

DNR 2015-332



# Marknadsaktörers syn på risker och de svenska ränte- och valutamarknadernas funktionssätt

VÅREN 2015



## ■ Marknadsaktörernas syn på risker och de svenska ränte- och valutamarknadernas funktionssätt<sup>1</sup>

### Enkätresultat – våren 2015

#### Riksbankens riskenkät

- 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.
- I denna rapport redovisas resultaten från Riksbankens riskenkät som besvarades mellan den 15 och den 24 april 2015<sup>2</sup>.

#### Allt högre risknivå i det svenska finansiella systemet

- Merparten av aktörerna upplever att den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet ligger på en hög nivå eller är genomsnittliga.
- Varannan aktör anser dessutom att risknivån har ökat något under de senaste sex månaderna och många hänvisar till att allt lägre räntor leder till en jakt på avkastning bland investerare.

#### De svenska finansiella marknaderna fungerar allt sämre

- Merparten av aktörerna anser att de svenska finansiella marknaderna fungerar bra.
- Dock upplever nästan varannan aktör att marknaderna fungerar sämre än för sex månader sedan och många anser att det beror på att marknadslikviditeten är lägre nu.

#### Aktörerna är oroade över risker kopplade till expansiv penningpolitik

- Aktörerna anser att de risker som är kopplade till svensk expansiv penningpolitik är påtagliga och nämner bland annat oro över att prisbubblor ska byggas upp inom olika tillgångsslag. Aktörerna ser dessutom risker för det svenska finansiella systemet med en negativ reporänta och Riksbankens köp av statsobligationer.
- Även den expansiva penningpolitiken i euroområdet bekymrar aktörerna som bland annat nämner risken för att vidtagna åtgärder inte får avsedd effekt på realekonomin.

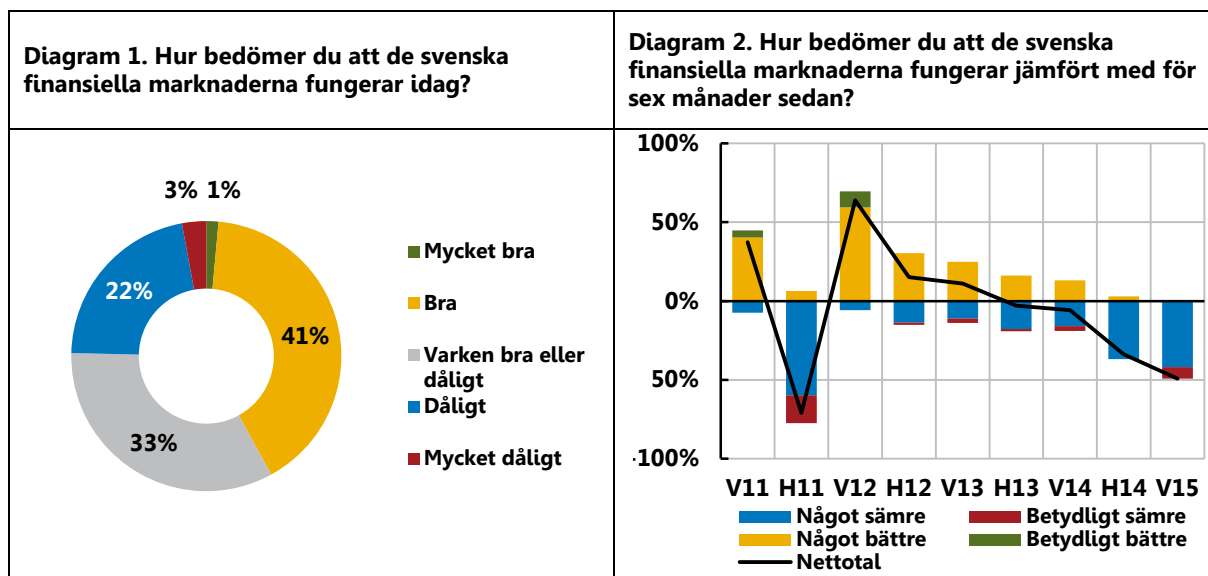
<sup>1</sup> Resultaten baseras på aktörernas svar och reflekterar inte nödvändigtvis Riksbankens syn på risker i det svenska finansiella systemet. Utrednings- och undersökningsföretaget Markör Marknad och Kommunikation AB genomförde enkätutskicket på Riksbankens uppdrag. Riskenkäten kompletterar de 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. Vårens enkät skickades ut till 74 aktörer på den svenska ränte- och valutamarknaden. 28 procent av de tillfrågade är Riksbankens penning- och valutapolitiska motparter (marknadsgaranter), medan resterande 72 procent är andra aktörer på dessa marknader, såväl placerare som låntagare. Svarefrekvensen uppgick till 93 procent.

<sup>2</sup> Riksbanken hade vid denna tidpunkt sänkt reporäntan till -0,25 procent och genomfört den första omgången av köp av statsobligationer för 10 miljarder kronor. Dessutom hade Riksbanken annonserat och påbörjat den andra omgången av köp för 30 miljarder kronor.

## DE SVENSKA FINANSIELLA MARKNADERNA FUNGERAR NÅGOT SÄMRE ÄN TIDIGARE

Merparten av de aktörer som svarat på vårens riskenkät anser att de svenska finansiella marknaderna fungerar bra (se diagram 1). Dock upplever nästan varannan aktör att marknaderna fungerar sämre än vid den föregående riskenkäten som genomfördes under hösten 2014 (se diagram 2). Det är framför allt placerare som är mer negativa och flera av dem anger att det beror på att marknadslikviditeten<sup>3</sup> på de finansiella marknaderna nu är lägre. Exempelvis nämner flera aktörer att det har blivit svårare att omsätta stora volymer av värdepapper utan att påverka marknadspriset.

Enligt aktörerna beror detta på att marknadsgaranterna har blivit färre och dessutom är mindre villiga att ta risk än tidigare. Därtill anser aktörerna att marknadslikviditeten har försämrats på grund av att olika finansiella regleringar har gjort handel med värdepapper dyrare för både marknadsgaranter och andra aktörer. Flera aktörer tycker även att Riksbankens köp av statsobligationer har försämrat marknadslikviditeten på den svenska räntemarknaden.



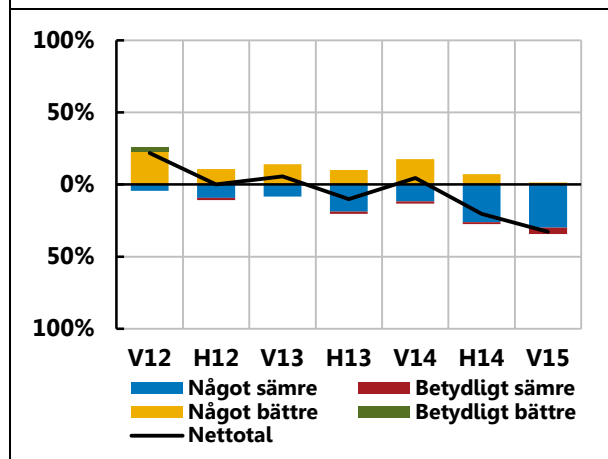
Anm. Kategorin "Varken bättre eller sämre" visas inte i figuren. Nettototal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

Merparten av aktörerna tror att de finansiella marknaderna kommer att fungera på samma sätt om ett halvår. Men så många som var tredje aktör tror att marknaderna kommer att fungera sämre och endast 1 procent tror på en förbättring på kort sikt (se diagram 3). Bedömningen skiljer sig inte åt nämnvärt mellan olika typer av aktörer.

De aktörer som ser negativt på marknadernas framtida funktionssätt anger att de upplever diverse centralbankers penningpolitik som allt svårare att förutse. Flera aktörer anser också att olika problem kopplade till en negativ reporänta och Riksbankens köp av svenska statsobligationer riskerar att försämma marknadens funktionssätt framöver (se mer under öppna frågor på s. 10).

<sup>3</sup> Med marknadslikviditet avses möjligheten att kunna omsätta ett finansiellt instrument omedelbart eller utan att marknadspriset rör sig väsentligt.

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



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

## RISKER SOM KAN PÅVERKA DET SVENSKA FINANSIELLA SYSTEMET

Aktörerna har värderat ett antal, på förhand definierade, risker som skulle kunna få negativa konsekvenser för det svenska finansiella systemet om de realiserades under de kommande sex till tolv månaderna (se figur 4).

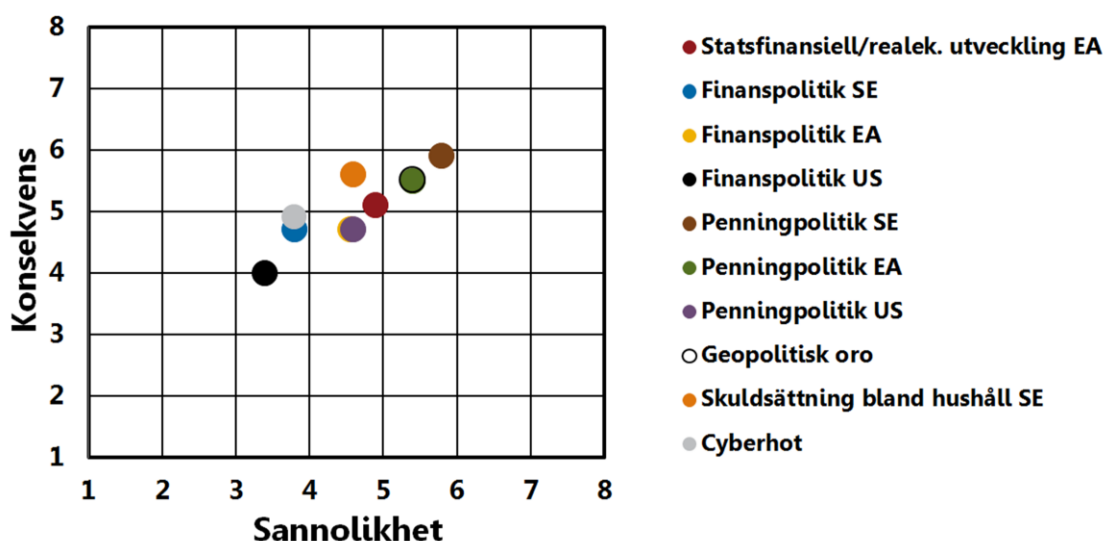
Aktörerna är mest oroade över de risker som är kopplade till den svenska expansiva penningpolitiken och bedömer att det finns en relativt hög sannolikhet för att sådana risker ska realiseras med negativa konsekvenser för det svenska finansiella systemet som följd. Som exempel nämner flera aktörer risken att prisbubblor ska byggas upp inom olika tillgångsslag och flera uttrycker en oro för vad som händer med sådana bubblor när penningpolitiken blir mindre expansiv i framtiden.

Även risker relaterade till penningpolitiken i euroområdet oroar aktörerna. Sannolikheten för att sådana risker ska förvärras och resultera i negativa konsekvenser för det svenska finansiella systemet bedöms som relativt hög. Exempelvis lyfter flera aktörer risken för att den europeiska centralbankens köp av obligationer inte får avsedd effekt på realekonomin. Flera aktörer är dessutom oroliga för att Grekland ska lämna eurosamarbetet och att det skulle kunna påverka det svenska finansiella systemet negativt.

I linje med föregående riskenkät anser aktörerna fortsatt att det finns en relativt hög sannolikhet för att risker förknippade med geopolitisk oro ska förvärras och resultera i negativa konsekvenser för det svenska finansiella systemet (se tabell B2 i bilaga 1). Som exempel nämner flera aktörer den geopolitiska konflikten mellan Ryssland och Ukraina. Aktörerna bedömer att de eventuella konsekvenserna för det svenska finansiella systemet skulle kunna bli förhållandevis stora.

Aktörerna ser även fortsatt allvarligt på de eventuella konsekvenser som kan följa av den höga skuldsättningen bland svenska hushåll. Visserligen bedömer de sannolikheten för att dessa risker ska förvärras som oförändrad sedan föregående riskenkät. Men ett flertal aktörer nämner att de är oroliga för att Riksbankens penningpolitik ska stimulera hushållens skuldsättning ytterligare. En stor variation i aktörernas svar visar dock att det råder delade meningar om hur sannolikt det är att risker kopplade till den höga skuldsättningen ska förvärras och hur stora konsekvenserna i så fall skulle kunna bli.

**Figur 4. Aktörernas bedömning av utvalda riskfaktorer som kan påverka det svenska finansiella systemet**



Anm. Aktörerna har bedömt ett urval på förhand definierade riskfaktorer. De har värderat sannolikheten för att respektive riskfaktor ska inträffa inom de kommande 6-12 månaderna och konsekvenserna för det svenska finansiella systemet om respektive riskfaktor skulle inträffa. Skalan är 1-8, där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora. Penningpolitik i euroområdet bedöms på samma sätt som geopolitisk oro.

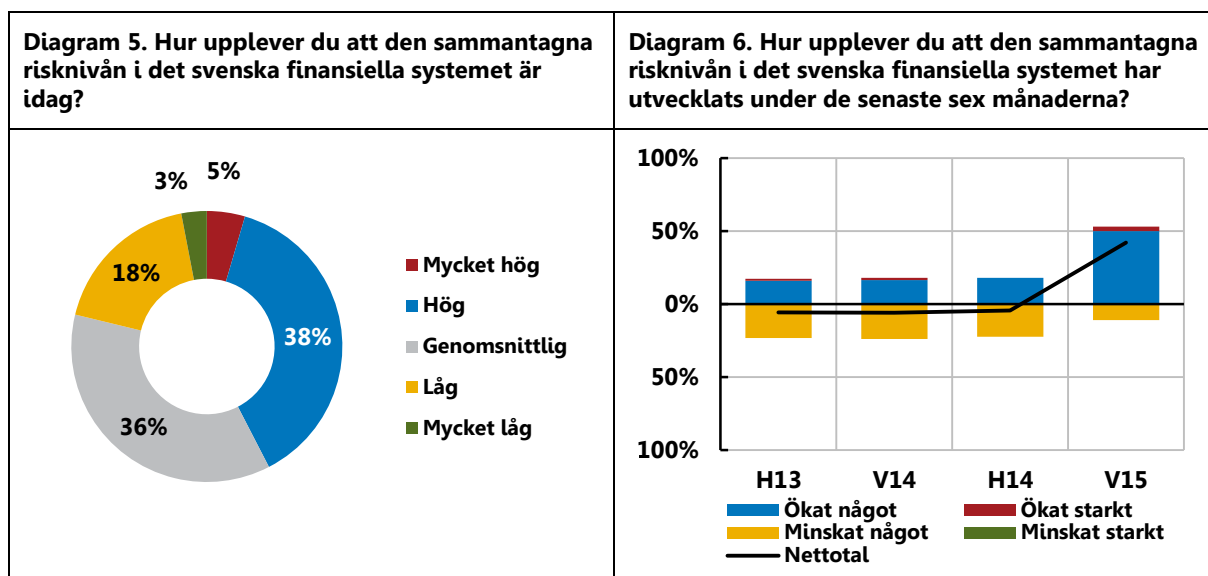
SE = Sverige, EA = euroområdet, US = USA. Siffrorna i figuren finns även i tabell B1 i bilaga 1.

## HÖG RISKNIVÅ OCH ALLT LÄGRE MOTSTÅNDSKRAFT 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 samt på dess motståndskraft, det vill säga förmåga att hantera betydande stress.

Var tredje aktör anser att den sammantagna risknivån i det svenska finansiella systemet för närvarande är hög och var tredje upplever den som genomsnittlig (se diagram 5). Varannan aktör upplever att den sammantagna risknivån har ökat något under de senaste sex månaderna (se diagram 6).

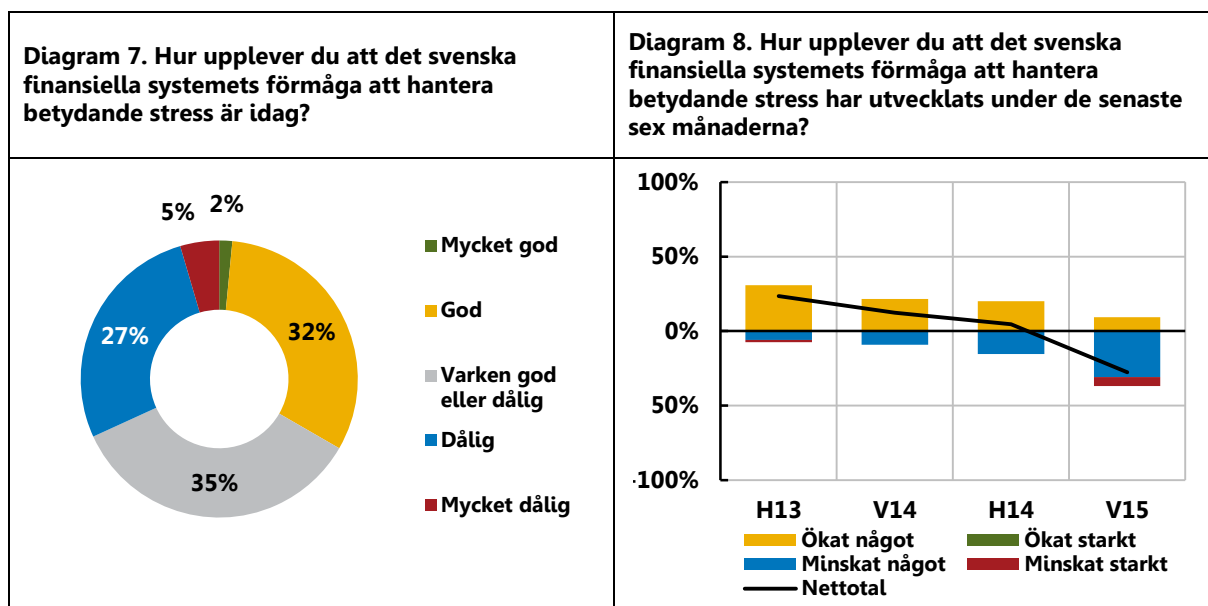
Det är framför allt placerare som upplever att risknivån är hög och dessutom har ökat under de senaste sex månaderna. Flera av dem nämner att allt lägre räntor leder till att många investerare söker sig till mer riskfyllda investeringar för att få en högre avkastning än på exempelvis statsobligationer. Denna jakt på avkastning riskerar, enligt aktörerna, att leda till risk prissätts för lågt och till att prisbubblor byggs upp inom olika tillgångslag.



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

Aktörernas uppfattning om det svenska finansiella systemets nuvarande förmåga att hantera betydande stress är splittrad då ungefär lika många aktörer anser att förmågan är dålig, god eller varken god eller dålig (se diagram 7). Aktörerna har en något mer samstämmig syn på hur det finansiella systemets förmåga att hantera betydande stress har utvecklats under det senaste halvåret. Varannan aktör upplever att förmågan är oförändrad och var tredje att förmågan har försämrats (se diagram 8).

De som anser att systemets motståndskraft är liten förklarar detta med att marknadens allt sämre förmåga att tillhandahålla marknadslikviditet kommer att innebära hög volatilitet i en stressad situation. Exempelvis tror flera aktörer att det kommer att bli svårare att omsätta värdepapper utan att marknadspriserna rör sig kraftigt. De som upplever att systemets motståndskraft dessutom har försämrats hänvisar till att marknadslikviditeten på både ränte- och valutamarknaderna är lägre än tidigare.

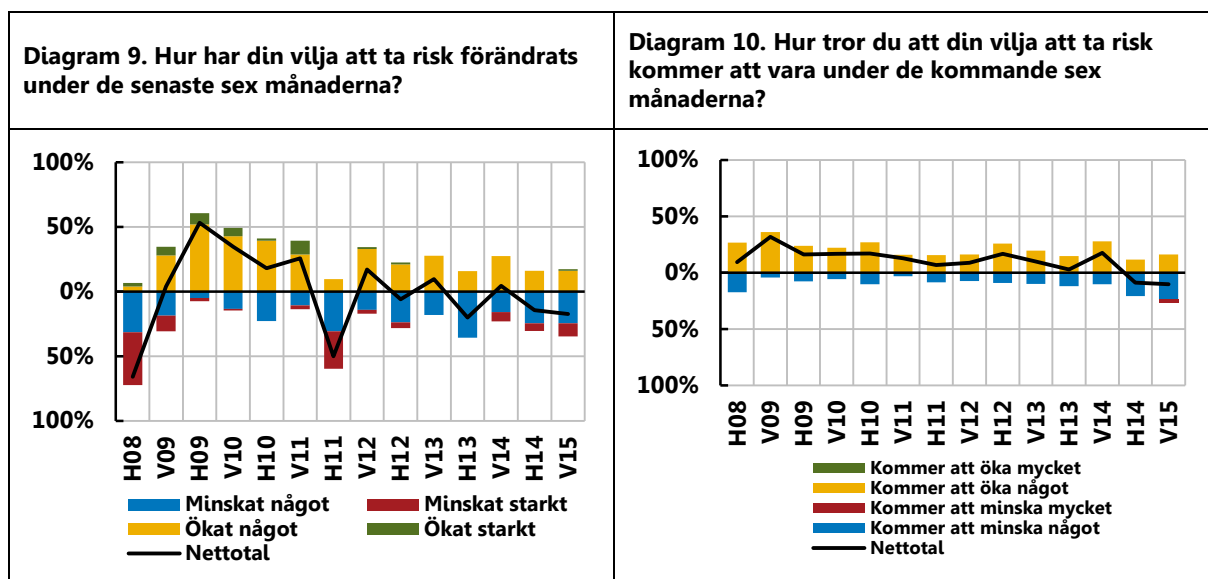


Anm. Kategorin "Varken ökat eller minskat" visas inte i figuren. Nettotal visar skillnaden mellan staplarna över och under noll.

## AKTÖRERNAS VILJA ATT TA RISK ÄR OFÖRÄNDRAD

Varannan aktör anser att deras vilja att ta risk är oförändrad jämfört med för ett halvår sedan. Samtidigt anser var tredje aktör att den egna viljan att ta risk har minskat, vilket är ungefär som vid föregående enkät (se diagram 9). De aktörer som nu visar mindre vilja att ta risk förklarar det med att osäkerheten kring centralbankernas penningpolitik har ökat och att volatiliteten har stigit på de finansiella marknaderna. Det är framför allt placerare som har blivit mer riskvilliga det senaste halvåret och flera av dem förklarar detta med att jakten på avkastning gör att de söker sig till mer riskfyllda placeringar.

Varannan aktör tror att deras vilja att ta risk kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna. Var fjärde aktör tror däremot att viljan att ta risk kommer att minska och förklarar detta med att de tror att volatiliteten på de finansiella marknaderna kommer att öka framöver. Var sjätte aktör tror att den egna riskviljan kommer att öka och flera förklarar detta med att de tror att räntorna kommer att vara fortsatt låga framöver och att deras efterfrågan på högre avkastning, och därmed mer riskfyllda tillgångar, därför kommer att fortsätta öka (se diagram 10).



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

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

## MARKNADSLIKVIDITET PÅ DE SVENSKA RÄNTE- OCH VALUTAMARKNADERNA

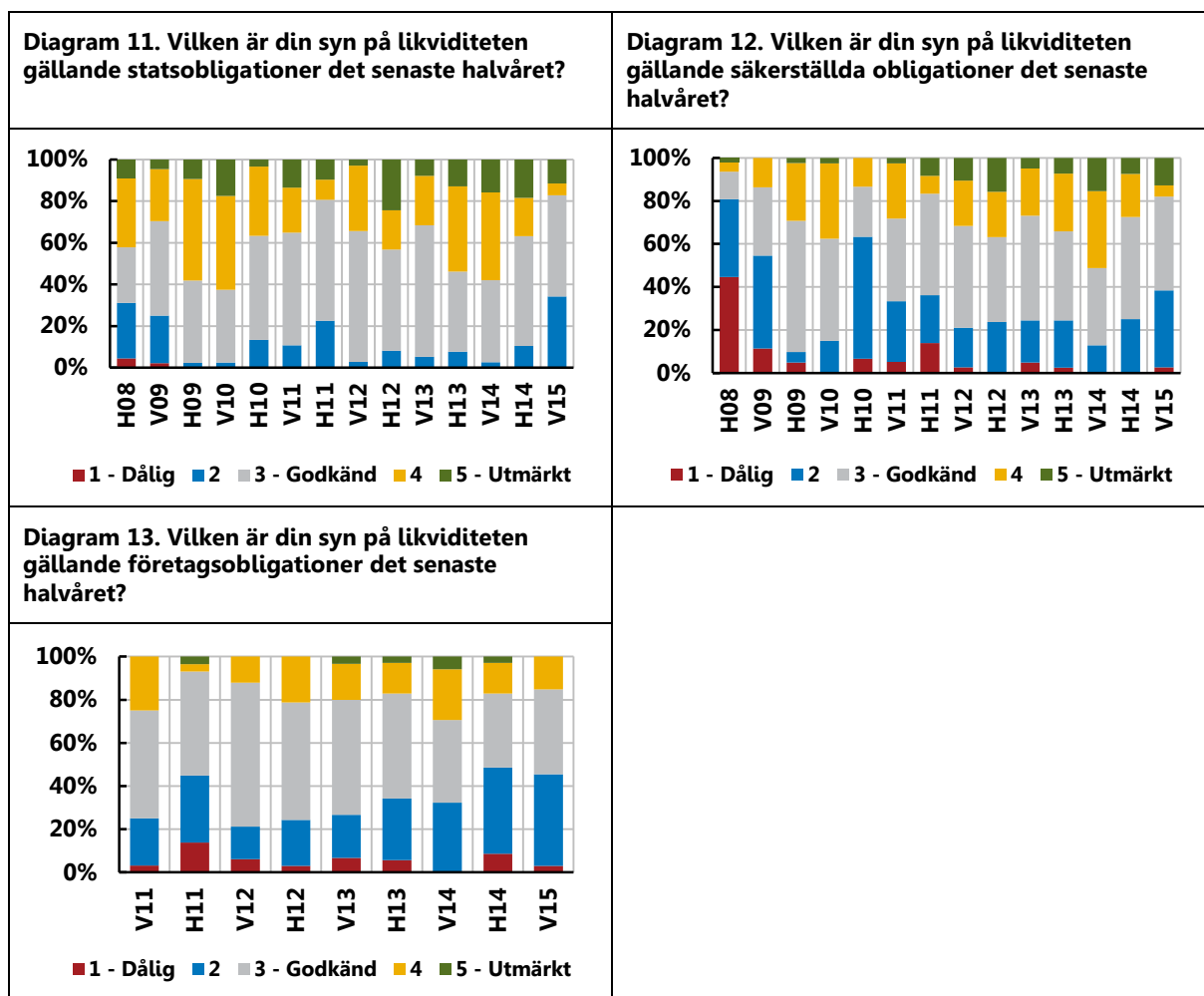
Som tidigare nämnts upplever allt fler aktörer att de svenska finansiella marknaderna fungerar sämre än tidigare (se diagram 2) och många uppger att det beror på lägre marknadslikviditet. För att ge en uppfattning om hur olika delmarknader fungerat under det senaste halvåret innehåller riskenkäten därför ett antal frågor om marknadslikviditeten för specifika instrument.<sup>4</sup>

Liksom vid föregående riskenkät anses marknadslikviditeten i de olika instrumenten på den svenska valutamarknaden generellt sett vara godkänd enligt aktörerna (se diagram B11-B14). Deras syn på marknadslikviditeten på räntemarknaden är dock något mer negativ och aktörerna upplever dessutom att den har försämrats något för merparten av instrumenten. Exempelvis anser var tredje aktör att marknadslikviditeten för statsobligationer och säkerställda obligationer har blivit sämre och nu är under en godkänd nivå (se diagram 11 och 12). Aktörerna bedömer marknadslikviditeten för företagsobligationer som fortsatt låg, men oförändrad sedan föregående riskenkät (se diagram 13).<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Aktörerna har ombetts att bedöma hur marknadslikviditeten varit för det specifika instrumentet utifrån hur lätt det har varit att omsätta större volymer och hur stor skillnaden mellan köp- och säljpriser varit. Rangordningen sker på en skala mellan 1 och 5, där 1 motsvarar dålig och 5 utmärkt.

<sup>5</sup> I bilaga 1 redovisas aktörernas bedömning av marknadslikviditeten i fler instrument på de svenska finansiella marknaderna.





## ÖPPNA FRÅGOR RELATERADE TILL DE SVENSKA RÄNTE- OCH VALUTAMARKNADERNAS FUNKTIONSSÄTT

Riksbanken har även ställt ett antal öppna frågor till aktörerna.<sup>6</sup> Frågorna rör ämnen som varit aktuella under den tidsperiod som riskenkäten gäller och som kan ha särskild betydelse för de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera.

### Oväntade åtgärder från centralbanker har ökat osäkerheten på valutamarknaden

Under våren vidtog ett flertal utländska centralbanker kraftfulla penningpolitiska åtgärder.<sup>7</sup> Ett trettiotal aktörer upplever att de blivit överraskade av dessa åtgärder och att osäkerheten därför ökat kring vilken penningpolitik centralbankerna kommer att föra framöver.

<sup>6</sup> I bilaga 2 finns de öppna frågor som Riksbanken ställt samlade.

<sup>7</sup> Bland annat så släppte den schweiziska centralbanken francens koppling till euron, den danska centralbanken intervenerade på valutamarknaden och sänkte sin styrränta till -0,75 procent och den europeiska centralbanken lanserade ett omfattande program för stödköp av obligationer.



Aktörernas generella bedömning är att valutamarknaden för svenska kronor fungerar i linje med läget för ett halvår sedan (se diagram B11 i bilaga 1). Det råder dock delade meningar bland aktörerna om hur centralbankernas åtgärder har påverkat de svenska marknadernas sätt att fungera. Ett flertal marknadsgaranter upplever att åtgärderna inte har haft någon större påverkan på de svenska marknadernas sätt att fungera. Ett antal andra aktörer anser i stället att dessa centralbankers allt mer expansiva penningpolitik tvingat även Riksbanken att följa efter med negativ styrränta och köp av statsobligationer.

### **Aktörer ser risker med negativ reporänta och Riksbankens köp av statsobligationer**

Ungefär varannan aktör nämner oro över risker kopplade till den negativa reporäntan och Riksbankens köp av svenska statsobligationer. Aktörerna nämner att allt lägre och i många fall negativa marknadsräntor leder till att investerare söker sig till mer riskfyllda placeringar. Jakten på avkastning riskerar, enligt aktörerna, att leda till fel prissättning av risk och till att prisbubblor byggs upp inom olika tillgångsslag på de finansiella marknaderna. Att Riksbanken köper svenska statsobligationer upplever många aktörer som negativt för marknadslikviditeten eftersom volymen statsobligationer som kan handlas på andrahandsmarknaden minskar. Att aktörerna anser att marknadslikviditeten för statsobligationer har blivit sämre framgår även av diagram 11.

### **Aktörer spår försämrad marknadslikviditet på räntemarknaden till följd av finansiella regleringar**

Cirka hälften av aktörerna anser att kommande regleringar som ökar transparensen på de finansiella marknaderna kommer att resultera i lägre marknadslikviditet. Det är främst det kommande regelverket i direktivet MiFID II och förordningen MIFIR<sup>8</sup> som de nämner som exempel. När detta regelverk börjar gälla 2017 så kommer det att innebära krav på ökad transparens kring priser och transaktioner på obligationsmarknaden. I linje med föregående riskenkät är flera aktörer fortsatt kritiska till detta regelverk och menar att marknadslikviditeten på obligationsmarknaden kommer att försämrats eftersom incitamenten att vara marknadsgarant kan minska om genomförda transaktioner offentliggörs. De sista detaljerna i detta regelverk är ännu inte bestämda utan håller på att utformas.

Många aktörer upplever redan att marknadsgaranternas vilja att ta risk har minskat. Bedömningen görs av både marknadsgaranterna själva och av placerare på räntemarknaden. Aktörerna upplever att marknadsgaranterna på räntemarknaden inte vill hålla lika stora lager av tillgångar som tidigare, vilket de anser beror på både införda och kommande kapitaltäckningskrav för banker.

I linje med föregående riskenkät är flera aktörer fortsatt oroade över marknadsgaranternas förmåga att upprätthålla marknadslikviditet på vissa marknader vid ett stressat scenario. I en situation där exempelvis antalet säljare är fler än antalet köpare tror aktörerna att marknadsgaranternas förmåga skulle variera för olika obligationstyper. Att upprätthålla marknadslikviditet på marknaden för statsobligationer anses inte vara ett problem men däremot skulle det vara svårare på marknaden för säkerställda obligationer. Vad gäller marknaden för företagsobligationer så uppfattar merparten av aktörerna att marknadsgaranternas förmåga att upprätthålla marknadslikviditet är liten vid, exempelvis ett ökat säljtryck. Jämfört med föregående riskenkät upplever aktörerna att marknadslikviditeten för statsobligationer och säkerställda obligationer har försämrats något medan marknadslikviditeten för företagsobligationer anses vara fortsatt låg men oförändrad (se diagram 11-13).

<sup>8</sup> Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) och Markets in Financial Instruments Regulation (MIFIR) är ett direktiv och en förordning som är en omarbetning av direktivet MiFID som infördes i EU 2007.



I linje med de senaste två årens riskenkäter tror flera aktörer fortsatt att regleringar för handel med derivatkontrakt på OTC-marknaden<sup>9</sup> genom EMIR<sup>10</sup> kommer att försämra de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera.<sup>11</sup> Aktörerna anser fortsatt att rapporteringskravet i EMIR har lett till ökade administrativa kostnader. Flera aktörer tror också att det kommande kravet på central motpartsclearing för vissa klasser av OTC-derivat kommer att göra denna handel mer kostsam, bland annat eftersom investeringar behöver göras i tekniska system. Aktörerna räknar med att dessa ökade kostnader till stor del kommer att skjutas över på kunderna som därför kommer att använda OTC-derivatkontrakt i mindre utsträckning än tidigare. Aktörerna tror därför att marknadslikviditeten för sådana derivatkontrakt kommer att minska i takt med de högre kostnaderna.

---

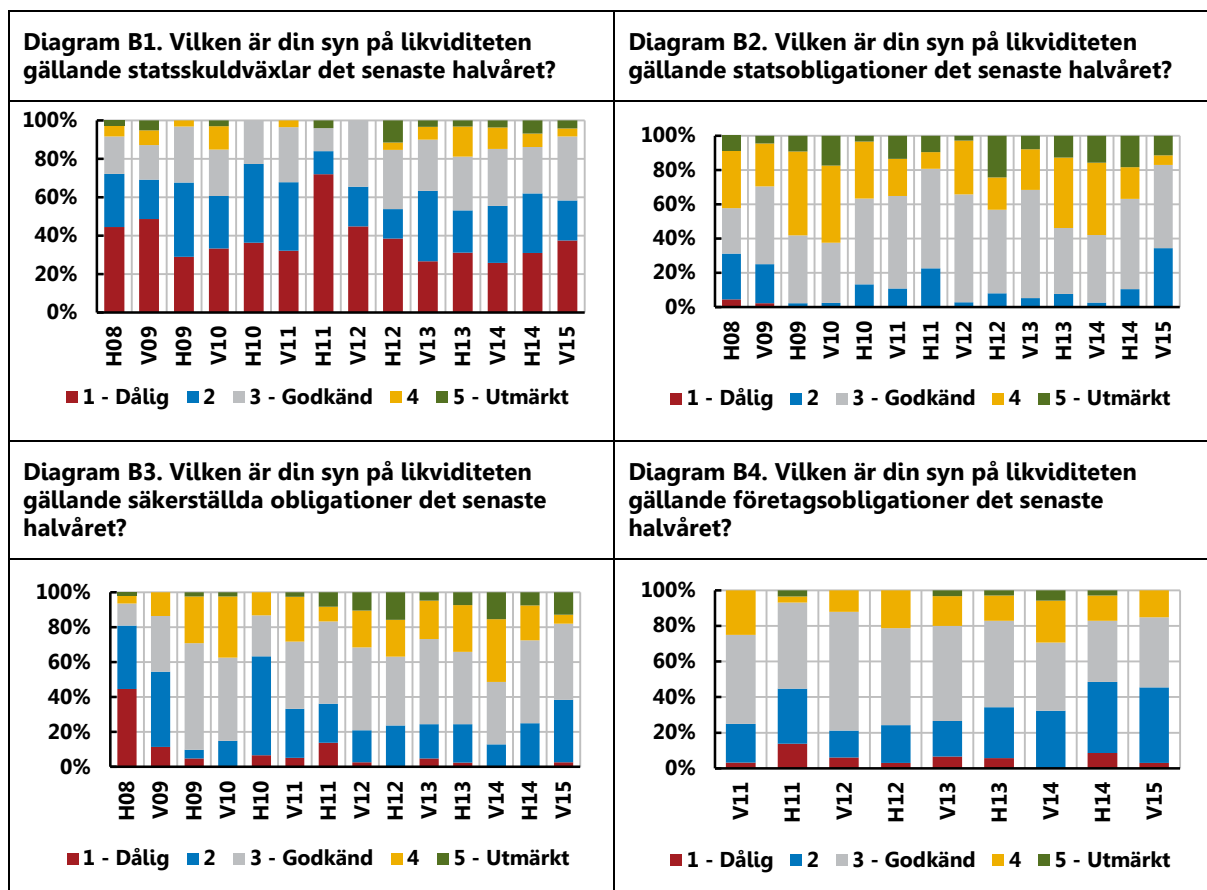
<sup>9</sup> OTC står för "Over The Counter" och avser handel som sker utanför en reglerad marknadsplats eller organiserad handelsplats.

<sup>10</sup> EMIR är en EU-förordning som reglerar hantering av motpartsrisiker i OTC-derivattransaktioner och krav på rapportering av derivattransaktioner. EMIR reglerar också centrala motparter och transaktionsregister i EU. Se även Eklund, J, Sandström, M och Stenkula von Rosen, J, Derivatmarknaden står inför stora förändringar, Ekonomisk kommentar Nr 6 2012, Sveriges Riksbank.

<sup>11</sup> Alla delar av EMIR har inte implementerats fullt ut än. Exempelvis har kravet på detaljerad transaktionsrapportering till transaktionsregister redan implementerats medan kravet på central motpartsclearing kommer att implementeras framöver.

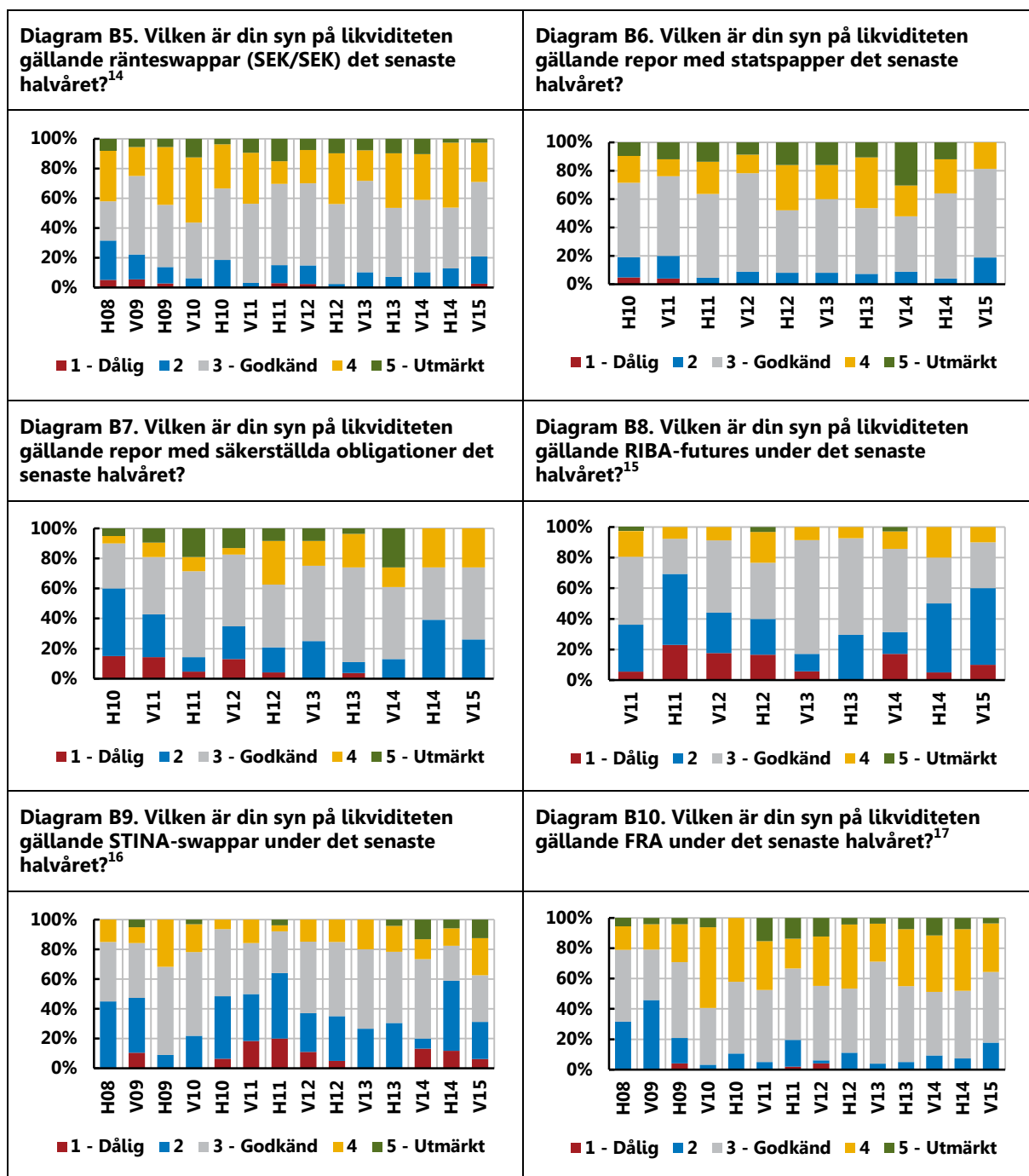
## Bilaga 1 – Svarsfördelning övriga frågor

### Aktörernas bedömning av likviditeten i instrument på den svenska räntemarknaden<sup>12,13</sup>



<sup>12</sup> Vid tolkningen av aktörernas svar i diagrammen B1 till B14 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.

<sup>13</sup> Denna del av enkäten har endast besvarats av de aktörer som är aktiva endast 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.



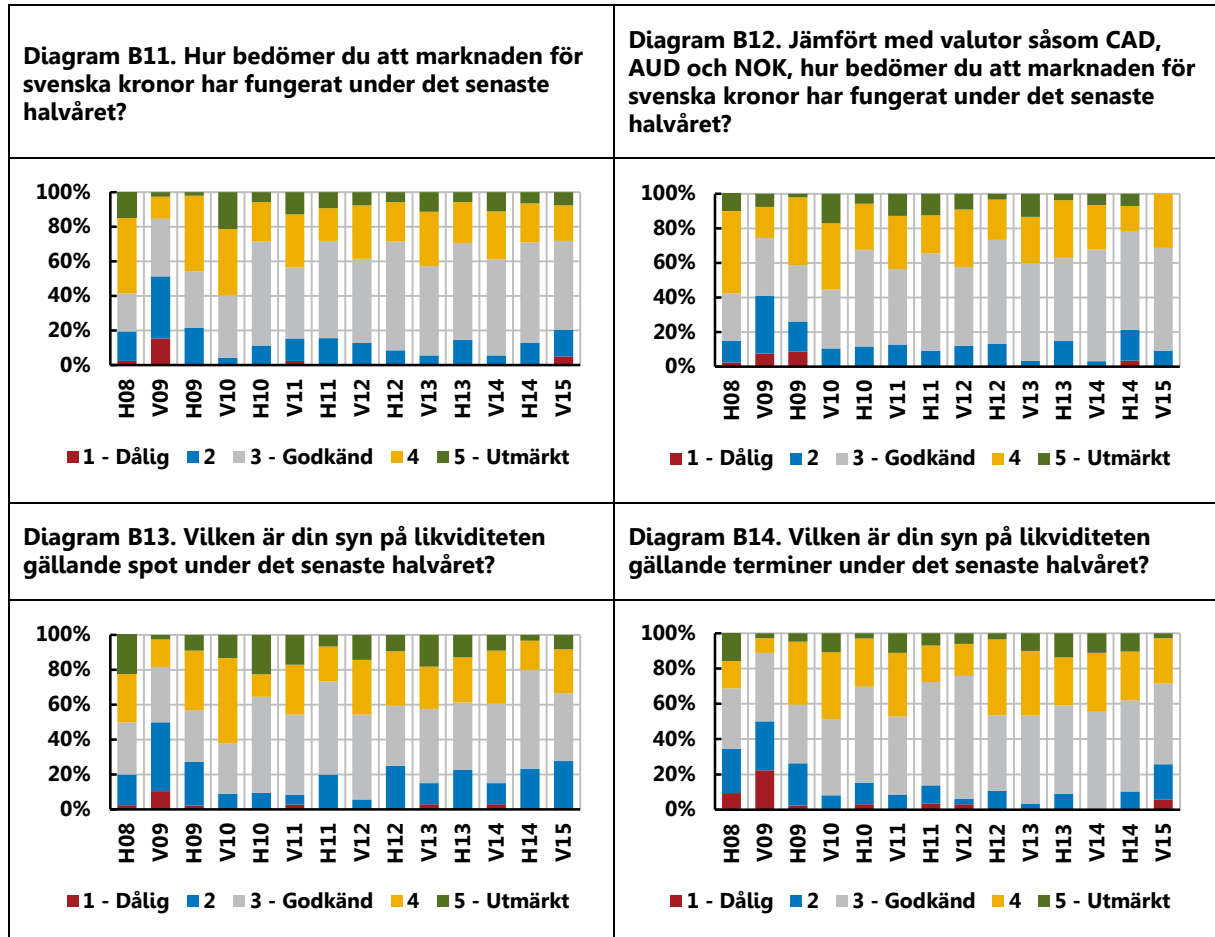
<sup>14</sup> En ränteswap är ett avtal mellan två parter om att byta en viss ränta mot en annan ränta under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

<sup>15</sup> RIBA-futures är ett standardiserat terminskontrakt som baseras på utfallet av Riksbankens reporänta. Kontraktbasen är ett fiktivt lån, vilket innebär att det underliggande lånebeloppet inte levereras. Löptiden motsvarar perioden mellan två IMM-datum och kontraktet slutavräknas mot den genomsnittliga reporäntan under perioden.

<sup>16</sup> STINA står för Stibor T/N Average. Ett STINA-kontrakt innebär en överenskommelse om att, under en löptid om högst ett år, betala eller erhålla skillnaden mellan en fast avtalad ränta och en rörlig dagslåneränta (Stibor T/N).

<sup>17</sup> 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.

**Aktörernas bedömning av likviditeten i instrument på den svenska valutamarknaden<sup>18</sup>**



<sup>18</sup> 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.

**Tabell B1. Aktörernas bedömning av utvalda risker som kan påverka det svenska finansiella systemet, våren 2015, skala 1-8 där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora**

Risikfaktor	Sannolikhet	Konsekvens
Förvärrad statsfinansiell och/eller realekonomisk utveckling i euroområdet	4,9	5,1
Risker relaterade till finanspolitik i Sverige	3,8	4,7
Risker relaterade till finanspolitik i euroområdet	4,6	4,7
Risker relaterade till finanspolitik i USA	3,4	4,0
Risker relaterade till penningpolitik i Sverige	5,8	5,9
Risker relaterade till penningpolitik i euroområdet	5,4	5,5
Risker relaterade till penningpolitik i USA	4,6	4,7
Risker relaterade till geopolitisk oro	5,4	5,5
Risker relaterade till skuldsättning bland svenska hushåll	4,6	5,6
Risker relaterade till cyberhot	3,8	4,9

**Tabell B2. Aktörernas bedömning av utvalda risker som kan påverka det svenska finansiella systemet, hösten 2014, skala 1-8 där 1 är extremt låg/små och 8 är extremt hög/stora**

Risikfaktor	Sannolikhet	Konsekvens
Förvärrad statsfinansiell oro och/eller realekonomisk utveckling i euroområdet	4,7	4,9
Försämrad realekonomisk utveckling globalt	4,8	5,0
Risker relaterade till ekonomisk politik i Sverige	4,6	5,0
Risker relaterade till ekonomisk politik i euroområdet	5,0	4,9
Risker relaterade till ekonomisk politik i USA	4,2	4,2
Risker relaterade till geopolitisk oro	5,5	5,2
Risker relaterade till tillväxtländer	4,7	4,5
Risker relaterade till kapitalflöden	4,5	4,5
Risker relaterade till skuldsättning bland svenska hushåll	4,7	5,5

Anm. Med ekonomisk politik avses penning- och finanspolitik.



## ***Bilaga 2 – Öppna frågor relaterade till de svenska ränte- och valutamarknadernas funktionssätt***

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

- Till följd av finanskrisen och för att förhindra framtida kriser har det införts och kommer att införas ett antal nya finansiella regleringar. Hur har dessa påverkat din affärsverksamhet och de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera under de senaste sex månaderna?
- Hur bedömer du marknadsgaranternas möjligheter att upprätthålla en likvid marknad vid ett stressat scenario, exempelvis ett stort säljtryck? För statsobligationer? För säkerställda obligationer? För företagsobligationer?
- För att stimulera inflationen och göra penningpolitiken mer expansiv beslutade Riksbanken under våren att införa en negativ reporänta och att köpa statsobligationer. Har dessa åtgärder lett till några kortsiktiga problem på de svenska finansiella marknaderna? Vilka risker för finansiell stabilitet ser du av åtgärderna på längre sikt?
- Under våren har ECB, den danska och den schweiziska centralbanken vidtagit drastiska åtgärder. Har dessa åtgärder påverkat de svenska finansiella marknadernas sätt att fungera på kort sikt? Finns det risker för finansiell stabilitet på längre sikt kopplat till åtgärderna?