

# Riksgäldskommentar

## Utlåning utanför banksektorn – risker med en växande marknad

Andreas Johnson och Tora Bäckman

---

Privata krediter är utlåning till företag som inte går genom banksystemet. Denna typ av lån innebär fördelar för låntagare, jämfört med vanliga banklån, genom snabb och skräddarsydd finansiering. Fördelarna för investerare är ökad diversifiering och högre avkastning jämfört med liknande tillgångsklasser. Privata krediter har ökat i hög takt och flera internationella institutioner har varnat för att de utgör en risk för finansiell stabilitet. Riksgälden är en av de svenska myndigheter som ansvarar för finansiell stabilitet och behöver därför förstå potentiella risker som byggs upp i det finansiella systemet.

Syftet med denna Riksgäldskommentar är att beskriva och förklara begreppet privata krediter. Kommentaren belyser även hur privata krediter skulle kunna utgöra en risk mot finansiell stabilitet.

---

Finansiella marknader utvecklas och förändras över tiden vilket bidrar till effektiv kapitalallokering och riskspridning. Men att finansiella marknader ständigt är i förändring innebär också att nya potentiella risker mot finansiell stabilitet uppstår. Ökande utlåning i form av privata krediter utgör en sådan potentiell risk. Finansiella stabilitetsrisker kopplat till privata krediter har under senare år uppmärksammats av flera internationella institutioner såsom Internationella valutafonden (IMF)<sup>1</sup> och Bank of International Settlements (BIS)<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> IMF (2024).

<sup>2</sup> Avalos et al. (2025).

Lite förenklat kan privata krediter beskrivas som utlåning till företag som inte kanaliseras genom det konventionella banksystemet. Jämfört med vanliga banklån innebär denna typ av utlåning fördelar för låntagarna genom flexibilitet och snabbhet. Långsiktiga investerare i privata krediter kan i sin tur dra nytta av ökad diversifiering och högre avkastning. Privata krediter kan därför anses höja effektiviteten i utlåningen till företag och tillgodose en efterfrågan på upplåning som bankerna inte verkar vilja möta.

Att utlåningen genom privata krediter sker vid sidan av banksystemet innebär bristande transparens och begränsad tillgång till data samt att lånen inte omfattas av de regleringar som gäller för vanliga banklån. Det försvårar bedömningar om privata krediter utgör en risk mot finansiell stabilitet. Samtidigt pekar mycket på att utlåningen fortsätter att öka snabbt och därmed ökar storleken för denna tillgångsklass relativt banksystemet som helhet. Det finns därför ett behov av att belysa privata krediter.

Riksgäldskommentarens syfte är att ge en beskrivning av marknaden för privata krediter. Kommentaren avser även att undersöka hur denna form av utlåning skulle kunna utgöra en risk mot finansiell stabilitet. Riksgälden är en av de myndigheter som ansvarar för den finansiella stabiliteten i Sverige och behöver därför förstå potentiella risker som byggs upp i det finansiella systemet.

Riksgäldskommentarens första avsnitt ger en förklaring av privata krediter och närliggande begrepp. Avsnitt två ger en nulägesbild av omfattningen av privata krediter. Avsnitt tre utreder på vilket sätt denna form av utlåning kan utgöra ett hot mot finansiell stabilitet.

## Vad är privata krediter?

Begreppet *private credit* benämns på svenska antingen privat skuldfinansiering, privata kreditlån, privat företagsutlåning eller privata krediter. I den här Riksgäldskommentaren använder vi begreppet privata krediter. Det som framförallt karaktäriserar privata krediter är att de utgörs av utlåning till företag som sker utanför banksystemet.

Mycket av den tillgängliga informationen om privata krediter beskriver förutsättningarna på finansiella marknader i USA<sup>3</sup>. Den beskrivning av hur utlåningen går till som presenteras i det här avsnittet baseras till stor del på IMF (2024) och speglar därför främst amerikanska förhållanden. Beskrivningen kompletteras där det är möjligt med svenska förutsättningar.

I USA drivs efterfrågan på privata krediter till stor del av högt belånade medelstora företag<sup>4</sup>. Företag i denna storleksslag kan å ena sidan vara för stora eller för

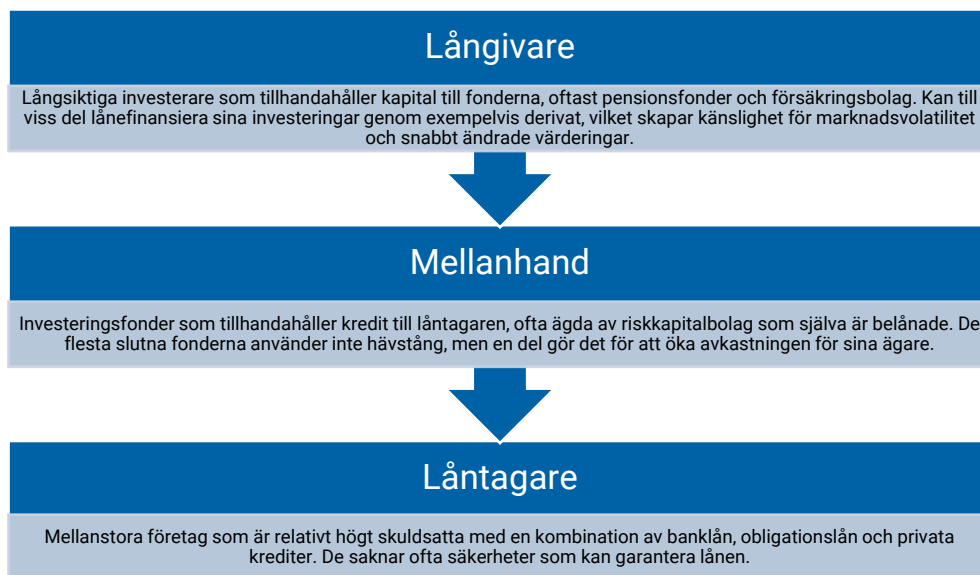
<sup>3</sup> Se exempelvis IMF (2024), Cai och Hague (2024) samt Berrospide et al. (2025).

<sup>4</sup> Företag med årliga intäkter från 10 miljoner dollar upp till 1 miljard dollar, Cai och Hague (2024).

riskfyllda för enskilda banker att låna ut pengar till, men å andra sidan för små för att själva kunna låna upp pengar på obligationsmarknaden. Företagen är verksamma i olika branscher men bolag inom IT, hälso- och sjukvårdssektorn är överrepresenterade.<sup>5</sup>

Privata krediter ges i huvudsak i form av långsiktiga lån. Kapitalet kommer ursprungligen från pensionsbolag och försäkringsbolag, statsägda investeringsfonder, förvaltare av förmögna familjers tillgångar ("family offices") samt från förmögna privatpersoner. Den största delen av kapitalet kommer dock från pensionsbolag och försäkringsbolag.<sup>6</sup> Lite förenklat placeras kapitalet i fonder som agerar som mellanhänder genom att ta emot kapitalet och slussa det vidare genom utlåning till enskilda företag (se figur 1).

Figur 1 Värdekedjan för privata krediter



Källa: IMF (2024) och egen analys.

Utlåningen sker under ett begränsat antal år och fonderna har oftast begränsad livslängd. Fonderna sätts upp just med syftet att förmedla privata krediter. Då fonderna inte tillåter förtida inlösen låser de ursprungliga investerarna i praktiken sitt kapital under en förutbestämd tidsperiod. Investerarna har även begränsade möjligheter att påverka hur kapitalet allokeras till enskilda företag. Detta innebär en risk då de som tar kreditbesluten (mellanhänderna) inte står för risken kopplad till investeringen (investerarna). För vanliga banklån står bankerna själva för risken för de kreditbeslut som tas. Här finns en likhet med subprimekrisen 2008 och 2009 då de som gav ut lånen inte stod för den slutliga kreditrisken.

<sup>5</sup> IMF (2024).

<sup>6</sup> Enligt IMF (2024) kommer 35 procent av kapitalet från pensions- och försäkringsbolag men osäkerhet kring statistiken innebär att andelen sannolikt är högre.

I USA är det finansiella bolag såsom Blackstone, Blackrock, Ares, och Apollo Global Management som agerar mellanhänder. Flera av de amerikanska bolagen är även aktiva i Sverige och det finns även mindre svenska bolag.

Privata krediter är ett brett begrepp och innefattar flera olika typer av utlåning med olika risknivåer och förväntad avkastning och utgör därför olika tillgångsklasser. Utlåningen har generellt en stark koppling till riskkapital (engelska: private equity).<sup>7</sup> Privata krediter används ofta när riskkapitalbolag köper upp företag. Nedan följer korta beskrivningar av de tre viktigaste typerna av utlåning inom privata krediter.

## Direktutlåning

På engelska: direct lending. Här ingår utlåning till enskilda, specifika företag. Detta är den vanligaste formen av utlåning inom privata krediter och står för huvuddelen av kapitalet.

## Säkerställda låneobligationer

På engelska: CLO, collateralized loan obligations. Dessa fonder består av flera sammanbakade företagslån som paketeras i ett finansiellt instrument. Lånen säljs till investerare i bitar (så kallade trancher). De säkrare trancherna har lägre risk och lägre ränta, och de med högre risk ger högre ränta. Denna typ av produkt är vanlig i USA men är inte så omfattande i Europa.

## Tillgångsbaserad utlåning

På engelska: ABF, asset based finance. Lånet backas upp av särskilda tillgångar i företaget som exempelvis fastigheter, lager och kundfordringar.

Det speciella sätt varpå privata krediter lånas ut gör att utlåning genom privata krediter skiljer sig på flera sätt från vanliga banklån. Det finns inga standardiserade lånekontrakt och det är detta som gör utlåningen intressant för vissa företag. Då lånen skräddarsys med specifika förutsättningar för varje enskilt lån kan privata krediter ge fördelar såsom flexibilitet, snabbhet, konfidentialitet samt en nära relation med den mellanhand som står för utlåningen.

För de mellanhänder som lånar ut ger de skräddarsydda lånen och den nära relationen till låntagaren en högre sannolikhet att snabbt upptäcka om ett företag riskerar att inte klara återbetalningen av lånet.

Det finns några generella faktorer som gäller för huvuddelen av privata krediter:

- Lånen är bilaterala eller har ett fåtal långivare som, genom en mellanhand, lånar ut pengar till en enskild låntagare.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Sveriges Riksbank (2024).

<sup>8</sup> I USA har antalet långivare per låntagare gradvis ökat över tiden, Cai och Hague (2024).

- En nära relation mellan långgivare, eller mellanhand om en sådan finns, och låntagare.
- Räntan är nästan uteslutande rörlig.
- Räntenivån är vanligtvis högre än på vanliga banklån. Det beror på att det tillkommer riskpremier för en illikvid och komplex produkt.<sup>9</sup>
- Det finns ingen andrahandsmarknad för privata krediter. Investerare behöver därför hålla lånen till inlösen för att undvika omfattande förluster.
- Löptiden på lånen är relativt lång, i USA omkring 5 år.<sup>10</sup>
- Kapitalet är låst till sin placering genom kontrakt, vilket gör de privata kreditfonderna mindre sårbara för plötsliga uttag jämfört med bankutlåning.
- Långgivarna och mellanhänderna omfattas inte av samma genomgripande regleringar som gäller för banker.

Hur har marknaden för privata krediter utvecklats? Nästa avsnitt beskriver storleken på tillgångarna och vilka faktorer som bidragit till ökningen.

## Privata krediter ökar i betydelse

Privata krediter som finansieringskälla har ökat i betydelse under de senaste 20 åren i både USA och Europa. Data över marknaden är tyvärr osäker eftersom det inte finns någon officiell statistik på tillgångsslagets storlek, varken nationellt eller globalt. Marknaden är svår att mäta eftersom det är privata bolag som förvaltar privat kapital och ibland också långgivare som ger direktlån till företag.

Efter finanskrisen sköt tillväxten fart och privata krediter utgör nu en betydande del av den totala företagsutlåningen. Under perioden 2019–2023 ökade den amerikanska privatkreditmarknaden med i genomsnitt 20 procent per år, och i Europa ökade den med 17 procent under samma period. Privatkreditmarknaden står för 7 procent av alla krediter till icke-finansiella företag i Nordamerika, medan den har en relativt liten andel i Europa och står för 1,6 procent. 2023 var storleken på tillgångar som betraktas som privata krediter globalt ungefär 2100 miljarder USD. Allt enligt beräkningar av IMF.<sup>11</sup>

Trots bristen på transparens finns ändå ett fåtal företag som samlar in data om marknaden.<sup>12</sup> Till exempel visar en mätning av Preqin att åtaget kapital, det vill

---

<sup>9</sup> Federal Reserve of Bank of Chicago (2024).

<sup>10</sup> Cai och Hague (2024).

<sup>11</sup> IMF (2024).

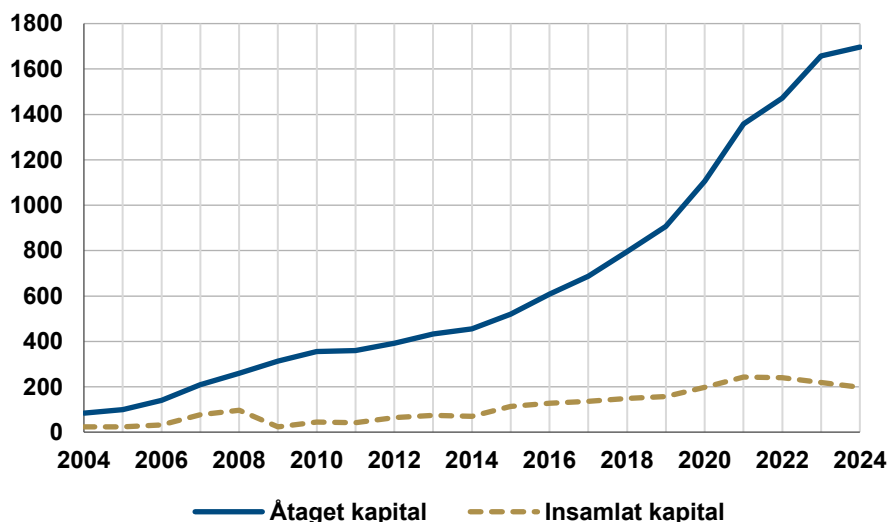
<sup>12</sup> För privata marknader är tillgången på data inte lika god som för offentliga marknader, till exempel obligationsmarknaden. I denna publikation hänvisar vi till data från bland annat Preqin och Pitchbook. Även om dessa används flitigt och anses vara pålitliga så är de inte offentliga data och kan därför variera i metod och branschtäckning.

säga det totala belopp investerare lovat att investera, på den globala privatkreditmarknaden ökade snabbt under perioden 2015–2021 (se diagram 1). Därefter har tillväxttakten varit lägre. Inflödet till privata krediter har sedan dess minskat. År 2021 var insamlat kapital drygt 240 miljarder USD, men minskade till strax under 200 miljarder USD 2024.

Även privatkapitalfondernas storlek verkar växa: enligt McKinsey samlade 25 fonder in 48 procent av allt privat kapital 2023.<sup>13</sup> Medan fondernas utlåning tidigare var koncentrerad till några få sektorer, har också fondernas diversifiering ökat i takt med att deras storlek växt. Graden av specialisering på en marknad innebär en avvägning mellan expertis och riskexponering. Hög specialisering möjliggör en djup förståelse för en marknad och därmed bättre kreditbedömning. Samtidigt ger det en större exponering mot sektorsspecifika nedgångar.<sup>14</sup>

**Diagram 1 Storlek på privata krediter**

Miljarder USD



Anm. Tillgångar i slutet på året. I åtaget kapital ingår även outnyttjat kapital, den del av åtaget kapital som ännu inte placerats. Insamlat kapital är det kapital som betalats in till fonden. Åtaget kapital avser det ackumulerade värdet medan insamlat kapital avser årligt inflöde.

Källa: Preqin.

Att marknaden för privata krediter har växt beror sannolikt både på hur den ekonomiska utvecklingen har sett ut och på ändrade regelverk. Efter finanskrisen följde en lång period med låga räntor. I den miljön kan alternativa investeringar se mer attraktiva ut. Privata krediter har historiskt haft en högre avkastning än andra jämförbara tillgångsslag och en lägre volatilitet.<sup>15</sup> Samtidigt kan den lägre

<sup>13</sup> AMF (2024).

<sup>14</sup> Avalos et al. (2025).

<sup>15</sup> Cai och Haque (2024).

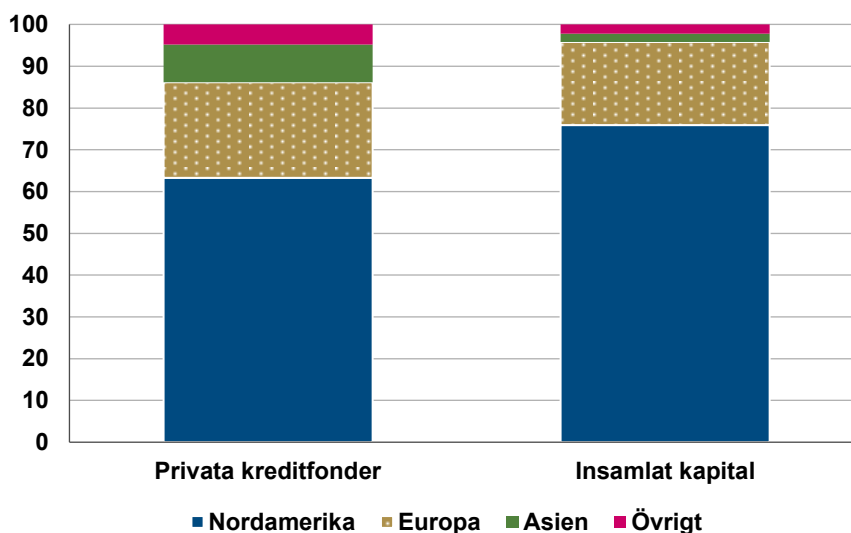
volatiliteten bero på att priserna på privata krediter värderas mindre frekvent än på en offentlig marknad.<sup>16</sup>

Efter finanskrisen ledde striktare kapitalkrav för banker till att traditionell bankutlåning blev mindre tillgänglig för mellanstora företag med riskfyllda profiler. Det skapade utrymme för långivare utanför banksektorn. En studie visar att privata krediter har en större betydelse i länder med lägre styrräntor, striktare bankreglering och en mindre effektiv banksektor.<sup>17</sup>

Marknaden för privata krediter i Nordamerika är mer välutvecklad än i andra länder, se diagram 2. USA och Kanada har konsekvent fångat upp huvuddelen av kapitalflödena till privata kreditfonder, under 2024 samlade de in 76 procent av de globala kapitalflödena till denna typ av verksamhet medan Europa attraherade 20 procent av kapitalet. Ungefär 60 procent av alla privatkreditfonder hade sin hemvist i Nordamerika, motsvarande siffra för Europa var 25 procent.

**Diagram 2 Hemvist och insamlat kapital per region 2024**

Andel



Källa: Pitchbook (2025).

Den europeiska marknaden är mindre än den nordamerikanska. Men den har uppvisat en snabb tillväxt under lång tid, och den ses av branschen dessutom som en marknad med potential att växa.<sup>18</sup> Det beror på en kombination av att Europa domineras av små- och medelstora företag samtidigt som banksektorn är starkt

<sup>16</sup> Chinnery et al. (2024) och IMF (2024). Det kan i sin tur bero på att det saknas andrahandsmarknader, begränsade jämförbara transaktioner och att värderingar sker oregelbundet.

<sup>17</sup> Avalos et al. (2025).

<sup>18</sup> Se till exempel Morgan Stanley (2025) och EQT AB:s halvårsrapport 2025 där det står att läsa: "In Europe, we're encouraged by policy momentum aimed at improving competitiveness and deepening capital markets." EQT är ett av Sveriges största riskkapitalbolag.

reglerad och att det pågår ett arbete för att fördjupa den finansiella sektorn.<sup>19</sup> I Sverige är marknaden för privata krediter liten och affärsmodellerna är mindre riskfyllda än internationellt.<sup>20</sup>

Hur påverkar ovan beskrivna faktorer riskerna förknippade med utlåning i form av privata krediter? Nästa avsnitt ger en översikt över hur ökande privata krediter kan påverka riskbilden för finansiella marknader.

## Risker med växande utlåning utanför banksektorn

Med en växande marknad för privata krediter flyttas företagsutlåning från banksektorn till en sektor med mindre reglering och insyn. Privata krediter bidrar med samhällsekonomiska fördelar genom att fylla finansieringsluckor till företag som annars skulle ha svårt att få tillgång på kapital, men i ljuset av den starka tillväxten riskerar systemiska sårbarheter att växa fram. Detta avsnitt bygger till stor del på IMF:s finansiella stabilitetsrapport (IMF 2024) och IMF:s ramverk för att analysera global finansiell stabilitet (IMF 2019).

### Obalanser gör det finansiella systemet mer sårbart

Forskning kring finansiell stabilitet pekar mot en handfull centrala makrofinansiella obalanser som är viktiga för stabilitetsvårdande myndigheter att följa. I goda tider, när både långgivare och investerare tar större risker, byggs olika obalanser upp i det finansiella systemet. Dessa obalanser gör att systemet blir mer känsligt och skapar finansiella sårbarheter. När ekonomin sedan utsätts för en negativ händelse kan sårbarheterna förstärka effekten av chocken, så att problemen sprider sig snabbare och blir allvarigare än de annars skulle ha blivit.<sup>21</sup>

IMF beskriver fem centrala obalanser som kan skapa sårbarheter i det finansiella systemet. Den första är tillgångspriser och marknadslikviditet, det vill säga situationer när priserna ligger långt över fundamentala värden, eller där marknader blir svåra att handla i utan stor prISRÖRELSE. Då kan priser falla snabbt, vilket i sin tur kan skapa förluster och oro i det finansiella systemet. Den andra obalansen gäller skuldsättning. Om skulder i förhållande till eget kapital är stora är också känsligheten för förluster stor. Tillsammans med detta finns ofta skillnader i löptider och likviditet, vilket är den tredje obalansen. Att tillgångar inte kan säljas snabbt nog för att möta kortfristiga förpliktelser har visat sig vara en riskfaktor vid tidigare marknadsnedgångar.

<sup>19</sup> Detta ska huvudsakligen ske genom en spar- och investeringsunion som ska förbättra integrationen på marknaderna. Se till exempel pressmeddelande från EU-kommissionen: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/ip\\_25\\_802](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/ip_25_802).

<sup>20</sup> Myers (2026).

<sup>21</sup> IMF (2019).

Därutöver lyfter IMF risken med utländsk skuldsättning och valutaexponering där lån i utländsk valuta kan bli dyrare att betala tillbaka om den egna valutan försvagas. Slutligen gör den ökande sammanlänkningen och komplexiteten i det finansiella systemet att problem hos en aktör lätt kan sprida sig vidare. När det blir mer ihopkopplat och svåröverskådligt är det svårare att upptäcka risker i god tid och lokala störningar kan utvecklas till bredare finansiella problem.

## Flera sårbarheter är kopplade till privata krediter

Hur står sig privata krediter med hänsyn till de fem obalanserna som nämns ovan? I den här delen av riksgäldskommentaren undersöker vi om privata krediter riskerar att göra det finansiella systemet mer sårbart.

### Tillgångspriser och marknadslikviditet

Eftersom privata krediter inte handlas offentligt saknas marknadspriser. Det gör värderingen svår och subjektiv. Värderingsmetoder är ofta baserade på expertbedömningar och antaganden vilket ytterligare ökar osäkerheten. Samtidigt är privata krediter illikvida tillgångar, eftersom lån oftast hålls till förfall. I ett stressat scenario då flera aktörer vill sälja en illikvid tillgång kan de investerare som inte lyckas sälja tvingas bära stora nedskrivningar.<sup>22</sup>

I den situationen behöver fonder dessutom möta uttag eller marginalkrav. De behöver då sälja fler tillgångar och kan tvingas till mycket stora rabatter. Detta kan sänka priserna ytterligare och skapa en negativ spiral som sprider sig bredare i det finansiella systemet. Bristen på transparens i privata krediter gör det svårt att kontrollera riskerna och bedöms utgöra en sårbarhet.

### Skuldsättning

Värdekedjan för privata krediter är ett komplext nätverk av finansiering som kan involvera många aktörer och där flera kan använda finansiell hävstång, se figur 1. Att använda hävstång innebär att låna pengar för att kunna göra större investeringar. Om marknaden utvecklas positivt kan dessa större investeringar ge en högre avkastning, men kan också resultera i större förluster om marknaden går ner. När flera lager av hävstång används samtidigt kan det förstärka sårbarheter.<sup>23</sup>

Företag som får finansiering genom privata krediter har ofta högre skuldsättning än företag som lånar på offentliga marknader. Om en låntagare gör förlust kan den spridas och förstöras när en privatkreditfond investerar med lånade pengar. Då kan fonden behöva mer kapital, vilket även drabbar de som lånat ut till fonden. Det kan tvinga många aktörer att minska sina investeringar, vilket i sin tur kan sprida sig till andra marknader och i värsta fall påverka hela det finansiella systemet.

<sup>22</sup> Federal Reserve Bank of Chicago (2024).

<sup>23</sup> Cook (2025).

Bristande transparens och dataluckor hindrar tillsynsmyndigheter från att få en klar bild av riskerna.<sup>24</sup> Sammantaget bedöms den flerskiktade skuldsättningen vara en stor sårbarhet.

## Löptids- och likviditetsrisker

De flesta fonder för privata krediter struktureras för att minimera risker kopplat till löptidsomvandling. Det görs genom att matcha löptiderna på tillgångar och skulder.<sup>25</sup> De flesta fonderna tillåter dessutom inte inlösen under fondens livstid, vilket avsevärt minskar likviditetsriskerna.

I USA finns försök att få småsparare att delta i marknaden för privata krediter genom att erbjuda semi-likvida fonder.<sup>26</sup> Dessa fonder innebär utökade möjligheter för investerare att lösa in sina andelar vilket ökar likviditetsrisken. Fondtypen blir något vanligare i USA, men är i dagsläget en mycket liten del av marknaden och bedöms inte utgöra en systemrisk.

## Utländsk skuldsättning och valutaexponering

USA dominerar marknaden för privata krediter, som vi tidigare har beskrivit, men utlåningen växer snabbt i Europa och Asien. Investerare utanför USA, som exempelvis europeiska försäkringsbolag och pensionsfonder har stora innehav i dollartillgångar. Om dessa positioner valutasäkras med derivat kan valutasvängningar leda till stora marginalkrav. Detta inträffade i april 2025 då osäkerheten kring tullar skapade marknadsvolatilitet, och innebar att företag behövde snabb tillgång till likvida medel.<sup>27</sup> Detta har stor betydelse för portföljer med internationell exponering men är inte specifikt för privata krediter.

## Sammanlänkning och komplexitet

Det finansiella systemet är tätt sammanlänkat och privata kreditfonder har kopplingar till olika finansinstitut. Det gäller private equity-företag, som involverar ungefär 70 procent av alla privata kreditaffärer, banker som är de primära leverantörerna av hävstång och ibland samfinansierar lån samt institutionella investerare som investerar kapital i privata kreditfonder.

IMF bedömer att den direkta risken kopplat till banker är begränsad. Även om de samfinansierar lån har banker ofta en prioriterad fordran. Det indikerar att de riskerar stora kreditförluster framför allt under svåra ekonomiska förhållanden. Men banker blir en allt viktigare källa till finansiering och likviditet till privata kreditfonder vilket skapar en indirekt exponering för bankerna mot mer riskfyllda lån.<sup>28</sup> Denna sårbarhet har ökat, och IMF varnar i sin senaste stabilitetsrapport för att större sammankopplingar mellan banker och finansinstitut såsom privata

---

<sup>24</sup> Buch (2025).

<sup>25</sup> Avalos et al. (2025).

<sup>26</sup> På engelska: retail funds. Dessa vänder sig främst till småsparare.

<sup>27</sup> ECB (2025).

<sup>28</sup> Fillat et al. (2025).

kreditfonder skulle kunna förvärra negativa chocker.<sup>29</sup> Det blir också svårt för tillsynsmyndigheter att upptäcka risker i tid.

## Avslutande kommentar

Privata krediter är en snabbväxande marknad. Denna typ av utlåning bidrar till att fylla finansieringsluckor och är en allt viktigare finansieringskälla för medelstora företag. Dess bas är långsiktigt institutionellt kapital i stängda fonder som bidrar till stabilitet. Samtidigt leder den snabba ökningen av privata krediter till nya sårbarheter.

I denna Riksgäldskommentar har vi förklarat begreppet privata krediter och belyst hur utlåningen kan utgöra en risk mot finansiell stabilitet. Sammantaget är det bristen på transparens, skuldsättning i flera lager och komplexa sammankopplingar mellan finansiella aktörer som gör att privata krediter bedöms öka sårbarheten i det finansiella systemet. Samtidigt försvåras riskbedömningen av att begränsad datatillgång minskar insynen i tillgångsslaget. Som en av de myndigheter som ansvarar för den finansiella stabiliteten i Sverige är det viktigt för Riksgälden att följa utvecklingen för privata krediter för att förstå potentiella risker i det finansiella systemet.

---

<sup>29</sup> IMF (2025).

## Referenser

AMF. (2024). *2024 markets and risk outlook*. Autorité des marchés financiers.

Avalos, F., Doerr, S., & Pinter, G. (2025). *The global drivers of private credit*. Bank for International Settlements.

Berrospide, J., Cai, F., Lewis-Hayre, S., & Zikes, F. (2025). *Bank lending to private credit: Size, characteristics, and financial stability implications*. FEDS Notes, Federal Reserve Board.

Block, J., Yang, Y.S., Kaplan, S., & Schulze, A. (2023). *A survey of private debt funds*. National Bureau of Economic Research.

Buch, C. (2025). *Hidden leverage and blind spots: Addressing banks' exposure to private market funds*. ECB, The supervision blog.

Cai, F., & Haque, S. (2024). *Private credit: Characteristics and risks*. FEDS Notes, Federal Reserve.

Chinnery, A., Maher, W., May, D., & Spiller, J. (2024). *Growth in global private credit*. Reserve Bank of Australia, Bulletin – October 2024.

Cook, L. (2025). *An Assessment of the economy and financial stability*. Board of Governors of the Federal Reserve System.

ECB. (2025). *Financial Stability Review: May 2025*. European Central Bank.

Federal Reserve Bank of Chicago. (2024). *Chicago Fed Letter, May 2024, Number 494*. Research Department and Federal Reserve Bank of Chicago.

Fillat, J., Landoni, M., Levin, D., & Wang, C. (2025). *Could the growth of private credit pose a risk to financial system stability? Current policy perspectives*, 25-8, Federal Reserve Bank of Boston.

IMF. (2019). *A monitoring framework for global financial stability*. IMF staff discussion note, International Monetary Fund.

IMF. (2024). *The last mile: Financial vulnerabilities and risks*. Global Financial Stability Report, Chapter 2, International Monetary Fund.

IMF. (2025). *Shifting ground beneath the calm*. Global Financial Stability Report, Chapter 1, International Monetary Fund.

Morgan Stanley. (2025). *European private credit: Why now?* Marketing communication, European private credit.

Myers, S. (2026). *Private credit in Sweden*. Sveriges Riksbank, Staff memo.

Pitchbook. (2024). *US LPs pivot to European private credit for stability*.  
<https://pitchbook.com/news/articles/us-lps-pivot-to-european-private-credit-for-stability#:~:text=North%20America%20has%20consistently%20captured%20the%20bulk,Q1%202025%20Global%20Private%20Market%20Fundraising%20Report>.

Sveriges Riksbank. (2024). Private equity: a growing market in transition. Sveriges Riksbank, Financial Stability Report 2024:1.

**Riksgälden arbetar för att statens finanser hanteras effektivt och att det finansiella systemet är stabilt.**

**Riksgälden spelar därmed en viktig roll både på finansmarknaden och i samhällsekonomin.**



Besöksadress: Olof Palmes gata 17 | Postadress: 103 74 Stockholm | Telefon: 08 613 45 00

E-post: [riksgalden@riksgalden.se](mailto:riksgalden@riksgalden.se) | Webb: [riksgalden.se](http://riksgalden.se)