



# Den svenska värdepappersmarknaden 2022

Svensk Värdepappersmarknad verkar  
för en hållbar och konkurrenskraftig  
svensk värdepappersmarknad.



# Den svenska värdepappersmarknaden

Summering  
av året  
2022

Året 2022 var på många sätt ett utmanande år på den svenska värdepappersmarknaden, precis som på motsvarande marknader runt om i världen. Marknaden präglades under stora delar av året av en allmänt ökad osäkerhet och situationen var bitvis ansträngd. Tillgångspriserna sjönk överlag samtidigt som riskpremierna steg. På aktiemarknaden minskade aktiviteten på primärmarknaden påtagligt och på obligationsmarknaden ökade volatiliteten markant samtidigt som marknadslikviditeten försämrades. Utvecklingen förklaras till stor del av den kraftigt ökade inflationen och centralbankernas svar på denna, samt av Rysslands krig mot Ukraina. Efter flera år av exceptionellt expansiv penningpolitik står det klart att centralbankerna har påbörjat en återgång till en mindre expansiv penningpolitik och att denna kommer ha stor betydelse för utvecklingen framgent. Nedan följer en genomgång av den svenska värdepappersmarknaden uppdelad på aktie-, obligations- och derivatmarknaden.

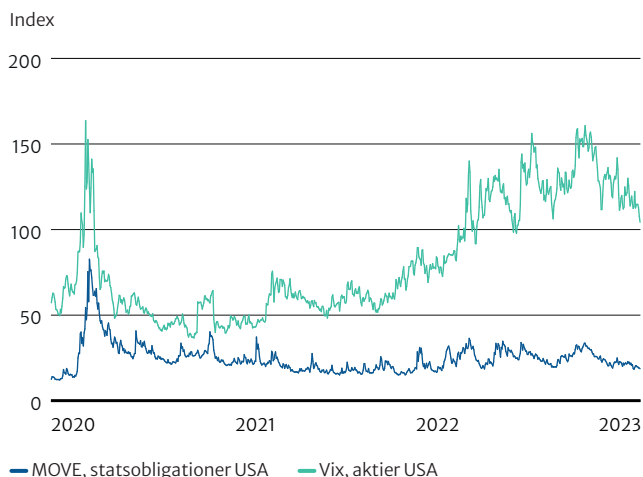
## Utmanande år på den svenska värdepappersmarknaden

Året 2022 var ett på många sätt utmanande år för den svenska värdepappersmarknaden. Marknaden präglades under stora delar av året av ökad osäkerhet, precis som motsvarande marknader runt om i världen. Detta framgår bland annat av volatiliteten som varit markant förhöjd på obligationsmarknaden och tidvis uppe på samma nivåer som i samband med utbrottet av covid-19 (diagram 1). På aktiemarknaden har volatiliteten inte lika hög, men tidvis har den ökat även här. Att marknaden präglats av ökad osäkerhet framgår även av tillgångspriserna som överlag sjönk sett till året som helhet, och av räntor och riskpremier som steg i takt med att risktagandet dämpades tydligt bland investerarna. Mest påtaglig var förändringen för mer riskfyllda tillgångar vilket brukar vara fallet i tider av ökad osäkerhet.

## Kraftigt ökad inflation och Rysslands invasion av Ukraina viktiga förklaringar till utvecklingen

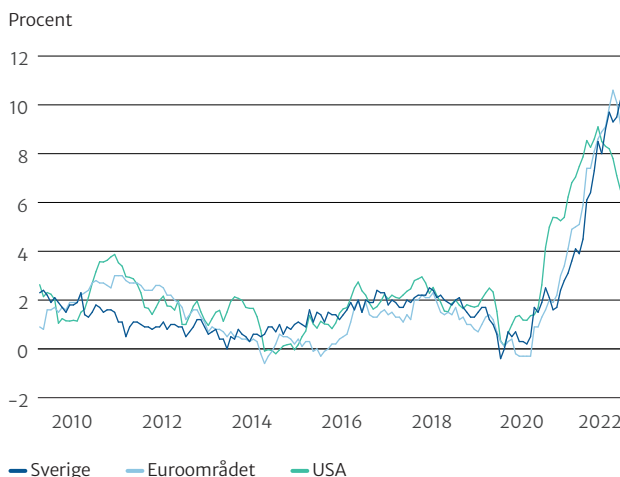
En viktig förklaring till utvecklingen på värdepappersmarknaden är Rysslands invasion av Ukraina i början av året och det krig som sedan fortsatt. En annan viktig förklaring, som delvis hänger ihop med kriget, är den kraftigt ökade inflationen runt om i världen (diagram 2). Den ökade inflationen beror delvis på kriget i Ukraina, men den beror också på flera andra faktorer så som stigande energipriser, komponentbrist och problem i leverantörskedjor i spåren av pandemin. Dessa faktorer gjorde att utbudssidan hade svårt att möta den kraftigt ökade efterfrågan som uppstod i efterdyningarna av pandemin och som delvis var ett resultat av de expansiva åtgärder som vidtogs både penningpolitiskt och finanspolitiskt under pandemin. Sammantaget bidrog detta till ökade priser och inflation. Uppgången i inflationen har på många sätt

### 1. VOLATILITET PÅ OBLIGATIONS- OCH AKTIEMARKNADEN



Källor: CBOE och Yahoo Finance

### 2. INFLATIONEN I SVERIGE OCH OMVÄRLDEN



Avser KPIF årsförändring  
Källa: Finansinspektionen



En av de viktigaste förklaringarna till utvecklingen på värdepappersmarknaden under 2022 var den stigande inflationen där uppgången, sett ur ett historiskt perspektiv, på många sätt har varit exceptionell.

varit exceptionell sett ur ett historiskt perspektiv och påverkar även tillväxten och förväntningarna på denna. Tillväxtutsikterna globalt har skruvats ned påtagligt under året och i flera länder är man oroad över risken för stagflation där den höga inflationen sammanfaller med en svag konjunktur utan ekonomisk tillväxt och med stigande arbetslöshet.

### 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 kraftigt vid flera tillfällen och man har annonserat ytterligare höjningar under inledningen av år 2023. Man har också beslutat att minska sitt värdepappersinnehav. Initialt gjorde man detta

genom att minska återköpen vid förfall, men med start vid årsskiftet 2022/2023 slutade Riksbanken helt att köpa värdepapper vid förfall. Sammantaget har centralbankernas agerande bidragit till markant stigande räntor på statsobligationer (diagram 3) och andra obligationer. För mer riskfyllda obligationer så som företagsobligationer har ökade riskpremier dessutom lett till att räntorna ökat ytterligare.

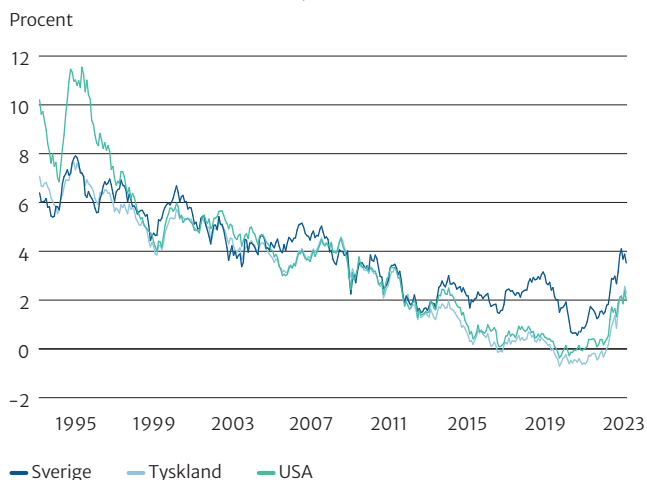
### Återgången till en mindre expansiv penningpolitik har stor betydelse för marknadsutvecklingen

Trots utvecklingen som varit under året har den svenska värdepappersmarknaden överlag fortsatt att fungera förhållandevis väl. Situationen i vissa delar eller segment av värdepappersmarknaden har dock varit ansträngd stundtals under året. Även om utvecklingen delvis beror på Rysslands invasion av Ukraina, står det 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.

### Marknaden återhämtade sig framåt årsslutet och utvecklingen har fortsatt in på 2023

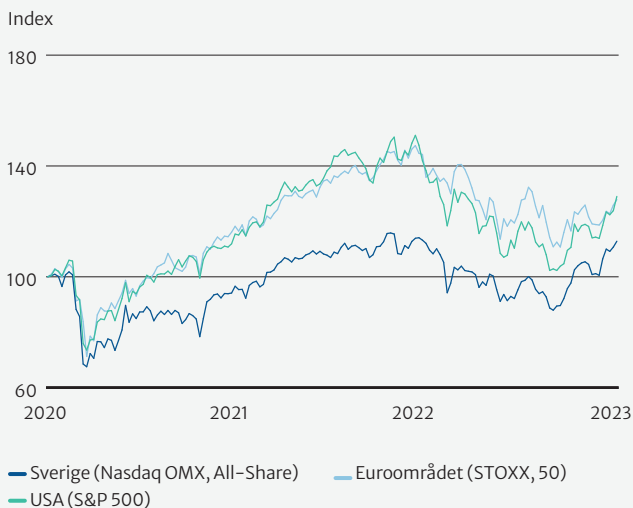
Under slutet av år 2022 återhämtade värdepappersmarknaden delar av den negativa utvecklingen som var under resten av året. På aktiemarknaden återtog tillgångspriserna delar av de tidigare fallen vilket också var fallet på obligationsmarknaden där framför allt de längre räntorna sjönk tillbaka något tillsammans med riskpremierna och volatiliteten. Efter årsskiftet har denna utveckling fortsatt och årets första två månader har inletts med överlag stigande tillgångspriser i hopp om att inflationen nått toppen och ska börja vända ned.

### 3. STATSOBLIGATIONSRÄNTOR, 10 ÅRS LÖPTID



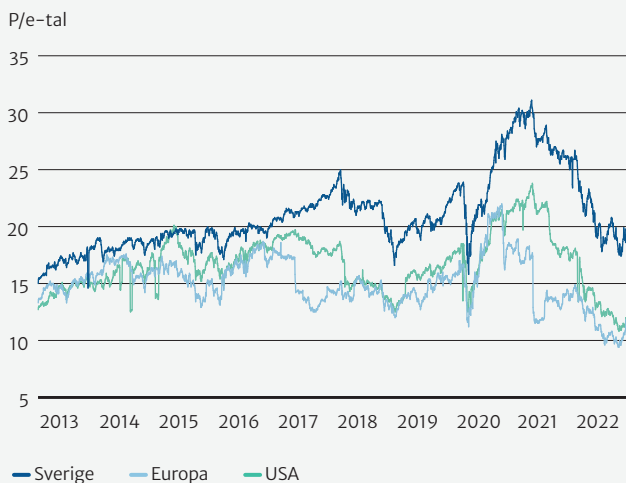
Källa: Ekonomifakta

#### 4. BÖRSUTVECKLING



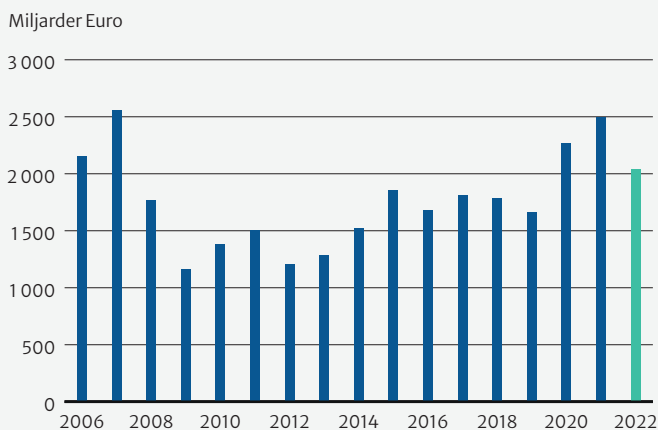
Källa: Riksbanken

#### 5. VÄRDERINGEN PÅ AKTIEMARKNADER



Källa: Finansinspektionen

#### 6. DAGLIG OMSÄTTNING PÅ BÖRSENA



För NGM och Spotlight saknas data före 2013.

Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

#### Svag utveckling på aktiemarknaden med klart lägre tillgångspriser

På aktiemarknaden sjönk tillgångspriserna påtagligt under år 2022 till följd av bland annat den allmänt ökade osäkerheten och den högre inflationen (diagram 4). Den ökade inflationen ledde som tidigare nämnts till högre statsobligationsräntor vilket i sin tur hade en negativ påverkan på efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar överlag och däribland aktier. Även kriget i Ukraina bidrog till denna utveckling. Samtidigt påverkade försämrade ekonomiska utsikter den förväntade lönsamheten och framtidsutsikterna för företagen på börsen negativt vilket ledde till att värderingarna reviderades ned. Vid utgången av året var värderingarna klart lägre än föregående år (diagram 5).

#### Dämpad aktivitet när det kommer till handeln på börserna...

Utvecklingen på aktiemarknaden var särskilt negativ under inledningen av året. Omsättningen förblev dock kvar på historiskt höga nivåer under denna period. Under det andra halvåret minskade däremot även omsättningen påtagligt (diagram 6). Det är inte förvånande att den ökade osäkerheten och de försämrade utsikterna för bolagen även påverkade intresset för att handla aktier och att omsättningen så småningom också minskade. Med det sagt är det fortfarande betydande volymer som omsätts på de svenska marknadsplatserna, i genomsnitt över 20 miljarder kronor per dag.

#### ... och dämpad aktivitet även när det kommer till primärmarknaden

Den allmänna utvecklingen på aktiemarknaden hade en tydlig påverkan på intresset för att notera nya bolag på börserna och denna aktivitet minskade markant jämfört med fjolåret (diagram 7). Osäkerhet kring kurser och värderingar gjorde det mindre attraktivt att ta bolag till börsen och ledde till man valde att avvakta med planerade noteringar i flera fall. Detta står i stark kontrast till år 2021 då intresset för att ta in kapital genom att notera bolag på börsen i Sverige var rekordstarkt. I jämförelse med åren innan år 2021 framstår aktiviteten under år 2022 inte som lika dämpad sett till antalet bolag som noterades. Sett till det anskaffade kapitalet rörde det sig dock om låga volymer även jämfört med dessa år (diagram 8) vilket vittnar om att de bolag som faktiskt togs till börsen överlag var mindre.

#### Fortsatt starkt intresse för att investera i svenska aktier

I slutet av år 2022 hade över två miljoner svenska privatpersoner ett direktäggande i aktier i svenska bolag vilket betyder att över 20 procent av befolkningen äger aktier direkt. Antalet aktieägare ökade något under året och framför allt var ökningen större bland kvinnor än bland män vilket inte brukar vara fallet. Utöver det direkta ägandet äger majoriteten av befolkningen också aktier indirekt genom fond-



Riksbanken och andra centralbanker har börjat återgå till en mindre expansiv penningpolitik vilket har stor betydelse för marknadsutvecklingen.

sparande privat och genom olika typer av pensions-sparande. Samtidigt står utländska investerare för nära 40 procent av investeringarna på den svenska aktiemarknaden. Bland de utländska investerarna kommer mer än en tredjedel från USA, därefter kommer det största ägandet från Storbritannien följt av Luxemburg.

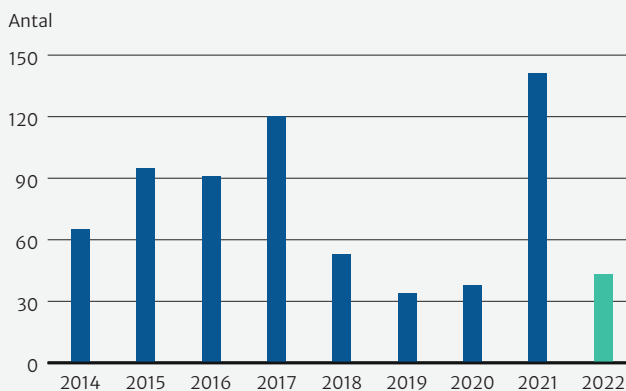
### Flashcrash i Sverige fick följder även på andra aktiemarknader globalt

En felaktigt utförd orderläggning av en stor internationell bank ledde i maj år 2022 till ett kraftigt, men kortvarigt fall på OMX. Index återhämtade huvuddelen av fallet inom loppet av minuter, men den kraftiga nedgången ledde till tillfälliga nedgångar även på andra aktiemarknader globalt. Nedgången triggade dessutom stop-loss-transaktioner och gjorde att diverse derivat gick till förfall i Sverige.

### Ökad volatilitet och högre riskpremier på obligationsmarknaden

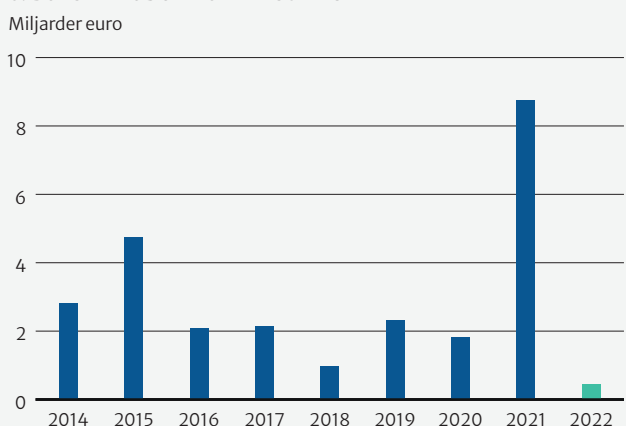
Volatiliteten på obligationsmarknaden ökade påtagligt under inledningen av året och var stundtals uppe på ungefär samma nivåer som vid utbrottet av covid-19 våren år 2020. Även om volatiliteten sedermera minskade från de högsta nivåerna förblev den på höga nivåer sett ur ett historiskt perspektiv under större delen av året och den genomsnittliga volatiliteten under året var klart högre än under år 2020. Samtidigt steg räntorna överlag, vilket i stor utsträckning förklaras av de faktorer som påverkade utvecklingen på värdepappersmarknaden i stort och som nämnts tidigare. Utöver att räntorna på obligationer generellt steg, ökade riskpremierna för mer riskfyllda obligationer också påtagligt och bidrog till att räntorna för sådana obligationer steg ytterligare (diagram 9).

## 7. BÖRSINTRODUKTIONER I SVERIGE



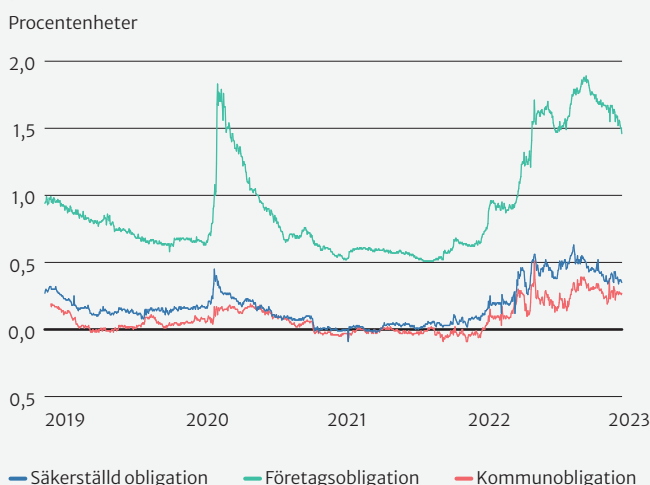
Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

## 8. BÖRSINTRODUKTIONER I SVERIGE



Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

## 9. RISKPREMIEN PÅ OBLIGATIONER I SVERIGE

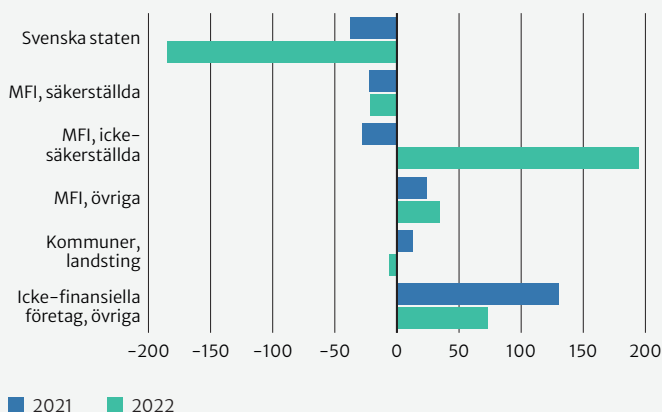


Skillnaden mellan respektive obligation och statsobligationer.

Källa: Riksbanken

## 10. NETTOEMISSIONER AV OBLIGATIONER I SVERIGE

Miljarder kronor

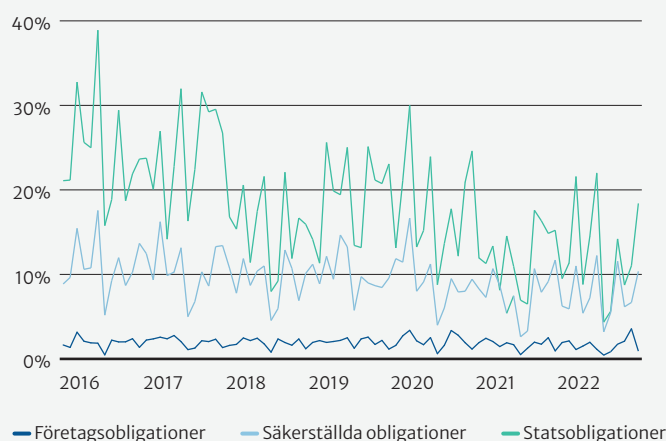


Avser netto mellan emissioner och förfall under året

Källa: SCB

## 11. MARKNADSLIKVIDITETEN PÅ OBLIGATIONSMARKNADEN

Procent

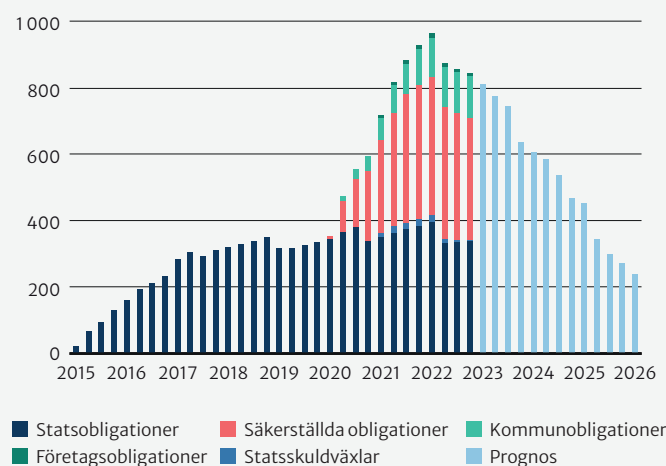


Avser omsatt volym per månad i förhållande till total utestående volym

Källor: SCB och Riksbanken

## 12. RIKSBANKENS INNEHAV AV VÄRDEPAPPER UPPDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG

Miljarder kronor (nominellt belopp)



Avser Riksbankens prognos

Källa: Riksbanken

## Högre finansieringskostnader för emittenterna på obligationsmarknaden

Den utestående volymen på den svenska obligationsmarknaden ökade något sett till året som helhet. Det ser dock något olika ut för olika delar av marknaden. Den utestående volymen obligationer minskade när det kommer till framförallt statsobligationer, men också kommunobligationer och säkerställda obligationer (diagram 10). Samtidigt ökade volymen företagsobligationer och icke-säkerställda obligationer från finansiella institut. De högre obligationsräntorna och de ökade riskpremierna innebär högre finansieringskostnader för emittenterna och även om volymerna ökade på företagsobligationsmarknaden i stort så ökade de inte i alls samma utsträckning som föregående år. Flera emittenter har tidvis valt att avvakta med emissioner som inte är absolut nödvändiga. Både Riksbanken och Finansinspektionen uttryckte i sina finansiella stabilitetsrapporter i slutet av år 2022 en oro över hur de kommersiella fastighetsbolagen, som står för en stor del av emissionerna på företagsobligationsmarknaden, påverkas av stigande upplåningskostnader. Deras riskpremier ökade under året mer än övriga företagsobligationer.

## Försämrad marknadslikviditet på sekundärmarknaden

Samtidigt som volatiliteten alltså ökade, försämrades marknadslikviditeten på obligationsmarknaden under fjolåret. Även för säkerställda obligationer och företagsobligationer påverkades marknadslikviditeten negativt (diagram 11). Försämringen är inte lika påtaglig för företagsobligationsmarknaden, men här är likviditeten som utgångspunkt också betydligt lägre. I Riksbankens senaste finansmarknadsenkät<sup>1)</sup> uppgav också en majoritet av marknadsaktörerna (åtta av tio) att marknadslikviditeten för statsobligationer är dålig eller mycket dålig. Även för företagsobligationer och säkerställda obligationer ansåg man att likviditeten har försämrats.

## Marknaden anses fungera sämre till följd av bland annat Riksbankens köp

Riksbanken bröt ny mark våren år 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 sammanlagda innehav av obligationer och certifikat uppgick i början av år 2022 till cirka 960 miljarder kronor (diagram 12). En majoritet av marknadsaktörerna som svarat på Riksbankens finansmarknadsenkät menade att Riksbankens tillgångsköp har haft en negativ påverkan på obligationsmarknadens sätt att fungera. Därför är det i sammanhanget värt att nämna att Riksbanken under året successivt

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

minskat obligationsinnehavet till följd av den ökade inflationen och att innehavet i slutet av året hade minskat med nästan 120 miljarder till 84,0 miljarder kronor. Utöver Riksbankens tillgångsköp finns det en rad andra faktorer som påverkat obligationsmarknadens sätt att fungera negativt över en längre tid. En viktig sådan faktor är regelförändringar som påverkar bankernas möjlighet att agera marknadsгарanter.

### Marknaden för gröna obligationer växte ytterligare något under året

Den svenska marknaden för gröna obligationer fortsatte att växa något under år 2022 (diagram 13). I Sverige är det framför allt finansiella och icke-finansiella företag som ger ut gröna obligationer, men även staten har börjat att göra detta. När gröna obligationer började ges ut i Sverige var det endast ett fåtal aktörer som var verksamma på denna marknad, men betydligt fler aktörer inom flera olika sektorer deltar nu. Detta är en trend som syns även globalt, men Sverige ligger i framkant av utvecklingen med en betydligt högre andel gröna obligationer sett till obligationsmarknadens och landets storlek.

### Fortsatt dämpad omsättning på derivatmarknaden

På derivatmarknaden minskade omsättningen i samband med utbrottet av covid-19 under våren år 2020. Omsättningen har legat kvar på dessa något lägre volymer sedan dess (diagram 14). En bidragande orsak till att omsättningen minskade år 2020 var givetvis den allmänna marknadsutvecklingen, men också att det uppstod problem med prissättning och värdering av aktiederivat på grund av stor osäkerhet kring hur utdelningarna skulle hanteras. Flera initiativ har sedan dess tagits för att förbättra marknaden. Framför allt har det gjorts en översyn av marknadsstrukturen. Dessa initiativ börjar ge resultat även om det ännu inte framgår tydligt av omsättningsstatistiken.

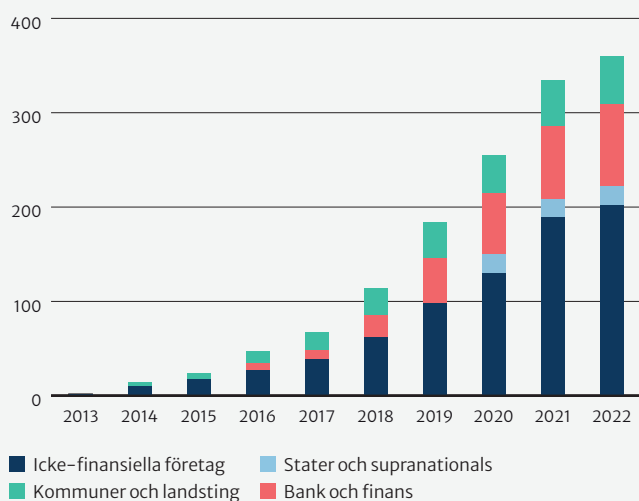
## SAMMANFATTNING

### Utmanande år på värdepappersmarknaden, som står inför en påbörjad återgång till mindre expansiv penningpolitik

Under år 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 dock fortsatt att fungera förhållandevis väl och under slutet av året återhämtade värdepappersmarknaden delar av den negativa utvecklingen som var under resten av året. 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 prägla utvecklingen på marknaden framgent i allra högsta grad.

### 13. UTESTÅENDE VOLYM GRÖNA OBLIGATIONER FÖRDELAT PÅ EMITTENT

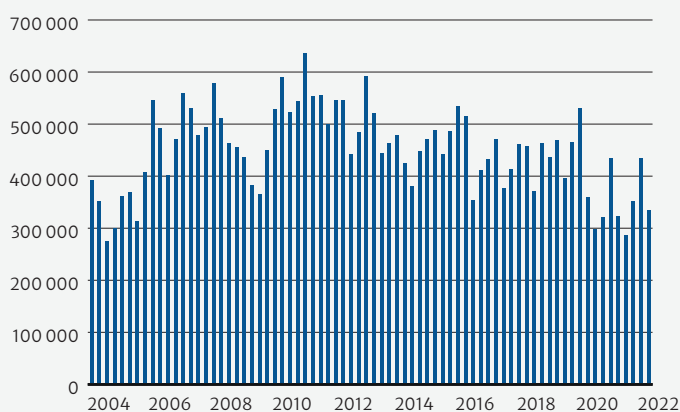
Miljarder kronor (nominellt belopp)



Källa: Stamdata

### 14. OMSÄTTNING PÅ DERIVATMARKNADEN

Antal kontrakt, tusental



Avser Nasdaq's nordiska börser.

Källa: Nasdaq



Svensk  
Värdepappers-  
marknad

*Swedish Securities Markets Association*