

Den svenska värdepappersmarknaden

September – November 2020

Den svenska värdepappersmarknaden har präglats av en fortsatt återhämtning under hösten, precis som marknaderna globalt. Trots att smittspridningen återigen ökar och att flera länder runt om i Europa nu återinför restriktioner är tillgångspriserna tillbaka på nivåer som före utbrottet av Covid-19. Emissionsvolymerna på både aktie- och delar av obligationsmarknaden är visserligen fortfarande kvar på lägre nivåer men mycket talar för att även dessa går mot en återhämtning. Återhämtningen förklaras i hög grad av de kraftfulla åtgärder som vidtagits av centralbanker, myndigheter och politiker. Positiva indikationer om vaccin har förstärkt utvecklingen ytterligare. Huruvida detta är tillräckligt för att undvika en andra våg av stress på värdepappersmarknaden när nya restriktioner införs återstår att se. Nedan följer en genomgång av utvecklingen på marknaden med särskilt fokus på dess funktions sätt.

Fortsatt återhämtning på värdepappersmarknaden

Den svenska värdepappersmarknaden har präglats av en fortsatt återhämtning under perioden september till november, med undantag för en period av ökad stress inför presidentvalet i USA. Detta framgår bland annat av tillgångspriserna på aktiemarknaden som är tillbaka på nivåer som före utbrottet av Covid-19 (se Diagram 1). Volatiliteten är samtidigt på klart lägre nivåer än i våras (se Diagram 2). På aktiemarknaden är volatiliteten dock fortsatt något högre än normalt vilket indikerar att det finns en fortsatt osäkerhet kring hur den andra vågen av smittspridning ska påverka den ekonomiska återhämtningen.

Kraftfulla åtgärder från myndigheterna har bidragit till återhämtningen

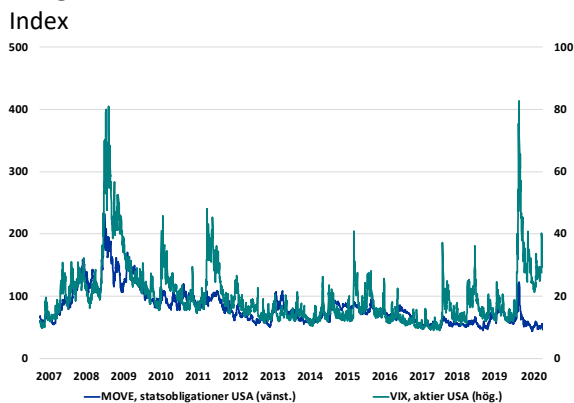
Återhämtningen förklaras i hög grad av de kraftfulla åtgärder som vidtagits av centralbanker, myndigheter och politiker. I Sverige har effekterna på den ekonomiska aktiviteten också varit begränsade jämfört med situationen i många andra länder. Som ett resultat av detta har bolagsrapporterna överlag kommit in i linje med eller över förväntningarna vilket ytterligare bidragit till återhämtningen på värdepappersmarknaden.

Diagram 1. Börsutveckling



Källa: Riksbanken

Diagram 2. Volatilitet på aktie- och obligationsmarknaden i USA



Källa: Riksbanken

Stark återhämtning på aktiemarknaden

På aktiemarknaden är prisnivåerna i stort sett tillbaka på de nivåer som rådde före virusets utbrott och det samlade börsvärdet har ökat (se Diagram 3). De genomsnittliga P/E talen är höga jämfört med de historiska genomsnitten (i t.ex. USA är PE 22 idag och 15 historiskt). Samtidigt har en liknande period av låga räntor aldrig förekommit tidigare och detta tillsammans med olika typer av stimulanspolitik talar för att den historiska jämförelsen ska göras med försiktighet.

Fortsatt hög omsättning på aktiemarknaden

I samband med virusets utbrott och de markanta fallen på börsen i våras ökade omsättningen påtagligt. Omsättningen har varit fortsatt hög även under återhämtningen (se Diagram 4), även om trycket nu varit på köpsidan och inte säljsidan. En förklaring till detta är givetvis de ekonomiska utsikterna som inte visat sig vara så illa som befarat, men det förklaras också av den betydande likviditet som tillförts av centralbanker.

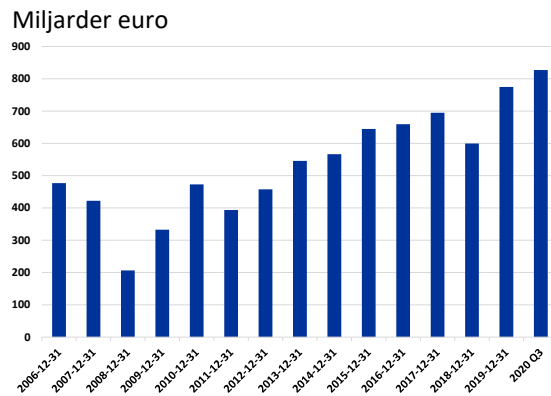
För låg avvecklingsgrad på aktiemarknaden

I samband med att omsättningen på aktiemarknaden ökade i våras försämrades avvecklingsgraden för aktier påtagligt. Leveransgraden återhämtade sig under sommaren men har återigen minskat under hösten i takt med ökad omsättning. Enligt statistik från ESMA är den genomsnittliga avvecklingsgraden i Sverige klart lägre än i Europa i stort vilket medför olika typer av risk.

Fortsatt låg aktivitet för IPOs men snar förändring väntas

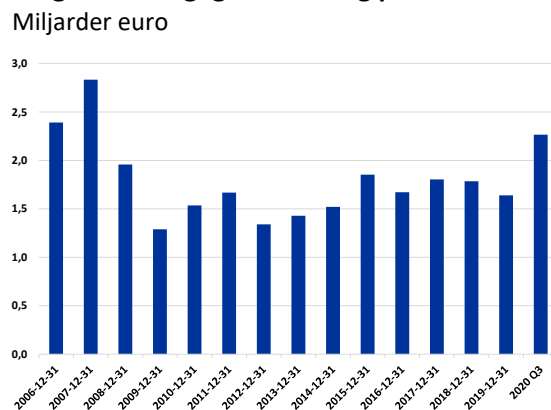
I samband med virusets utbrott avstannade IPO-aktiviteten i Sverige i stort sett helt och hållet och endast ett fåtal bolag sökte sig till aktiemarknaden för att ta in nytt kapital. Aktiviteten har successivt ökat sedan i våras även om den ser ut att bli den lägsta på många år (se Diagram 5). Många av de bolag som hittills sökt sig till börsen har dessutom varit

Diagram 3. Marknadsvärdet för de svenska börserna



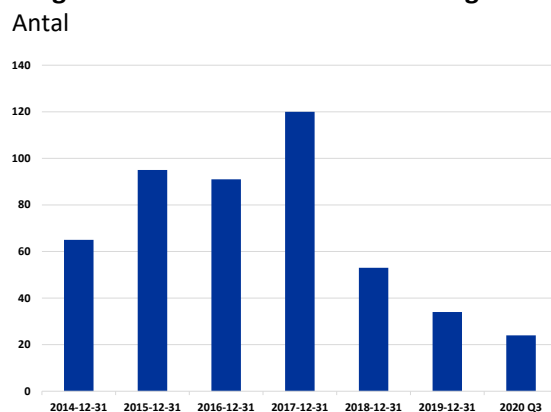
Anm. För NGM och Spotlight saknas data före 2013.
Källa: Riksbanken

Diagram 4. Daglig omsättning på börserna



Anm. För NGM och Spotlight saknas data före 2013.
Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

Diagram 5. Börsintroduktioner i Sverige



Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

mindre, under det första kvartalet gjordes exempelvis inte några IPOs på Nasdaq huvudlista dit de större bolagen ofta söker sig. Detta återspeglas i det begränsade kapital som anskaffats (se Diagram 6). Enligt olika typer av aktörer som föreningen varit i kontakt med beror den minskade mängden introduktioner främst på att bolag valde att avvakta den stressade marknadssituationen i våras, och att den perioden följdes av sommaren då det typiskt sett är begränsad aktivitet. Man uppger dock att man nu ser ökad aktivitet och att fler och större IPOs är att vänta under fjärde kvartalet.

Återhämtning även på obligationsmarknaden

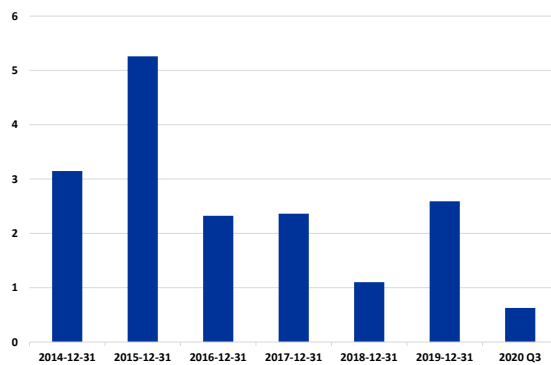
Även obligationsmarknaden har återhämtat sig under hösten. Riskpremien på svenska kommun-, bostads- och företagsobligationer är nu på lägre nivåer än före utbrottet av Covid-19 (se Diagram 7). En förklaring till detta, utöver den allmänna återhämtningen, är att Riksbanken beslutat om obligationsköp på upp till 500 miljarder kronor. Även marknadslikviditeten har återhämtat sig, vilket bland annat framgår av att omsättningen på sekundärmarknaden har ökat (se Diagram 8).

Varierande intresse för Riksbankens åtgärder

Hittills har Riksbanken köpt värdepapper för omkring 260 miljarder kronor genom de köp som beslutats till följd av Covid-19. Intresset för att sälja stats-, bostads- och kommunobligationer har hittills varit stort. Däremot har intresset för att sälja företagscertifikat varit begränsat och Riksbanken har därför inte köpt den fulla volym som man erbjudit sig att köpa.

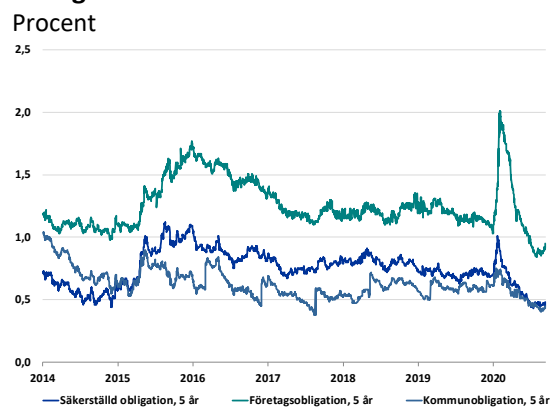
I september inledde Riksbanken sina köp av företagsobligationer. Riksbanken kommer att erbjuda köp om sammanlagt 10 miljarder kronor i SEK-obligationer och med ett kreditbetyg motsvarande Baa3/BBB- eller högre (dvs investment grade). Hittills har Riksbanken köpt obligationer till ett värde av 1,2 miljarder.

Diagram 6. Börsintroduktioner i Sverige
Miljarder euro



Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

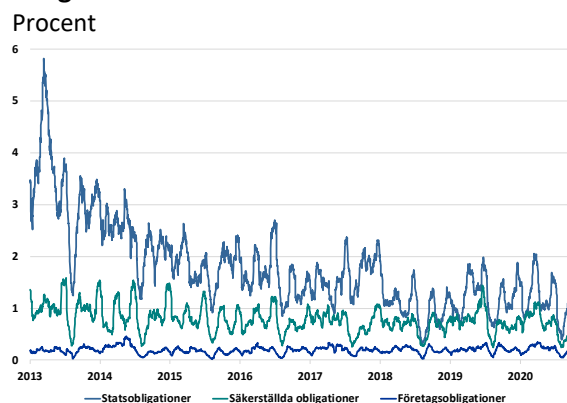
Diagram 7. Riskpremien på obligationer i Sverige



Anm. Skillnaden mellan 5-åriga obligationsräntor och motsvarande swapränta.

Källa: Riksbanken

Diagram 8. Omsättning på den svenska obligationsmarknaden



Källa: Riksbanken



Färre emissioner för icke-finansiella företag

Trots återhämtningen i riskpremien för företagsobligationer är emissionsvolymerna inte tillbaka på nivåer som före utbrottet av Covid-19 (se Diagram 9). En förklaring till detta är att det gjordes mycket emissioner i början av året. Enligt olika aktörer som föreningen varit i kontakt med har en del bolag dock valt att avvakta med planerade emissioner och lånat från banker istället i och med den stress som uppstod. Det har framförallt varit fallet för mindre bolag och bolag utan officiellt kreditbetyg. Efterfrågan uppges dock vara tillbaka nu.

Även om företagsobligationsmarknaden har återhämtat sig har vårens situation med till försämrade marknadslikviditet lett till att marknadens funktionssätt blivit föremål för diskussion. Som ett led i detta arbetar föreningen för att öka transparensen på sekundärmarknaden.

Svenska staten emitterar grön obligation

I september emitterade Riksgälden Sveriges första gröna statsobligation. Emissionsvolymen i den tioåriga obligationen uppgick till 20 miljarder kronor och efterfrågan uppges ha varit stark. I Sverige är det annars framförallt finansiella och icke-finansiella företag som ger ut gröna obligationer (se Diagram 10) och Sverige ligger i framkant av utvecklingen med en hög andel gröna obligationer sett till obligationsmarknadens och landets storlek.

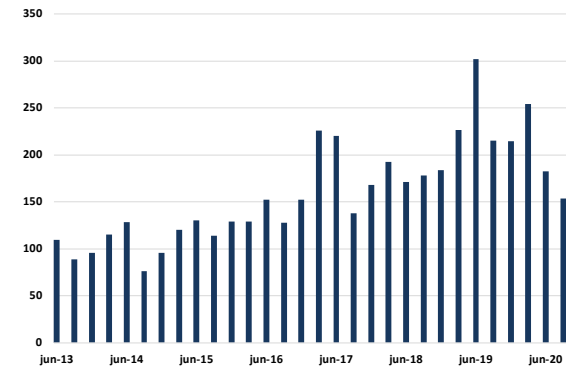
Minskad omsättning på derivatmarknaden

I samband med utbrottet av Covid-19 ökade omsättningen för derivat med aktier respektive obligationer som underliggande markant (se Diagram 11). Sedan mars har omsättningen minskat igen och en förklaring till detta är att det funnits en osäkerhet kring aktiebolagens utdelningar och hur dessa ska prissättas. Nasdaq kommer därför börja lista derivat exklusive utdelning.

* * * * *

Diagram 9. Emissionsvolym för icke-finansiella företag i Sverige

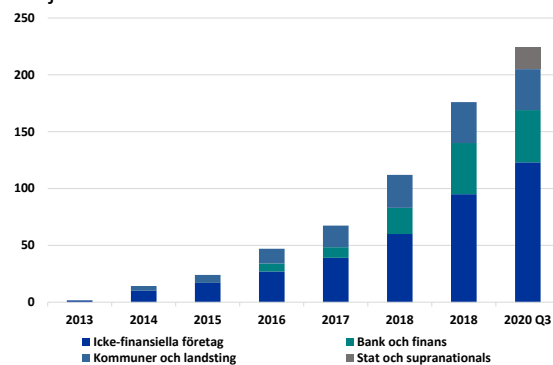
Miljarder kronor



Källa: SCB

Diagram 10. Gröna obligationer i svenska kronor fördelat på kreditvärdighet

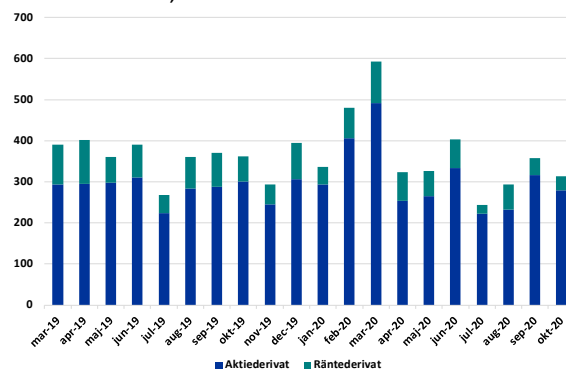
Miljarder kronor



Källa: Stamdata

Diagram 11. Omsättning för aktie- och räntederivat

Antal kontrakt, tusental



Anm. Avser de nordiska börserna.

Källa: Nasdaq