

12 oktober, 2017

Europeisk politik 2017

Österrike går till stökigt val på söndag

- De konservativa i vinnarhålet men måste samarbeta
- Frihetspartiet går framåt medan Socialdemokraterna tappar
- Ingen marknadsoro inför valet men FPÖ-styrka kan oroa

Konservativ seger väntas men Frihetspartiet kungamakare

Supervalåret 2017 i Europa börjar lida mot sitt slut. Sist ut av de intressanta valen i år är Österrike där nyval hålls på söndag. Nyval utlystes i våras efter att det uppstått grus i maskineriet i samarbetet mellan regeringspartierna De Konservativa (ÖVP) och Socialdemokraterna (SPÖ). ÖVP väntas gå segrande ur maktkampen men de kommer att behöva en regeringspartner. Eftersom samtalsklimatet med SPÖ är minst sagt frostigt återstår bara en comeback i regeringen för det högerpopulistiska Frihetspartiet (FPÖ). FPÖ väntas gå framåt i valet men dess stjärna har dalat jämfört med toppnivåerna i början på året. Besvärliga regeringsförhandlingar, vilket numera är regel snarare än undantag i europeisk politik, är att vänta. Ett samarbete mellan SPÖ och FPÖ, om än föga troligt, kan inte helt uteslutas.

Marknaden tar liten notis om Österrike - annat är viktigare

Ränte- och valutamarknaden tar det österrikiska valet med en gäsning. Det som skulle kunna få marknaderna att börja ta notis är om FPÖ gör oväntade framgångar och/eller om efterföljande regeringsförhandlingarna kärvar betänkligt. Marknadens fokus riktas just nu istället mot händelseutvecklingen i Katalonien. Med supervalåret 2017 snart bakom oss kommer de politiska blickarna för övrigt att snart på allvar riktas mot Italien som står inför parlamentsval, senast i maj. Italien kvarstår som den politiskt svaga länken inom eurozonen. Mot bakgrund av Tysklands ekonomiska och politiska tyngd, inte minst i den fortsatta eurointegrationen, är även regeringsförhandlingarna där av stor betydelse för sentimentet.

Detta är en analys i en serie publikationer där vi bevakar de viktigaste valen i Europa 2017. Uppdateringar publiceras löpande under året. Detta är ett axplock av de tidigare analyserna:

9 juni: [Hängt parlament i UK, osäkerheten består](#)

9 juni: [Torjes får stöd av nordirländska DUP](#)

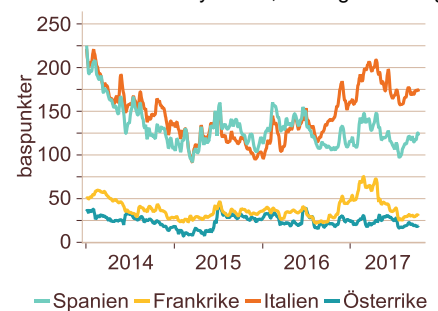
19 juni: [Macron får majoritet, men mindre än väntat](#)

5 juli: [Utdragen nederländsk regeringsbildning](#)

28 augusti: [Det europeiska supervalåret fortsätter](#)

25 september: [Svår regeringsbildning väntar i Tyskland](#)

Ränteskillnad över Tyskland, 10-årig statsoblig.



Källa: Swedbank Analys & Macrobond
Anm. 1-veckas glidande medelvärde

Opinionsläget inför söndagens parlamentsval

Parti	Resultat 2013	Opinionsläge 9.10.2017
ÖVP	24,0%	33,1%
FPÖ	20,5%	25,9%
SPÖ	26,8%	24,2%
NEOS	5,0%	5,2%
Grüne	12,4%	4,8%
Liste Pilz	ej bildat	4,6%
Frank	5,7%	bland övriga
KPÖ	1,0%	bland övriga
Övriga	4,6%	2,2%

Källa: Swedbank Analys & BM.I, neuwahl.com
Anm.: Opinionsläget är ett medelvärde över de senaste nio opinionsundersökningarna som publicerats av prognosinstituten Research Affairs, OGM, Market, Unique Research, Christina Matzka och Spectra under perioden 28.9-9.10.2017. Notera att prognosinstitutens enkätperioder varierar.

Knut Hallberg
Analytiker
knut.hallberg@swedbank.se
+46 (0)8 700 93 17

Ingrid Wallin Johansson
Analytiker
ingrid.wallin-johansson@swedbank.se
+46 (0)8 700 92 95

Cathrine Danin
Analytiker
cathrine.danin@swedbank.se
+46 (0)8 700 92 97

	Viktiga datum under 2017	Vår tolkning av läget
TY	15/10 delstatsval i Niedersachsen	De efter valet vingklippta men ändå klart största partiet CDU/CSU med Angela Merkel sonderar terrängen med FDP och Die Grünen. Schäubles avgång kan underlätta förhandlingar. Partierna avvaktar söndagens delstatsval i Niedersachsen. Därefter kan förhandlingarna börja på allvar.
ÖST	15/10 Val till Nationalrat (motsvarande parlamentsval)	Komplicerat politiskt läge bäddar för svår regeringsbildning efter valet. Konservativa folkpartiet med ny ledare Sebastian Kurz har fått en renässans. Högerpopulistiska Frihetspartiet, FPÖ, går framåt men är f.n. jämnstora med Socialdemokraterna i opinionsmätningarna efter att i vintras ha haft övertaget.
IT	5/11 regionalval Sicilien Val (parlamentet) senast maj 2018	Femstjärnerörelsens oväntat svaga stöd i lokalvalen i juni en tankeställare. Men de har knappt 30 procents stöd i opinionen. President Mattarella har signalerat att våren 2018 är mest troligt för val.

Konservativ valseger väntas

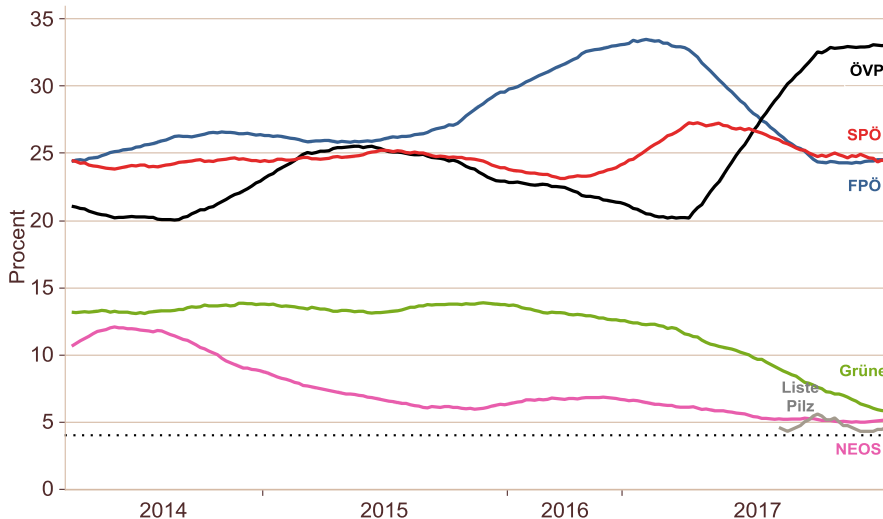
På söndag går Österrike till parlamentsval efter en stökig och smutsig valkampanj där viktiga framtidsfrågor har trängts tillbaka. Fokus har legat på invandring och inre säkerhet. De Konservativa väntas göra ett bra val och bli det klart största partiet. Men regeringsbildningen lär bli besvärlig och det lutar åt att högerpopulistiska FPÖ gör comeback i regeringen.

Negativ valkampanj har dominerat

Invandringen och därtill hörande frågor, såsom integration och inre säkerhet dominerar valdebatten. Österrike tog in mer än 1 procent av sin befolkning i asylsökande 2015, vilket har satt tydligt avtryck på debattklimatet. Detta har gett näring åt FPÖ – högerpopulistiska Frihetspartiet Österrike med Christian Strache som partiledare. Även De Konservativa med den nya karismatiske och unge partiledaren, tillika utrikesministern, Sebastian Kurz (31) har fångat upp vindarna och har i det avseendet tagit ett steg högerut. Han har bl.a. varit initiativtagare till en ny lagstiftning som förbjuder bärandet av ansiktsbeklädnader bl.a. burqa och niqab. Ett annat tecken på det hårdare klimatet mot migranter är att i tre av nio Österrikiska förbundslander har ekonomiskt bidrag för nyanlända (asylsökande, flyktingar etc.) reducerats.

Ett pikant inslag i valrörelsen är avslöjanden att SPD använt sig av fejkande facebookkonton för att smutskasta Sebastian Kurz. Vilket har tvingat ledande socialdemokrater att avgå och på allvar rubbat förtroendet för ledaren och förbundskanslern Christian Kern. Det riskerar också att få Socialdemokraterna att ramla ner som tredje största parti, även om de har försökt med motanklagelser mot ÖVP. Diskussion om viktiga framtidsfrågor såsom bostadsfrågor, skatter och ekonomi har hamnat i skymundan och den negativa kampanjen kan snarare komma att gynna FPÖ.

SPÖ och FPÖ ligger i fas – vem tar andra platsen?



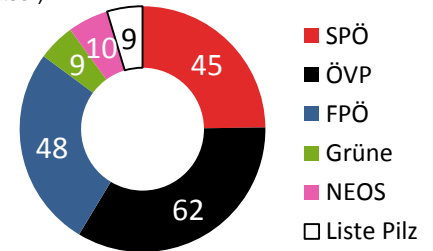
Källa: Swedbank Analys & Macrobond & neuwahl.com

Anm.: 1-månads glidande medelvärde, Liste Pilz tillkommer först i juli 2017 (1-veckas glidande medelvärde), streckad linje indikerar 4-procentspärren till Nationalrat, opinionsundersökningar fram till 9.10.2017.

ÖVP väntas segra, men hård kamp om andra platsen

Under 2016 och början av 2017 skedde stora kast i opinionen. ÖVP som tappade stöd under flyktingkrisen har i år fått ett rejält uppsving efter byte av partiledare till Sebastian Kurz och väntas nu bli det klart största partiet. Frihetspartiet väntas gå framåt i valet men deras stjärna har varit dalande sedan i vintras. De har dock medvetet mjukat upp en del av sin hårdföra retorik och de pikanta stridigheterna mellan ÖVP och SPÖ kan komma att gynna FPÖ. SPÖ har svårt att få fram sitt budskap och de pikanta inslagen

Prognos, mandatfördelningen (antagande 183 platser)



Källa: Swedbank Analys & neuwahl.com

Anm.: Ungefärlig mandatfördelning grundad på senaste opinionsläget exkluderande partier som ej når över 4-procentspärren till Nationalrat. Opinionsläget är ett medelvärde över de senaste nio opinionsundersökningarna som publicerats av prognosinstituten Research Affairs, OGM, Market, Unique Research, Christina Matzka och Spectra under perioden 28.9-9.10.2017. Notera att prognosinstitutens enkätperioder varierar.

Tänkbara koalitionsmöjligheter

Partikonstellationer	Mandat
ÖVP+SPÖ	107
ÖVP+FPÖ	110
SPÖ+FPÖ	93

Källa: Swedbank Analys & neuwahl.com

Anm. Sammanställningen utgår från 183 mandat

De största partierna i det kommande valet

Partibeteck.	Partinamn på svenska	Position
SPÖ	Socialdemokraterna Österrike	Mitt-vänster
ÖVP	Österrikiska folkpartiet	Mitt-höger
FPÖ	Frihetspartiet Österrike	Höger
Grüne	De gröna	Mitt-vänster
NEOS	Det nya Österrike och liberalt	Mitten
Liste Pilz	Peter Pilz Lista	Vänster

Källa: Swedbank Analys & Wikipedia

Anm: Liste Pilz är en utbrytning från De gröna

Antal invånare i Österrike uppgår till 8,8 miljoner (Kv.3 2017; Statistics Austria)

I Österrikes presidentval i december 2016 vann Alexander Van der Bellen mot Norbert Hofer med 53,8 mot 46,2 procent. Utfallet var resultatet i den andra valomgången. Det första valet, som annullerades ägde rum i juni 2016 med utfallet 50,3 (Van der Bellen) mot 49,7 (Hofer) procent. I den första valomgången, innefattande samtliga presidentkandidater var utfallet 21,3 (Van der Bellen) mot 31,5 (Hofer) procent.

kring deras kampanjtaktik har slagit negativt i opinionen. Tre småpartier kämpar för att klara fyraprocentströskeln, De liberala NEOS, De Gröna, som tappat rejält efter utbrytningen av Liste Pilz som närmast kan klassificeras som ett grönt vänsterpopulistiskt parti. De tre partierna väntas dock inte ha med regeringsbildningen att göra. Regeringsbildningen kommer av allt att döma att bli besvärlig. Stämningen mellan ÖVP och SPÖ är minst sagt kylig efter svårigheter i regeringsarbetet och kampanjskandalerna. Det talar för att FPÖ kan göra comeback i regeringen (de regerade senast tillsammans med ÖVP åren 2000-2005). Den naturliga samarbetspartnern är även denna gång ÖVP, framför allt om ÖVP vinner klart. Det är dock inte hugget i sten. Ett samarbete mellan SPÖ och FPÖ ska inte uteslutas, det förekommer i dag bl.a. i förbundslandet Burgenland.

Den österrikiska ekonomin utvecklas bra

Den österrikiska ekonomin växte snabbare än euroområdet den första tiden efter finanskrisen fram till 2013, men släpade sedan efter euroområdet från 2014 och framåt. Tillväxten ser nu emellertid ut att vända tillbaka och väntas under 2017 och 2018 bli 1,7 procent enligt EU-kommissionens senaste prognos, vilket är i linje med prognosen för euroområdet (1,7 respektive 1,8 procent). Inflationen i årstakt har legat lite över euroområdets sedan 2013 och nådde 2-procentsnivån i januari 2017. Arbetslösheten ligger under snittet för euroområdet och uppgår till under 6 procent. Arbetskraftsdeltagandet på 76 procent är bland de högsta i EU och har ökat omkring en procentenhet från 2013. Sysselsättningsgraden uppgår till 72 procent. Statsfinanserna har förbättrats under de senaste åren och statsskulden har sjunkit från omkring 85 procent av BNP år 2015 till 81 procent år 2017, lägre än flertalet länder i eurozonen, vilket dock fortfarande överskrider de kriterier som finns inom eurozonen.

Marknaden tar valet med ro men FPÖ kan oroa

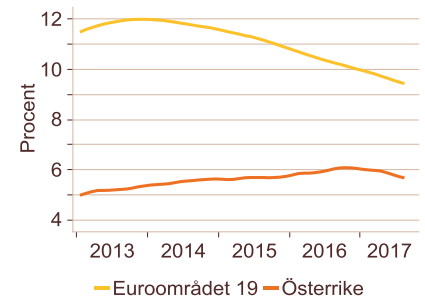
De finansiella marknaderna tar det österrikiska valet med ro. Den österrikiska räntedifferensen mot Tyskland ligger på låga 17 punkter. Några stora rörelser är heller inte att vänta efter valet. En oväntad framgång för FPÖ och/eller signaler om besvärliga regeringsförhandlingar kan ge en viss, men troligen begränsad marknadseffekt.

Spreadarna inom eurozonen har under hösten i hög grad påverkats av händelseutvecklingen i Katalonien. En kraftig uppgång för den spanska spreaden, som även smittade av sig på bl.a. den italienska spreaden noterades i samband med den ogiltiga folkomröstningen i Katalonien. Oron har dock dämpats under den senaste veckan efter signaler om att den katalanska regionregeringen vacklar om hur man skall agera.

Med Österrike som det sista nationella valet under supervalåret 2017 så riktas snart blickarna mot nästa år. Beträffande val och politisk sårbarhet står självfallet italienska parlamentsvalet i blickpunkten. Senast i maj nästa år väntas valet hållas och med ett stöd på knappt 30 procent kan den populistiska Femstjärnerörelsen komplicera den politiska tillvaron.

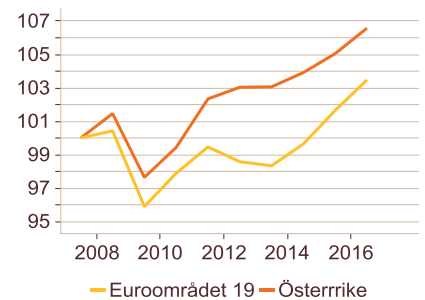
Icke att förlömma framöver är dock också ansträngningarna, inte minst från fransk sida, att fördjupa eurosamarbetet. För president Macron, som nyligen höll en avsiktsförklaring till hur han vill ha ett framtida EU, är det viktigt att fördjupa samarbetet med inslag av ökad solidaritet. Tysklands Förbundskansler Angela Merkel har ställt sig försiktigt positiv till i vart fall delar av förslagen. Men exakt hur Tyskland kommer att förhålla sig kommer att avgöras först när utfallet av de tyska regeringsförhandlingarna mellan CDU, Liberalerna (FDP) och De Gröna är klart. FDP är i hög grad Europapositiva men har traditionellt ställt stora krav på nationell konvergens innan man kan gå vidare med fördjupad integration. Det här är också krav som vi känner igen från Österrikes ÖVP och inte minst FPÖ, som är öppet euroskeptiska. Även den nya nederländska regeringen (efter 208 dagars förhandlingar) tar ett steg åt höger, vilket också inbegriper europapolitiken. Sätillvida har det kommit lite irriterande grus i maskineriet för Macrons EU-planer den senaste tiden.

Arbetslösheten i Österrike relativt låg



Källa: Swedbank Analys & Macrobond
Anm.: 1-års glidande medelvärde

Tillväxten i Österrike har överglänsit



Källa: Swedbank Analys & Macrobond
Anm.: Real BNP-tillväxt, Index 100=2007

Österrike har fortsatt låg riskpremie



Källa: Swedbank Analys & Macrobond
Anm.: 1-veckas glidande medelvärde

Eurostyrka mot dollarn under 2017 har stannat av



Källa: Swedbank Analys & Macrobond

Analytiker: Knut Hallberg
Analysassistent: Alexandra Igel

Europeisk politik

2016

- 9 maj: [Brexit: Ett slag mot SEK & tjänstesektorn](#)
14 juni: [Brexit: Utlandssvenskarna kan simma lugnt](#)

2017

- 17 januari: [Brexit: Intryck av Theresa Mays tal](#)
24 januari: [Brexit: Motvinden mojar inte för Theresa May](#)
27 februari: [Nederländerna den första valrysen](#)
2 mars: [Euron i vågskålen i franskt presidentval](#)
10 mars: [Minskad oro inför valet i Nederländerna](#)
13 mars: [Brexit: Förnyad risk för splittrad union](#)
16 mars: [Bakslag för populismen i Nederländerna](#)
21 mars: [Fördel Macron efter gårdagens debatt](#)
24 mars: [Saarland första testet för Schulz popularitet](#)
27 mars: [CDU-skräll i Saarland](#)
29 mars: [Brexit: Klockan börjar ticka](#)
12 april: [Skifte inom franska vänstern ger ny riskbild](#)
18 april: [Brexit: De facto ny folkomröstning om Brexit](#)
20 april: [Brittiskt nyval: Än är sista ordet inte sagt](#)
20 april: [Dött lopp: stor osäkerhet inför söndagens val](#)
24 april: [Duell mellan Macron och Le Pen väntar](#)
3 maj: [Den tyska valtemperaturen stiger](#)
8 maj: [Macronvinst ger lättnad och arbetsro](#)
8 maj: [Nytt bakslag för SPD i delstatsval](#)
12 maj: [Risk för nytt valdebacle för SPD](#)
15 maj: [Fördel Merkel efter CDU-seger i NRW](#)
7 juni: [Tory-seger med knapp marginal att vänta](#)
9 juni: [Hängt parlament i UK, osäkerheten består](#)
9 juni: [Macrons République en Marche ligger bra till](#)
9 juni: [Tories får stöd av nordirländska DUP](#)
12 juni: [Macrons parti dominerar första valomgången](#)
16 juni: [Macrons prognostiserade majoritet växer](#)
9 juni: [Macron får majoritet, men mindre än väntat](#)
5 juli: [Utdragen nederländsk regeringsbildning](#)
28 augusti: [Det europeiska supervalåret fortsätter](#)
25 september: [Svår regeringsbildning väntar i Tyskland](#)

Viktig information

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Large Corporates & Institutions (LC&I) Makro Research. Makro Research består av research-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapporter om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

Vad vår research är baserad på

Swedbank Makroanalys grundar sin analys på mångsidig information och olika aspekter. Till exempel: grundläggande analys av cyklisk och strukturell ekonomisk utveckling, aktuellt eller förväntat marknadssentiment, förväntade eller faktiska ändringar i kreditvärdighet, samt interna eller externa förhållanden som påverkar priserna på utvalda valuta- och ränteinstrument. Beroende på typen av investeringsrekommendation kan tidshorisonten variera mellan kort sikt och upp till 12 månader.

Rekommendationsstruktur

Rekommendationer i valuta- och ränteinstrument görs både på spotmarknaden och i derivatinstrument. Rekommendationer kan uttryckas i absoluta termer, till exempel attraktiva pris-, ränte- eller volatilitetsnivåer. De kan också uttryckas i relevanta termer, till exempel långa positioner kontra korta positioner.

När det gäller spotmarknaden, innehåller våra rekommendationer en inträdenivå, medan rekommendationsuppdateringar inkluderar vinst samt oftast, men inte alltid, en föreslagen utträdesnivå. När det gäller rekommendationer i derivatinstrument, innehåller våra rekommendationer föreslagen inträdeskostnad, lösenpris och löptid. I rekommendationer gällande valutamarknaden använder vi optioner endast som för att ta ställning till marknadsutvecklingens riktning och volatilitet, med begränsningen att vi inte rekommenderar nettoförsäljning av optioner. Detta innebär att vi endast rekommenderar strukturer som har en fastslagen maximal förlust.

Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av Makro Research analytiker på LC&I och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).
I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank AB (publ) och i vissa fall av Swedbank Securities U.S. LLC ("Swedbank LLC") som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. Om du inte är en institutionell investerare får du ej agera utifrån, reproducera eller lita på detta dokument. Institutionella investerare i USA som får detta dokument, och som önskar genomföra en transaktion i något av de värdepapper som nämns i dokumentet, ska endast göra detta via Swedbank LLC. Swedbank LLC är en USA-baserad broker-dealer, registrerad hos "the Securities and Exchange Commission", och medlem i "the Financial Industry Regulatory Authority" samt "the Securities Investor Protection Corporation". Swedbank LLC är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:
<http://www.swedbankfs.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investerings-aktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order ("high net worth companies, unincorporated associations etc").
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmaning att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) – i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper – annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

Intressekonflikter

På Swedbank LC&I har interna riktlinjer implementerats för att säkerställa integriteten och oberoendet av analytikerna.

Riktlinjerna innehåller regler för, men inte begränsat till: kontakter med de företag som bevakas; personligt engagemang i de bolag som bevakas; deltagande i investment banking verksamhet och tillsyn och granskning av research produkter. Till exempel:

- Research produkter baseras enbart på publik information.
- Analytikerna tillåts i allmänhet inte ha några innehav eller positioner (långa eller korta, direkt eller via derivat) avseende aktier eller aktierelaterade instrument i företag de analyserar.
- Ersättningen till personalen inom Makro Research kan innefatta diskretionära utmärkelser baserade på företagets totala intäkter, inklusive intäkter för investment banking. Dock ska ingen sådan personal få ersättning baserat på specifika investment banking transaktioner.

Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank LC&I:s medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm
Besöksadress: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm