfrågan i undersökningen handlar om hur låg inlåningsränta respondenten är villig att acceptera innan den väljer att flytta om merparten av pengarna från traditionella bankkonton till andra investeringsalternativ. Frågan är av central betydelse för att kunna analysera om just 0 % ränta utgör en tydlig barriär, eller om det enbart är en mental inställning och en ny lägre godtycklig räntebarriär kan identifieras. Följdfrågan handlar om primär preferens gällande alternativa investeringsformer om räntan faller under vald lägstanivå.

4.1. Planering och risker

En viktig grundpelare i en enkätundersökning är att betona deltagarnas anonymitet i svaren. Anonymiteten är av betydelse för att minimera bortfall till följd av exempelvis närgångna och påträngande frågor. (Se exempelvis Ejlertsson, 2014, ss. 12, 26). Efter noggrann planering runt omkring utförandet av enkäten, fattades beslutet att de känsliga frågorna (inkomst och belopp på bankkonton) var essentiella för underlaget och inte kunde exkluderas. Ett taktiskt tillvägagångssätt som användes för att eliminera visst bortfall var att placera dessa typer av frågor i slutet av enkäten. Dessutom inkluderades svarsalternativet “vill ej uppge” för att ytterligare undvika bortfall på grund av känsliga frågor.

Vad som bör nämnas är den felmarginal som kan tänkas uppstå och påverka statistiken och resultaten. En orsak till felmarginalen kan vara att respondenter svarar felaktigt eller inkonsekvent. (Se exempelvis Larsen, 2007, s. 71). Eftersom det inte gavs möjlighet att ange ett eget svarsalternativ utöver de angivna, har de som saknat ett önskat svar istället behövt välja något annat av svarsalternativen. Situationen kan möjligen ha uppstått för några respondenter, men det är svårt att uppskatta dess omfattning. Det kan också tänkas att respondenterna anger en viss typ av svar nu, men hade agerat annorlunda när det gäller att ta ett verkligt beslut, vilket då ger en missvisande prognos.

4.2. Urval och undersökningsprocedur

Enkätundersökningen riktades till Sveriges vuxna population och spreds främst via sociala medier samt e-post. En nackdel med detta tillvägagångssätt är att båda författarna rör sig i samma umgängeskrets i ett specifikt geografiskt område. För att urvalet inte enbart skulle täcka relativt lika respondenter, som exempelvis ekonomistuderanter i Lund, spreds även enkäten i Facebook-grupper med något mer slumpmässiga medlemmar i olika åldrar. Enkäten skickades även ut till familjemedlemmar och vänskapskretsar, som i sin tur spred den vidare. Tillvägagångssättet skapade ett snöbollsurval vilket gjorde att enkäten snabbt spreds till en bredare målgrupp (se exempelvis Trost, 2012, s. 32).

Under tiden undersökningen pågick studerades om några grupper var underrepresenterade i urvalet. Extra fokus lades sedan på att nå dessa genom att mejla olika föreningar, fakulteter och aktiva bloggare. För att strategiskt hitta det urval av respondenter som fortfarande ansågs underrepresenterade, kompletterades detta med att författarna personligen stod i Lunds stadskärna för att samla in fler svar.

4.3. Begränsningar

Enkätundersökningen pågick under drygt två veckor och erhöll 367 respondenter. Författarna är mycket nöjda med svarsfrekvensen eftersom resurserna var begränsade. Urvalet är dock inte stort nog att kunna klassas som representativt för Sveriges befolkning i vuxen ålder⁵ (se exempelvis Ejlertsson, 2014, s. 20). Det innebär att när ett resultat anges vara signifikant gäller det enbart för urvalet, inte för Sveriges befolkning som helhet. Undersökningen gav heller inte en helt representativ fördelning av respondenter i olika grupper: en stor andel av urvalet består av studerande och högutbildade, medan främst arbetslösa är underrepresenterade. Trots bristerna är förhoppningen att undersökningen ger en indikation på hur olika individer reagerar om minusräntan blir ett faktum även för privatpersoner.

⁵ Sveriges vuxna befolkning (18+) uppgick i december 2014 till drygt 7,7 miljoner (SCB 2015b).

5. Databehandling

I detta avsnitt redovisas använd regressionsekvation och regressionsmodell samt en redogörelse kring hur regressionerna har gått till. Samtliga regressionsvariabler förklaras: vad de innebär och hur de tros påverka utfallet, för att öka förståelsen kring redovisade resultat.

5.1. Regressionsekvation

Den initiala regressionsekvationen ligger till grund för regressionsmodellerna och ser ut som följer:

$$\text{räntenivå} = c + \beta_2 \text{man} + \beta_3 \text{låg} + \beta_4 \text{hög} + \beta_5 \text{stud} + \beta_6 \text{egenf} + \beta_7 \text{arbl} + \beta_8 \text{pen} + \beta_9 \text{avg} + \beta_{10} \text{erf} + \beta_{11} \text{ins} + \beta_{12} \text{gymn} + \beta_{13} \text{uni} + \beta_{14} \text{dre} + \beta_{15} \text{bb} + \varepsilon$$

Tabell 1. Variabelbeskrivning

Variabel	Variabelbeskrivning
<i>räntenivå</i>	Angiven lägsta acceptabla räntenivå för att behålla besparingarna på bankkonton
<i>c</i>	Konstant
<i>man</i>	Man som kön
<i>låg</i>	Individen klassificeras som låginkomsttagare
<i>hög</i>	Individen klassificeras som höginkomsttagare
<i>stud</i>	Studerande som främsta sysselsättning
<i>egenf</i>	Egenföretagare som främsta sysselsättning
<i>arbl</i>	Arbetslös/arbetsökande som främsta sysselsättning
<i>pen</i>	Pensionär som främsta sysselsättning
<i>avg</i>	Om avgift betalas för bankkonton
<i>erf</i>	Erfarenhet kring finansiella investeringsalternativ, skala 1-4
<i>ins</i>	Insatthet kring finansiella investeringsalternativ, skala 1-5
<i>gymn</i>	Gymnasium/Komvux som högsta påbörjade utbildningsnivå
<i>uni</i>	Högskola/universitet som högsta påbörjade utbildningsnivå
<i>dre</i>	Doktorsexamen som högsta påbörjade utbildningsnivå
<i>bb</i>	Belopp på bankkonton, uttryckt i svenska kronor

5.2. Regressionsmodell

En multipel linjär regressionsmodell användes som primärt verktyg för analys och sammanställning av resultaten från enkätundersökningen. Regressionen syftar till att påvisa skillnader kring hur olika grupper resonerar och agerar vid en minusränta. En multipel linjär regressionsmodell ansågs bäst passa observerad data eftersom modellen tar hänsyn till flera förklarande variabler (se exempelvis Westerlund, 2005, s. 137). Med hjälp av regressionsanalysen kan sambandet mellan räntenivån och olika förklarande variabler undersökas. Den skapar även förutsättningar för prognoser över förväntat beteende vid en räntesänkning. (Se exempelvis Sarstedt & Mooi, 2014). Nollhypotesen är att vald lägsta räntenivå inte förklaras av angiven förklarande variabel. Därmed följer att mothypotesen är att vald räntenivå förklaras av angiven förklarande variabel. Signifikanstest görs på nivåerna 10 %, 5 %, 1 % och 0,1 %. Regressionerna baseras på minsta kvadratmetoden (OLS)⁶. Nedan följer en ingående förklaring av den initiala regressionsmodellens variabler.

5.2.1. Beroende variabel

Den beroende variabeln, räntenivå, innebär hur låg ränta olika individer accepterar innan de omplaceras merparten av sina besparingar eller tar ut dessa som kontanter. Till denna fråga fanns nio möjliga svarsalternativ⁷. Det högsta svarsalternativet: lägre än 1 %, generaliserades till 1 % i regressionen för att undvika extremvärden. Det är nämligen först när räntorna sjunkit till denna nivå som diskussioner kring omplaceringar framförallt har tagit fart och har inte varit lika omtalat då räntorna legat högre än 1 %. Det lägsta alternativet: lägre än -5 %, generaliserades till -5 % för att undvika extremvärdens påverkan på resultatet. Svarsalternativen däremellan innefattade intervall som i beräkningarna generaliserades till medianvärdet.

⁶ Minsta kvadratmetoden (OLS) är en objektiv linjär teknik som används när samband mellan beroende och oberoende variabler undersöks (se exempelvis Körner & Wahlgren, 2005, s. 70).

⁷ Se fråga 6 "Hur låg ränta accepterar du innan du överger dina sparkonton?" i Appendix B.

5.2.2. Förklarande variabler

De förklarande variablerna består av egenskaperna kön, disponibel inkomst, sysselsättning, huruvida respondenten betalar avgift på sitt konto eller inte, erfarenhet och insatthet kring finansiella instrument, utbildningsnivå samt totala besparingar på bankkonton. De variabler som utgör kategorivariabler gjordes om till dummyvariabler i regressionen. Med hjälp av dummies kan hänsyn tas till egenskaper som inte numeriskt kan rangordnas. För att korrekt tolka parametrarna utslöts en dummyvariabel i varje kategori och utgjorde baslinjen för jämförelse med övriga variabler i samma kategori. (Se exempelvis Westerlund, 2005, s. 171). I majoriteten av fallen utslöts det mest frekventa svarsalternativet för att undersöka avvikande egenskapers inverkan på den beroende variabeln.

Kön

För variabeln kön fanns svarsalternativen kvinna och man, där kvinna utgör baslinjen för dummyvariabeln. Denna variabel är av primär betydelse för analysen eftersom det finns studerade skillnader i beteende gällande risktagande och aktivitet på finansiella marknader. Därav förmodas kön bidra till vilken lägsta räntenivå en individ accepterar eftersom en mer positiv inställning till risk tros göra att män kräver en högre ränta på bankkonton. En större andel män, jämfört med kvinnor, arbetar inom finansiell sektor och antogs därför vara mer insatta och erfarna på den finansiella marknaden. Till följd av detta förväntades männen i urvalet övergå till andra finansiella spar- och investeringsformer i ett tidigare skede än kvinnorna.

Inkomstgrupp

Kategorin inkomst delades in i variablerna låg, medel och hög, baserat på rådande definitioner för inkomstgrupperna och de svarsalternativ som gavs. Då svarsalternativen till enkätfrågan utgörs av intervall, generaliserades de till medianen inom intervallet. Det högsta intervallet definierades som startsumman, det vill säga 50 000 kronor i disponibel inkomst. I 20 besvarade enkäter har respondenten svarat "vill ej uppge". Det kan tänkas att de som inte vill uppge sin inkomst främst tillhör en högre inkomstklass, men detta är inget som med säkerhet kan konstateras. Därför har dessa respondenter definierats som medelinkomsttagare i syfte att fortfarande kunna inkluderas i analysen utan att ge extremvärden. Respondenterna i urvalet med en månadsinkomst efter skatt som understeg 10 000 kronor kategoriserades som låginkomsttagare, medan de med en nettoinkomst över 32 000 kronor kategoriserades som höginkomsttagare. Alla respondenter i intervallet däremellan räknades in i gruppen medelinkomsttagare, här inkluderades även de respondenter som ej ville uppge sin inkomst.

Inkomstgrupperna är även de kategorivariabler som gjorts om till två dummies. Medelinkomsttagare är vanligast förekommande och utgör därmed baslinje för denna grupp. Att inkomstgrupper har olika stora medel och marginaler att röra sig med är konstaterat, vilket gör att de kan tänkas acceptera skilda nivåer på räntan. Det som tillhör en högre inkomstklass förväntades omplacera sina pengar i ett tidigare skede eftersom de annars får betala ett högre absolutbelopp i ränta. Respondenter som tillhör en lägre inkomstgrupp kan istället tänkas behöva en stor del av sin inkomst för vardagstransaktioner under månaden.

Sysselsättning

Även sysselsättning med dess fem svarsalternativ: studerande (stud), egenföretagare (egenf), arbetslös (arbl), pensionär (pen) och anställd omvandlades till fyra dummyvariabler i regressionen. I detta fall utgjorde variabeln anställd baslinjen mot övriga sysselsättningar. Uppdelningen inom denna kategori belyser skillnaderna mellan de huvudsakliga sysselsättningarna. Sysselsättning är till stor del sammankopplat med en individs ekonomiska situation, varför det är viktigt att se denna aspekt vid studier av individers valda räntenivå. Anställda med en löpande inkomst förväntades ha större ekonomiska marginaler och antogs därför begära en högre ränta för det säkra alternativet bankkonto. För studerande och arbetslösa med mindre ekonomiska marginaler förväntades det motsatta.

Avgift på bankkonto

På frågan huruvida respondenten betalar avgift på sitt bankkonto (avg) fanns det tre svarsalternativ: ja, nej eller vet ej. Alternativet vet ej behandlas här som ett nej. Grunden till detta är att om en individ inte känner till någon avgift anses det troligen oväsentligt, varpå avgiften inte bör påverka valet av räntenivå. Svarsalternativet ”ja” omvandlades till en dummyvariabel, där alternativet nej användes som baslinje. Att betala avgift för bankkonton kan redan vid en nollränta ses som en negativ ränta, varpå respondenter som har en avgift förväntades kräva en högre ränta för att behålla sina besparingar på bankkonton.

Erfarenhet och insatthet

Variablerna erfarenhet (erf) och insatthet (ins) i regressionsekvationen speglar hur erfaren och insatt en individ anser sig vara kring finansiella investeringsalternativ. Frågan för insatthet bestod av numeriska svarsalternativ från 1-5. För erfarenhet generaliserades svarsalternativen till en sifferskala från 1-4⁸, där 1 motsvarar att respondenten aldrig har ägt aktier eller fonder medan 4 motsvarar att respondenten handlar regelbundet. För variablerna erfarenhet och insatthet antogs jämna intervall mellan graderingarna, variablerna utgjorde sedan numeriska variabler i regressionen. För en mer erfaren och insatt individ kan en omplacering till andra finansiella instrument vara mindre ansträngande eftersom kunskap om hur marknaden fungerar redan finns. Högre gradering av insatthet och erfarenhet förväntades därmed påverka lägsta acceptabla räntenivå positivt.

Utbildningsnivå

Variabeln utbildningsnivå behandlades med tre dummies i regressionen. Den primära utbildningsnivån, grundskola, utgjorde baslinjen eftersom ett positivt samband mellan utbildningsnivå och lägsta acceptabla räntenivå ansågs förekomma. De övriga utbildningsnivåerna utgjordes av gymnasium/Komvux (gymn), högskola/universitet (uni) samt doktors-examen (dre).

⁸ Anledningen till olika graderingsskalor är att variabeln insatthet i enkätundersökningen utgjorde en skala från 1 till 5. Frågan om erfarenhet utgjordes av fyra deskriptiva alternativ som sedan omvandlades till en sifferskala. Se Appendix B för utformning av enkätfrågorna.

Belopp på bankkonton

Belopp på bankkonton (bb) har svarsalternativ som, likt några andra variabler i undersökningen utgörs av intervaller. Samtliga svarsalternativ, utom det högsta och det lägsta värdet, antog medianen i intervallet. Ett positivt samband antogs råda mellan variabeln belopp på bankkonton och lägsta acceptabla räntenivå eftersom större monetära tillgångar innebär ett högre absolutbelopp att betala i ränta om denna blir negativ.

5.2.3. Tolkning av regressionskoefficienter

Regressionskoefficienternas betydelser i analysen skiljer sig åt beroende på om dummies har använts eller inte. För kategorivariablerna som behandlas med dummies analyseras regressionskoefficienterna med hänsyn till baslinjen. Exempelvis, för variabeln kön (man) innebär det att koefficienten visar räntenivåskillnaden i antal procentpunkter jämfört med en kvinna. För de variabler som mäts i numeriska värden anger koefficienten med hur många procentpunkter den lägsta acceptabla räntenivån förändras när den förklarande variabeln ökar eller minskar med en enhet.

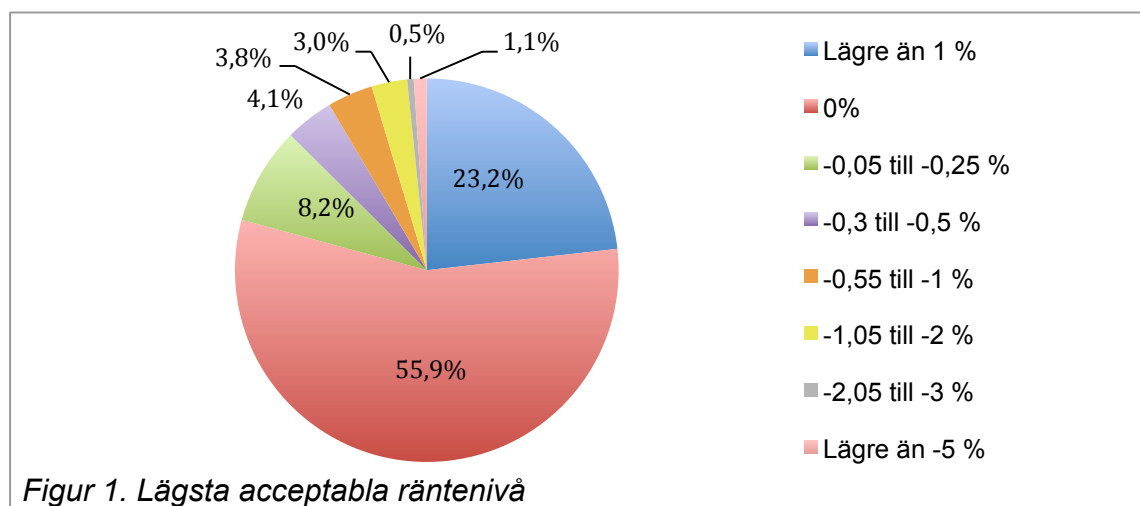
5.3. Test för heteroskedasticitet

Ett heteroskedasticitetstest utfördes för att kontrollera om insamlad data var homo- eller heteroskedastisk. Nollhypotesen i testet säger att residualernas varians är konstant, även kallat homoskedasticitet, vilket en regression baserad på minsta kvadratmetoden förutsätter (se exempelvis Westerlund, 2005, ss. 173-175). När data uppvisar heteroskedasticitet kommer ett test med minsta kvadratmetoden medföra att variablernas standardfel blir missvisande, vilket har betydelse för avgörandet av en variabels signifikans. Vid test av heteroskedasticitet användes ett "White Test" med kors-termer, eftersom att det är vanligt förekommande inom ekonometri då det är mer generellt än övriga tester. Vid tolkningen av testet studerades sannolikheten för F-statistiken. Denna valdes för att F-testet korrigerar för små stickprov. Test gjordes även med ett "Breusch-Pagan-Godfrey Test". Testet genererade resultat som var mycket snarlika de från "White Test", varpå dessa inte ansågs relevanta att redovisa. Ett "White Test" gjordes för samtliga regressioner, men det var enbart för regression 1 och 2 som nollhypotesen: att residualerna är homoskedastiska, kunde förkastas. För de två regressioner som uppvisade heteroskedasticitet gjordes regression med robusta standardfel (White), eftersom detta korrigerar för snedvridna standardfel. För övriga regressioner behölls de ursprungliga resultaten erhållna från beräkningar med minsta kvadratmetoden. Resultaten av heteroskedasticitetstesten för redovisade regressioner återfinns i Tabell A2 "White Heteroskedasticitetstest" i Appendix A.

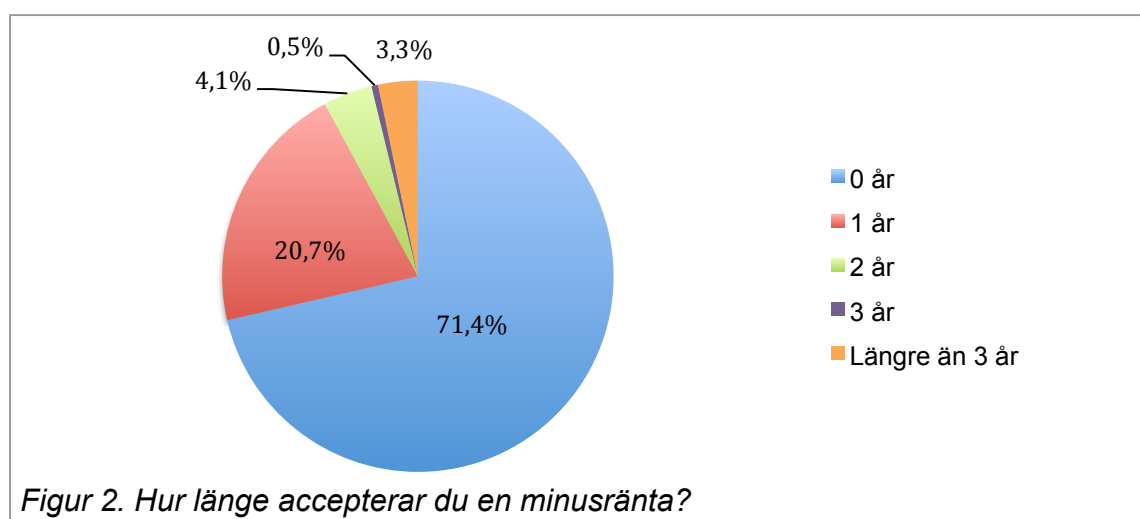
6. Resultat

Enkätundersökningens urval bestod totalt sett av 367 respondenter. Data samlades in under perioden 6-19 april 2015. Utvalda frågors svarsfördelning redovisas i detta avsnitt medan en redogörelse av primära frågor som inte framgår här återfinns i Figur A3-A6 i Appendix A.

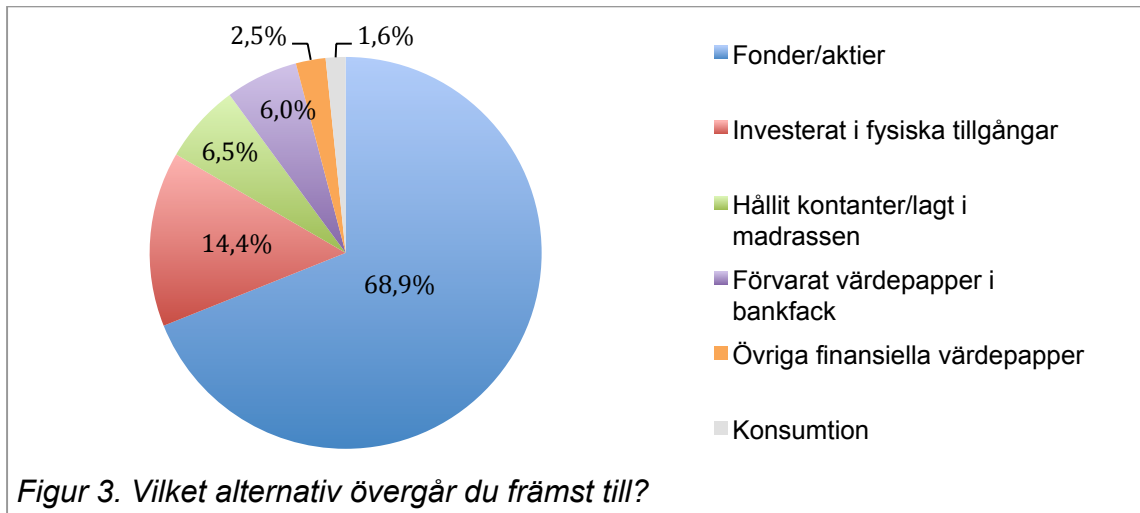
6.1. Utvalda svarsfrekvenser från enkätundersökningen



Figur 1 redovisar svarsfrekvenserna till den huvudsakliga frågan i enkätundersökningen: hur låg ränta som accepteras. Det är tydligt att en stark majoritet inte accepterar en negativ ränta. Dessutom är det 23,2 % som fordrar en ränta som är 1 % eller högre för att spara på bankkonto.



Figur 2 visar hur länge respondenterna är villiga att acceptera en minusränta. Även här visar resultatet att en stor andel inte alls accepterar en negativ ränta, men det är även en betydande andel som kan samtycka till att ha en negativ ränta under maximalt ett år.



Figur 3 visar vilka spar- och investeringsalternativ som individerna i urvalet främst skulle övergå till om räntan faller under vald lägsta acceptabla nivå. Fonder och aktier är i stark majoritet, följt av investeringar i fysiska tillgångar.

6.2. Sammanfattning av olika grupper i urvalet

I Tabell 2.A och 2.B redovisas beräknade genomsnittliga värden och procentuella fördelningar för olika grupper i samhället. I den första kolumnen är samtliga relevanta frågor från enkätundersökningen uppräddade. Den andra kolumnen visar genomsnittliga värden och procentuell fördelning för det totala urvalet, följt av kolumner som visar resultaten för olika grupper för att tydliggöra skillnader mellan dessa.

Tabell 2.A. Genomsnittliga värden och procentuell fördelning: olika grupper

Fråga	Hela urvalet	Kön		Inkomstgrupp		
		Kvinna	Man	Låg	Medel	Hög
Antal i urvalet	367	208	159	84	199	64
Kön						
Kvinna	56,7 %	100,0 %	0,0 %	71,4 %	56,8 %	34,4 %
Man	43,3 %	0,0 %	100,0 %	28,6 %	43,2 %	65,6 %
Huvudsaklig sysselsättning						
Studering	28,9 %	35,6 %	20,1 %	85,7 %	15,6 %	0,0 %
Anställd	53,4 %	51,4 %	56,0 %	3,6 %	68,3 %	79,7 %
Arbetslös	1,4 %	1,4 %	1,3 %	3,6 %	0,5 %	0,0 %
Egen företagare	7,9 %	4,3 %	12,6 %	4,8 %	5,0 %	14,1 %
Pensionär	8,4 %	7,2 %	10,1 %	2,4 %	10,6 %	6,3 %
Högsta påbörjade utbildningsnivå						
Grundskola	3,8 %	1,4 %	6,9 %	0,0 %	6,5 %	0,0 %
Gymnasium /Komvux	15,5 %	13,0 %	18,9 %	4,8 %	20,1 %	14,1 %
Högskola /universitet	76,0 %	82,7 %	67,3 %	94,0 %	69,8 %	71,9 %
Doktorsexamen	4,6 %	2,9 %	6,9 %	1,2 %	3,5 %	14,1 %
Insatthet (skala 1-5)	2,9	2,5	3,3	2,6	2,8	3,5
Erfarenhet (skala 1-4)	2,4	2,2	2,7	2,3	2,4	2,7
Hur låg ränta som accepteras	0,05 %	0,07 %	0,03 %	-0,03 %	0,06 %	0,20 %
Hur länge en minusränta accepteras (mån)	5,2	5,2	5,2	6,7	4,1	6,2
Främsta alternativ till bankkonto						
Fonder/akter	68,9 %	68,8 %	69,2 %	72,6 %	70,9 %	60,9 %
Investerat i fysiska tillgångar	14,4 %	13,5 %	15,7 %	9,5 %	12,1 %	26,6 %
Övriga finansiella värdepapper	2,5 %	2,4 %	2,5 %	2,4 %	3,5 %	0,0 %
Förvarat värdepapper i bankfack	6,0 %	6,7 %	5,0 %	4,8 %	5,5 %	6,3 %
Hållit kontanter /lagt i madrassen	6,5 %	6,3 %	6,9 %	10,7 %	5,5 %	6,3 %
Konsumtion	1,6 %	2,4 %	0,6 %	0,0 %	2,5 %	0,0 %
Avgift på konton						
Ja	44,4 %	44,7 %	44,0 %	35,7 %	46,2 %	48,4 %
Nej	45,5 %	45,7 %	45,3 %	53,6 %	43,2 %	45,3 %
Vet ej	10,1 %	9,6 %	10,7 %	10,7 %	10,6 %	6,3 %
Belopp på bankkonton (SEK)	220 014	204 617	240 000	143 902	207 318	363 333
Månadsinkomst efter skatt (SEK)	20 391	17 320	24 409	5 000	19 997	42 719

Tabell 2.A visar gruppindelningar baserade på kön och inkomstgrupp. Det var 20 stycken respondenter som svarade "vill ej uppge" på frågan "månadsinkomst efter skatt". Dessa respondenter är exkluderade från resultaten i tabellen varpå inkomstgrupperna inte summeras till 367 individer.

En granskning av det totala urvalet visar att könsfördelningen är relativt jämn, med något fler kvinnor. Individerna är i huvudsak anställda, följt av studerande och högskola eller universitet är i stark majoritet för högsta påbörjade utbildningsnivå. Den lägsta acceptabla räntan anses vara 0,05 %, men en negativ ränta kan accepteras i maximalt 5,2 månader i genomsnitt. När räntan faller under acceptabel nivå väljer 68,9 % av individerna i urvalet att övergå till fonder och aktier som substitut för ett bankkonto.

Vid en jämförelse mellan kvinnorna och männen i urvalet visar Tabell 2.A att den genomsnittliga räntenivån som skapar ett agerande ligger något högre för kvinnor än vad den gör för män, men skillnaden är näst intill obefintlig. Resultatet visar även att kvinnors gräns hamnar något över det totala urvalets genomsnitt och männens strax under. Männen i urvalet anser sig både vara mer erfarna och insatta i finansiella investeringsalternativ jämfört med kvinnorna. De rapporterar även siffror högre än det totala genomsnittet vad gäller dessa variabler. I övrigt är det främst disponibel inkomst och belopp på bankkonton som skiljer sig mellan könen jämfört med det totala genomsnittet.

En studie av olika inkomstgrupper visar att graderingen av insatthet och erfarenhet stiger med en högre inkomstgrupp. Det positiva sambandet gäller även lägsta acceptabla ränta, där låginkomsttagares genomsnitt hamnar på en negativ nivå medan höginkomsttagare är de i urvalet som fordrar högst ränta jämfört med de andra inkomstgrupperna.

Vad som bör noteras är att vissa gruppstillhörigheter är starkt förknippade med varandra, främst anställd och medelinkomsttagare samt studerande och låginkomsttagare. Ett samband mellan studerande och låginkomsttagare framträder vid en beräkning av korrelation mellan variablerna, där korrelationskoefficienten är 0,68⁹. Kopplingar framgår även genom att studera Tabell 2.A, där 85,7 % av låginkomsttagarna studerar. På samma sätt påvisas att det även finns en stark koppling mellan anställda och medelinkomsttagare, mellan män och höginkomsttagare samt mellan kvinnor och låginkomsttagare. Till följd av detta kan inget orsakssamband mellan sammankopplade grupper i olika frågor utredas. Det är exempelvis inte självklart om vald räntenivå beror på att individen är anställd eller medelinkomsttagare, det kan även vara en kombination av dessa.

⁹ För samtliga korrelationstest se Tabell A3 i Appendix A.

Tabell 2.B. Genomsnittliga värden och procentuell fördelning: olika grupper

Fråga	Hela urvalet	Sysselsättning				
		Studera	Anställd	Arbetslös	Egen-företagare	Pensionär
Antal i urvalet	367	106	196	5	29	31
Kön						
Kvinna	56,7 %	69,8 %	54,6 %	60,0 %	31,0 %	48,4 %
Man	43,3 %	30,2 %	45,4 %	40,0 %	69,0 %	51,6 %
Huvudsaklig sysselsättning						
Studera	28,9 %	100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Anställd	53,4 %	0,0 %	100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Arbetslös	1,4 %	0,0 %	0,0 %	100,0 %	0,0 %	0,0 %
Egen företagare	7,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	100,0 %	0,0 %
Pensionär	8,4 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	100,0 %
Högsta påbörjade utbildningsnivå						
Grundskola	3,8 %	0,0 %	3,1 %	60,9 %	6,9 %	19,4 %
Gymnasium /Komvux	15,5 %	3,8 %	20,4 %	60,0 %	17,2 %	16,1 %
Högskola /universitet	76,0 %	94,3 %	68,9 %	40,0 %	75,9 %	64,5 %
Doktorsexamen	4,6 %	1,9 %	7,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Insatthet (skala 1-5)	2,9	2,9	2,8	2,2	2,9	2,9
Erfarenhet (skala 1-4)	2,4	2,4	2,4	1,4	2,5	2,4
Hur låg ränta som accepteras	0,05 %	0,04 %	0,07 %	-0,03 %	-0,21 %	0,22 %
Hur länge en minusränta accepteras (mån)	5,2	6,1	4,9	0,0	7,9	2,8
Främsta alternativ till bankkonto						
Fonder/akter	68,9 %	80,2 %	65,8 %	60,0 %	58,6 %	61,3 %
Investerat i fysiska tillgångar	14,4 %	7,5 %	17,9 %	0,0 %	27,6 %	6,5 %
Övriga finansiella värdepapper	2,5 %	1,9 %	1,5 %	0,0 %	0,0 %	12,9 %
Förvarat värdepapper i bankfack	6,0 %	4,7 %	7,1 %	0,0 %	0,0 %	9,7 %
Hållit kontanter /lagt i madrassen	6,5 %	5,7 %	6,1 %	40,0 %	10,3 %	3,2 %
Konsumtion	1,6 %	0,0 %	1,5 %	0,0 %	3,4 %	6,5 %
Avgift på konton						
Ja	44,4 %	32,1 %	49,5 %	80,0 %	41,4 %	51,6 %
Nej	45,5 %	56,6 %	40,8 %	0,0 %	41,4 %	48,4 %
Vet ej	10,1 %	11,3 %	9,7 %	20,0 %	17,2 %	0,0 %
Belopp på bankkonton (SEK)	220 0 14	136 990	228 824	28 750	313 846	413 704
Månadsinkomst efter skatt (SEK)	20 391	7 840	26 485	9 000	27 190	20 258

Tabell 2.B visar gruppindelning baserad på olika sysselsättningar.

Tabell 2.B visar att pensionärer är den sysselsättningsgrupp som ställer högst krav på räntan: deras lägsta acceptabla nivå är 0,22 %. Egenföretagare är tvärtemot de i urvalet som är villiga att acceptera lägst ränta, med ett genomsnittligt värde som är negativt: -0,21 %. Även arbetslösa har valt en negativ räntenivå i genomsnitt medan studerande och anställda hamnar närmre det totala urvalets genomsnitt, vilket kan förklaras av att de utgör en stor andel av urvalet. Kopplat till detta noteras även att egenföretagare är den mest tålmodiga gruppen i urvalet i fråga om hur länge en negativ ränta accepteras. Vad gäller ansedd insatthet och erfarenhet uppvisar individerna inom samtliga sysselsättningar, med undantag för arbetslösa, värden mycket nära det för det totala genomsnittet. Arbetslösas rapporterade värden avviker i flera aspekter mycket från urvalsgenomsnittet, men på grund av att de är mycket underrepresenterade i urvalet är resultaten heller inte helt representativa. När det kommer till alternativ till bankkonton är gruppen studerande de som i störst utsträckning övergår till fonder och aktier när räntan blir för låg. Bland egenföretagare är investeringar i fysiska tillgångar populärt, detta gäller även för anställda. Pensionärerna är de i urvalet som i störst utsträckning väljer olika typer av värdepapper samt konsumtion. Pensionärer rapporterar även störst tillgångar på bankkonton, medan studerande och arbetslösa är de som har minst.

6.3. Regressionsanalys

Insamlad data från enkätundersökningen låg till grund för regressionsanalysen. I denna del görs en sensitivitetsanalys av regressionsmodellen. Sedan följer en redovisning av resultatet från utvalda regressioner.

6.3.1. Sensitivitetsanalys

Flera regressioner med olika många förklarande variabler gjordes för att kontrollera att resultaten inte är drivna av modellspecifikationen. Till att börja med gjordes en regression med samtliga variabler vilket sedan kompletterades med fler regressioner där allt fler variabler togs bort. Därigenom undersökte författarna om det gav några markanta skillnader i resultatet, det vill säga fler eller färre signifikanta koefficienter och stora förändringar i dessa. Variabeln belopp på bankkonton (bb) fick i den initiala modellen en mycket liten regressionskoefficient. Anledningen var att estimatets intervall var mycket stort och därmed inte helt jämförbart med den beroende variabeln som mättes inom ett mycket litet intervall. Belopp på bankkonton blev därmed den första variabeln som valdes att ta bort. Variabeln säger egentligen inte mycket om en persons totala tillgångar eller inställning till andra investeringsalternativ, eftersom respondenten även kan inneha andra tillgångar. De variabler som ansågs vara av störst betydelse: kön (man), inkomstgrupp (låg och hög) och sysselsättning (stud, egenf, arbl och pen) placerades först i regressionsekvationen och ingick i alla redovisade regressioner. Oavsett hur många variabler som inkluderades i analysen höll sig koefficienterna stabila. Stabiliteten tyder på robusta resultat som är oberoende av modellformuleringen. Efter test av olika modellspecifikationer redovisas de regressioner som ansågs mest relevanta, på basis av deras genererade resultat.

Tabell 3. Regressionstabell

Regression	1	2	3	4
Beroende variabel	räntenivå	räntenivå	räntenivå	räntenivå
Förklarande variabler				
<i>c</i>	-0.43 (0.33)	-0.44 (0.31)	-0.27 (0.15)*	-0.22 (0.14)
<i>man</i>	-0.11 (0.09)	-0.16 (0.10)*	-0.17 (0.09)*	-0.15 (0.09)
<i>låg</i>	-0.09 (0.11)	-0.09 (0.11)	-0.09 (0.14)	-0.12 (0.14)
<i>hög</i>	0.10 (0.15)	0.17 (0.15)	0.15 (0.12)	0.18 (0.12)
<i>stud</i>	-0.02 (0.11)	0.00 (0.10)	0.00 (0.14)	0.03 (0.14)
<i>egenf</i>	-0.38 (0.28)	-0.28 (0.25)	-0.26 (0.16)	-0.27 (0.16)*
<i>arbl</i>	0.11 (0.13)	0.14 (0.13)	0.22 (0.38)	0.25 (0.37)
<i>pen</i>	0.14 (0.12)	0.19 (0.12)	0.18 (0.16)	0.19 (0.16)
<i>avg</i>	-0.16 (0.09)*	-0.20 (0.09)**	-0.22 (0.09)**	-0.23 (0.09)***
<i>erf</i>	0.08 (0.06)	0.11 (0.06)*	0.12 (0.06)*	0.18 (0.05)****
<i>ins</i>	0.09 (0.05)*	0.08 (0.05)	0.07 (0.05)	
<i>gymn</i>	0.25 (0.32)	0.25 (0.31)		
<i>uni</i>	0.18 (0.33)	0.14 (0.32)		
<i>dre</i>	-0.15 (0.49)	-0.13 (0.48)		
<i>bb</i>	0.00 (0.00)			
Antal observationer	347	367	367	367
R2	0.09	0.09	0.09	0.08
F-statistik	2.4704	2.8033	3.3156	3.4621
Sannolikhet (F-stat)	0.0024	0.0008	0.0004	0.0004

Den beroende variabeln, räntenivå, representerar lägsta acceptabla ränta för att spara på bankkonton. Signifikansnivåerna i tabellen baseras på p-värden, vilka har uteslutits ur tabellen, och redovisas i form av stjärnor som markerar olika signifikansnivåer. Test görs för 10 % -nivån (*), 5 % -nivån (**), 1 % -nivån (***) och 0,1 % -nivån (****). Värdena inom parentes anger koefficienternas standardfel. Antal observationer är färre i regression 1 till följd av att respondenter som svarat "vill ej uppge" på frågan belopp på bankkonton (bb) har exkluderats, vilket inte anses påverka resultaten nämnvärt.

Tabell 3 redovisar resultaten av fyra olika regressioner. Samtliga genererar ett mycket lågt p-värde¹⁰ för F-statistiken, alla med ett p-värde som ger en signifikansnivå lägre än 1 %. Nollhypotesen för F-testet är att variablerna inte är gemensamt förklarande. De låga p-värdena för F-statistiken innebär att nollhypotesen kan förkastas och variablerna i regressionen är signifikant gemensamt förklarande för vald lägsta räntenivå. Förklaringsgraden (R²-värdet) för regressionerna visar hur stor del av variationen i den beroende variabeln (räntenivå) som förklaras av de oberoende variablerna. För regression 1-3 innebär det alltså att de oberoende variablerna till 9 % förklarar vilken lägsta räntenivå en individ väljer. Siffran kan tyckas låg, men i mindre enkätundersökningar ges ofta en låg förklaringsgrad till följd av att en stor mängd faktorer utelämnas. Faktorer som kan tänkas ha betydelse för vilken räntenivå som väljs, men som har exkluderats i analysen, är exempelvis frågor kring totala tillgångar, civilstånd, familjesituation, geografiskt område med flera.

Sett till enskilda variablers signifikansnivå, vilka är baserade på p-värden, varierar denna beroende på hur många variabler som inkluderas i regressionsekvationen. Medan vissa variabler är signifikanta i majoriteten av regressionerna är det andra som aldrig är individuellt signifikanta. Variabeln avgift (avg) är signifikant i samtliga regressioner den ingår i. Variabeln går från en enstjärnig signifikans i regression 1 till en trestjärnig signifikans i regression 4, det vill säga från 10 % -nivån till 1 % -nivån. Regressionskoefficienten -0,23 i regression 4 anger att det faktum att individen har en avgift på sitt konto gör att den accepterar en ränta som är 23 procentpunkter lägre, allt annat lika. En förklaring kan vara att en negativ ränta inte har någon stor betydelse om avgift redan betalas för kontot. En annan anledning är att det ofta är transaktionskonton som är belagda med avgifter. Transaktionskonton är nödvändiga att behålla för att hantera vardagliga transaktioner, även om inlåningsräntan blir negativ, varpå en minusränta kan accepteras.

¹⁰ P-värden visar med vilken sannolikhet nollhypotesen stämmer, vilket i vårt fall är att räntenivån inte förklaras av vald förklarande variabel. Ju lägre p-värde, desto större sannolikhet att nollhypotesen kan förkastas, beroende på vald signifikansnivå. (Se exempelvis Körner & Wahlgren, 2005, s. 131).

Variabeln erfarenhet (erf) är signifikant i regression 2-4 och signifikansnivån ökar markant när variabeln insatthet (ins) utelämnas från regressionsekvationen. Att signifikansen för variabeln erfarenhet ökar när insatthet exkluderas indikerar att variablerna uppvisar kolinjäritet, vilket innebär att de samvarierar (se exempelvis Westerlund, 2005, ss. 159-161). Ett test för korrelation mellan variablerna gav en korrelationskoefficient på 0,64¹¹. Det innebär för resultatet att det i viss utsträckning är samma respondenter som angett hög gradering för insatthet, som även är de mest erfarna. Slutsatsen blir att individer som är insatta och erfarna kring finansiella marknader fordrar en högre ränta, allt annat lika. Att det finns ett positivt samband mellan erfarenhet och lägsta acceptabla ränta nivå kan bero på medvetenhet och kunskap om alternativa placeringar, varpå räntekraven kan tänkas höjas.

Variablerna kön (man), insatthet (ins), höginkomsttagare (hög) samt egenföretagare (egenf) är individuellt signifikanta på en enstjärnig nivå i enstaka regressioner. När dummyvariablerna för utbildningsnivå utlämnas i regression 3, ges ingen skillnad i övriga variablers signifikans. Samtidigt ökar F-statistikens signifikans, vilket tyder på att utbildningsnivån inte i någon större utsträckning påverkar vald räntenivå.

En analys av genus betydelse visar att variabeln man är individuellt signifikant i regression 2 och 3. Modellerna genererar en regressionskoefficient på -0,16 i regression 2 respektive -0,17 i regression 3. Koefficienterna indikerar att män accepterar en 16 respektive 17 procentpunkter lägre ränta, allt annat lika, jämfört med kvinnor för att behålla sina besparingar på bankkonton. För variabeln erfarenhet innebär koefficienten 0,18 i regression 4 att en ökning i erfarenhet med en enhet, gör att den genomsnittliga individen fordrar en ränta som är 18 procentpunkter högre, allt annat lika.

Vad gäller inkomstgrupp och sysselsättning ges inga individuellt signifikanta koefficienter, undantaget egenföretagare i regression 4. Koefficienten -0,27 innebär, allt annat lika, att en egenföretagare accepterar en 27 procentpunkter lägre ränta än en anställd. Trots att inkomstgrupp inte är signifikant ger dess koefficienter en indikation på att en högre inkomst gör att individen kräver en högre ränta, allt annat lika. Sambandet utläses ur tabellen genom att studera koefficienterna för låginkomsttagare (låg) vilka är negativa i samtliga redovisade regressioner medan koefficienterna för höginkomsttagare (hög) är positiva.

¹¹ Se Tabell A3 i Appendix A.

6.4. Är 0 % ränta en viktig gräns?

Baserat på frågeställningen redovisas här genomsnittliga värden och procentuell fördelning för de respondenter i urvalet som angett 0 % som lägsta acceptabla räntenivå. Syftet är att utreda vad som kännetecknar denna grups beteende.

Tabell 4.A. 0 % som lägsta räntegräns

Fråga	
Antal i urvalet	205
Främsta alternativ till bankkonto	
Fonder/aktier	66,3 %
Investerat i fysiska tillgångar	14,6 %
Övriga finansiella värdepapper	2,0 %
Förvarat värdepapper i bankfack	7,8 %
Hållit kontanter/lagt i madrassen	7,3 %
Konsumtion	2,0 %
Insatthet (skala 1-5)	2,7
Erfarenhet (skala 1-4)	2,3
Avgift på konton	
Ja	46,8 %
Nej	42,9 %
Vet ej	10,2 %

Tabell 4.B. Andel inom grupperna

Grupp	Andel
Kön	
Kvinnor	54,8 %
Män	57,2 %
Sysselsättning	
Studera	53,8 %
Anställd	56,1 %
Arbetslös	80,0 %
Egenföretagare	62,1 %
Pensionär	51,6 %
Inkomstgrupp	
Låg	57,1 %
Medel	53,8 %
Hög	56,3 %
Okänd	70,0 %

Tabell 4.A visar genomsnittliga värden och procentuell fördelning bland de i urvalet som valt 0 % ränta som lägsta acceptabla ränta. Tabell 4.B redogör för andelen inom grupperna kön, sysselsättning och inkomstgrupp som angett 0 % som lägsta acceptabla ränta.

I Tabell 4.A utläses att de individer som valt 0 % som lägsta acceptabla ränta, i mångt och mycket liknar det totala urvalsgenomsnittet. Exempelvis föredrar majoriteten fonder och aktier framför bankkonton när räntan blir negativ. Likheten kan till stora delar förklaras av att gruppen utgör drygt hälften av urvalet. Tabell 4.B visar att andelen som valt 0 % som lägsta räntegräns utgör drygt hälften inom samtliga grupper undantaget arbetslösa, egenföretagare och okänd inkomstgrupp. För övriga grupper är andelen större. De som anser att 0 % är lägsta acceptabla räntenivå är alltså i stora drag representativa för det totala urvalet, varpå genomsnittligt beteende vid införande av en negativ inlåningsränta kan analyseras utifrån dessa. Gruppen är av stor betydelse att belysa för att förutse konsekvenserna av ett införande av en negativ inlåningsränta.

7. Analys och diskussion av resultatet

Givna resultat jämförs här med befintliga antaganden från tidigare forskning. En generalisering av individerna inom varje studerad grupp görs utifrån Tabell 2.A, 2.B och 3. Resultaten kompletteras med egna slutsatser och spekulationer runt troliga förklaringar till utfallen.

7.1. Upptäckta skillnader mellan olika kön

Tidigare studier visar att män, jämfört med kvinnor, är mer positivt inställda till risk vilket gör att de kan antas vända sig till aktiemarknaden i ett tidigare skede. Intresse och kunskap om marknaden kan även tänkas påverka i hur stor utsträckning en individ väljer att placera om sina pengar till andra finansiella instrument. När individen blir mer medveten om alternativen kan de personliga räntekraven tänkas höjas. En anledning till att tro att män över lag har mer kunskap om marknaden är det faktum att fler män än kvinnor arbetar inom finansiell verksamhet¹². Dessutom uppgav männen i urvalet att de ansåg sig mer insatta och erfarna kring finansiella instrument jämfört med vad kvinnorna angav. Trots detta var det ändå kvinnorna som i genomsnitt fordrade en något högre ränta jämfört med männen, även om skillnaden var mycket liten. Likväl regressionsanalysen tyder på detta, med en signifikant negativ koefficient för män i regression 2 och 3. Att män anser sig mer erfarna och insatta på den finansiella marknaden kan troligen till viss del förklaras av att män enligt författarnas uppfattning har en tendens att överskatta sin förmåga till följd av ett bättre självförtroende överlag, till skillnad från kvinnor. Kvinnorna tycks karaktäriseras av andra exogena faktorer som starkare bidrar till en högre vald räntenivå. Exempelvis är det betydligt fler män i urvalet som är egenföretagare, vilket har visat sig bidra till att en individ, oavsett kön, accepterar en lägre ränta. Ett mer långsiktigt tänk kan även tänkas bidra till att kvinnor överger bankkonton i ett tidigare skede i förmån för placering i fonder och aktier vilka generellt sett ökar i värde på sikt.

¹² Se Tabell A1 ”Antal verksamma inom finansiell verksamhet och företagstjänster” i Appendix A.

7.2. Upptäckta skillnader mellan olika inkomstgrupper

Regressionerna visade, att tillhörighet i en högre inkomstgrupp, allt annat lika, gör att respondenten begär en högre ränta för att behålla besparingarna på bankkonton¹³. Koefficienterna är inte signifikanta, men går helt i linje med de variationer som framgår i Tabell 2.A, att medelinkomsttagare representerar gruppgenomsnittet, att låginkomsttagare accepterar en negativ nivå, och att höginkomsttagare flyttar sina besparingar vid högst räntenivå. Tabellresultaten visar även att höginkomsttagarna anser sig vara både mer insatta och ha mer erfarenhet inom finansiella investeringsalternativ jämfört med låginkomsttagarna. Samtliga redovisade regressioner i Tabell 3 genererade positiva värden för regressionskoefficienterna insatthet (ins) och erfarenhet (erf). Koefficienterna indikerar att en mer insatt och erfaren individ inom finansiella investeringsalternativ ställer högre krav på sin räntenivå, allt annat lika. Erfarenhet var dessutom individuellt signifikant i både regression 2, 3 och 4, medan insatthet enbart var signifikant i regression 1.

En förklaring till resultaten kan vara att låginkomsttagare, utifrån befintlig statistik, förväntas hålla en större andel av sina besparingar på traditionella bankkonton jämfört med höginkomsttagare. En anledning är att det krävs en viss summa likvida medel för att hantera vardagsutgifter utan att behöva belåna sig. Förvisso kan det tänkas att höginkomsttagare generellt spenderar mer än låginkomsttagare och därmed kan tänkas behöva en högre andel likvida medel för att täcka upp för sina behov. Höginkomsttagare har samtidigt, i absolutbelopp räknat, mer att förlora på ett bankkonto vid negativ ränta, givet att de har besparingar på bankkonton som uppgår till ett större värde jämfört med låginkomsttagare. Resonemanget gäller om den negativa inlåningsräntan är ekvivalent för samtliga bankkunder, oavsett belopp på kontot. En lägre inkomst innebär samtidigt mindre möjlighet att spara, allt annat lika. Den som har färre besparingar kan antas vara mindre villig att riskera mista dessa eftersom en större andel av de totala tillgångarna kan gå förlorade. Låginkomsttagarna har därför mer att förlora på att övergå till mer riskfyllda alternativ eftersom denna grupp normalt sett inte har någon annan säkerhet, i form av exempelvis reala tillgångar, om ett stort bakslag skulle inträffa. Av den anledningen kan låginkomsttagare tänkas vara villiga att acceptera en lägre ränta innan de flyttar merparten av sina besparingar från bankkonton.

¹³ Se koefficienterna ”låg” och ”hög” i Tabell 3 ”Regressionstabell” i avsnitt 6.

7.3. Upptäckta skillnader mellan olika sysselsättningar

I urvalet faller nästan 30 % av respondenterna inom kategorin studerande. Denna grupp agerar vid en ränta mycket nära noll, nästan i linje med urvalsgenomsnittet, medan tiden som en negativ ränta accepteras är längre än genomsnittet. En tänkbar förklaring till detta skulle kunna vara att studerande har mindre att förlora om en negativ inlåningsränta införs, eftersom de generellt sett har mindre tillgångar. De begränsade tillgångarna kan delvis förklaras av att 85,7 % av de studerande klassificeras som låginkomsttagare. När det kommer till alternativa investeringsalternativ är fonder och aktier i stark majoritet för denna grupp och starkast jämfört med samtliga analyserade grupper. En möjlig förklaring till detta är att de som är uppvuxna i det elektroniska samhället känner sig mer trygga i användandet av tekniken i samband med finansiell handel. Internet ger snabb åtkomst till information och börsutveckling, vilket underlättar aktiv och strategisk handel på den finansiella marknaden. En annan anledning till att fonder och aktier föredras kan vara att de studerandes tillgångar ofta är för små för att möjliggöra investeringar i exempelvis fastigheter. Att konsumera till följd av en minusränta är obefintligt för denna grupp i urvalet. Ett långsiktigt tänk för framtida investeringar och utgifter skulle kunna vara en bakomliggande orsak.

Vad gäller arbetslösa accepterades en ränta strax under noll procent. Resultatet bör dock tolkas med viss försiktighet eftersom arbetslösa utgjorde en starkt underrepresenterad grupp i urvalet. Vad som främst utmärkte sig här var rankingen av insatthet och erfarenhet vars genomsnitt var lägst jämfört med övriga grupper i urvalet. Det går dessvärre inte att dra några större slutsatser om denna grupp på grund av den låga urvalsfrekvensen.

För kategorin sysselsättning utgör anställda drygt hälften av det totala urvalet. Gruppen anställda liknar totala urvalets genomsnittliga värden i stora drag, särskilt vad gäller könsfördelningen, insatthet och erfarenhet. Att vara anställd är en bred definition och variationen mellan individer inom gruppen är stor, varpå en generalisering inte blir helt rättvisande. Beteendet kan även påverkas av rådande livs- och familjesituation. Har en individ exempelvis en familj att försörja är den kanske mindre villig att ta risker när det gäller besparingarna inför framtiden.

Pensionärerna väljer, likt övriga grupper, att i störst utsträckning övergå till alternativet fonder och aktier till följd av för låg ränta. Denna grupp är även mest villig att konsumera upp sina besparingar om en negativ ränta blir aktuell, i förhållande till övriga gruppers genomsnitt. En anledning till att pensionärerna är mindre villiga att spara och hellre konsumerar, kan vara ovisshet om kvarstående livslängd. Undersökning visade att pensionärer är den grupp som har högst belopp på sina bankkonton i genomsnitt, detta trots att en studie från Pensionsmyndigheten (2013) visar att var tredje pensionär faller under fattigdomsgränsen vad gäller allmänna bidrag. En bidragande faktor till höga belopp på konton är troligtvis att de har haft en längre livstid på sig att spara ihop till en större nettoförmögenhet samt att äldre generationer ofta har vuxit upp med en inställning att spara. Intressant att notera är att pensionärer är en av de mest otåliga grupperna: de kan enbart tänka sig en negativ ränta i knappt tre månader i genomsnitt. Höga belopp på konton kan tänkas vara en starkt bidragande faktor till denna inställning.

Regression 4 gav individuellt signifikanta resultat för egenföretagare, med en regressionskoefficient på -0,27. Egenföretagares lägsta acceptabla räntenivå är därmed 27 procentpunkter lägre än anställdas, allt annat lika. Även resultaten i Tabell 2.B visar att egenföretagares räntegräns är lägre än genomsnittet. Tolkning av resultatet är att egenföretagare är villiga att betala mer för det säkra alternativet ett bankkonto utgör.

7.4. Betydelsen av att känna till olika gruppers reaktioner

Att veta hur hushåll reagerar till följd av en ekonomisk-politisk åtgärd är av stor vikt för att makthavare ska kunna fatta välgrundade beslut inför framtiden. Hushållens agerande styr till stor del den ekonomiska utvecklingen och tillväxten i Sverige, varav det är essentiellt att studera deras beteende. Vid beslutsfattandet behöver exempelvis hänsyn tas till eventuella omfördelade effekter mellan olika inkomstgrupper. Därigenom kan en bedömning göras huruvida nyttan av regleringen överstiger kostnaden av de negativa konsekvenserna. Var gränsen går, innan allvarliga konsekvenser för ekonomin uppstår, är svårt att förutse och beror troligtvis även mycket på hur situationen i omvärlden ser ut. Även om individerna i urvalet inte är tillräckliga eller perfekt representativa för Sveriges vuxna befolkning kan de ändå ge en indikation på individers inställning och reaktioner på en minusränta.

7.5. Samhällsscenario

Utifrån enkätundersökningens resultat diskuteras här några olika scenarion som skulle kunna inträffa om minusräntan överförs till hushållen i Sverige. Först diskuteras ett fall där inget markant förändrat beteende observeras, följt av ett där bankkunder beslutar att ta ut stora delar av sina besparingar och hålla dem som kontanter. Till sist behandlas ett mellanläge där vissa beteendeförändringar kan observeras, men då främst i form av att individer väljer att flytta om sina tillgångar till andra finansiella instrument med högre potentiell avkastning.

Vidare diskuteras hur olika samhällsgrupper kan tänkas agera och hur väl reaktionerna stämmer överens med författarnas förväntningar och spekulationer. Hur troliga olika scenarion är analyseras utifrån svarsfrekvenser, men beror också till stor del på hur låg den negativa räntan kan tänkas bli och hur länge denna varar. Givna scenarion behöver inte utesluta varandra, en kombination av dem skulle mycket väl kunna inträffa. Andra alternativa scenarion än de som diskuteras skulle även kunna realiseras vid en minusränta. Scenariona syftar till att illustrera vilka konsekvenser som kan uppstå för samhället vid en negativ inlåningsränta, till följd av samtliga individuella reaktioner.

7.5.1. Scenario 1

– *Mycket liten skillnad i mängden sparande på bankkonton, men till större kostnad för bankkunderna*

Drygt en femtedel av urvalet angav att de accepterar en viss negativ ränta och därmed kommer att behålla sina besparingar på bankkonton trots en negativ inlåningsränta¹⁴. Givet att räntan är svagt negativ och förväntas bli mycket kortvarig, kan det tänkas att andelen som väljer att placera om sina besparingar är ganska liten, vilket ökar sannolikheten för att scenariot inträffar. Minusräntan innebär i detta scenario att hushållen är villiga att betala en viss avgift, i form av en negativ ränta, för att undvika risktagande och slippa lägga tid och energi på alternativa placeringar.

En konsekvens av detta scenario är den effekt på inkomstfördelningen som en minusränta ger. Givet att låginkomsttagare överlag har en större andel av sin totala förmögenhet i form av pengar på ett bankkonto, hämmas de mer av den negativa räntan. Höginkomsttagare som generellt sett har en större andel av sin förmögenhet investerad i andra tillgångar och investeringsformer, påverkas därmed mindre eftersom dessa tillgångar inte omfattas av räntan.

Ett extremfall i detta scenario är att aktörer kan börja agera annorlunda i ekonomiska situationer än tidigare, i form av ett visat intresse av att betala fakturor och andra betalningsavier i tidigast möjliga stadie. Anledningen till detta är att den totala räntebetalningen för samlade besparingar blir lägre ju kortare tid ett större belopp innehas på kontot. Genom att betala tidigare blir det alltså billigare till följd av att ränteskulden då blir lägre.

¹⁴ Se Figur 1 ”Lägsta acceptabla räntenivå” i avsnitt 6.

7.5.2. Scenario 2

– Bankkunder väljer att hålla merparten av sina besparingar som kontanter eller fysiska värdepapper när inlåningsräntan blir negativ

Tidigare forskning har menat att en minusränta skulle resultera i att hushållen väljer att ta ut sina besparingar från banken, vilket skulle orsaka stora problem för ekonomin. I urvalet angav 12,5 % att de antingen skulle förvara pengarna i form av kontanter eller förvara värdepapper i bankfack till följd av en för låg ränta¹⁵. Förvaring av kontanter och värdepapper är dock inte helt kostnadsfritt, pengarna måste förvaras säkert för att inte riskera att bli stulna eller förstörda. Bland de som ansåg att just 0 % är en betydande räntegräns var andelen något större: 15,1 %¹⁶. I Sifo:s undersökning var motsvarande siffra 5 % för bankfack och 9 % för förvaring av kontanter (2015, återgivet i Hemberg, 2015b). Även om detta kan tyckas vara en liten andel skulle det, om realiserat, kunna ge stora konsekvenser för ekonomin om en negativ ränta införs.

En likviditetsbrist riskerar att uppstå om mängden utlåningsbara pengar från banker drastiskt minskar. I ett extremfall skulle företag och hushåll som behöver finansiering istället behöva vända sig till andra företag och hushåll för kapital, vilket skapar likviditetsproblem som den finansiella sektorn normalt sett löser. En obalans mellan utbud och efterfrågan på finansieringskapital hos bankerna skulle dock mycket väl kunna leda till stigande inlåningsräntor igen, vilket uppmuntrar hushåll att åter placera sina pengar på banken. Därmed borde inte införandet av en negativ styrränta nödvändigtvis behöva kompletteras med att exempelvis avskaffa fysiska pengar, vilket några forskare har ansett ofrånkomligt (Buiters, 2009; Rogoff, 2014).

¹⁵ Se Tabell 2.A eller 2.B ”Genomsnittliga värden och procentuell fördelning: olika grupper” i avsnitt 6.

¹⁶ Se Tabell 4.A ”0 % som lägsta acceptabla ränta” i avsnitt 6.

7.5.3. Scenario 3

– Omplacering till andra spar- och investeringsalternativ

Drygt tre fjärdedelar av urvalet har angett att de överhuvudtaget inte accepterar en negativ ränta¹⁷. Om räntan faller under ansedd lägstanivå, skulle cirka två tredjedelar av urvalet övergå till andra finansiella investeringsalternativ och drygt 14 % skulle övergå till reala investeringar¹⁸. Diskuterad fakta gör detta scenario i allra högsta grad sannolikt. Omplacering av pengarna till följd av en negativ ränta indikerar att hushållen inte är villiga att betala ränta för att spara på bankkonton. De utsätter sig hellre för viss risk för att möjliggöra högre avkastning.

Genom att placera om sina pengar till andra finansiella instrument ges ingen skillnad i hushållens totala sparande, enbart en omfördelning mellan sparandeformer. Det är ganska troligt att bankkunder främst kommer övergå till andra konton med positiv eller ingen ränta om bankerna inför minusränta, givet att inte alla banker inför negativa räntor på samtliga kontotyper. Andra sparkonton föredras eftersom de utgör en säker sparandeform och inte kräver några direkt nya kunskaper om finansiella instrument. För att erhålla en högre ränta kan det däremot krävas att kapitalet binds upp under en längre tidsperiod, vilket gör tillgångarna mindre likvida (se exempelvis Andersson, 2010, s. 37). Sifo:s undersökning visar att 46 % skulle övergå till andra sparkonton om en negativ inlåningsränta införs (2015, återgivet i Hemberg, 2015b). Om individer däremot väljer att i stället investera sina pengar i reala tillgångar, som fastigheter, gynnas den ekonomiska tillväxten genom ökade investeringar.

I detta scenario kan risken för spekulation på både börs- och fastighetsmarknaden öka, eftersom stora mängder kapital strömmar in på en gång. Med andra ord, en minusränta minskar efterfrågan på traditionella sparkonton samtidigt som den ökar efterfrågan på börsen och fastighetsmarknaden. En allvarlig konsekvens som kan ske är att bubblor skapas. En bostadsbubbla skulle vara allvarlig i Sverige eftersom hushållen är högt belånade, med en skuldsättningsgrad på 170,4 % år 2014 (Ekonomifakta, 2015c). Om bubblorna ökar kraftigt och sedan brister, riskerar hushållen att göra stora förluster och därmed förvärra sin ekonomiska situation.

¹⁷ Se Figur 1 ”Lägsta acceptabla räntenivå” i avsnitt 6.

¹⁸ Se Tabell 2.A eller 2.B ”Genomsnittliga värden och procentuell fördelning: olika grupper” i avsnitt 6.

7.6. Tidshorisontens relevans

En viktig faktor, som gäller för samtliga scenarion, är hur länge räntan förväntas stanna på en negativ nivå. Tidshorisonten kan vara av stor betydelse för hur individer reagerar. Om minusräntan uppfattas som en kortvarig åtgärd kanske vissa accepterar läget, medan fler troligtvis agerar om den förväntas vara under noll en längre tidsperiod. Merparten av respondenterna i undersökningen angav att de inte accepterar någon negativ ränta. Drygt en femtedel angav att de kunde acceptera en ränta lägre än 0 %. Det var även en femtedel av urvalet som angav att de var villiga att utsättas för en minusränta under maximalt ett år. Urvalet angav i genomsnitt att de kunde acceptera en negativ ränta under drygt fem månader. Att respondenter accepterar att ha merparten av pengarna kvar på kontot i maximalt ett år kan bero på den omställningstid det tar för en bankkund att bli insatt i alternativa investeringsformer och byta från ett finansiellt instrument till ett annat, utan att göra något förhastat. Av denna anledning är det viktigt att Riksbanken upprätthåller samhällets förtroende och är noga med att informera om den planerade räntebanan.

7.7. Vikten av hur låg räntan blir

Utöver tidshorisonten är även nivån på den negativa inlåningsräntan av stor vikt för hur reaktionerna från bankkunderna blir. En negativ ränta som ligger mycket nära noll är troligtvis lättare att förbise, vilket då inte skapar ett särskilt annorlunda beteende. Om räntan däremot fortsätter sjunka mot allt lägre nivåer kan allt fler förväntas ta ställning och agera. Frågan är om just noll är en viktig räntebarrriär eller om gränsen ligger något lägre. Undersökningen visade att redan vid en ränta under 1 % tycker en knapp fjärdedel av urvalet att räntan är för låg och väljer att agera¹⁹. Orsaken till detta skulle kunna vara att många bankkonton är belagda med en viss avgift, varav även en nollränta ses som en negativ inlåningsränta (Andersson, 2015). Samtliga regressioner visade dock att innehav av ett avgiftsbelagt bankkonto signifikant bidrar till att en individ accepterar en lägre ränta. En möjlig förklaring till detta är att om en viss avgift för kontot redan betalas, kan det anses vara av mindre betydelse att betala några kronor till i månaden. Det kan vidare tänkas att samtliga individer behöver ett avgiftsbelagt transaktionskonto för att hantera vardagsutgifter, även om en minusränta införs.

Majoriteten av respondenterna anser att 0 % ränta är en viktig gräns som får dem att reagera, något som tydligt syns i urvalsgenomsnittet samt i de flesta gruppernas resultat. Att gå från positiv ränta eller nollränta, till en negativ, är förmodligen en stor mental gräns för många att hantera. Att behöva betala för tillgångarna på sitt bankkonto är helt enkelt inte allmänt accepterat. Det kan däremot behövas en kraftigare negativ ränta för att många ska lägga manken till och faktiskt agera genom att flytta om sina pengar.

¹⁹ Se Figur 1 ”Lägsta acceptabla räntenivå” i avsnitt 6.

8. Avslutning

Genom att studera ett litet urval av Sveriges vuxna befolkning, kunde tendenser till särskilda beteenden vid införandet av en negativ inlåningsränta urskiljas. En gemensam nämnare hos samtliga grupper är övergången från bankkonton till fonder och aktier när räntan blir för låg. Precis som mycket av tidigare forskning har antytt, visar undersökningen att just 0 % ränta är en betydande gräns för att hushåll ska ta ställning. Den genomsnittliga lägsta acceptabla räntenivån för urvalet hamnade strax över 0 %. Även om många kan tänka sig en svagt negativ ränta får den inte vara negativ under någon längre tid, drygt ett halvår i genomsnitt. Studien behandlar, till skillnad från annan forskning på området, vilken kritisk räntenivå som skapar reaktioner och agerande samt undersöker för andra egenskaper som kan bidra till beteendet. De variabler som främst visat sig påverka vald lägsta acceptabla räntenivå är hur erfaren en individ är samt om avgift betalas på bankkonton. Vad gäller olika samhällsgruppers beteende kunde vissa tendenser utskiljas. Denna nya utökade kunskap om individers agerande och inställning är författarnas bidrag till befintlig forskning inom ämnet. Utifrån studiens erhållna resultat kan en minusränta troligen fungera som en kortsiktig penningpolitisk åtgärd, men bör användas med försiktighet på längre sikt för att undvika de oönskade konsekvenserna som diskuterats i avsnitt 7. Huruvida något av de scenarion som presenteras inträffar, kan bara utvecklingen i omvärlden och framtiden utvisa. Studier av faktiskt beteende vid negativ inlåningsränta överläts därmed till framtida forskning.

Referensförteckning

Andersson, F. (2015). "Tänk på detta efter räntebeskedet", *Svenska Dagbladet*, 12 februari, Tillgänglig online: http://www.svd.se/naringsliv/pengar/frida-andersson-du-betalar-redan-for-att-lana-ut-pengar-till-banken_4329299.svd [Hämtad 13 april 2015]

Andersson, L. (2010). "Värdepapper – en genomgång av kapitalmarknaden och skattereglerna", åttonde upplagan, Näsviken: *Björn Lundén Information AB*, ISBN: 978-91-7027-633-0, ss. 34, 37

Bränström, S.L. (2015). "Vad händer när räntan är negativ?", *Svenska Dagbladet*, 12 februari, Tillgänglig online: http://www.svd.se/naringsliv/pengar/vad-hander-om-rantan-blir-negativ_4324607.svd [Hämtad 27 april 2015]

Buiter, W. (2009). "Negative Nominal Interest Rates: Three Ways to Overcome the Zero Lower Bound", NBER working paper nr. 15118, [pdf] Tillgänglig online: <http://www.nber.org/papers/w15118.pdf> [Hämtad 10 april 2015]

Cervenka, A. (2012). "Det stora dilemma", *Svenska Dagbladet*, 9 september, Tillgänglig online: http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/varlden/det-stora-dilemma_7483172.svd [Hämtad 20 april 2015]

Eckel, C. & Grossman, P. (2008). "Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence", *Handbook of Experimental Economics Results*, vol. 1, [pdf] Tillgänglig online: http://people.exeter.ac.uk/maf206/eckel_grossman_2003.pdf [Hämtad 21 maj 2015]

Eisenstein, C. (2011). "Sacred Economics: Money, Gift and Society in the Age of Transition", Berkeley: *Evolver Editions North Atlantic Books*, ISBN: 978-1-58394-398-4, ss. 358-433

Ejlertsson, G. (2014). "Enkäten i praktiken – en handbok i enkätmetodik", tredje upplagan, Lund: *Studentlitteratur*, ISBN: 978-91-44-10163-7, ss. 12, 20, 26

Ekonomifakta (2015a). "Reporäntan", Tillgänglig online: <http://www.ekonomifakta.se/sv/Fakta/Ekonomi/Finansiell-utveckling/Styrrantan/?-from1554=1996&to1554=2015> [Hämtad 27 mars 2015]

Ekonomifakta (2015b). "Börsutveckling i Sverige och USA", Tillgänglig online: <http://www.ekonomifakta.se/sv/Fakta/Ekonomi/Finansiell-utveckling/Borsutveckling-i-Sverige-och-USA/?from171=1990&to171=2015> [Hämtad 27 mars 2015]

Ekonomifakta (2015c). "Hushållens skulder", Tillgänglig online: <http://www.ekonomifakta.se/sv/Fakta/Ekonomi/Hushallens-ekonomi/Hushallens-skulder/> [Hämtad 2 april 2015]

Elmér, H., Sellin, P. & Åsberg, P.S. (2012). "Det penningpolitiska styrsystemet och erfarenheterna av den finansiella krisen", *Ekonomiska kommentarer*, vol. 2, Avdelningen för penningpolitik, [pdf] Tillgänglig online: http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska_kommentarer/2012/rap_ekkom_120427_sve.pdf [Hämtad 19 maj 2015]

Ewing, J. (2015). "Sweden Imposes Negative Interest Rate and Plans Bond-Buying Program", *The New York Times*, 12 februari, Tillgänglig online: http://www.ny-times.com/2015/02/13/bu-siness/international/sweden-cuts-interest-rate-and-announces-bond-buying-program.html?_r=1 [Hämtad 15 april 2015]

Garbade K. & McAndrews J. (2012). "If Interest Rates Go Negative... Or, Be Careful What You Wish For", 29 augusti, Tillgänglig online: <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2012/08/if-interest-rates-go-negative-or-be-careful-what-you-wish-for.html#.VV3Yp9Ptmkp> [Hämtad 21 maj 2015]

Heggemann, H. (2004). "Höginkomsttagare - var går gränsen?", *Välfärd*, nr.1, s. 22, [pdf] Tillgänglig online: http://www.scb.se/grupp/valfard/be0801_2004k01_ti_06_a05st0401.pdf [Hämtad 21 maj 2015]

Hemberg, C. (2015a). "Minusränta historisk", Avanza, blogginlägg tillgängligt på: <http://blogg.avanza.se/hemberg/2015/02/12/minusranta-historisk/> [Hämtad 20 maj 2015]

Hemberg, C. (2015b). "Minusränta får 8 av 10 att agera", Avanza, blogginlägg tillgängligt på: <http://blogg.avanza.se/hemberg/2015/02/12/minusranta-far-8-av-10-att-agera/> [Hämtad 23 april 2015]

Ilgmann, C. & Menner, M. (2011). "Negative Nominal Interest Rates: History and Current Proposals", *CAWM Discussion Paper* nr. 43, [pdf] Tillgänglig online: <http://econstor.eu/bitstream/10419/51360/1/672467909.pdf> [Hämtad 28 april 2015]

Kimball, M. (2012). "How paper currency is holding the recovery of the US economy back", *Quartz*, 5 november, Tillgänglig online: <http://qz.com/21797/the-case-for-electric-money-the-end-of-inflation-and-recessions-as-we-know-it/> [Hämtad 17 april 2015]

Körberg, I. (2015). "Räntenetto", Nationalencyklopedin, Tillgänglig online: <http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/r%C3%A4ntenetto> [Hämtad 24 april 2015]

Körner, S. & Wahlgren, L. (2005). "Statistiska metoder", andra upplagan, Lund: *Studentlitteratur*, ISBN: 91-44-04420-8, ss. 70, 131

Lagerwall, B. (2008). "Realräntan i Sverige" *Ekonomiska kommentarer*, vol. 5, [pdf] Tillgänglig online: http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Ekonomiska%20kommentarer/2008/EK-Kom-Nr_5-SV.pdf [Hämtad 21 maj 2015]

- Larsen, A.K. (2007). ”Metod helt enkelt – En introduktion till samhällsvetenskaplig metod”, första upplagan, Malmö: *Gleerups Utbildning AB*, ISBN: 978-91-40-66479-2, s. 71
- Lucas, D. (2015). ”Storföretag får betala för att sätta in pengar”, *Dagens Nyheter*, 1 april, Tillgänglig online: <http://www.dn.se/arkiv/ekonomi/storforetag-far-betala-for-att-satta-in-pengar> [Hämtad 14 april 2015]
- Malmqvist, P. (2015). ”Debatt: Negativ ränta är meningslös”, *Dagens industri*, 12 februari, Tillgänglig online: <http://www.di.se/artiklar/2015/2/12/debatt-negativ-ranta-ar-meningslost/?ca=1> [Hämtad 19 maj 2015]
- Menner, M. (2011). ”Gesell Tax and Efficiency of Monetary Exchange”, IVIE Working Paper Series AD 2011-26. University of Alicante, Spanien, Tillgänglig online: http://www.academia.edu/4189185/Gesell_Tax_and_Efficiency_of_Monetary_Exchange [Hämtad 21 maj 2015]
- Nordnet Market Outlook (2009). ”Den kvinnliga placeringsparadoxen”, [pdf] Tillgänglig online: <http://feed.ne.cision.com/wpyfs/00/00/00/00/00/0F/EC/C3/wkr0013.pdf> [Hämtad 21 maj 2015]
- Pensionsmyndigheten (2013). ”Bostadstillägget höjer många pensionärer över fattigdomsgränsen” Tillgänglig online: <https://secure.pensionsmyndigheten.se/presseminarium13.html> [Hämtad 12 maj 2015]
- Rogoff, K.S. (2014). ”Costs and benefits to phasing out paper currency”, National bureau of economic research: Working Paper nr. 20126, Tillgänglig online: <http://www.nber.org/papers/w20126> [Hämtad 17 april 2015]
- Rouzbehani, R. (2006). ”Placera långsiktigt och sänk fondrisken” *Aktiespararna*, 20 november, Tillgänglig online: <http://www.aktiespararna.se/Artiklar/Arkiv/Fonder/2006/november/Fond-Placera-Langsiktigt/> [Hämtad 8 april 2015]
- Sarstedt, M. & Mooi, E. (2014). ”Chapter 7 – Regression Analysis”, *A Concise Guide to Market Research*, Tillgänglig online: http://www.guide-market-research.com/index.php?option=com_content&view=article&id=22&Itemid=36&d4dad6935f632ac35975e3001dc7bbe8=790e3b4cf73588bec6b799f9268f42b2 [Hämtad 27 april 2015]
- SCB, Statistiska centralbyrån (2011). ”Antal sysselsatta i 1000-tal enligt arbetsmiljöundersökningen efter kön, näringsgren SNI 2007 och vartannat år”, Tabell återfinns i Appendix A (Tabell A1), Data tillgänglig online: http://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_AM_AM0501/ArbmiljoSyssSNI2007/table/tableViewLayout1/?rxid=f5fa9dc3-b2ad-4729-a528-32d729e3b91c [Hämtad 8 april 2015]
- SCB, Statistiska centralbyrån (2013a). ”Hushållens ekonomi”, *Statistisk årsbok 2013*, [pdf] Tillgänglig online: http://www.scb.se/statistik/publikationer/OV0904_2013A01_BR_14_A01BR1301.pdf [Hämtad 9 april 2015]

SCB, Statistiska centralbyrån (2013b). "Aktieägarstatistik", *Statistiska meddelanden*: FM 20 SM 1401, [pdf]
Tillgänglig online:
http://www.scb.se/Statistik/FM/FM0201/2013H02/FM0201_2013H02_SM_FM20SM1401.pdf
[Hämtad 8 april 2015]

SCB, Statistiska centralbyrå (2015a). "Finansmarknadsstatistik", Data tillgänglig online:
http://www.scb.se/sv/_Hitta-statistik/sok/?query=Finans-marknads-statistik+februari+2015&tab=scb&searchfv=31 [Hämtad 27 mars 2015]

SCB, Statistiska centralbyrån (2015b). "Sveriges befolkning efter kön och ålder 31 december 2014", Tillgänglig online: http://www.scb.se/sv/_Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Befolkning/Befolkningens-sammansattning/Befolkningsstatistik/25788/25795/Helarsstatistik---Riket/262459/ [Hämtad 18 maj 2015]

Skatteverket (2013). "Belopp och procent - inkomstår 2013", Tillgänglig online:
<https://www.skatteverket.se/privat/skatter/belopp procent/2013.4.2b543913a42158acf800010110.html>
[Hämtad 9 april 2015]

SPB, Svensk Privatekonomisk Barometer (2015). "Undersökning", [pdf] Tillgänglig online:
<https://dl1husz3visovhj.cloudfront.net/press/wp-content/uploads/2015/04/Sparkontounders%C3%B6kning.pdf>
[Hämtad 19 maj 2015]

Svensson, L.E.O. (2000). "The Zero Bound in an Open Economy: A Foolproof Way of Escaping from a Liquidity Trap", *Monetary and Economic Studies*, ss. 277-322, [pdf] Tillgänglig online:
http://www.hkimr.org/uploads/seminars/409/sem_paper_0_94_svensson-paper171202.pdf
[Hämtad 21 maj 2015]

Sveriges Riksbank (2009). "Svensson: Penningpolitik vid nollränta", Anförande, 17 februari, [pdf] Tillgänglig online: <http://www.riksbank.se/Pagefolders/39303/090217.pdf> [Hämtad 19 maj 2015]

Sveriges Riksbank (2011). "Hur påverkar penningpolitiken inflationen?", Tillgänglig online:
<http://www.riksbank.se/sv/Penningpolitik/Prognoser-och-rantebeslut/Hur-paverkar-penningpolitiken-inflationen/>
[Hämtad 30 mars 2015]

Sveriges Riksbank (2012). "Inflationsmålet", Tillgänglig online:
<http://www.riksbank.se/sv/Penningpolitik/Inflation/Inflationsmalet/> [Hämtad 30 mars 2015]

Sveriges Riksbank (2015). "Ytterligare penningpolitiska åtgärder", Protokollsbilaga, 18 mars, [pdf] tillgänglig online: http://www.riksbank.se/Documents/Pressmeddelanden/2015/Beslutsunderlag/prm_protokollsbilaga_1503_18_sve.pdf [Hämtad 21 maj 2015]

Swedbank Privatekonomi (2014). "Hushållens sparande", [pdf] Tillgänglig online:

https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sc/@all/@gs/@corpaff/@pubaff/documents/article/cid_1592264.pdf [Hämtad 19 maj 2015]

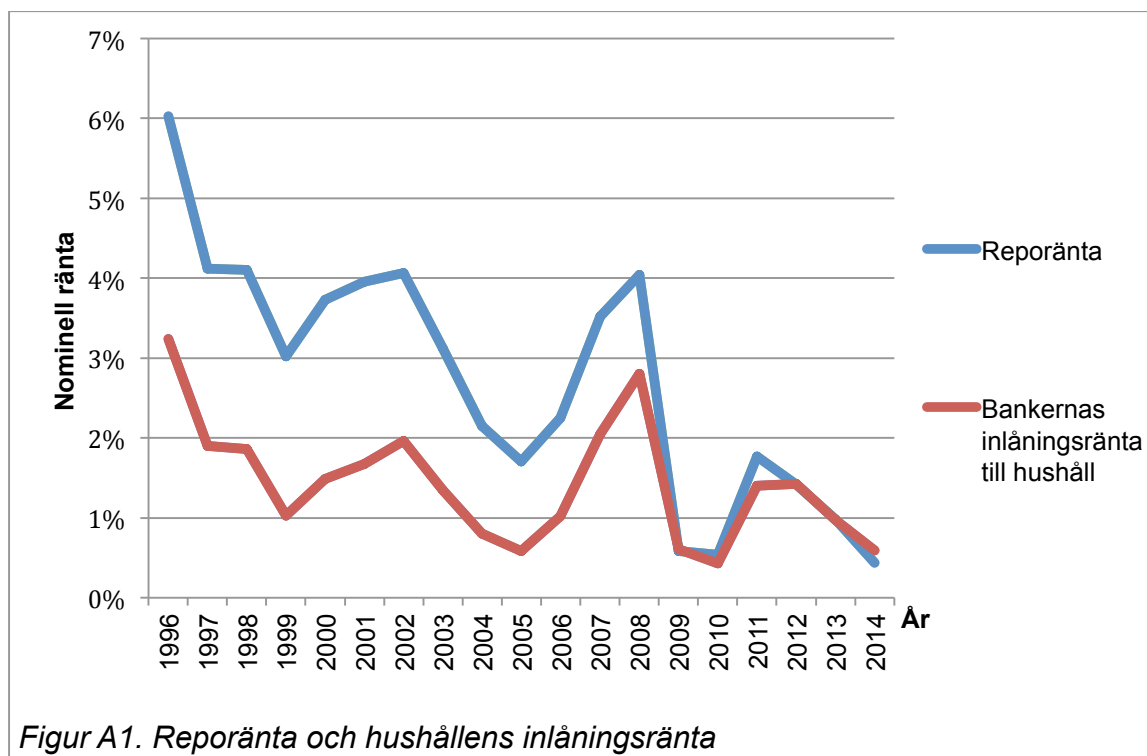
Trost, J. (2012). "Enkätboken", fjärde upplagan, Lund: *Studentlitteratur*, ISBN: 978-91-44-07643-0, s. 32

Veckans affärer (2015). "Kunderna flyr banken med negativ ränta", Tillgänglig online:

<http://www.va.se/nyheter/2015/02/10/kunderna-flyr-banken-med-negativ-ranta/> [Hämtad 1 april 2015]

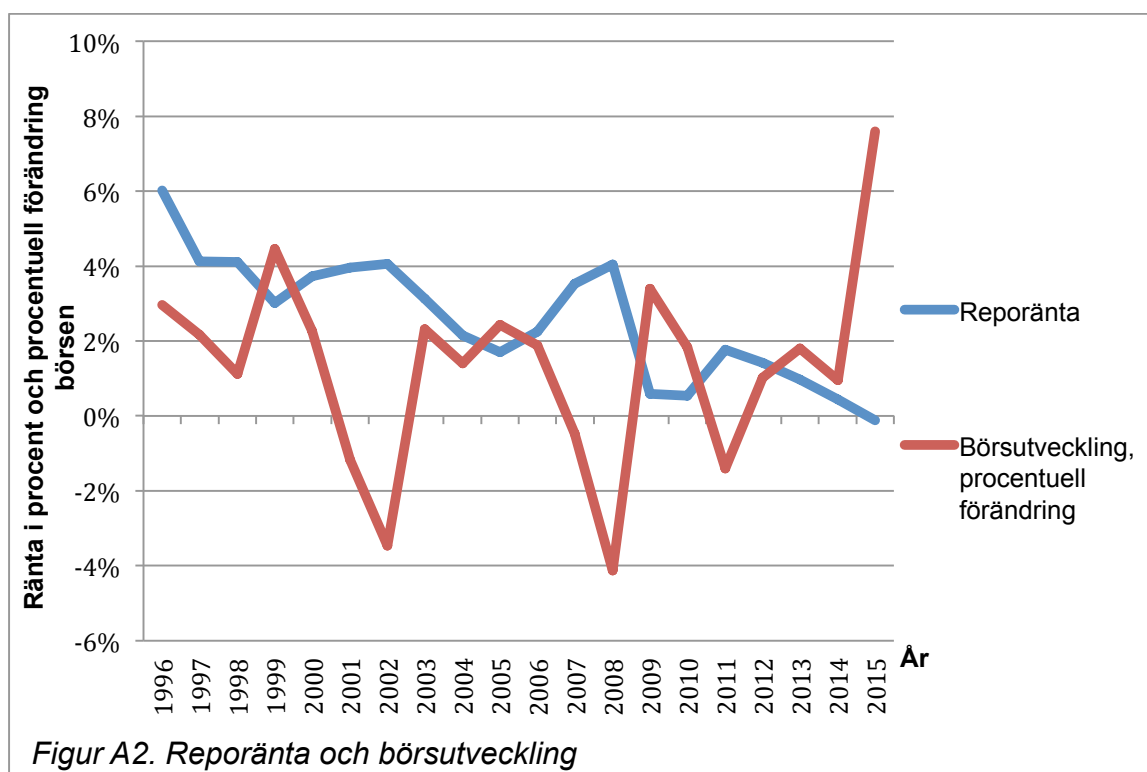
Westerlund, J. (2005). "Introduktion till ekonometri", Lund: *Studentlitteratur*, ISBN: 91-44-03833-X, ss. 137, 159-161, 171, 173-175

Appendix A. Figurer och tabeller



Figur A1. Reporänta och hushållens inlåningsränta

Källa: Ekonomifakta (2015a) och SCB (2015a)



Figur A2. Reporänta och börsutveckling

Källa: Ekonomifakta (2015b)

Tabell A1. Antal verksamma inom finansiell verksamhet och företagstjänster

Kategori	Antal och andel (år 2011)
Män	405 (58 %)
Kvinnor	294 (42 %)
Totalt	699 (100 %)

Källa: SCB (2011)

Tabell A2. White Heteroskedasticitetstest

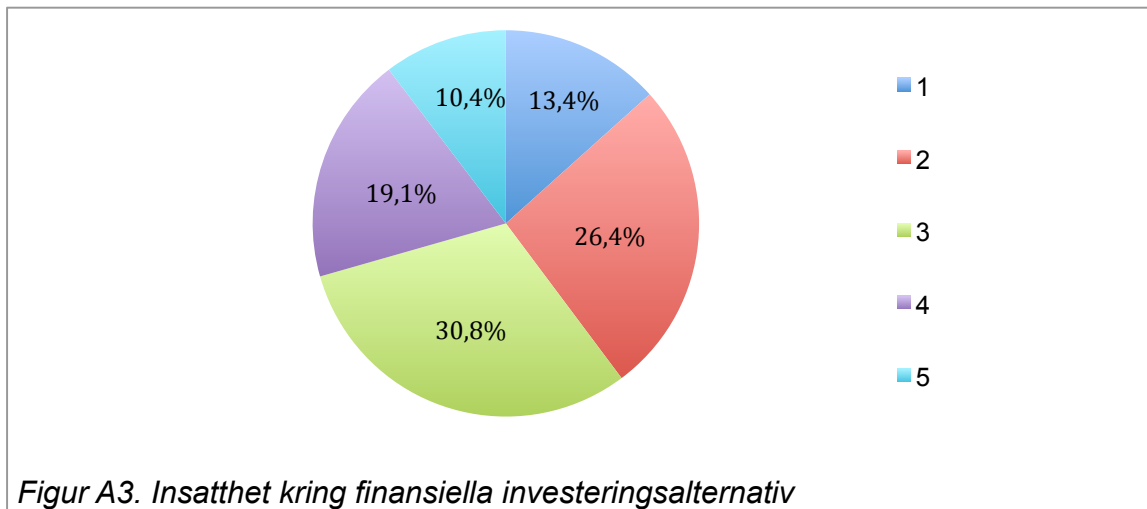
Regression				
1	F-statistik	1.5966	Sannolikhet F-stat. (85,261)	0.0028
2	F-statistik	1.3565	Sannolikhet F-stat. (72,294)	0.0423
3	F-statistik	1.1419	Sannolikhet F-stat. (47,319)	0.2534
4	F-statistik	1.1991	Sannolikhet F-stat. (36,330)	0.2077

I Tabell A2 uppvisar regression 1 och 2 p-värden (sannolikhet F-stat.) som är lägre än 0,05, det vill säga signifikanta på en 5 % -nivå. Därmed kan nollhypotesen förkastas: att datan är homoskedastisk för dessa regressioner.

Tabell A3. Korrelationstest mellan förklarande variabler

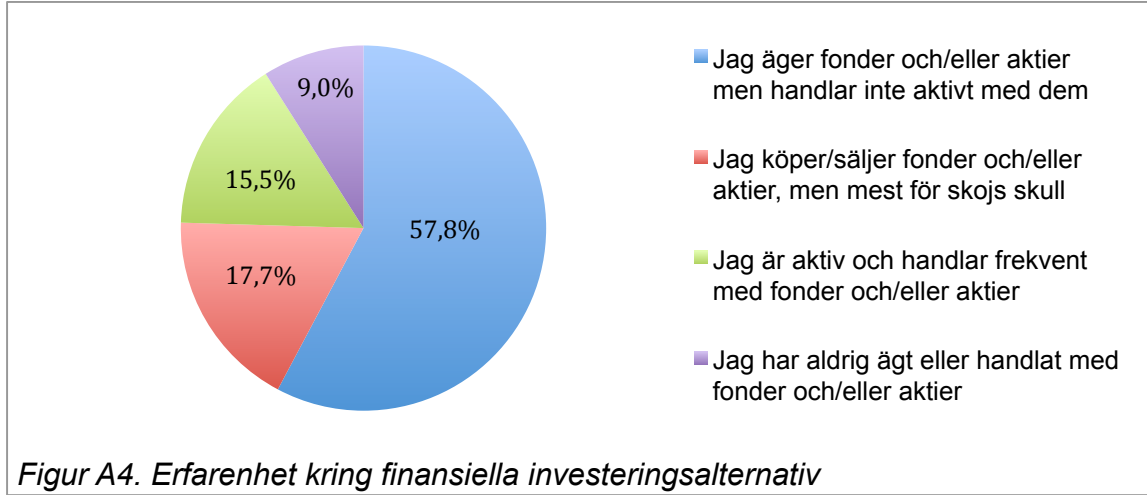
Variabler	man	låg	hög	stud	egenf	arbl	pen	avg	erf	ins	gymn	uni	dre	bb
man	1,00	-0,17	0,20	0,18	0,17	-0,04	0,07	0,01	0,29	0,33	0,06	-0,16	0,10	0,06
låg	-0,17	1,00	-0,26	0,68	-0,06	0,13	-0,11	-0,09	-0,09	-0,12	0,16	0,24	-0,09	-0,15
hög	0,20	-0,26	1,00	-0,31	0,09	-0,05	-0,03	0,04	0,14	0,24	-0,02	-0,05	0,20	0,24
stud	-0,18	0,68	-0,31	1,00	-0,18	-0,07	-0,19	-0,17	0,02	0,02	-0,21	0,28	-0,09	-0,19
egenf	0,17	-0,06	0,09	-0,18	1,00	-0,03	-0,08	-0,01	0,00	0,01	0,03	-0,02	-0,06	0,09
arbl	-0,04	0,13	-0,05	-0,07	-0,03	1,00	-0,03	0,12	-0,12	-0,06	0,10	-0,07	-0,02	-0,07
pen	0,07	-0,11	-0,03	-0,19	-0,08	-0,03	1,00	0,06	0,04	0,03	0,02	-0,09	-0,07	0,20
avg	0,01	-0,09	0,04	-0,17	-0,01	0,12	0,06	1,00	-0,15	-0,15	-0,05	-0,05	0,06	0,05
erf	0,29	-0,09	0,14	0,02	0,00	-0,12	0,04	-0,15	1,00	0,64	-0,05	0,06	0,00	0,13
ins	0,33	-0,12	0,24	0,02	0,01	-0,06	0,03	-0,15	0,64	1,00	-0,20	0,15	0,09	0,18
gymn	0,06	-0,16	-0,02	-0,21	0,03	0,10	0,02	-0,05	-0,05	-0,20	1,00	-0,76	0,10	-0,06
uni	-0,16	0,26	-0,05	0,28	-0,02	-0,07	-0,09	-0,05	0,06	0,15	-0,76	1,00	-0,40	-0,02
dre	0,10	-0,09	0,20	-0,09	-0,06	-0,02	0,07	0,06	0,00	0,09	0,10	-0,40	1,00	0,10
bb	0,06	-0,15	0,24	-0,19	0,09	-0,07	0,20	0,05	0,13	0,18	-0,06	-0,02	0,10	1,00

I Tabell A3. Redovisas samtliga korrelationskoefficienter beräknade mellan de förklarande variablerna i regressionsekvationen. Korrelationskoefficienten kan anta värden mellan -1 och 1, där ± 1 motsvarar 100 % korrelation, medan 0 innebär 0 % korrelation. En positiv korrelation innebär att variablerna samvarierar i samma riktning medan en negativ korrelation innebär att de rör sig i motsatt riktning. Exempelvis tolkas korrelationskoefficienten 0,24 mellan höginkomsttagare (hög) och belopp på bankkonton (bb) som att en individ med en högre inkomst är kopplat till hur mycket pengar individen har på kontot.



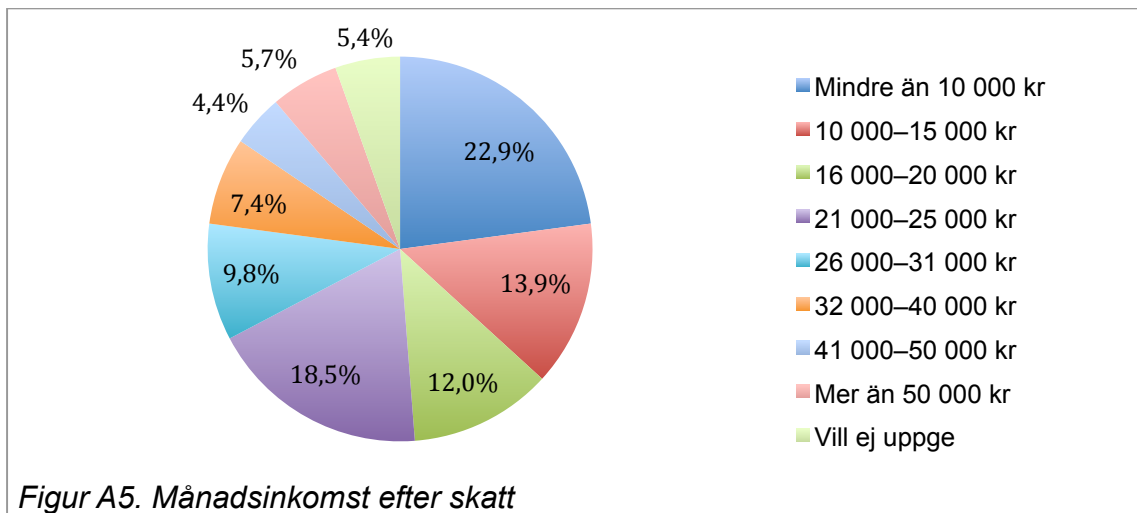
Figur A3. Insatthet kring finansiella investeringsalternativ

Figur A3 redovisar svarsfrekvenserna till frågan hur insatt respondenten anser sig vara kring finansiella investeringsalternativ. Svartalternativen illustreras som en graderingsskala från 1-5, där 1 är den lägsta nivån.

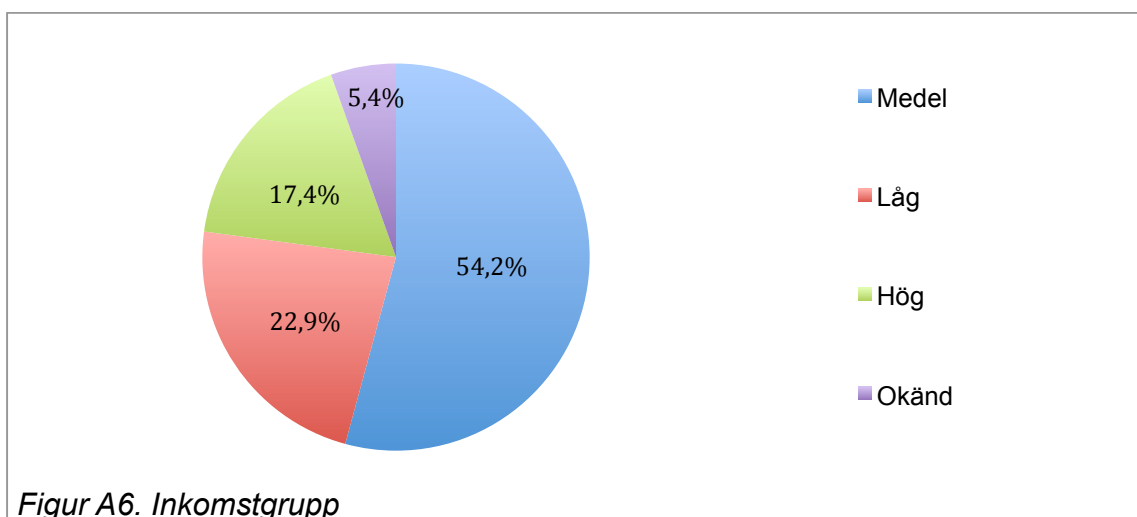


Figur A4. Erfarenhet kring finansiella investeringsalternativ

Figur A4 visar att en stor majoritet i urvalet, 91 %, äger aktier och/eller fonder. Andelen som aktivt handlar med dem är betydligt mindre, ungefär en tredjedel av urvalet. Respondenterna som aldrig har ägt aktier och/eller fonder utgör 9 % av urvalet.



Figur A5 illustrerar svarsfrekvenserna för disponibel månadsinkomst och visar på en stor spridning. Om dessa svarsalternativ grupperas till ett mindre antal alternativ ges en tydligare uppdelning som visas i Figur A6.



Figur A6 visar att majoriteten av respondenterna, enligt rådande definitioner, klassificeras som medelinkomsttagare. Andelen låginkomsttagare i urvalet är något större än andelen höginkomsttagare.

Appendix B. Enkätundersökning

Minusränta - hur låg ränta accepterar du?

Sveriges Riksbank har nyligen sänkt sin reporänta till en negativ nivå (-0,25 %). Reporäntan är Riksbankens styrränta som påverkar hur övriga räntor sätts. Ännu har ingen av de privata bankerna valt att följa samma spår och även ge privatpersoner negativa räntor men detta är ett scenario som skulle kunna inträffa. Med denna enkät vill vi undersöka hur olika individer reagerar på en sänkt räntenivå och om dessa reaktioner är annorlunda när det handlar om en negativ ränta. Observera att du som deltar i undersökningen är **100 % anonym** i dina svar.

*Obligatorisk

1. Kön*

- Kvinna
- Man

2. Vilken är din högsta påbörjade utbildningsnivå?*

- Grundskola
- Gymnasium/Komvux
- Högskola/universitet
- Doktorsexamen

3. Sysselsättning*

- Studerande
- Anställd
- Egen företagare
- Arbetslös/arbetssökande
- Pensionär

4. Vilka erfarenheter har du kring finansiella investeringsalternativ så som fonder och aktier?*

- Jag har aldrig ägt eller handlat med fonder och/eller aktier
- Jag äger fonder och/eller aktier men handlar inte aktivt med dem
- Jag köper/säljer fonder och/eller aktier, men mest för skojs skull
- Jag är aktiv och handlar frekvent med fonder och/eller aktier

5. Hur insatt skulle du säga att du är kring finansiella investeringsalternativ så som fonder och aktier på en skala?*

Inte alls insatt 1 2 3 4 5 Fullt insatt

6. Hur låg ränta accepterar du innan du överger dina sparkonton?*

För att illustrera: -1 % ränta för sparkonton innebär att en person med 100 000 kr på sitt konto får betala 1000 kr i ränta per år för att ha sina pengar **säkert** på sparkontot. Med detta i åtanke, hur låg negativ ränta skulle du vara villig att acceptera innan du flyttar merparten av dina pengar till alternativa investeringsformer eller tar ut dem som kontanter?

- Mindre än 1 % → redan nu är räntan för låg och jag har övergett mitt traditionella sparkonto för andra alternativ
- 0 % → Jag accepterar ingen negativ ränta
- -0,05 till -0,25 % (0,50 - 2,50 kr ränta att betala per år för varje 1000-lapp på kontot)
- -0,3 till -0,5 % (3 - 5 kr ränta)
- -0,55 till -1 % (5,50 - 10 kr ränta)
- -1,05 till -2 % (10,50 - 20 kr ränta)
- -2,05 till -3 % (20,50 - 30 kr ränta)
- -3,05 till -5 % (30,50 - 50 kr ränta)
- Mindre än -5 % (mer än 50 kr ränta)

7. Hur länge kan du tänka dig att ha en negativ sparränta på banken innan du väljer att flytta dina pengar?*

- Jag accepterar ingen negativ ränta
- 1 år
- 2 år
- 3 år
- Längre än 3 år

8. Om bankernas ränta skulle sjunka till en lägre nivå än den du valde ovan, vilket alternativ skulle du främst övergå till?*

- Fonder/aktier
- Övriga finansiella värdepapper (t.ex. utländsk valuta)
- Förvarat värdepapper i bankfack (t.ex. postväxel)
- Investerat i fysiska tillgångar (t.ex. fastigheter, samlarobjekt)
- Hållit kontanter/lagt i madrassen
- Konsumtion (t.ex. resor, förbrukningsvaror)

9. Om du skulle vinna 1 000 000 kr på ett lotteri, vad hade du främst gjort med pengarna?*

- Köpt fonder/aktier
- Placerat på sparkonto
- Investerat i fysiska tillgångar (t.ex. fastigheter, samlarobjekt)
- Konsumerat pengarna (på t.ex. resor, förbrukningsvaror)

10. Betalar du årlig avgift för ditt/dina bankkonto(n)?*

- Ja
- Nej
- Vet ej

11. Hur mycket pengar har du på ett ungefär (totalt sett) i dagsläget på dina sparkonton?*

- Mindre än 10 000 kr
- 10 000–50 000 kr
- 51 000–100 000 kr
- 101 000–200 000 kr
- 201 000–300 000 kr
- 301 000–500 000 kr
- 501 000–1 000 000 kr
- Mer än 1 000 000 kr
- Vill ej uppge

12. Månadsinkomst efter skatt*

- Mindre än 10 000 kr
- 10 000–15 000 kr
- 16 000–20 000 kr
- 21 000–25 000 kr
- 26 000–31 000 kr
- 32 000–40 000 kr
- 41 000–50 000 kr
- Mer än 50 000 kr
- Vill ej uppge