



Den svenska värdepappersmarknaden Första halvåret 2022

Svensk Värdepappersmarknad verkar
för en hållbar och konkurrenskraftig
svensk värdepappersmarknad.



Den svenska värdepappersmarknaden

Summering
av det första
halvåret
2022

Under det första halvåret 2022 har den svenska värdepappersmarknaden präglats av en allmänt ökad osäkerhet och situationen har bitvis varit ansträngd, precis som på motsvarande marknader runt om i världen. Tillgångspriserna har överlag sjunkit samtidigt som riskpremierna stigit. Som en följd av detta har aktiviteten på primärmarknaden för aktier minskat påtagligt. På obligationsmarknaden har volatiliteten ökat markant samtidigt som marknadslikviditeten försämrats. Utvecklingen förklaras till stor del av den kraftigt ökade inflationen och centralbankernas svar på denna, samt av Rysslands krig mot Ukraina. Även om situationen har varit ansträngd har dock marknaden fortsatt att fungera förhållandevis väl.

Ökad osäkerhet och bitvis ansträngt på den svenska värdepappersmarknaden

Under det första halvåret 2022 har den svenska värdepappersmarknaden präglats av ökad osäkerhet, precis som motsvarande marknader runt om i världen, och situationen har bitvis varit ansträngd. Den ökade osäkerheten framgår av volatiliteten som stigit på både aktie- och obligationsmarknaden (se diagram 1). Samtidigt som volatiliteten ökat har tillgångspriserna överlag sjunkit medan räntor och riskpremier har stigit när risktagandet minskat bland investerarna.

Kraftigt ökad inflation och Rysslands invasion av Ukraina starkt bidragande orsaker till utvecklingen

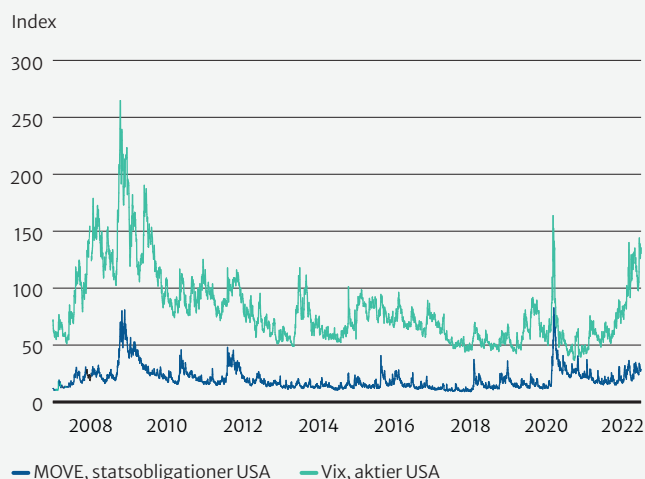
En viktig förklaring till utvecklingen på värdepappersmarknaden under det första halvåret är Rysslands invasion av Ukraina. En annan viktig förklaring, som delvis hänger ihop med kriget, är den kraftigt ökade inflationen runt om i världen (se diagram 2). Den ökade inflationen beror delvis på kriget i

Ukraina, men den beror också på flera andra faktorer så som stigande energipriser samt komponentbrist och problem i leverantörskedjor i spåren av pandemin.

Stort fokus på centralbankernas svar på den ökade inflationen

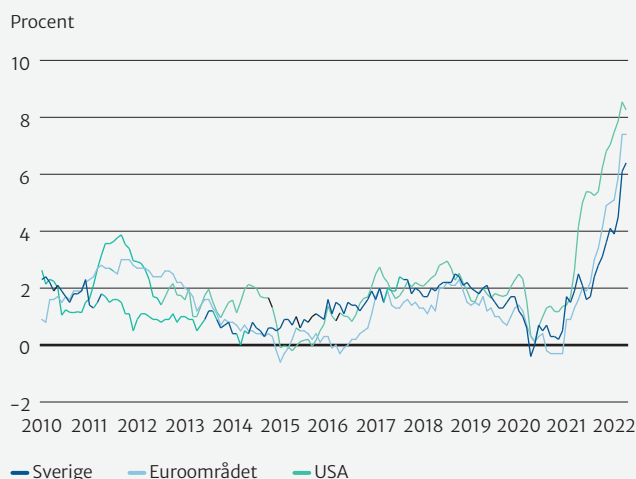
Utöver den kraftigt ökade inflationen och dess effekter i sig, har fokus också varit på hur centralbankerna har svarat, och kommer att svara, på inflationen. Riksbanken har, precis som flera andra centralbanker, höjt styrräntan och annonserat ytterligare höjningar i år – samtidigt som man beslutat om nedtrappning av tillgångsköpen. Detta har bidragit till markant stigande statsobligationsräntor. Samtidigt har tillväxtutsikterna globalt skruvats ned och i flera länder är man nu oroad över risken för så kallad stagflation där den stigande inflationen sammanfaller med en svag konjunktur utan ekonomisk tillväxt och med stigande arbetslöshet.

1. VOLATILITET PÅ OBLIGATIONS- OCH AKTIEMARKNADEN



Källor: CBOE och Yahoo Finance

2. INFLATIONEN I SVERIGE OCH OMVÄRLDEN



Avser KPIF årsförändring

Källa: Finansinspektionen

Den svenska värdepappersmarknaden fungerar dock förhållandevis bra ...

Även om situationen i vissa delar eller segment av värdepappersmarknaden stundtals har varit ansträngd har marknaden överlag fortsatt att fungera förhållandevis väl. Volatiliteten har förvisso stigit och ligger tydligt över historiska genomsnitt men den har fortfarande inte nått samma nivåer som under våren 2020 i samband med utbrottet av covid-19. Det står dock klart att värdepappersmarknaden efter flera år av exceptionellt expansiv penningpolitik nu står inför en återgång till en mindre expansiv, eller normaliserad, penningpolitik och att återgången kommer att ha stor betydelse för utvecklingen framgent. Föreningen Svensk Värdepappersmarknad har beredskap och följer utvecklingen noga i nära dialog med medlemmarna.

... och viss återhämtning efter halvårsskiftet

Under sommaren har värdepappersmarknaden delvis återhämtat sig från den negativa utvecklingen under det första halvåret. På aktiemarknaden har tillgångspriserna stigit något, vilket också varit fallet på obligationsmarknaden där de längre räntorna har sjunkit tillbaka något tillsammans med riskpremierna. Volatiliteten har samtidigt minskat, även om den fortsatt är på något förhöjda nivåer.

Tydlig nedgång på aktiemarknaden

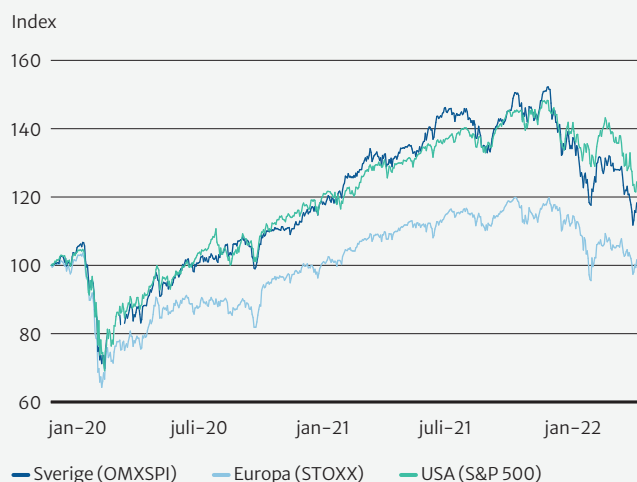
På aktiemarknaden har tillgångspriserna sjunkit påtagligt sedan årsskiftet till följd av bland annat den allmänt ökade osäkerheten och den högre inflationen (se diagram 3). Den ökade inflationen har som tidigare nämnts lett till högre statsobligationsräntor vilket i sin tur haft en negativ påverkan på mer riskfyllda tillgångar överlag. Kriget i Ukraina har förstärkt denna utveckling ytterligare. Samtidigt har

Under det första halvåret 2022 har den svenska värdepappersmarknaden präglats av ökad osäkerhet.



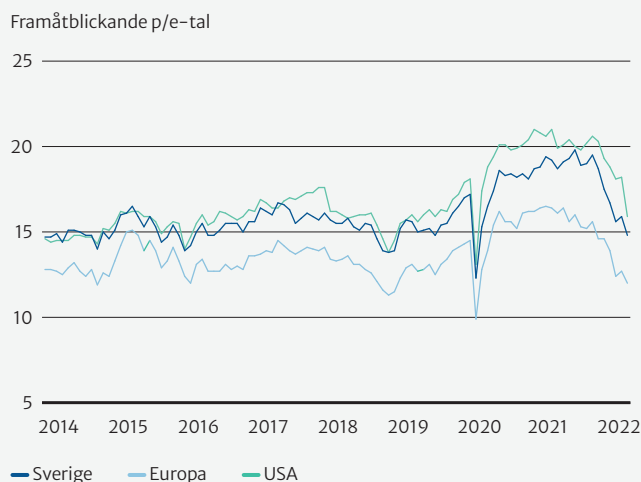
försämrade ekonomiska utsikter dessutom påverkat den förväntade lönsamheten och framtidsutsikterna för företagen på börsen negativt. Sammantaget har detta lett till att värderingarna minskat och nu är klart lägre än vid årsskiftet (se diagram 4).

3. BÖRSUTVECKLING



Källa: Riksbanken

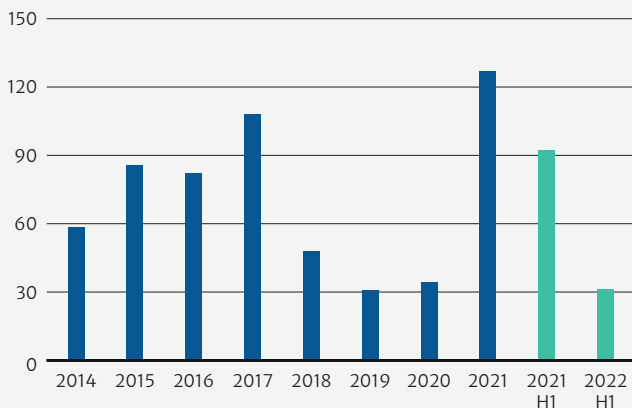
4. VÄRDERINGEN PÅ AKTIEMARKNADER



Källa: Finansinspektionen

5. BÖRSINTRODUKTIONER I SVERIGE

Antal

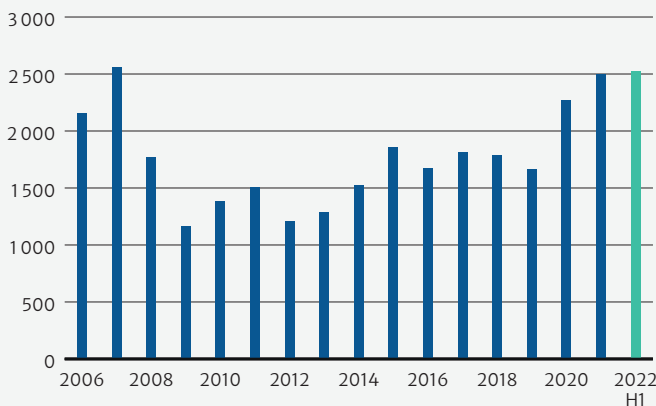


2021 H1 och 2022 H1 avser det första halvåret respektive år.

Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

6. DAGLIG OMSÄTTNING PÅ BÖRSENA

Miljarder Euro

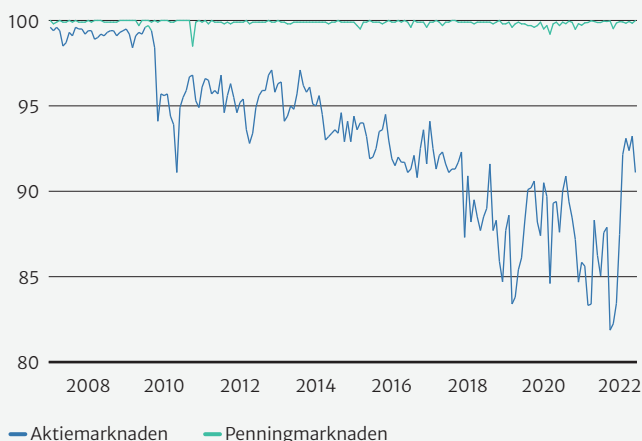


För NGM och Spotlight saknas data före 2013. 2022 H1 avser första halvåret.

Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

7. AVVECKLINGSGRADEN PÅ AKTIE- OCH PENNINGMARKNADEN

Procent



— Aktiemarknaden — Penningmarknaden

Källa: Euroclear Sweden AB

Dämpat intresse för att ta in kapital via börsen

Givet den allmänna utvecklingen hittills i år har intresset för att ta bolag till börserna varit dämpat jämfört med fjolåret (se diagram 5). Osäkerhet kring kurser och värderingar har gjort det mindre attraktivt att ta bolag till börsen och lett till att man valt att avvakta med planerade noteringar i flera fall. Detta står i kontrast till fjolåret då intresset för att ta in kapital genom att notera sig på börsen i Sverige var rekordstarkt. Sammanlagt noterades 141 bolag genom IPO:s på de svenska marknadsplatserna under 2021 och det anskaffade kapitalet uppgick till nästan 100 miljarder kronor, vilket är mer än i Frankrike, Spanien och Tyskland tillsammans. Det rörde sig dock om ett rekordår för noteringar i Sverige, och i jämförelse med åren innan dess framstår inte aktiviteten hittills i år som lika dämpad.

Fortsatt hög omsättning på börserna

Även om utvecklingen på aktiemarknaden har varit negativ hittills i år har omsättningen varit hög (se diagram 6). Intresset för aktiemarknaden är alltså fortsatt stort och i genomsnitt omsattes över 25 miljarder kronor per dag på de svenska marknadsplatserna under det första halvåret. Samtidigt har avvecklingsgraden för aktier förbättrats (se diagram 7) vilket inte varit fallet tidigare vid hög omsättning. En rad åtgärder har vidtagits på den svenska marknaden för att förbättra avvecklingen, som enligt statistik från ESMA är klart lägre i Sverige än i Europa i stort, och dessa tycks ha börjat ge effekt. Det återstår dock att se om förbättringen är varaktig eller inte.

Flashcrash i Sverige fick följder även på andra aktiemarknader globalt

En felaktigt utförd orderläggning av en stor internationell bank ledde i maj till ett kraftigt men kortvarigt fall på OMX. Index återhämtade huvuddelen av fallet inom loppet av minuter, men den kraftiga nedgången i Sverige ledde till tillfälliga nedgångar även på andra aktiemarknader globalt. Nedgången triggade dessutom stop-loss-transaktioner och gjorde att diverse derivat ”knockades ut” i Sverige. Diskussioner förs huruvida händelsen påverkat marknaden och förtroendet för den.

Ökad volatilitet och högre riskpremier på obligationsmarknaden

Volatiliteten på obligationsmarknaden ökade påtagligt under det första halvåret och har stundtals varit uppe på nästan samma nivåer som vid utbrottet av covid-19 våren 2020. Samtidigt har räntorna överlag stigit, vilket i stor utsträckning förklaras av de faktorer som påverkat utvecklingen på värdepappersmarknaden i stort och som nämnts tidigare. Utöver räntorna på obligationer generellt har riskpremierna, för mer riskfyllda obligationer, också stigit (se diagram 8).

Högre finansieringskostnader för emittenterna på obligationsmarknaden

Högre räntor och ökade riskpremier på obligationsmarknaden har lett till högre finansieringskostnader för emittenterna och på företagsobligationsmarknaden har flera emittenter därför valt att avvakta med emissioner som inte är absolut nödvändiga. Både Riksbanken och Finansinspektionen uttrycker i sina senaste finansiella stabilitetsrapporter en oro över hur de kommersiella fastighetsbolagen, som står för en stor del av emissionerna på företagsobligationsmarknaden, påverkas av stigande upplåningskostnader. Trots detta har den utestående volymen på den svenska obligationsmarknaden ökat något under det första halvåret vilket varit drivet av framför allt företagsobligationer (se Diagram 9).

Försämrad marknadslikviditet på sekundärmarknaden

Samtidigt som volatiliteten ökat har marknadslikviditeten på obligationsmarknaden försämrats under perioden. För statsobligationer exempelvis har skillnaden mellan köp- och säljpris på interbankmarknaden ökat markant under det här halvåret vilket, utöver ökad osäkerhet, indikerar försämrad marknadslikviditet. I Riksbankens senaste finansmarknadsenkät¹⁾ uppger också en majoritet av marknadsaktörerna att marknadslikviditeten för statsobligationer är dålig eller mycket dålig.

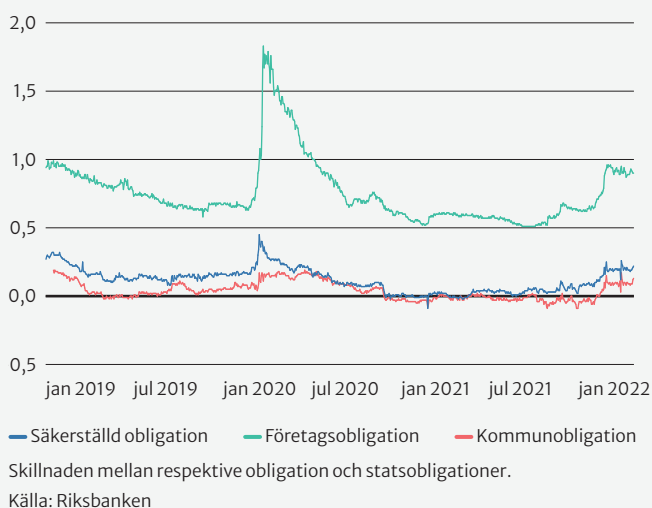
Marknaden anses fungera sämre till följd av bland annat Riksbankens köp

Riksbanken bröt ny mark våren 2020 i samband med utbrottet av covid-19 då man beslutade att utvidga sina tillgångsköp till att inkludera även säkerställda, kommun- och företagsobligationer samt statsskuldväxlar och företagscertifikat, utöver statsobligationer som tidigare. Riksbankens sammantagna innehav av obligationer och certifikat uppgick vid halvårsskiftet till cirka 850 miljarder kronor (se diagram 10). En majoritet av marknadsaktörerna som svarat på Riksbankens senaste finansmarknadsenkät anser att obligationsmarknaden fungerar dåligt och att Riksbankens tillgångsköp har haft en negativ påverkan på marknads sätt att fungera. Därför är det i sammanhanget värt att nämna att Riksbanken annonserat att man har för avsikt att inleda en nedtrappning av tillgångsköpen till följd av den ökade inflationen. Utöver Riksbankens tillgångsköp finns det en rad andra faktorer som påverkat obligationsmarknadens sätt att fungera negativt. En viktig sådan faktor är regelförändringar som gör att bankerna inte längre är lika aktiva som marknadsgaranter.

¹⁾ <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/finansmarknadsenkaten/svenska/2022/finansmarknadsenkaten-varen-2022.pdf>

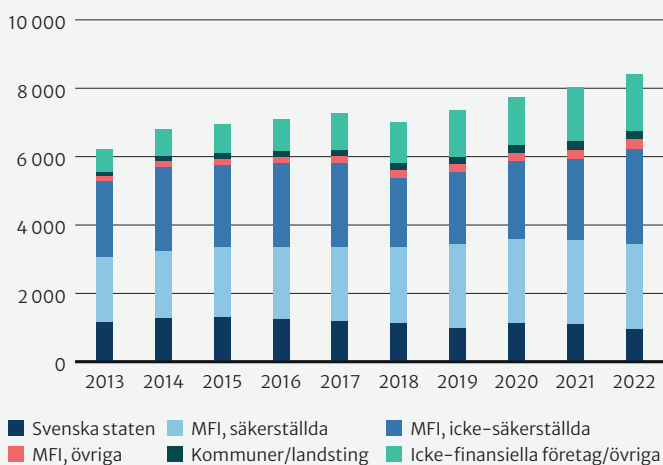
8. RISKPREMIEN PÅ OBLIGATIONER I SVERIGE

Procentenheter



9. UTESTÅENDE VOLYM OBLIGATIONER I SVERIGE FÖRDELAT PER EMITTENT

Miljarder kronor

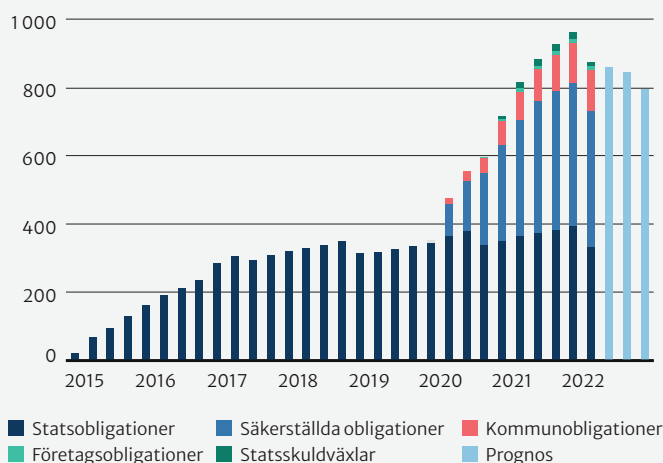


För 2022 avser siffrorna halvårsskiftet istället för årsskiftet.

Källa: SCB

10. RIKSBANKENS INNEHAV AV VÄRDEPAPPER UPPDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG

Miljarder kronor (nominellt belopp)

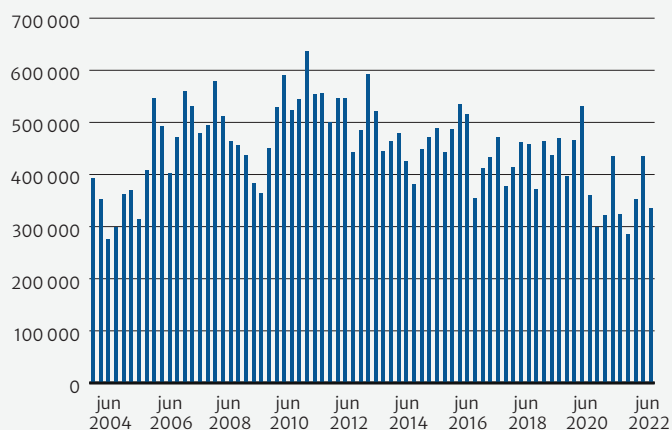


De ljusblå staplarna avser Riksbankens prognos från halvårsskiftet 2022, och tre kvartal framåt.

Källa: Riksbanken

11. OMSÄTTNING PÅ DERIVATMARKNADEN

Antal kontrakt, tusental



Avser de nordiska börserna.

Källa: Nasdaq

Fortsatt dämpad omsättning på derivatmarknaden

På derivatmarknaden minskade omsättningen i samband med utbrottet av covid-19 under våren 2020. Omsättningen har legat kvar på dessa något lägre volymer även under det inledande halvåret 2022 (se diagram 11). En bidragande orsak till utvecklingen tros vara fortsatt osäkerhet kring hur de ordinarie respektive extraordinära utdelningarna prisas in i aktiederivat. Därför har det nu börjat noteras derivat exklusive utdelning.

Sammanfattning: Ökad osäkerhet och bitvis ansträngd start på året för den svenska värdepappersmarknaden

Under det första halvåret 2022 har den svenska värdepappersmarknaden alltså präglats av allmänt ökad osäkerhet och situationen har bitvis varit ansträngd, precis som på motsvarande marknader runt om i världen. Utvecklingen förklaras till stor del av den kraftigt ökade inflationen och centralbankernas svar på denna, samt av Rysslands krig mot Ukraina. Även om situationen har varit ansträngd har marknaden fortsatt att fungera förhållandevis väl. Det kan dock konstateras att värdepappersmarknaden, efter flera år av exceptionellt expansiv penningpolitik, nu står inför en återgång till en mindre expansiv, eller normaliserad, penningpolitik och att återgången kommer att ha stor betydelse för utvecklingen på marknaden framgent.





Svensk
Värdepappers-
marknad

Swedish Securities Markets Association

svpm.se