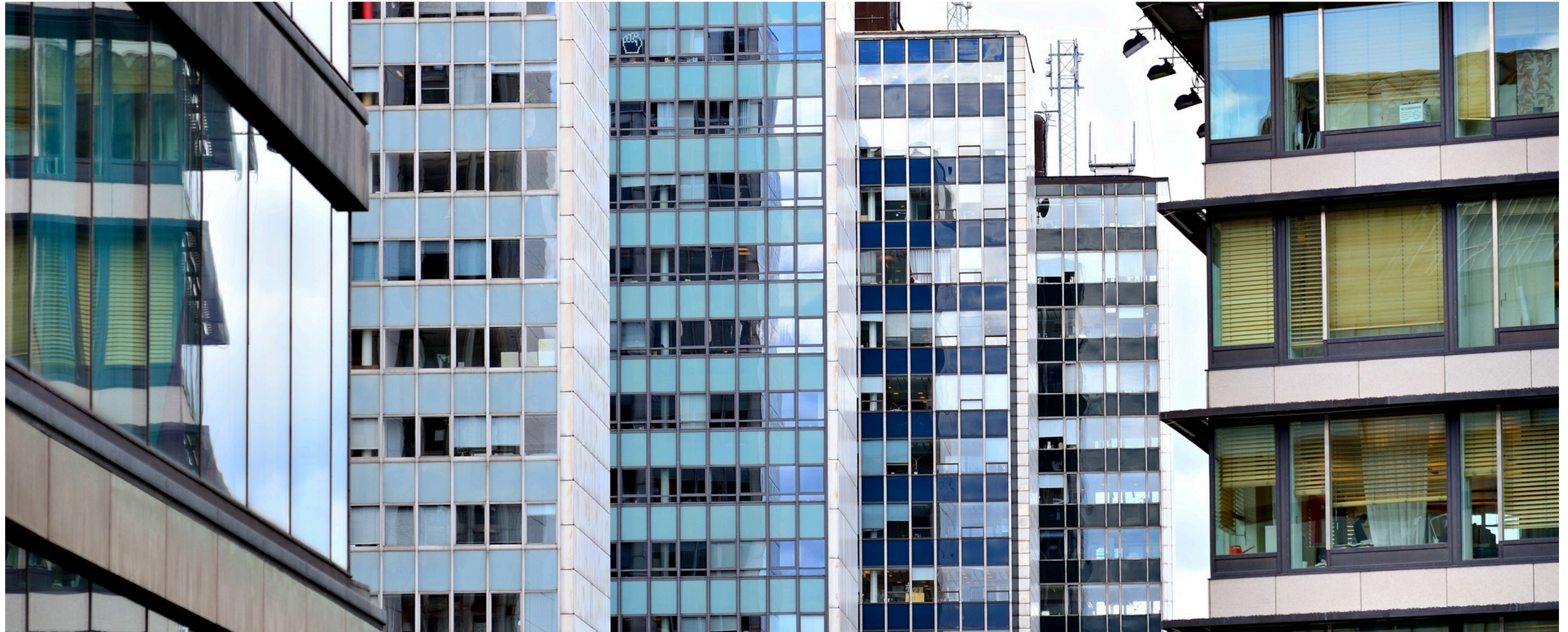


# Året på den svenska värdepappersmarknaden

## 2025

Svensk Värdepappersmarknad verkar för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad.



## Utvecklingen på svenska värdepappersmarknaden

Trots en turbulent inledning på året på värdepappersmarknaden, inte minst till följd av det amerikanska presidentskiftet och den nya handelspolitik med tullar som var både mer omfattande och högre än väntat, var den sammantagna utvecklingen på värdepappersmarknaden under 2025 ändå positiv sett till året som helhet. Tillgångspriserna och värderingarna var högre vid utgången av året än vid inledningen, samtidigt som riskpremierna generellt minskade när risktagandet ökade bland investerarna.

Detta medförde bland annat gynnsamma förhållanden för att ta bolag till börsen, där aktiviteten vad gäller börsnoteringar var högre än på många år och Sverige stod för några av de största noteringarna i Europa under året. Obligationsmarknaden fortsatte samtidigt att växa, drivet av framför allt den svenska statens ökade upplåningsbehov. På derivatmarknaden ökade omsättningen något, inte minst i derivat kopplade till aktiemarknaden.

Samtidigt kvarstår flera av de faktorer som orsakade ökad osäkerhet i början av året. Att värderingar och tillgångspriser så påtagligt stiger i en värld som präglas av betydande osäkerhet medför en risk för ökad volatilitet och negativ utveckling vid oväntade händelser som inte prisats in av marknaden.

I rapporten följer en genomgång av den svenska värdepappersmarknaden under 2025 uppdelad på aktie-, obligations- och derivatmarknaden.



### Stökig inledning på året för den svenska värdepappersmarknaden...

Under inledningen av 2025 präglades den svenska värdepappersmarknaden av ökad osäkerhet precis som värdepappersmarknaderna globalt. En viktig drivkraft bakom utvecklingen var det amerikanska presidentskiftet och den nya handelspolitik och handelspolitiska osäkerhet som följde av detta (se diagram 1). Även om det inte kom som en blixtnedslåg från klar himmel var de tullar som Trump-administrationen annonserade i början av april både högre och mer omfattande än marknaden hade räknat med. Efter att tullarna annonserats följde dessutom en period med förhandlingar, motåtgärder och utspel kring nya tullsats. Tullarna bidrog dessutom till att tillväxtutsikterna försämrades både i Europa och USA samtidigt som de förväntades leda till högre inflation. Detta bidrog till ökad osäkerhet på värdepappersmarknaden, vilket bland annat framgick av ett minskat risktagande bland investerare samt av ökade riskpremier och volatilitet. Volatiliteten ökade till exempel påtagligt i samband med att tullarna annonserades (se diagram 2).

### ... men stark utveckling därefter bidrog till sammantaget positiv utveckling

Även om osäkerheten kring USA:s handelspolitik minskade under året till följd av tullöverenskommelser som slöts mellan USA och en mängd olika länder, inklusive EU, försvann den inte helt och turerna var många även under den senare delen av året. Flera av överenskommelserna har dessutom antingen ändrats eller dragits tillbaka. Samtidigt har det säkerhetspolitiska läget varit fortsatt allvarligt under året med många geopolitiska konflikter så som Rysslands fortsatta invasionskrig i Ukraina. Trots detta återhämtade sig värdepappersmarknaden under den senare delen av året och riskviljan återkom successivt tack vare bland annat konjunkturutsikterna, världshandeln och tillväxten globalt som förbättrades jämfört med vid inledningen av året.

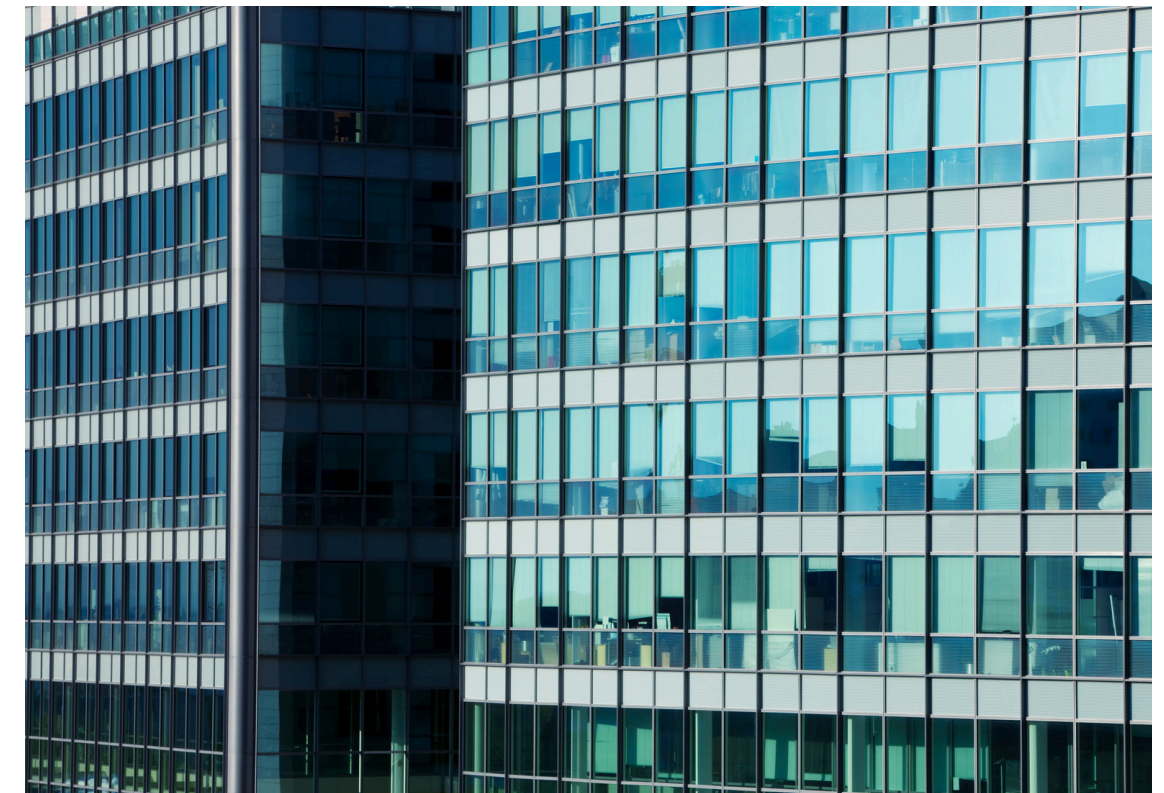
Sett till året som helhet var utvecklingen på värdepappersmarknaden positiv, vilket bland annat framgår av att tillgångspriser och värderingar över lag låg på högre nivåer i slutet av året än vid inledningen på året av volatiliteten på både aktiemarknaden och obligationsmarknaden som också var mer dämpad under den senare

delen av året över lag. Parallellt med att tillgångspriserna steg minskade samtidigt riskpremierna generellt, och mest påtagligt för tillgångar med högre risk.

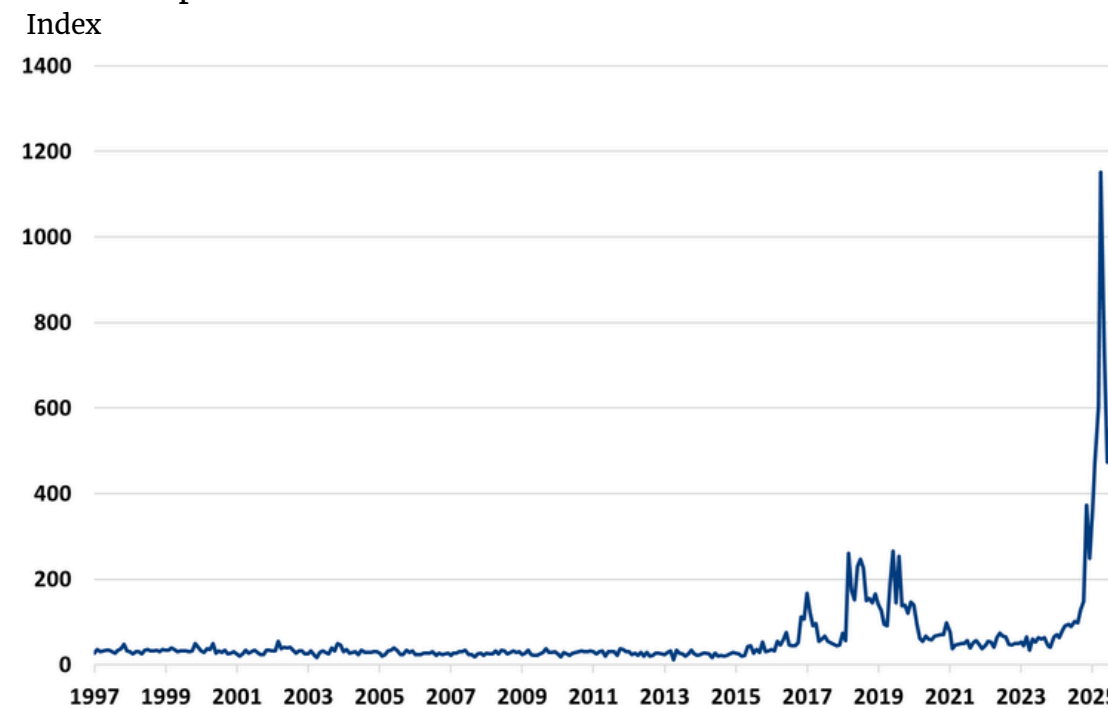
### Ökade tillgångspriser i osäker omvärld utgör en risk

Riskviljan återkom alltså, som nämnts ovan, under slutet av året och såväl tillgångspriser som värderingar ökade samtidigt som riskpremierna minskade. Som också nämnts finns det faktorer som i viss utsträckning motiverar den utvecklingen, så som förbättrade utsikter för tillväxt och konjunktur. Samtidigt hade vi under den senare delen av året ett omvärldsläge som alltjämt präglades av mycket osäkerhet.

Utöver de faktorer som redan beskrivits kan tilläggas Trump-administrationens försök att ta kontroll över den amerikanska centralbanken Federal Reserve. Att värderingar och tillgångspriser så påtagligt stiger i en värld som präglas av betydande osäkerhet medför en risk för ökad volatilitet vid oväntade händelser som inte prisats in av marknaden. Detta materialiserades i viss mån under hösten då marknadsreaktionerna stundtals var kraftiga vid negativa nyheter, inte minst på aktiemarknaden (se diagram 2).

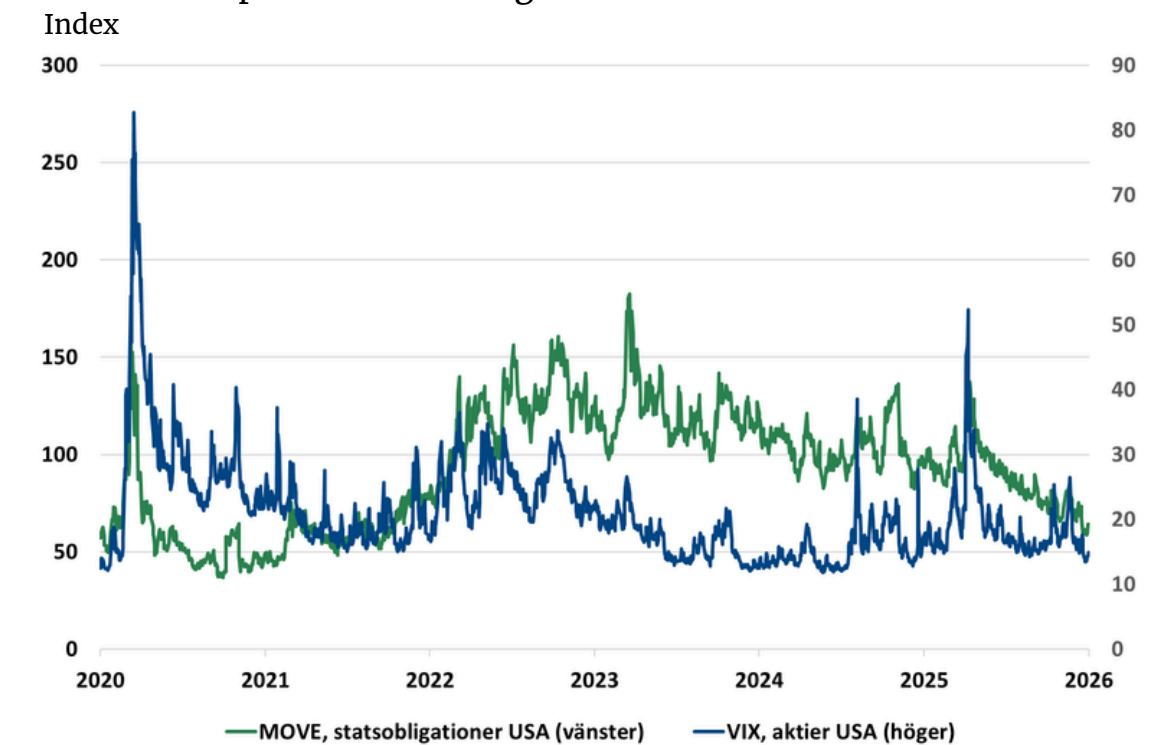


1. Handelspolitiskt osäkerhetsindex



Källa: Finansinspektionen

2. Volatilitet på aktie- och obligationsmarknaden



Källor: CBOE och Federal Reserve

### Stigande tillgångspriser på aktiemarknaden

På aktiemarknaden sjönk tillgångspriserna påtagligt i samband med att USA:s president annonserade tullarna i april, men återhämtade sig därefter successivt under året och avslutade 2025 på tydligt högre nivåer än vid inledningen av året (se diagram 3). Detta var delvis drivet av att osäkerheten kring konjunkturutsikterna, världshandeln och tillväxten globalt minskade successivt under året och gjorde att vinstprognoserna för börsbolagen kunde revideras upp. Samtidigt har värderingarna på framför allt vissa aktiemarknader och vissa delar av dessa aktiemarknader ökat betydligt mer än vad osäkerheten har minskat.

Värderingarna på den amerikanska aktiemarknaden sett till P/E-talet för S&P 500 var till exempel på historiskt höga nivåer mot slutet av året och detta var framför allt drivet av ett fåtal stora teknikbolag med verksamhet kopplad till AI (se diagram 4). Höga värderingar i en omvärld som samtidigt präglas av osäkerhet medför som nämnts ovan risk för ökad oro och volatilitet vid händelser som inte prisats in av marknaden. Just detta visade sig vid ett antal tillfällen under hösten då negativa nyheter kopplade till bland annat dessa teknikbolag ledde till kraftiga, men kortvariga, marknadsreaktioner och till att volatiliteten på aktiemarknaden tillfälligt ökade påtagligt.

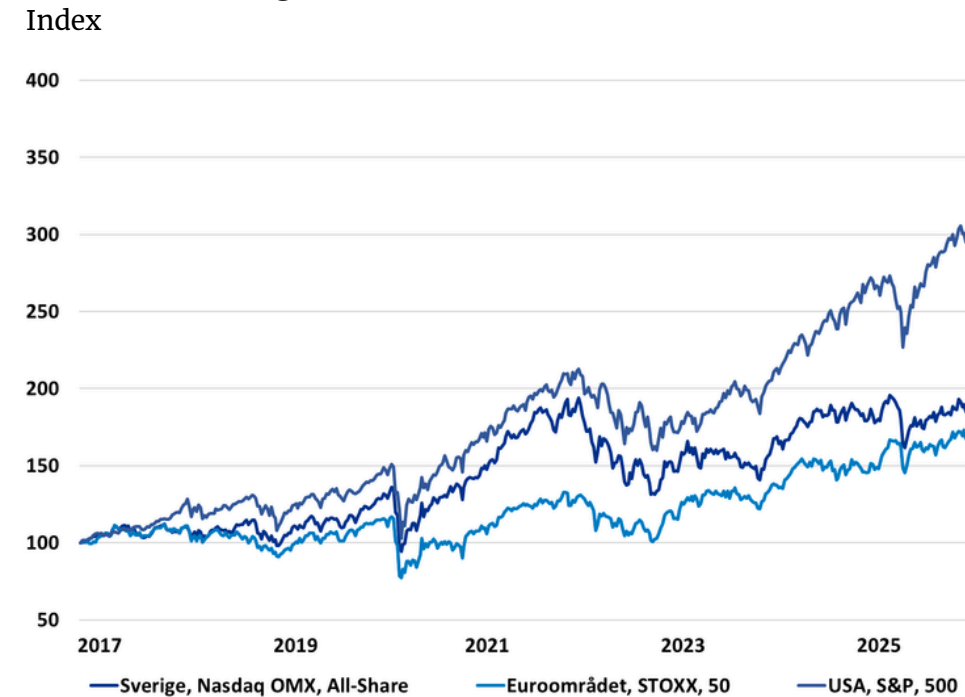
### Ökad handel på börserna och fler aktieägare

Omsättningen på börserna ökade påtagligt under 2025 jämfört med föregående år (se diagram 5). En förklaring till detta är troligtvis att risktagandet på värdepappersmarknaden generellt ökade och att en betydande del av investeringarna allokerades till aktiemarknaden. Totalt omsattes aktier till ett värde av nästan 20 miljarder kronor i genomsnitt varje dag under 2025 på aktiemarknaden i Sverige. Det ökade intresset för aktier framgår inte bara av handeln utan också av aktieägarstatistiken i Sverige.

Antalet privatpersoner som investerar i aktier i Sverige ökade under året och är nu på den högsta nivån någonsin.<sup>[1]</sup> I slutet av 2025 hade drygt 2,3 miljoner svenska privatpersoner ett direktäggande i aktier i enskilda svenska bolag, vilket motsvarar över 20 procent av befolkningen. Värt att notera kring aktieägandet är dels att ökningen i ägande var större bland män än kvinnor, dels att aktieägandet fortsätter att minska bland de yngre aktieägarna. För första gången någonsin är åldersgruppen 31–40 år dock den åldersgrupp som äger aktier i störst utsträckning och de har därmed passerat åldersgruppen 51–60 år som historiskt varit den största aktieägargruppen. Utöver det direkta ägandet äger majoriteten av befolkningen i Sverige också aktier indirekt genom fondsparande privat och genom olika typer av pensionssparande. Samtidigt står utländska investerare även fortsatt för nästan 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.

[1] Aktieägarrapporten 2025, Euroclear Sweden.

### 3. Börsutveckling



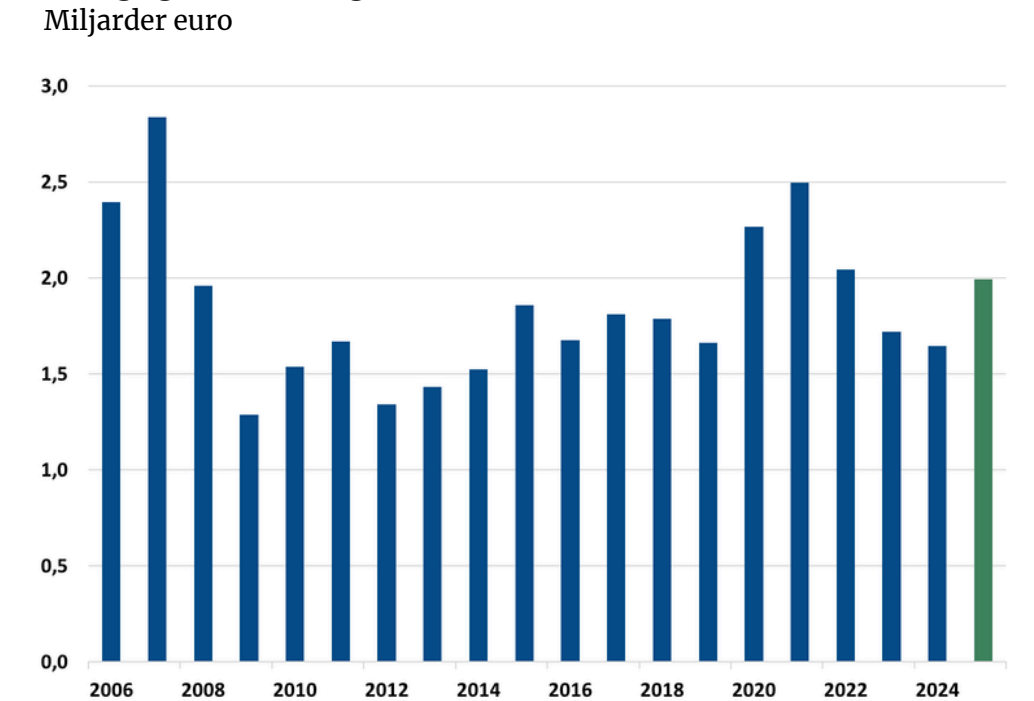
Källa: Ekonomifakta

### 4. Framåtblickande P/E tal S&P 500



Källa: Finansinspektionen

### 5. Daglig omsättning på börserna

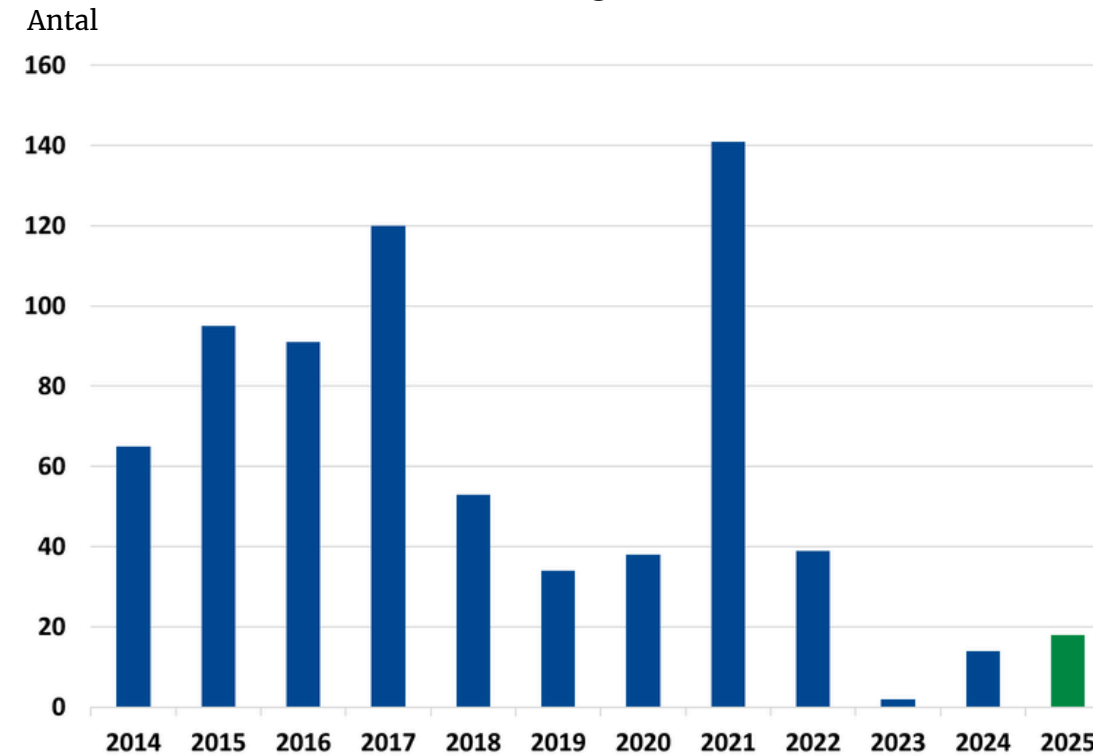


Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight  
Anm. För NGM och Spotlight saknas data före 2013.

### Ökad aktivitet vad gäller börsintroduktioner på primärmarknaden

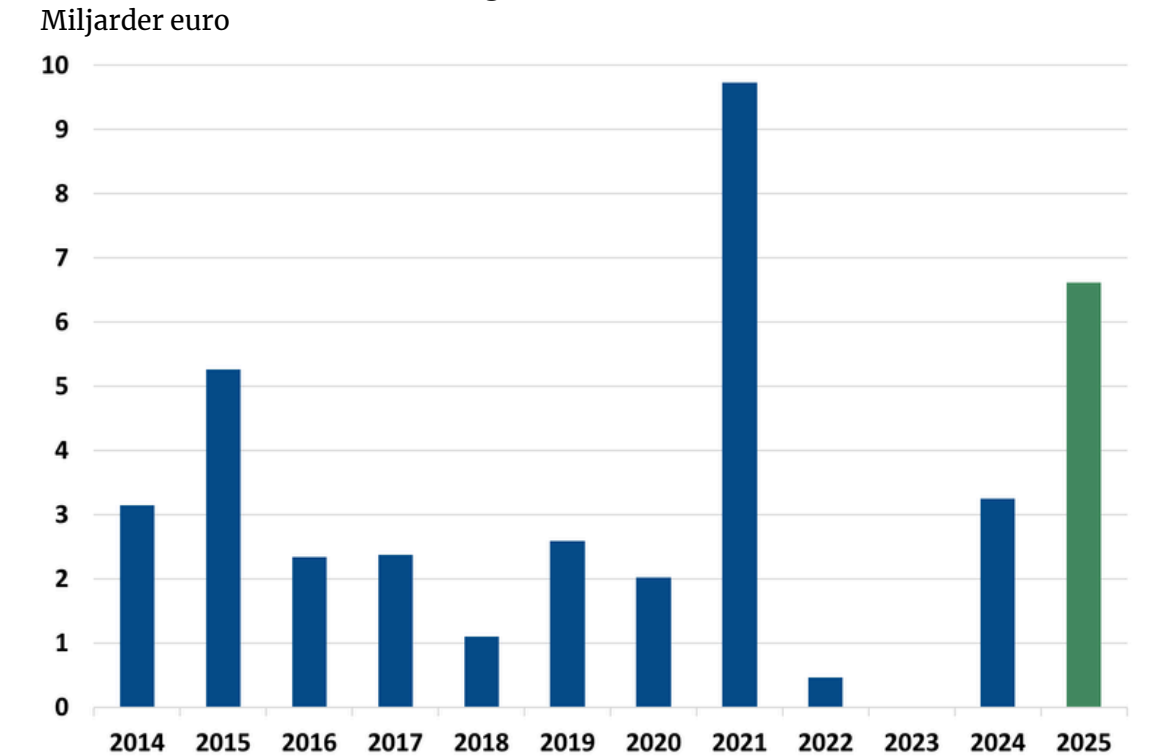
Aktiviteten på primärmarknaden för aktier i form av börsintroduktioner (IPO:er) fortsatte att öka ytterligare under 2025 (se diagram 6). Efter rekordåret 2021 minskade antalet börsintroduktioner kraftigt under 2022 och var mycket begränsad även under 2023 på grund av bland annat hög inflation, stigande räntor och lägre ekonomisk tillväxt. En tydlig förbättring när det kommer till samma faktorer bidrog till att aktiviteten i stället ökade under 2024. Men under 2025 ökade alltså aktiviteten ytterligare jämfört med året innan, vilket bland annat förklaras av det ökade risktagandet bland investerare under året. I och med det ökade antalet börsintroduktioner ökade också det anskaffade kapitalet (se diagram 7). Att så sker är förväntat, men det anskaffade kapitalet ökade dock betydligt mer än antalet introduktioner vilket vittnar om att de bolag som noterades i genomsnitt var klart större än under föregående år, bland annat till följd av några enskilda och mycket stora noteringar så som Verisure, NOBA och Asker Healthcare. Med noteringar som dessa stod den svenska aktiemarknaden för fyra av de tio största noteringarna i Europa under 2025.

6. Antalet börsintroduktioner i Sverige

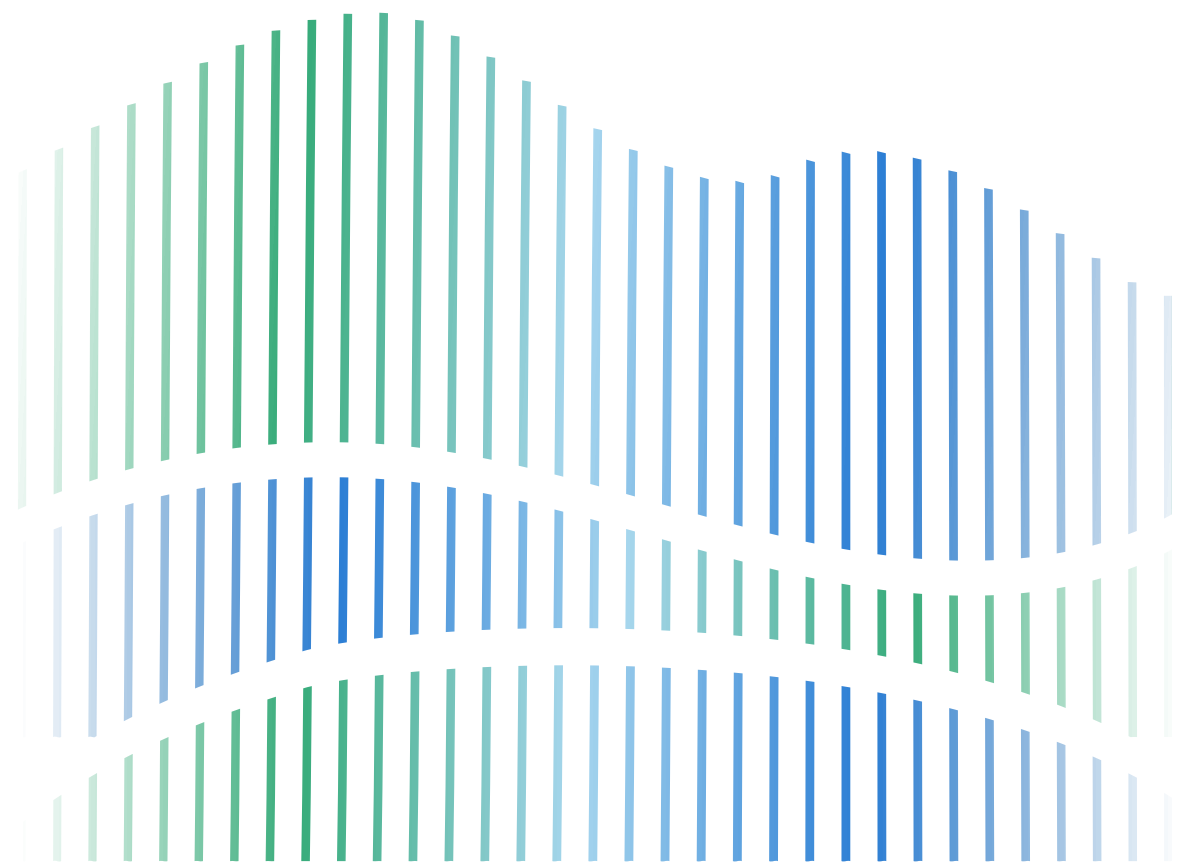


Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight

7. Börsintroduktioner i Sverige, anskaffat kapital



Källor: Nasdaq, NGM och Spotlight



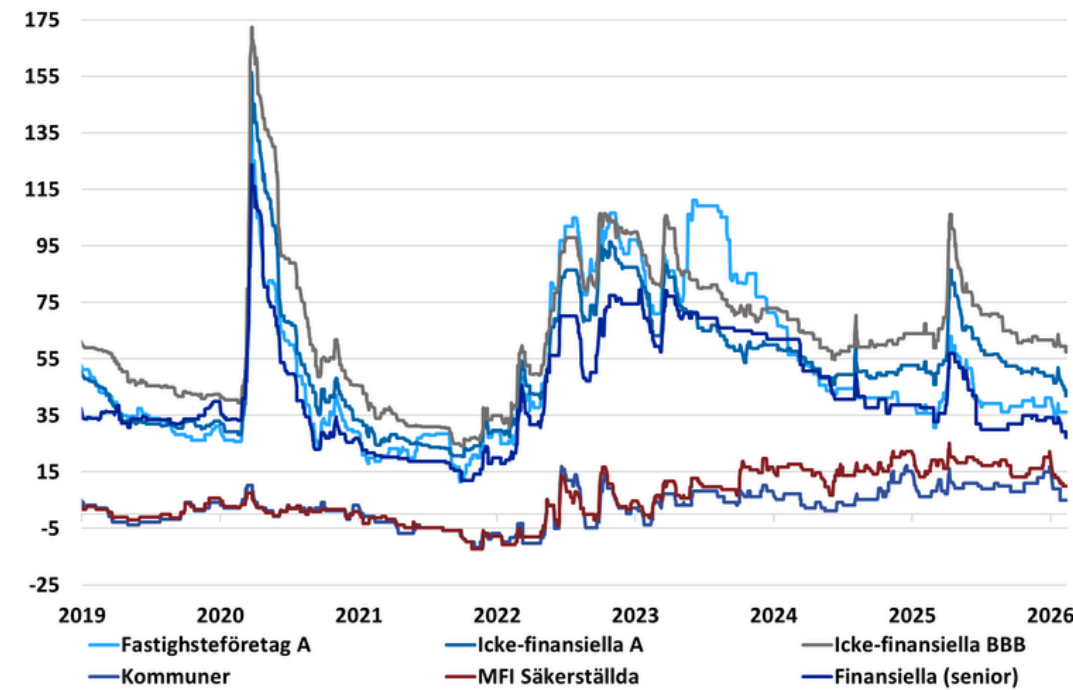
### Lägre riskpremier på obligationsmarknaden

På obligationsmarknaden minskade riskpremierna överlag sett till året som helhet (se diagram 8). Mest påtagligt har riskpremierna minskat för obligationer med högre risk så som företagsobligationer med lägre kreditvärdighet. Utvecklingen vad gäller räntenivåerna på obligationsmarknaden var dock mer varierad. Även om det inte rörde sig om några större rörelser under året, steg räntan på tioåriga statsobligationer på många håll globalt. Det var dock lite olika drivkrafter bakom utvecklingen. I Sverige var det framför allt förbättrade utsikter för konjunkturen kombinerat med ett ökat upplåningsbehov och minskade innehav av Riksbanken som drev uppgången. För länder som Tyskland, Frankrike och Japan var det snarare oro över dessa länders finanspolitik i ljuset av stora statsskulder som var drivande. I USA gick statsobligationsräntan istället ned men det pågår en dragkamp mellan å ena sidan räntesänkningar från centralbanken som talar för just lägre ränta, och å andra sidan betydande budgetunderskott som talar för en högre ränta. Vad gäller säkerställda obligationer och företagsobligationer generellt minskade istället räntorna något under året, inte minst till följd av minskade riskpremier.

### Tudelad utveckling på primärmarknaden för obligationer men ökning totalt sett

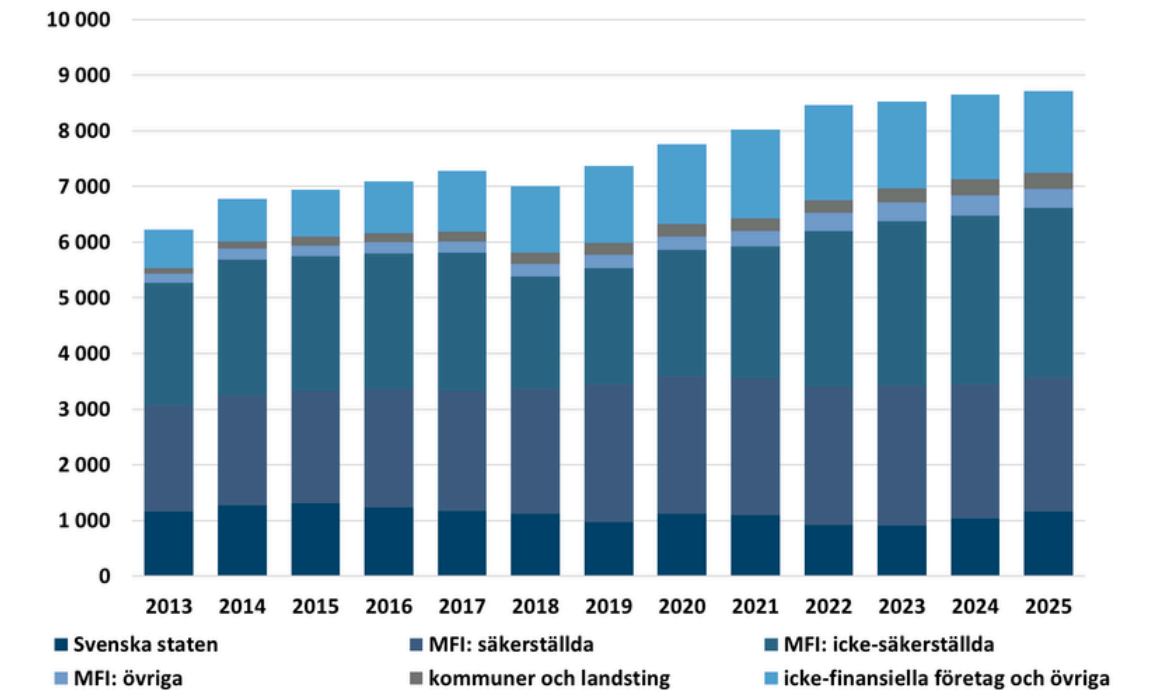
Den utestående volymen på den svenska obligationsmarknaden sammantaget för samtliga typer av obligationer ökade något under 2025 (se diagram 9). Utvecklingen skiljer sig dock åt beroende på vilken typ av emittent det rör sig om. Att den sammantagna volymen ökade förklaras framförallt av att svenska staten har haft ett ökat upplåningsbehov till följd av bland annat en mer expansiv finanspolitik och ökade försvarsutgifter. Även kommuner och landsting ökade sin upplåning under året. Bankernas upplåning genom både säkerställda och icke-säkerställda obligationer var istället relativt oförändrad. Däremot minskade upplåningen från de icke-finansiella företagen något, vilket delvis berodde på att fastighetsföretagen, som är den sektor som står för den klart största delen av emissionerna på marknaden, hade förfall och återköp av utestående obligationer som översteg de emitterade volymerna under inledningen av året.

8. Riskpremien för obligationer  
Räntepunkter över swapräntan



Källa: SEB  
Anm. Avser ränteskillnaden mellan 2-åriga företagsobligationer och motsvarande swapränta.

9. Utestående volym obligationer i Sverige  
Miljarder kronor



Källa: SCB

### Marknadslikviditeten på sekundärmarknaden fortsätter att förbättras

Mått på marknadslikviditeten på obligationsmarknaden visade tecken på fortsatt förbättring under året (se diagram 10). Detta gällde för såväl statsobligationer som för säkerställda obligationer och innebär en form av trendskifte efter att marknadslikviditeten under flera år minskat successivt. En bidragande orsak till att likviditeten förbättrats kan vara att volatiliteten minskat under året som gått, men också att utbudet av framför allt statsobligationer har ökat i takt med att Riksbanken har minskat sitt innehav och att statens upplåningsbehov har ökat. Mått på likviditeten för företagsobligationer är svårare att ta fram, men här är likviditeten typiskt sett lägre än för statsobligationer och säkerställda obligationer.

I Riksbankens senaste finansmarknadsenkät<sup>[1]</sup> uppgav också en majoritet av marknadsaktörer att likviditeten för både statsobligationer och säkerställda obligationer är bra. Samma sak gäller för företagsobligationer med högre kreditvärdighet medan majoriteten uppger att de inte har någon uppfattning när det kommer till företagsobligationer med lägre kreditvärdighet. Marknadslikviditeten har stor bäring på hur obligationsmarknaden anses fungera. Vad gäller den svenska räntemarknadens funktionssätt i stort ansåg en klar majoritet av aktörerna att marknaden fungerar bra.

[1]<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/finansmarknadsenkaten/svenska/2025/finansmarknadsenkaten-hosten-2025.pdf>

### Marknaden för gröna obligationer fortsätter att växa

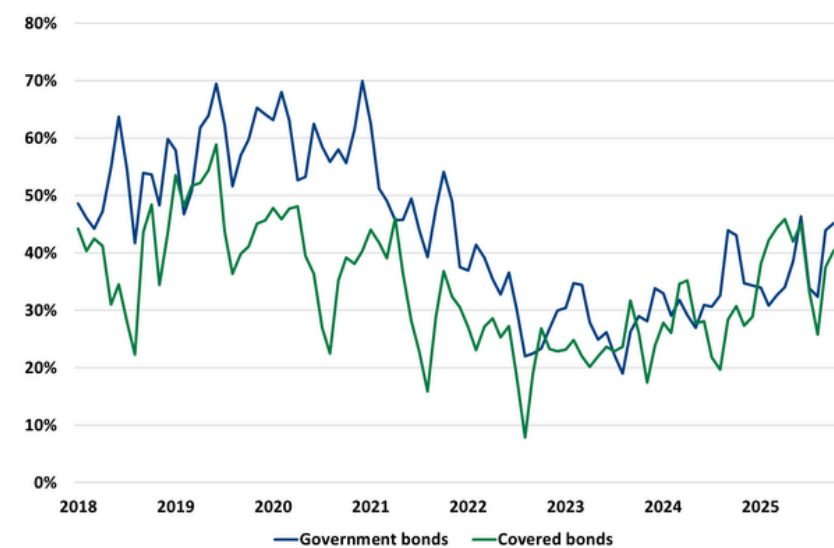
Den svenska marknaden för gröna obligationer fortsatte att växa påtagligt under 2025 (se diagram 11). De icke-finansiella företagen står fortsatt för den största delen av emissionerna av gröna obligationer, följt av finansiella företag och kommuner. Men även staten har gett ut gröna obligationer sedan 2020. När gröna obligationer började ges ut i Sverige var det endast ett fåtal aktörer bland framförallt de icke-finansiella företagen och inom enstaka sektorer som var verksamma som emittenter. Idag deltar betydligt fler aktörer inom flera olika sektorer och flera olika typer av emittenter. Detta är inte en trend som är unik för Sverige utan en utveckling som sker globalt, även om Sverige ligger i framkant av

utvecklingen med en betydligt högre andel gröna obligationer sett till obligationsmarknadens och landets storlek än i många andra länder.

### Något högre omsättning på derivatmarknaden

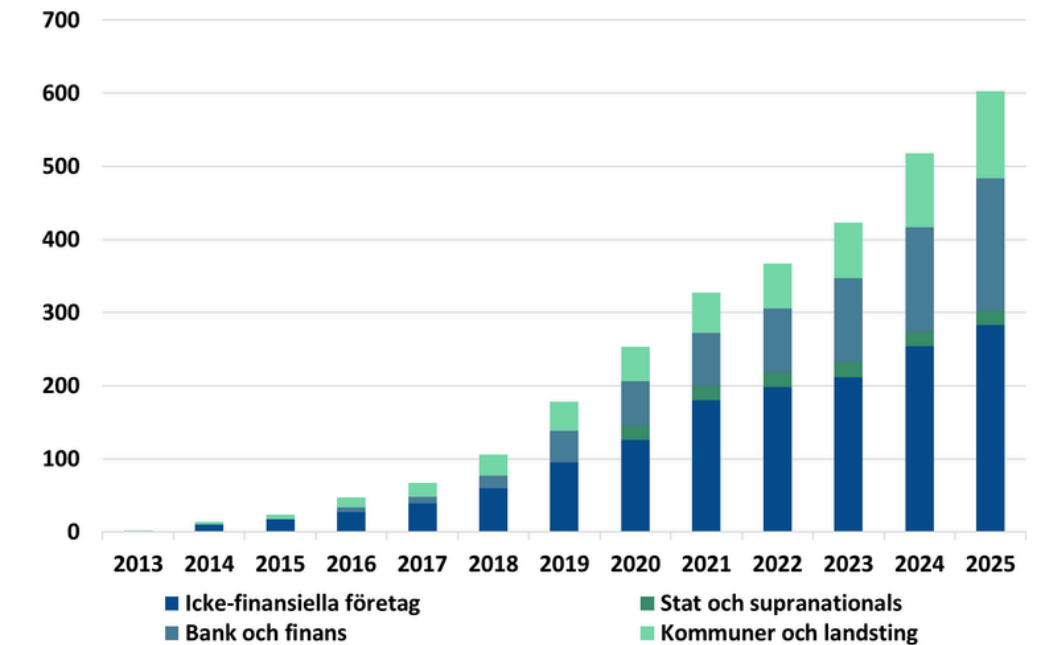
På derivatmarknaden var omsättningen under året något högre på aggregerad nivå än föregående år (se diagram 12). Förklaringen är framför allt att omsättningen i derivat kopplade till aktiemarknaden, som står för den klart största delen av omsättningen på derivatmarknaden, ökade. Omsättningen i de derivat som är kopplade till aktieindex minskade förvisso något men omsättningen i de derivat som är kopplade till enskilda aktier ökade. Vad gäller derivat kopplade till räntemarknaden minskade i stället omsättningen något. Totalt sett är omsättningen dock fortfarande kvar på lägre nivåer än innan utbrottet av covid-19 under våren 2020 då den minskade av flera olika skäl, bland annat kopplat till osäkerhet kring utdelningar.

### 10. Marknadslikviditeten på obligationsmarknaden Normaliserad skala



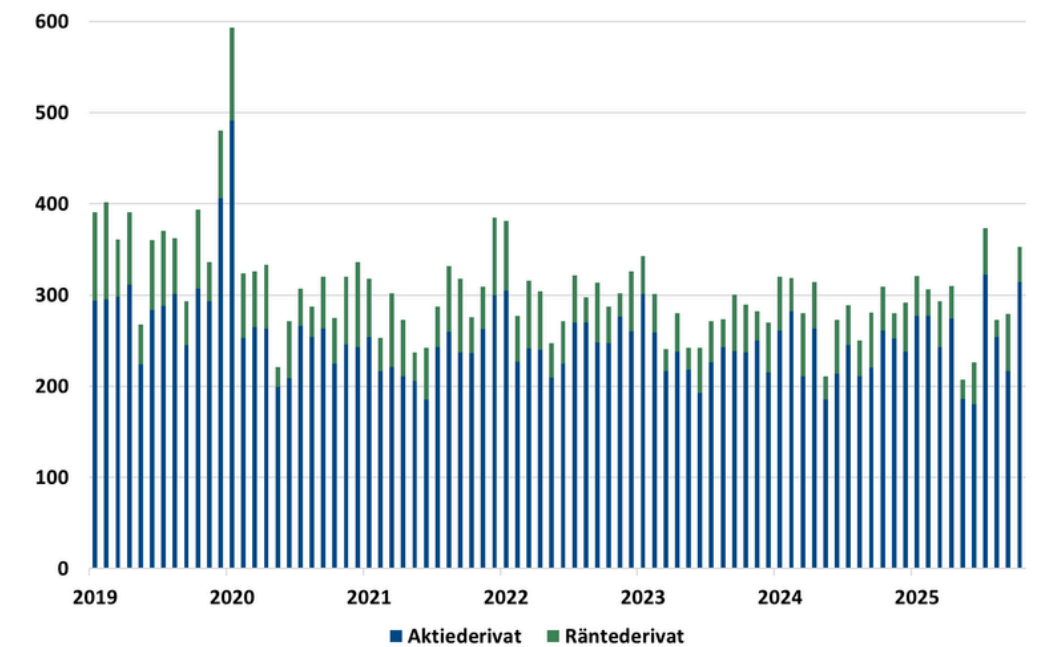
Källa: Finansinspektionen  
Anm. Högre värden motsvarar högre likviditet. Serierna visar två månaders glidande medelvärde av index. Likviditetsindikatorn är en aggregering av olika enskilda indikatorer för säkerställda obligationer och nominella statsobligationer med benchmarkstatus.

### 11. Utestående volym gröna obligationer fördelat på emittent Miljarder kronor



Källa: Stamdata

### 12. Omsättning på derivatmarknaden Antal kontrakt, tusental



Källa: Nasdaq  
Anm. Avser Nasdaqs nordiska börser.



## Sammanfattning

### Positiv utveckling på den svenska värdepappersmarknaden 2025 trots osäker omvärld

Under 2025 präglades vår omvärld av osäkerhet mot bakgrund av bland annat Trump-administrationens handelspolitik och försök att kontrollera USA:s centralbank, konjunktur- och tillväxtutsikter och av fortsatta geopolitiska konflikter. Samtidigt var utvecklingen på den svenska värdepappersmarknaden, sett till året som helhet, positiv med stigande tillgångspriser och värderingar samt lägre riskpremier och volatilitet.

På aktiemarknaden ökade aktiviteten och bland annat börsnoteringarna tog fart igen efter några år av lägre aktivitet. På obligationsmarknaden ökade den utestående volymen samtidigt som likviditeten på sekundärmarknaden förbättrades. Att värderingar och tillgångspriser så påtagligt stiger är positivt i flera avseenden men när det sker i en värld som präglas av betydande osäkerhet medför det samtidigt ökade risker som kvarstår när vi går in i 2026.

