

19 juni, 2017

Europeisk politik 2017

Macron får majoritet, men mindre än väntat

- God reformmöjlighet då LREM-MoDem når 350 av 577 mandat
- Mycket begränsad marknadsreaktion på valutfallet
- Valdeltagandet endast 42,6 procent – det lägsta någonsin

LREM får stor egen majoritet, trots ett svagare val än väntat

Enligt preliminära resultat från det franska inrikesministeriet får La République en Marche (LREM) och dess allierade Mouvement Démocrate (MoDem) 350 mandat i Nationalförsamlingen, medan den samlade oppositionen når 227 mandat. President Macron kommer följaktligen att ha en stark parlamentarisk majoritet med sig, trots att denna är betydligt mindre än vad de sista opinionsmätningarna inför söndagen indikerade. Kvalitativt sett var resultatet i linje med vad marknaden hade förväntade sig och endast små marknadsrörelser har setts i kölvattnet av utfallet.

God möjlighet för Macron att få igenom reformagenda

Vi [fortsätter](#) att vara positivt inställda till Macrons reformvilja och ser överlag strukturreformer som nödvändiga för att Frankrike ska vända den stagnerande ekonomiska utvecklingen på medelfristig sikt. Att Macron får starkt parlamentariskt stöd underlättar genomförandet av dessa.

Mycket lågt valdeltagande – närmare 40 procent än 50 procent

Enligt preliminär data valde 57,4 procent av väljarkåren att stanna hemma på valdagen vilket gjorde att valdeltagandet blev 42,6 procent. Detta låga valdeltagande är ännu lägre än den första omgångens 48,7 procent och är det lägsta som hittills uppmätts, åtminstone sedan den V^e Republiken inleddes 1958. Dessutom var andelen blanka och ogiltiga röster förhållandevis hög (9,9 procent). Detta tyder på ett stort missnöje i Frankrike och är ett klart underbetyg för den franska demokratin. Det kan även leda till låg upplevd legitimitet för Macron och hans reformagenda.

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:

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](#)

15 maj: [Fördel Merkel efter CDU-seger i NRW](#)

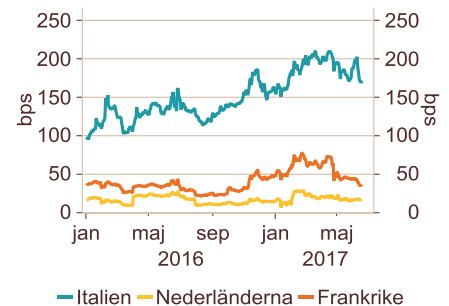
9 juni: [Hängt parlament i UK, osäkerheten består](#)

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

12 juni: [Macrons parti dominerar första valomgången](#)

16 juni: [Macrons prognostiserade majoritet växer](#)

Betydande ihopspreddning i förra veckan
Ränteskillnad över Tyskland, 10-årig statsobl.



Källa: Swedbank Research & Macrobond

Fortsatt eurostyrka mot dollarn



Källa: Swedbank Research & Macrobond

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
FR	18/6 Parlamentsval, omgång 2	LREM och allierade gör ett svagare val än vad opinionsmätningar strax innan andra omgången indikerade, men får trots detta 350 av 577 mandat. LREMs starka ställning ger President Macron goda reformmöjligheter. Det mycket låga valdeltagandet om 42,6 procent präglade valet och kommer påverka den upplevda legitimiteten.
UK		Regeringsförklaringen ges på onsdag. Går den inte igenom väntas den politiska oron tillta, eller åtminstone inte dämpas. Trycket på Theresa May är fortsatt högt där vissa kräver hennes avgång. Samtalen mellan Storbritannien och EU inleds på måndag enl. ordinarie tidsplan.
TY	24/9 Förbundsdagsval	CDU och Angela Merkel har ordentlig medvind i opinionen och har under våren lyckats bärga tre överraskande delstatsvinster. SPD med partiledaren Martin Schulz i spetsen har tappat. En intensiv politisk sommar är att vänta.
IT	25/6 Lokalval, omgång 2 <i>Nyval (parlamentet) 2017-18?</i>	Femstjärnerörelsens oväntat svaga stöd i lokalval ger positivt risksentiment. Bakslag för vallagsreformer minskar sannolikheten för parlamentariskt nyval redan till hösten.

Starkt parlamentariskt stöd för Macron

President Macron får en betydande parlamentarisk majoritet bakom sig då LREM-MoDem samlar 350 av totalt 577 mandat, vilket underlättar genomförandet av nödvändiga reformer. Valet präglas dock av lågt valdeltagande och stort antal blank- och ogiltiga röster, vilket kan leda till låg upplevd legitimitet för Macron och LREM. Marknaden tar resultatet med ro.

Egen majoritet för LREM-MoDem ger goda reformmöjligheter

La République en Marche (LREM) gör ett överlag starkt val och når tillsammans med sin allierade Mouvement Démocrate (MoDem) 350 mandat och egen majoritet i den franska Nationalförsamlingen, det franska parlamentets starka underhus. Nationalförsamlingens stöd är viktigt för att President Macron ska kunna genomföra sin ambitiösa reformagenda, då det är i parlamentet som de viktigaste besluten tas.

Detta innebär inte att reformprocessen kommer att bli smärtfri. LREM är ett nybildat parti med många oerfarna ledamöter och vi vet inte om parlamentsgruppen kommer kunna hålla samman eller hur partidisciplinen kommer att se ut. Reformagendan, som till sin natur är genomgripande, kommer dessutom högst sannolikt mötas av betydande protester i samhället. Det låga valdeltagandet kan leda till låg upplevd legitimitet för presidenten (se nedan), vilket kan försvåra reformarbetet. Samtidigt har Frankrike långa mandatperioder (fem år) för både presidenten och Nationalförsamlingen, vilket gör att positiva effekter av strukturreformer som genomförs tidigt under mandatperioden bör synas när valrörelsen för nästkommande nationella val påbörjas under andra halvåret 2021 (valen hålls våren 2022).

Som vi tidigare har [flaggat för](#) anser vi att strukturreformer är välkommet för att göra den franska ekonomin mer dynamisk och på så sätt bryta landets ekonomiska stagnation. Samtidigt är vi förhållandevis positiva på medelfristig sikt om reformerna genomförs, då landet har jämförelsevis goda demografiska förutsättningar för långsiktig tillväxt.

LREM trots allt svagare än väntat – LR och PS valsputtar bra

Trots den förhållandevis bekväma majoriteten för president Macrons parti är detta ett svagare val för LREM än vad opinionsmätningarna indikerade. LREM och MoDem får 350 mandat, vilket kan jämföras med att mätningar som publicerats strax innan den andra valomgången genomgående visat att de skulle få åtminstone 400. Den samlade oppositionen når 227 mandat, däribland 137 för Les Républicains (LR) och 45 för socialistpartiet (PS), i båda fallen inklusive samarbetspartners. I och med detta gör speciellt LR, men även PS, en bra valsputt mellan de två valomgångarna, åtminstone i jämförelse med opinionsmätningarnas prediktioner.

Vänsterpopulistiska La France Insoumise (LFI) och allierade når 27 mandat (däribland f.d. presidentkandidaten Jean-Luc Mélenchon) och kommer därmed kunna bilda sin egen parlamentariska grupp, något som är möjligt från 15 ledamöter. Detta kommer inte Nationella Fronten (FN) kunna göra. De får in 8 ledamöter i Nationalförsamlingen, varav den utslagna presidentkandidaten Marine Le Pen är en. Den omtalade ["republikanska fronten"](#) ser överlag ut att ha hållit, även om FN fyrdubblar antalet ledamöter.

Marknaden hade redan räknat med detta, vilket ger små rörelser

Även om majoritetsförhållandena i slutänden blev mindre fördelaktiga för LREM-MoDem än vad opinionsmätningarna under fredagen indikerat, så blev valresultatet kvalitativt det förväntade då presidenten fick sitt starka parlamentariska stöd. Sätillvida var utfallet även det som de finansiella marknaderna räknat med och det som låg i prissättningen. Följaktligen har rörelserna varit små i kölvattnet av resultaten.

Euron har under natten försvagats marginellt mot dollarn sedan handeln öppnade i Asien. Som jämförelse är dock rörelsen betydligt mindre än de

LREM vinner stort, men inte lika stort som väntat
Tilldelade mandat (andra omgången) och röstandel (första)

	Första	Andra
La République en Marche	32,3 %	350
<i>(LREM) Nystartat mittenparti</i>		
Les Républicains	21,6 %	137
<i>(LR) Klassiskt högerparti</i>		
Parti Socialiste	13,8 %	45
<i>(PS) Socialdemokratiskt parti</i>		
La France Insoumise	13,7 %	27
<i>(LFI) Vänsterpopulister</i>		
Front National	13,2 %	8
<i>(FN) Högerpopulister</i>		
Övriga partier	5,4 %	10
Totalt		577

Anm. I tabellen inkluderas även de partier som ingått valsamarbeten. Mouvement Démocrate (MoDem) inkluderas med LREM; Union des Démocrates et Indépendants (UDI) och Divers Droite (DVD) med LR; Parti communiste (PCF) med LFI; Parti radical de gauche (PRG), Divers Gauche (DVG) och Ecologiste med PS. Detta skiljer sig från hur de flesta opinionsmätningar presenterat resultaten inför valet, men ger en mer rättvisande bild i förhållande till samarbeten i Nationalförsamlingen. Notera att det annonserade valsamarbetet mellan Front National (FN) och Debout La France (DLF) bröt samman.

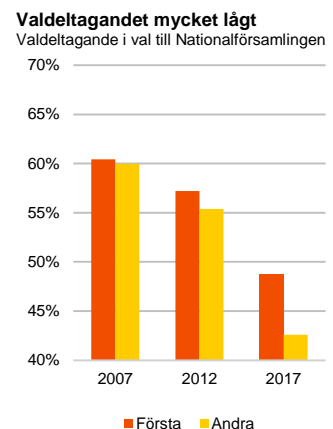
Källa: Franska inrikesministeriet

intradagsrörelser som setts på sistone. Det finns även små tecken på ökad riskaptit i marknaden trots geopolitiska händelser i övriga nyheter som normalt sett skulle kunna förväntas leda till viss riskaversion. Den japanska yenen har försvagats något och så har även guldpriset. Även börssentimentet har varit positivt i Asien. Franska statsobligationer kvoteras inte löpande under natten europeisk tid, men vi konstaterar att de amerikanska statsobligationsräntorna handlats i princip oförändrat under den asiatiska handeln över natten jämfört med stängning i fredags.

Franska statsobligationers ränteskillnad mot sina tyska motsvarigheter minskade som bekant under förra veckan, i ett tecken på lättnad över första omgångens valresultat i och med att indikationerna redan då var tydliga för ett starkt parlamentariskt stöd för presidenten.

Mycket lågt valdeltagande – närmare 40 procent än 50 procent

Enligt preliminära data valde 57,4 procent av väljarkåren att stanna hemma under denna fjärde valsöndag på åtta veckor (23 april, 7 maj, 11 juni och igår 18 juni). Det gav ett valdeltagande om 42,6 procent. Detta låga valdeltagande är ännu lägre än den första omgångens 48,7 procent och är det lägsta som någonsin uppmätts, åtminstone sedan den V^e Republiken inleddes 1958. Dessutom var andelen blanka och ogiltiga röster förhållandevis hög (9,9 procent). Tendenserna från de senaste valen till Nationalförsamlingen med lågt valdeltagande, som dessutom faller mellan valomgångarna, fortsätter alltså och förvärras ytterligare. Det låga valdeltagandet och den stora andelen blankröster påminner även tydligt om presidentvalets andra omgång då endast 66,0 procent av de röstberättigade faktiskt tog ställning (valdeltagande 74,5 procent; 11,5 procent blanka eller ogiltiga röster). Sammantaget tyder bilden från både presidentvalet och parlamentsvalet på ett stort missnöje med det politiska systemet i Frankrike. Siffrorna är ett klart underbetyg för den franska demokratin. Den låga andelen av fransmännen som faktiskt tog ställning kommer sannolikt påverka president Macrons, hans regerings och hans partis upplevda legitimitet under den kommande femårsperioden.



Anm.: Data för andra omgången 2017 är preliminära.
Källa: Franska inrikesministeriet

Analytiker: Ingrid Wallin Johansson

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](#)

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 rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

Analytikerns 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. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank LLC. Swedbank LLC är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. 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 investeringsaktiviteter 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, unicorporated associations etc").
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmuntran 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.

Planerade uppdateringar

Makro Research produkter uppdateras vanligtvis en gång per månad eller tidigare

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: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg