



Marknadsaktörers syn på risker och de svenska ränte- och valuta- marknadernas funktionssätt

Hösten 2016

Marknadsaktörernas syn på risker och de svenska ränte- och valutamarknadernas funktionssätt

Enkätresultat – hösten 2016

Riksbankens riskenkät¹

- Sedan våren 2008 skickar Riksbanken ut en riskenkät två gånger per år till aktörer på de svenska ränte- och valutamarknaderna. Syftet med enkäten är att få en samlad bild av aktörernas syn på riskerna och funktionssättet på de svenska finansiella marknaderna. Enkäten gäller uteslutande det svenska finansiella systemet. Resultaten som redovisas baseras på aktörernas svar och reflekterar inte nödvändigtvis Riksbankens syn på risker i det svenska finansiella systemet och de svenska marknadernas funktionssätt.
- I denna rapport redovisas resultaten från den enkät som besvarades mellan den 3 och den 12 oktober 2016.

De svenska finansiella marknaderna anses fungera något sämre än tidigare

- Hälften av marknadsaktörerna anser att marknaderna fungerar något sämre idag än för ett halvår sedan. Knappt fyra av tio marknadsaktörer anser att marknaderna idag fungerar dåligt. Lika många anser att marknadernas sätt att fungera är varken bra eller dåligt medan två av tio anser att de fungerar bra. Det är framför allt aktörer aktiva på räntemarknaden som anser att marknaderna idag fungerar dåligt respektive sämre än för ett halvår sedan.

Försämrat funktionssätt till följd av upplevd lägre marknadslikviditet

- Aktörerna upplever att marknadslikviditeten har blivit sämre och menar att detta är den främsta förklaringen till att de svenska finansiella marknaderna fungerar något sämre. Försämringen av likviditeten på räntemarknaden har i sin tur flera förklaringar enligt aktörerna. Den vanligaste förklaringen som lyfts fram är att marknadsgaranterna har blivit mindre aktiva och därmed mindre villiga att agera motpart vid köp och försäljning av räntebärande värdepapper än tidigare. Detta bland annat som en följd av att olika finansiella regleringar gjort handel med värdepapper dyrare för marknadsgaranterna. Även Riksbankens köp av statsobligationer tas upp som en bidragande orsak till den försämrade marknadslikviditeten för statsobligationer.

Fortsatt oro över risker kopplade till det låga ränteläget och hushållens skuldsättning

- Merparten av aktörerna anser att det finns risker kopplade till det låga ränteläget och den jakt på avkastning som följer av det. Enligt aktörerna leder detta till att investerarna söker sig till allt mer riskfyllda placeringar och många aktörer menar att utvecklingen kan leda till att riskerna inte till fullo återspeglas i priserna. När det kommer till det egna risktagandet uppger flera aktörer däremot att det har minskat under det senaste halvåret.
- Även hushållens skuldsättning lyfts fram som en källa till oro. Aktörerna menar att den ökande skuldsättningen till stor del kan förklaras av det låga ränteläget och menar att om den fortsätter att växa i nuvarande takt så kan det leda till problem när räntorna väl börjar stiga igen.

¹ Utrednings- och undersökningsföretaget Markör Marknad och Kommunikation AB genomförde enkätutskicket på Riksbankens uppdrag. Riskenkäten kompletterar de årliga samtal som Riksbanken för med sina penning- och valutapolitiska motparter kring utvecklingen på de finansiella marknaderna samt de löpande kontakter som Riksbanken har med marknadens aktörer. Höstens enkät skickades ut till 71 aktörer på den svenska ränte- och valutamarknaden. 27 procent av de tillfrågade är Riksbankens penning- och valutapolitiska motparter, medan resterande 73 procent är andra aktörer på dessa marknader, såväl placerare som låntagare. Svarefrekvensen uppgick till 86 procent.

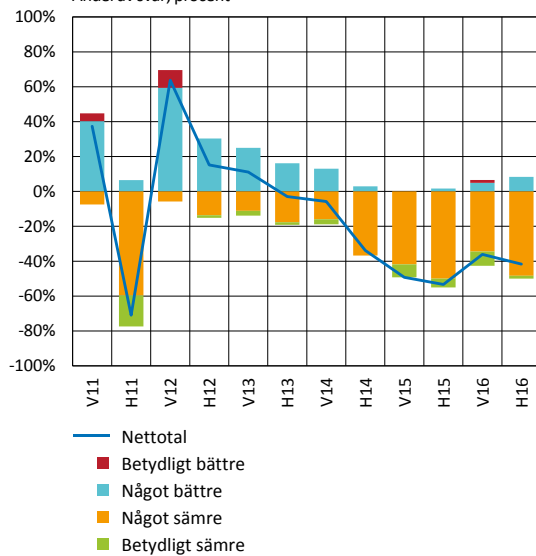
De finansiella marknaderna bedöms fungera något sämre än tidigare

Hälften av aktörerna anser att de svenska finansiella marknaderna fungerar något sämre än för ett halvår sedan (se Diagram 1). Aktörernas huvudsakliga motivering är en upplevd försämrade marknadslikviditet.² Det är även fler aktörer som anser att de svenska finansiella marknaderna idag fungerar dåligt än som anser att de fungerar bra (se Diagram 2). Knappt två femtedelar svarar att marknaderna fungerar dåligt idag. Samtidigt anser ungefär lika många att marknaderna varken fungerar bra eller dåligt. I linje med vårens riskenkät är det främst aktörerna på räntemarknaden som anser att de svenska finansiella marknaderna fungerar något sämre respektive dåligt med anledning av en försämrade marknadslikviditet.

Försämringen i marknadslikviditeten uppges i sin tur ha flera förklaringar. Dels har marknadsgaranterna blivit mindre aktiva genom åren och mindre villiga att agera intermediär på räntemarknaden, det vill säga motpart vid köp och försäljning av räntebärande värdepapper än tidigare. Detta bland annat som en följd av att olika finansiella regleringar gjort handel med värdepapper dyrare för marknadsgaranterna. Många aktörer nämner även Riksbankens köp av statsobligationer som en bidragande orsak till att marknadslikviditeten i dessa har försämrats.

Diagram 1. Hur bedömer du att de svenska finansiella marknaderna fungerar jämfört med för sex månader sedan?

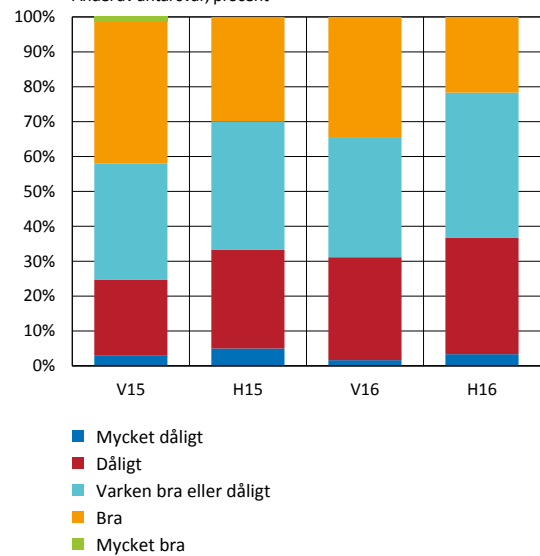
Andel av svar, procent



Anm. Kategorin "Varken bättre eller sämre" visas inte i figuren. Netttotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll..

Diagram 2. Hur bedömer du att de svenska finansiella marknaderna fungerar idag?

Andel av antal svar, procent



Hälften av aktörerna bedömer att de finansiella marknaderna om ett halvår kommer att fungera på samma sätt som idag (se Diagram 3). Två av fem tror dock på en försämring under de kommande sex månaderna. Det är framför allt aktörer som är aktiva på räntemarknaden som gör det, och utöver de skäl som nämnts ovan så lyfts även andra orsaker upp. Ett fåtal aktörer lyfter exempelvis fram osäkerheten om utvecklingen kring så kallade skuggbetyg³ för svenska företagsobligationer. De är även oroliga för hur de svenska finansiella marknaderna ska fungera under kommande årsskifte med tanke på att bankerna är mindre villiga att göra

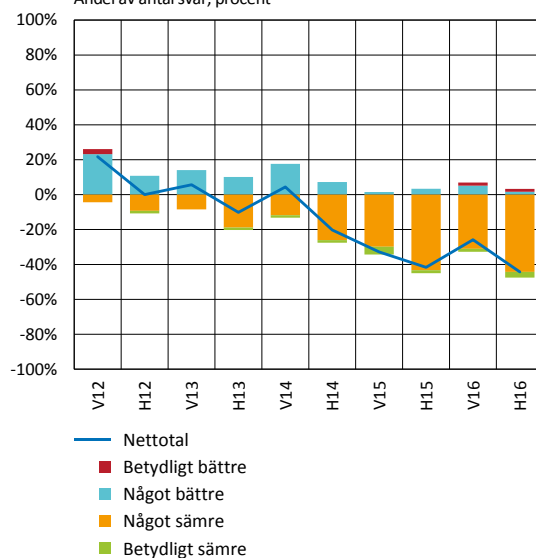
² Med marknadslikviditet avses möjligheten att snabbt kunna omsätta betydande volymer av ett finansiellt instrument till en låg transaktionskostnad utan att transaktionen påverkar marknadspriset på instrumentet nämnvärt. Se även Marknadslikviditeten på den svenska obligationsmarknaden och dess betydelse för finansiell stabilitet. Fördjupning i *Finansiell stabilitet 2016:1*. Sveriges riksbank.

³ Den europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, The European Securities and Markets Authority (ESMA), meddelade i somras de svenska bankerna att de kreditvärderingar som de gör för svenska bolag, så kallade skuggbetyg, kan bryta mot EU-reglerna för kreditvärderingsinstitut. Användandet av dessa skuggbetyg är sedan länge etablerat på den svenska marknaden för företagsobligationer och betygen utfärdas i huvudsak av de svenska storbankerna. Samtliga banker utom en har upphört att förmedla betygen till investerare efter ESMA:s besked.

affärer över årsskiftet eftersom de exempelvis vill minimera hur mycket de ska betala i resolutionsavgifter.⁴

Diagram 3. Vad tror du om de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera på kort sikt (6 månader)?

Andel av antal svar, procent



Anm. Kategorin "Varken bättre eller sämre" visas inte i figuren. Nettotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

Risker som kan påverka det svenska finansiella systemet

Aktörerna har värderat risker kopplade till ett antal, på förhand definierade faktorer. Värderingen är gjord utifrån sannolikheten att riskerna realiserar under de kommande sex till tolv månaderna och vilka konsekvenser det i så fall skulle få för det svenska finansiella systemet (se Figur 1).

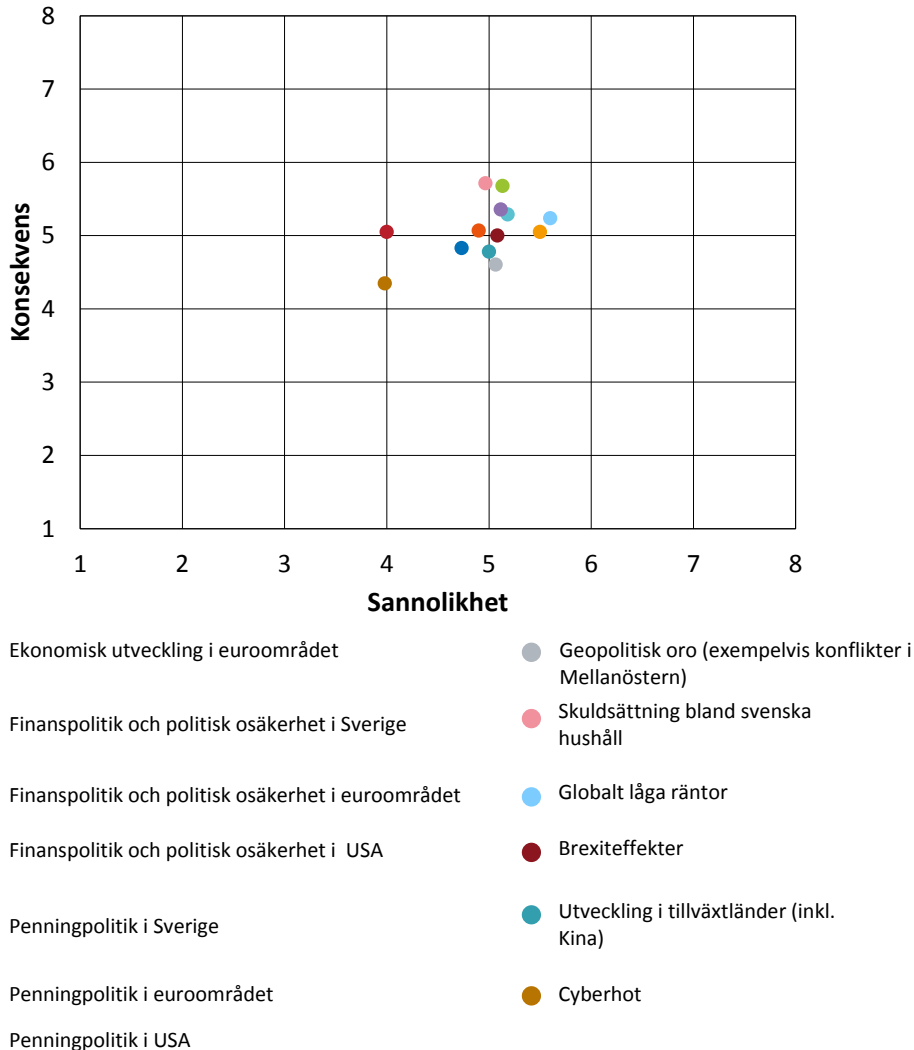
Aktörerna bedömer risker kopplade till globalt låga räntor och risker kopplade till finanspolitik och politisk osäkerhet i USA som mest sannolikt kan realiserar under de kommande sex till tolv månaderna. Utöver de på förhand definierade faktorerna lyfter de även fram kommande val i exempelvis Tyskland som en potentiell risk.

I linje med föregående riskenkät är bedömningen att risker kopplade till de svenska hushållens skuldsättning och den expansiva penningpolitiken i Sverige i förlängningen skulle kunna få de största negativa konsekvenserna för det svenska finansiella systemet. Aktörerna menar att de svenska hushållens skuldsättning ökar som en följd av de låga räntorna och att det dessutom är osäkert hur hushållen kommer att hantera framtida räntehöjningar. Även risker kopplade till den expansiva penningpolitiken i euroområdet värderas jämförelsevis högt.

Dock bör Figur 1 tolkas med försiktighet. För det första skiljer sig inte värderingarna av faktorerna nämnvärt. Medelvärde för samtliga faktorer varierar endast mellan 4-6, både vad gäller konsekvens och sannolikhet. För det andra är det stor spridning i aktörernas svar, se Bilaga 2. Detta gör att det är svårt att säkerställa för många av faktorerna om det egentligen finns någon skillnad i värdering.

⁴ Denna avgift betalas årligen av kreditinstitut och värdepappersföretag och syftar till att bygga upp den resolutionsfond som är en del i det nya krishanteringsdirektivet som infördes i svensk lag under 2016. Storleken på den årliga resolutionsavgiften baseras främst på de enskilda institutens balansräkningar i slutet av året.

Figur 1 . Aktörernas bedömning av risker relaterade till utvalda faktorer som kan påverka det svenska finansiella systemet



Anm 1. Aktörerna har bedömt risker kopplade till ett urval av på förhand definierade faktorer. De har värderat sannolikheten för och konsekvenserna av att risker kopplade till respektive faktor ska realiseras och få negativa effekter för det svenska finansiella systemet som följd inom de kommande 6-12 månaderna. Skalan är 1-8, där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora. Siffrorna i figuren finns även i Tabell 1 i Bilaga 1. Fördelning för de fyra högst värderade svarsalternativen återfinns i Bilaga 2.

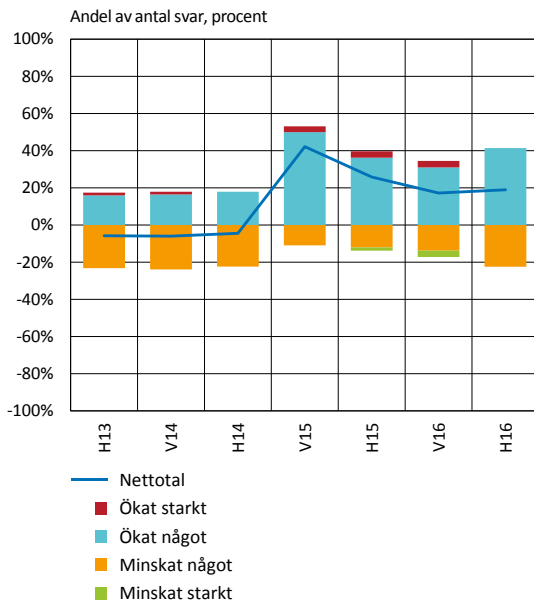
Delade meningar om risknivån i det svenska finansiella systemet

Utöver att bedöma enskilda risker har aktörerna även gett sin syn på den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet och på dess motståndskraft, det vill säga förmåga att hantera betydande stress.

Det råder delade meningar bland marknadsaktörerna om den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet. Två av fem aktörer anser att risknivån har ökat under de senaste sex månaderna, men lika många anser att risknivån varken har ökat eller minskat samtidigt som en av fem anser att risknivån har minskat (se Diagram 4). De aktörer som anser att risknivån har minskat motiverar detta med att större osäkerheter i omvärlden har medfört att en del aktörer har dragit ned på sitt risktagande. Det som framför allt oroar aktörerna som har svarat att risknivån har ökat är det allmänt låga ränteläget och hushållens skuldsättning. Dels menar de att hushållens skuldsättning ökar som en följd av de låga räntorna, dels att det är oklart hur olika finansiella marknader och tillgångsslag kommer att reagera när räntorna väl höjs. Av samma skäl anger en tredjedel av aktörerna att risknivån för närvarande är hög, men ungefär lika många anser att nivån är låg respektive oförändrad (se Diagram 5). De aktörer som anser att risknivån idag är låg anger att det svenska finansiella systemet idag har

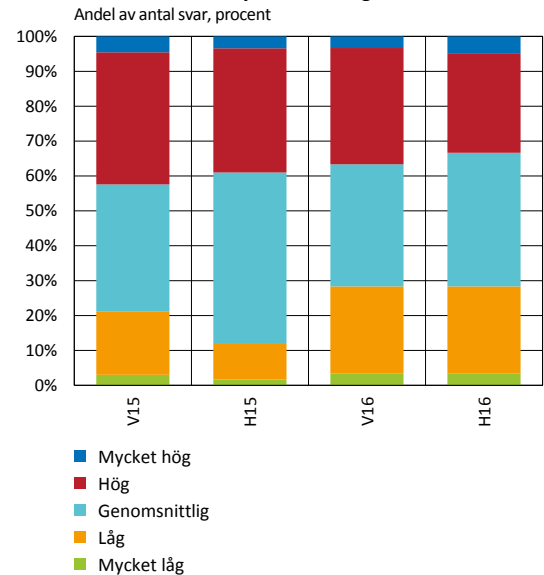
större motståndskraft, bland annat tack vare de finansiella regelverk som införts och genom att riskmedvetenheten bland de på de finansiella marknaderna har ökat.

Diagram 4. Hur upplever du att den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet har utvecklats under de senaste sex månaderna?



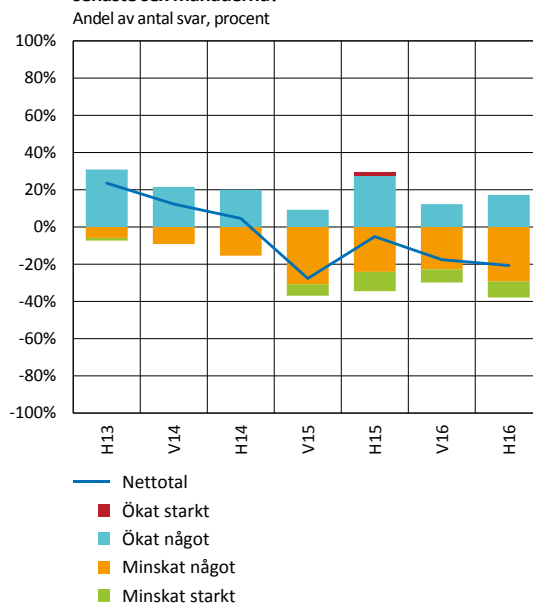
Anm. Kategorin "Varken ökat eller minskat" visas inte i figuren. Nettotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

Diagram 5. Hur upplever du att den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet är idag?



Knappt två av fem aktörer anser att det svenska finansiella systemets förmåga att hantera betydande stress har minskat något under de senaste sex månaderna (se Diagram 6) och förklarar detta främst med att de upplever att marknadsgaranternas förmåga att agera som motpart vid perioder då många aktörer vill sälja sina räntebärande tillgångar är sämre än tidigare. Nästan hälften av aktörerna anser dock att det svenska finansiella systemets förmåga att hantera betydande stress varken har ökat eller minskat under de senaste sex månaderna.

Diagram 6. Hur upplever du att det svenska finansiella systemets förmåga att hantera betydande stress har utvecklats under de senaste sex månaderna?



Anm. Kategorin "Varken ökat eller minskat" visas inte i figuren. Nettotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

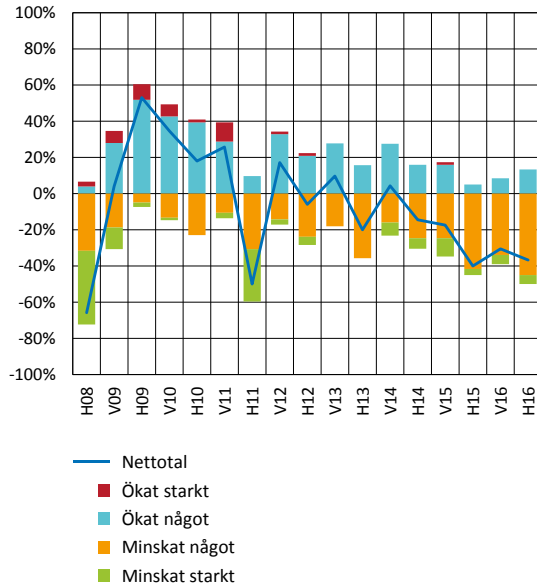
Aktörernas risktagande har minskat något

I enkäten ombeds aktörerna att svara på hur de upplever att deras risktagande har förändrats under det senaste halvåret samt hur de tror att deras risktagande kommer att vara under det kommande halvåret. Hälften av marknadsaktörerna anger att deras eget risktagande har minskat något under de senaste sex månaderna (se Diagram 7). Det är främst placerare aktiva på räntemarknaden som anger att de har minskat sitt risktagande. De förklarar detta med att det inte lönar sig i samma utsträckning som tidigare att öka sitt risktagande för att nå högre avkastning. Även en allmänt ökad politisk osäkerhet, en oroligare omvärld samt försämrade marknadslikviditet tas upp som förklaringar.

Drygt hälften av aktörerna anger att de under de kommande sex månaderna troligen inte kommer att förändra sitt risktagande (se Diagram 8). Enligt dessa så beror det på att de inte tror att det rådande läget på de finansiella marknaderna kommer att förändras så mycket under det kommande halvåret. Andra aktörer anger att de är långsiktiga sparare och att de således inte kommer att förändra sin riskprofil under denna period.

Diagram 7. Hur har ditt risktagande förändrats under de senaste sex månaderna?

Andel av antal svar, procent



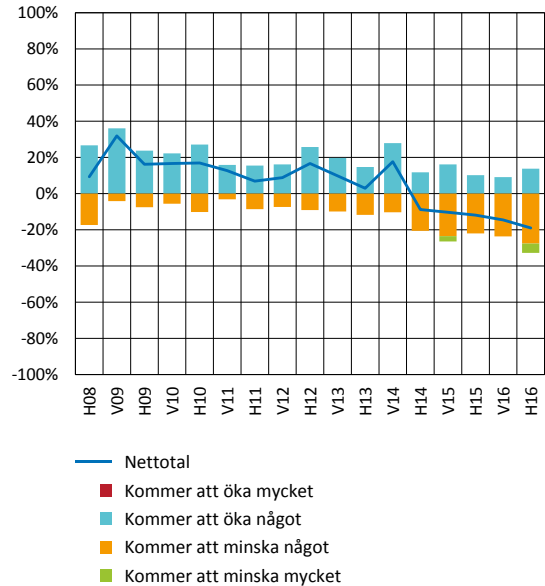
Anm 1. Kategorin "Varken ökat eller minskat" visas inte i figuren. Netttotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

Anm 2. Denna fråga hade tidigare formuleringen:

"Hur har din vilja att ta risk förändrats under de senaste sex månaderna?"

Diagram 8. Hur tror du att ditt risktagande kommer att vara under de kommande sex månaderna?

Andel av antal svar, procent



Anm 1. Kategorin "Kommer varken att öka eller minska" visas inte i figuren. Netttotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

Anm 2. Denna fråga hade tidigare formuleringen:

"Hur tror du att din vilja att ta risk kommer att vara under de kommande sex månaderna?"

Marknadslikviditeten på de svenska ränte- och valutamarknaderna

Som tidigare nämnts upplever hälften av aktörerna att de svenska finansiella marknaderna fungerar sämre än tidigare (se Diagram 1) och många uppger att det beror på lägre marknadslikviditet.

De aktörer som är aktiva på räntemarknaden får i en av de öppna frågorna uppge vilka drivkrafter de anser vara de främsta för marknadslikviditeten i statsobligationer, säkerställda obligationer och företagsobligationer (se Bilaga 3 för de öppna frågorna). Enligt dem beror försämringen av marknadslikviditeten för dessa instrument, som tidigare nämnts, delvis på de nya finansiella regelverken som har implementerats under de senaste åren. De regelverk som lyfts fram är exempelvis Basel III⁵ för banker som bland annat medför nya och striktare kapitaltäckningskrav och likviditetsregler (LCR). Enligt aktörerna har regelverken gjort det mer

⁵ Basel III är ett internationellt regelverk för bankernas kapitaltäckning och likviditet. Basel III implementeras gradvis fram till 2019.

kostsamt och mindre lönsamt för bankerna att vara marknadsgaranter. Därför har de genom åren blivit mindre aktiva i rollen som motpart vid köp och försäljning av obligationer, vilket aktörerna menar har fått direkta följder för marknadslikviditeten för dessa.

Många aktörer som är aktiva på marknaden för statsobligationer nämner även Riksbankens köp av dessa som negativt för marknadslikviditeten på den marknaden, eftersom volymen statsobligationer som kan handlas på andrahandsmarknaden minskar. Exempelvis anser mindre än hälften av dessa aktörer att marknadslikviditeten för statsobligationer är godkänd eller bättre vilket är en minskning sedan föregående enkät (se Diagram 9). Vad gäller repor med statspapper anser däremot majoriteten av aktörerna att marknadslikviditeten är godkänd eller bättre (se Diagram 10). För säkerställda obligationer anser tre av fem aktörer att marknadslikviditeten är godkänd eller bättre, vilket är i linje med resultaten i föregående enkät (se Diagram 11). För företagsobligationer bedömer aktörerna marknadslikviditeten som fortsatt låg, men bättre än vid föregående riskenkät (se Diagram 12)⁶. Vid tolkning av Diagram 9-12 är det viktigt att tänka på att marknaderna och instrumenten inte nödvändigtvis är jämförbara, då de ofta har strukturella skillnader. Det är därför mer lämpligt att analysera förändringar över tiden för enskilda instrument än att jämföra olika instrument med varandra.

Diagram 9. Vilken är din syn på likviditeten gällande statsobligationer det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent

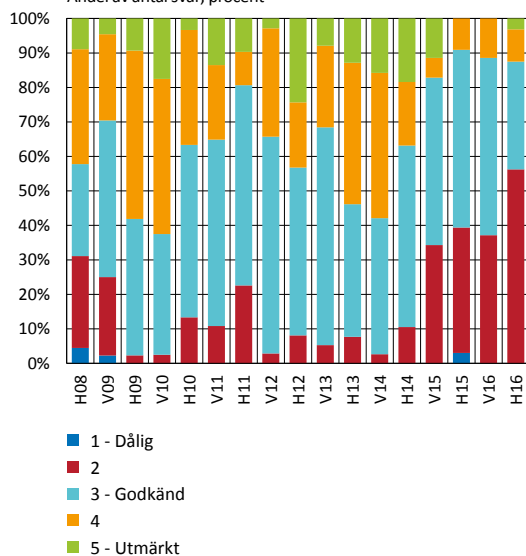
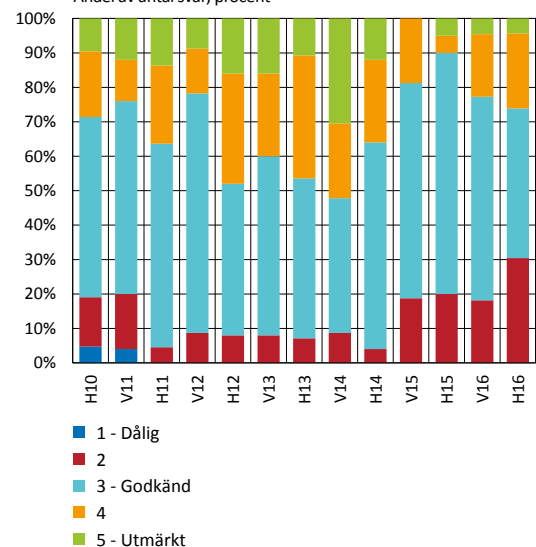


Diagram 10. Vilken är din syn på likviditeten gällande repor med statspapper det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent



⁶ I Bilaga 1 redovisas aktörernas bedömning av marknadslikviditeten i fler instrument på de svenska finansiella marknaderna.

Diagram 11. Vilken är din syn på likviditeten gällande säkerställda obligationer det senaste halvåret?

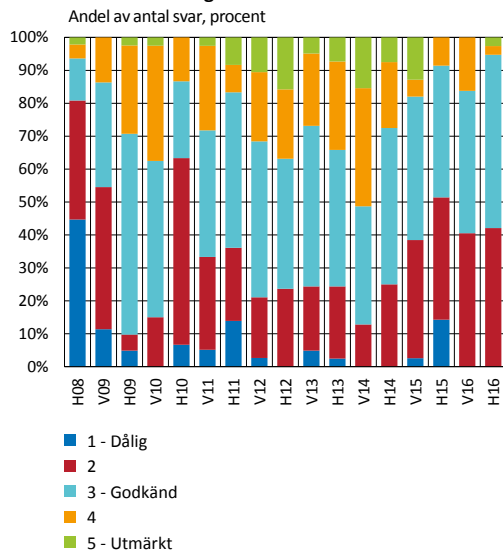
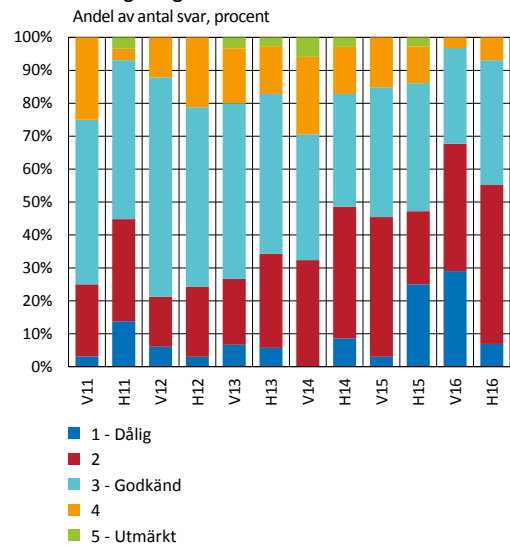


Diagram 12. Vilken är din syn på likviditeten gällande företagsobligationer det senaste halvåret?



En betydande majoritet av aktörerna på valutamarknaden anser att marknadslikviditeten för svenska kronor är godkänd eller bättre (se Diagram A11 i bilaga 1). Bland de aktörer som anser att marknadslikviditeten är sämre än godkänd anses den främsta orsaken till detta vara att färre utländska investerare är aktiva på marknaden. Ett fåtal menar att det beror på att intresset för svenska kronor har minskat till följd av att penningpolitiken, då de anser att denna har bidragit till en svagare krona. Andra aktörer menar att utvecklingen på marknaden för den svenska kronan till stor del beror på utvecklingen i euroområdet som de menar har påverkat marknadslikviditeten för kronor negativt. Det senaste halvårets försvagning av den svenska kronan uppges inte ha påverkat aktörernas verksamhet i någon större utsträckning.

Allmänt ökat risktagande till följd av låga räntor

Många aktörer anser att risktagandet i det svenska finansiella systemet har ökat till följd av det låga ränteläget. De menar att allt lägre, och i många fall negativa, marknadsräntor leder till en ökad efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar i ett försök att få en högre avkastning⁷. Ett exempel som aktörerna ger är att placerare i större utsträckning än tidigare väljer att köpa obligationer med längre löptider. Andra exempel är att placerare investerar i mindre likvida tillgångar, det vill säga tillgångar som inte är lika lätta att omsätta vid behov.⁸ Ytterligare ett förtydligande exempel är den kommersiella fastighetsmarknaden där aktörerna menar att jakten på avkastning har drivit upp värderingarna. Flertalet aktörer menar att värderingarna är höga på den kommersiella fastighetsmarknaden och att det finns risk för prisfall på dessa tillgångar, exempelvis om räntorna snabbt skulle öka. Detta eftersom fastighetsbolagen, enligt många aktörer, har en högre belåningsgrad än tidigare och därmed också är mer känsliga för ränteförändringar. Aktörerna bedömer att det är troligt att kreditförlusterna för bankerna skulle öka om priserna på kommersiella fastigheter skulle falla.⁹ Ett antal aktörer uttrycker också oro för hushållens skuldsättning och menar att skuldsättningen till stor del kan förklaras av det låga ränteläget.

⁷ Här skjuler sig dock aktörernas syn på risktagandet i det finansiella systemet i allmänhet från deras eget risktagande (se Diagram 7).

⁸ Dessa motiveringar är angivet av aktörerna i deras svar på den andra och tredje öppna frågan, se Bilaga 3.

⁹ Dessa motiveringar är angivet av aktörerna i deras svar på den fjärde öppna frågan, se Bilaga 3.

BILAGA 1 - Svartsfördelning övriga frågor

Aktörernas bedömning av likviditeten i instrument på den svenska räntemarknaden.^{10,11}

Diagram A1. Vilken är din syn på likviditeten för statsskuldväxlar det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent

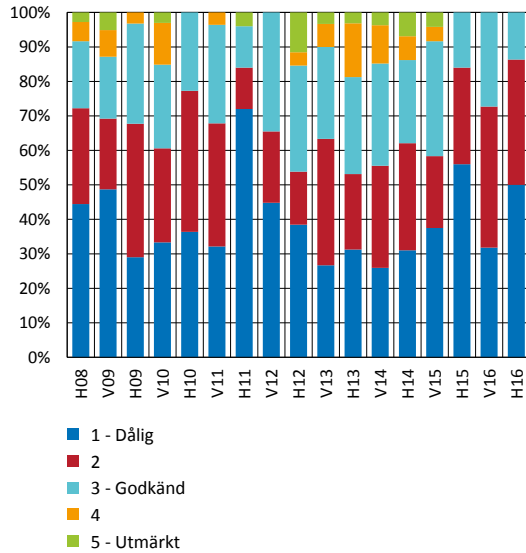


Diagram A2. Vilken är din syn på likviditeten för statsobligationer det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent

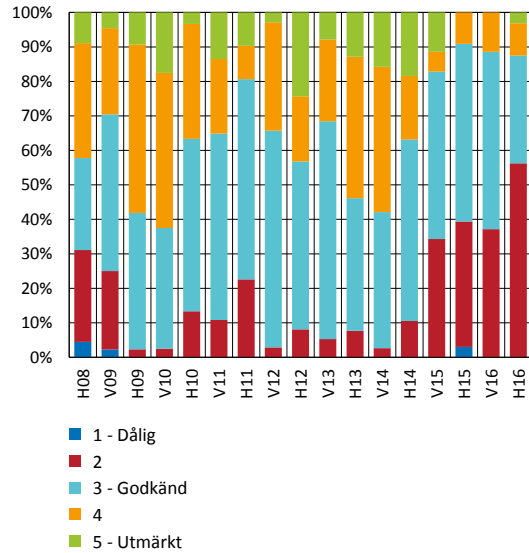


Diagram A3. Vilken är din syn på likviditeten för säkerställda obligationer det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent

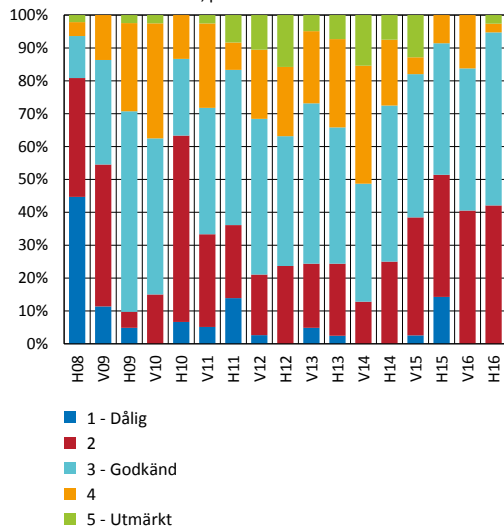
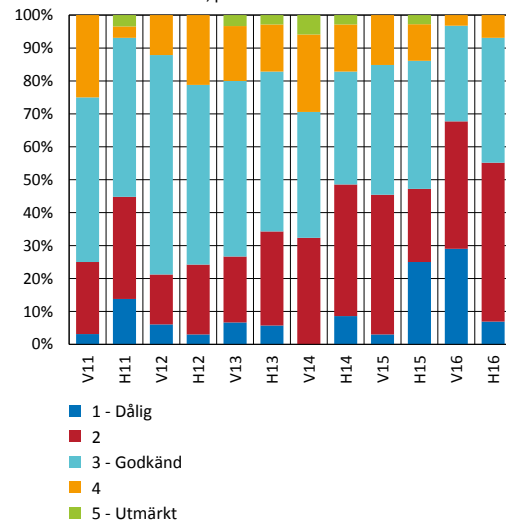


Diagram A4. Vilken är din syn på likviditeten för företagsobligationer det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent



¹⁰ Vid tolkningen av aktörernas svar i diagrammen A1 till A4 är det viktigt att tänka på att marknaderna och instrumenten inte nödvändigtvis är jämförbara. Det beror på att de ofta har strukturella skillnader. Det är därför mer lämpligt att analysera förändringar över tiden för enskilda instrument än att jämföra olika instrument.

¹¹ Denna del av enkäten har endast besvarats av de aktörer som är aktiva på räntemarknaden och av de aktörer som är aktiva på både ränte- och valutamarknaden. I diagrammen ingår endast de som varit aktiva i det specifika segmentet.

Diagram A5. Vilken är din syn på likviditeten för ränteswappar (SEK/SEK) det senaste halvåret?¹²
Andel av antal svar, procent

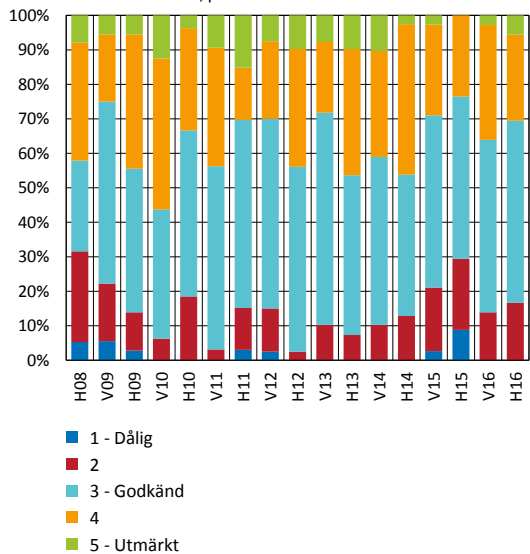


Diagram A6. Vilken är din syn på likviditeten för repor med statspapper det senaste halvåret?
Andel av antal svar, procent

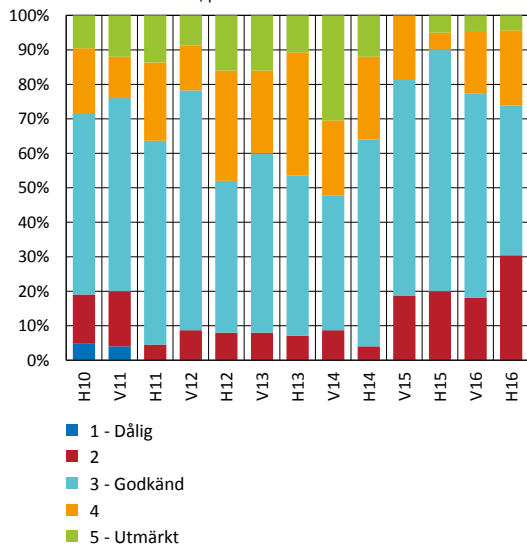


Diagram A7. Vilken är din syn på likviditeten för repor med säkerställda obligationer det senaste halvåret?
Andel av antal svar, procent

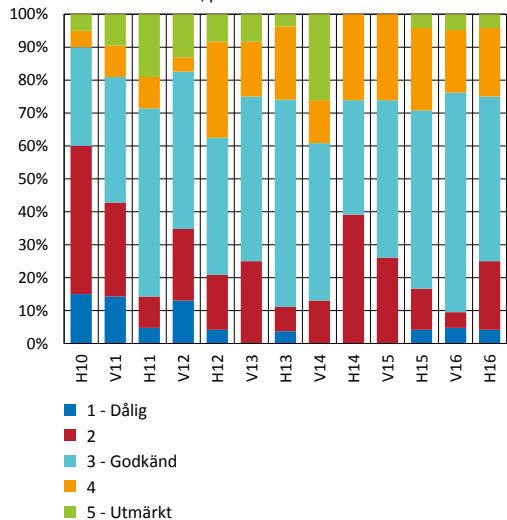
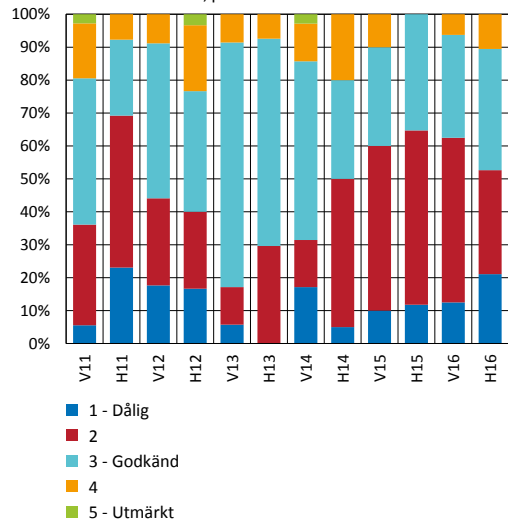


Diagram A8. Vilken är din syn på likviditeten för RIBA-futures det senaste halvåret?
Andel av antal svar, procent



¹² En ränteswap är ett avtal mellan två parter om att byta en viss ränta mot en annan ränta under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

Diagram A9. Vilken är din syn på likviditeten för STINA-swappar under det senaste halvåret?¹³

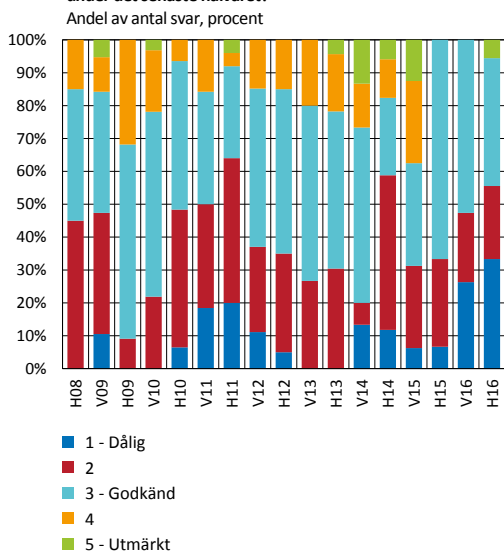
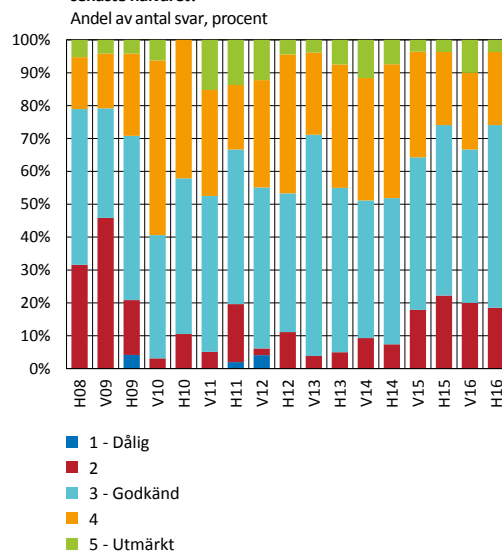


Diagram A10. Vilken är din syn på likviditeten för FRA under det senaste halvåret?¹⁴



Aktörernas bedömning av likviditeten i instrument på den svenska valutamarknaden¹⁵

Diagram A11. Vilken är din syn på likviditeten för svenska kronor det senaste halvåret?

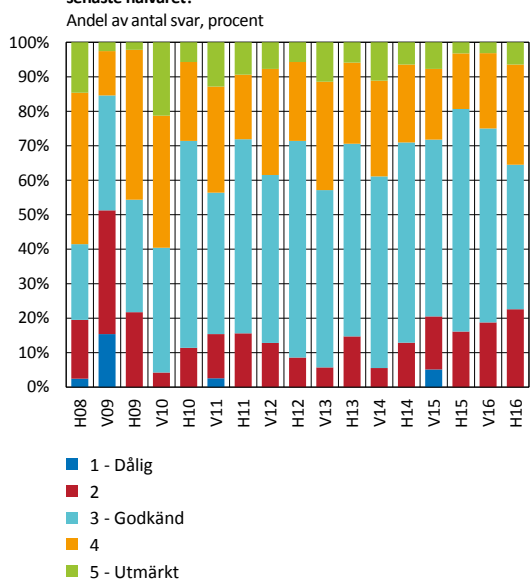
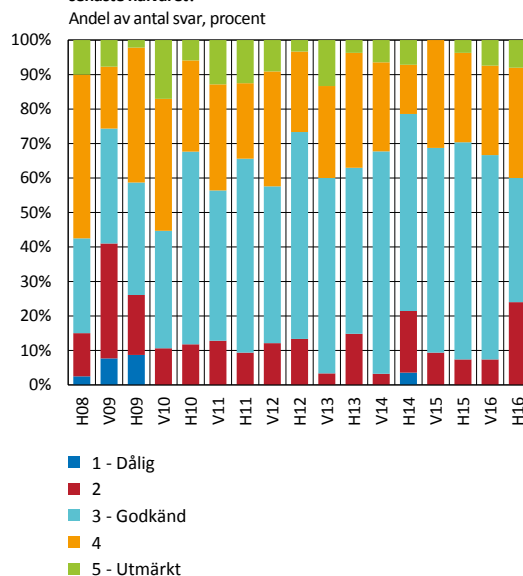


Diagram A12. Jämfört med valutor såsom CAD, AUD och NOK, hur bedömer du att marknaden för svenska kronor har fungerat under det senaste halvåret?



¹³ STINA står för Stibor T/N Average. Ett STINA-kontrakt innebär en överenskommelse, med en löptid om högst ett år, om att betala eller erhålla skillnaden mellan en fast avtalad ränta och en rörlig dagslåneränta (Stibor T/N).

¹⁴ FRA är en förkortning av det engelska begreppet Forward Rate Agreement. Ett FRA-kontrakt är en överenskommelse om att vid ett visst datum i framtiden betala eller erhålla skillnaden mellan en på förhand bestämd ränta och den ränta som faktiskt gäller vid det framtida datumet.

¹⁵ Denna del av enkäten har besvarats av de aktörer som är aktiva endast på valutamarknaden och av de aktörer som är aktiva på både ränte- och valutamarknaden. I diagrammen ingår endast de som varit aktiva i det specifika segmentet.

Diagram A13. Vilken är din syn på likviditeten för spot under det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent

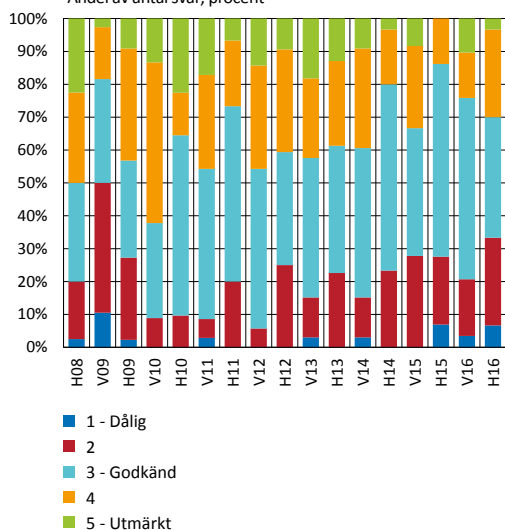
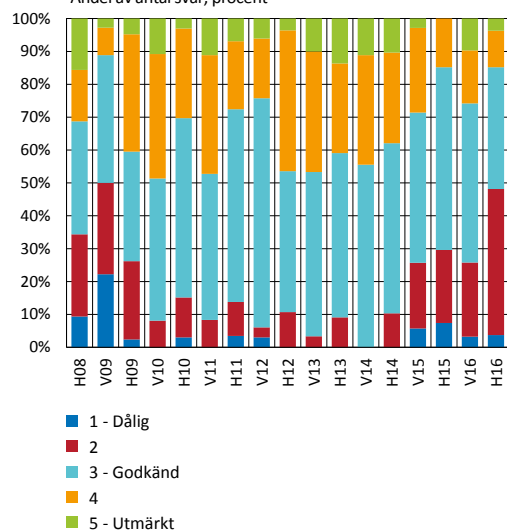


Diagram A14. Vilken är din syn på likviditeten för terminer under det senaste halvåret?

Andel av antal svar, procent



Tabell 1. Aktörernas bedömning av utvalda faktorer som kan påverka det svenska finansiella systemet, hösten 2016, skala 1-8 där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora

Faktor	Sannolikhet	Konsekvens
Risker relaterade till ekonomisk utveckling i euroområdet	4,7	4,8
Risker relaterade till finanspolitik och politisk osäkerhet i Sverige	4,0	5,1
Risker relaterade till finanspolitik och politisk osäkerhet i euroområdet	5,2	5,3
Risker relaterade till finanspolitik och politisk osäkerhet i USA	5,5	5,1
Risker kopplade till Brexit (utöver politisk osäkerhet)	5,0	5,0
Risker kopplade till globalt låga räntor	5,6	5,2
Risker relaterade till penningpolitik i Sverige	5,1	5,7
Risker relaterade till penningpolitik i euroområdet	5,1	5,4
Risker relaterade till penningpolitik i USA	4,9	5,1
Risker relaterade till geopolitisk oro (exempelvis konflikter i Mellanöstern)	5,1	4,6
Risker relaterade till skuldsättning bland svenska hushåll	5,0	5,7
Risker relaterade till utveckling i tillväxtländer (inkl. Kina)	5,0	4,8
Risker relaterade till cyberhot	4,0	4,3

Tabell 2. Aktörernas bedömning av utvalda faktorer som kan påverka det svenska finansiella systemet, våren 2016, skala 1-8 där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora

Faktor	Sannolikhet	Konsekvens
Risker relaterade till ekonomisk utveckling i euroområdet	4,9	5,1
Risker relaterade till finanspolitik i Sverige	4,0	4,9
Risker relaterade till finanspolitik i euroområdet	4,5	4,5
Risker relaterade till finanspolitik i USA	3,7	4,1
Risker relaterade till penningpolitik i Sverige	5,2	6,0
Risker relaterade till penningpolitik i euroområdet	5,2	5,6
Risker relaterade till penningpolitik i USA	5,0	4,9
Risker relaterade till geopolitisk oro	5,7	5,5
Risker relaterade till skuldsättning bland svenska hushåll	5,1	6,4
Risker relaterade till utveckling i tillväxtländer (inkl. Kina)	5,4	5,2
Risker relaterade till cyberhot	3,7	4,2

BILAGA 2- Fördelning av bedömningar av faktorer

Aktörerna har bedömt risker relaterade till ett urval av på förhand definierade faktorer. De har värderat sannolikheten för att respektive faktor ska inträffa inom de kommande 6-12 månaderna och konsekvenserna för det svenska finansiella systemet om respektive faktor skulle inträffa. Skalan är 1-8, där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora. Nedan är distributionen för de fyra faktorer som aktörerna bedömt som viktigast.

Diagram A15. Skuldsättning bland svenska hushåll

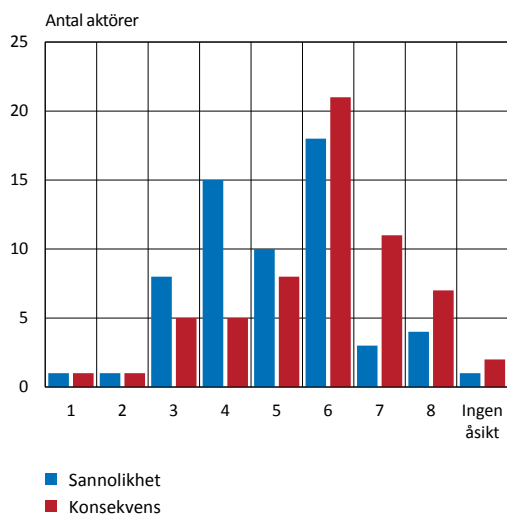


Diagram A16. Penningpolitik i Sverige

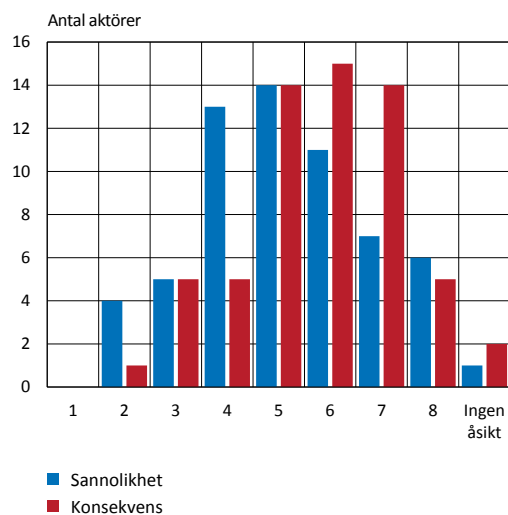


Diagram A17. Globalt låga räntor

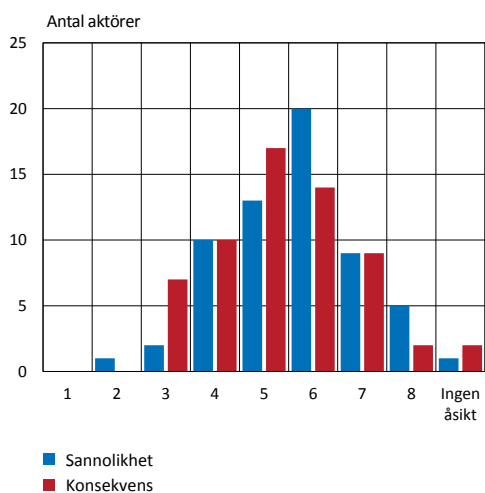
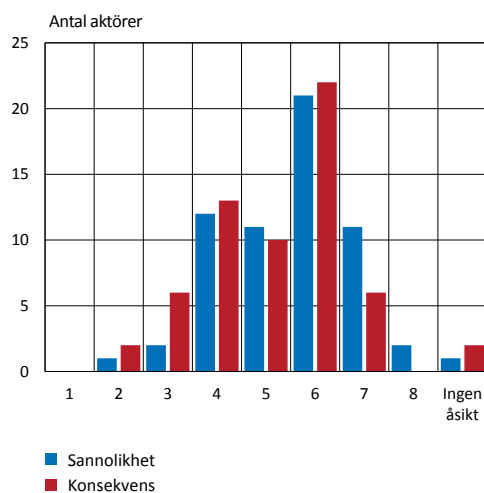


Diagram A18. Finanspolitik och politisk osäkerhet i USA



BILAGA 3 - Öppna frågor relaterade till de svenska ränte- och valutamarknadernas funktionssätt

Nedan följer de öppna frågor som Riksbanken har ställt till aktörerna. Frågorna rör ämnen som varit aktuella under tiden efter den föregående riskenkäten och som kan ha särskild betydelse för de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera.

- Vilka drivkrafter tycker du har varit de viktigaste för marknadslikviditeten på den svenska obligationsmarknaden och repomarknaden under de senaste sex månaderna? Förklara gärna hur dessa drivkrafter har påverkat marknadslikviditeten och vilka obligationer alternativt repor med vilka obligationer du avser.
- För att stimulera ekonomin och uppnå inflationsmålet har Riksbanken genomfört expansiva penningpolitiska åtgärder i form av negativ reporänta och köp av nominella och reala statsobligationer. Anser du att dessa åtgärder påverkar eller har påverkat det finansiella systemets sätt att fungera under de senaste sex månaderna, och i så fall, hur? Nämn gärna vilken av åtgärderna du syftar på.
- Hur har de låga, och delvis negativa, räntorna påverkat svenska finansiella aktörers affärsverksamhet och beteende? Vilka konsekvenser tror du att detta kan få för det svenska finansiella systemet? Skriv gärna vilken typ av aktör du avser.
- Vad ser du för risker kopplade till den svenska marknaden för kommersiella fastigheter?
- Vilka drivkrafter tycker du har varit de viktigaste för likviditeten på marknaden för svenska kronor under de senaste sex månaderna? Förklara gärna hur dessa drivkrafter har påverkat likviditeten för svenska kronor.
- Vad har den senaste tidens SEK-försvagning inneburit för er verksamhet? Har du under de senaste sex månaderna förändrat något i ditt beteende på marknaden för svenska kronor och i så fall vad?



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)
Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 - 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se