

9 juni, 2017

# Europeisk politik 2017

## Hängt parlament i UK, osäkerheten består

- Tories väntas försöka bilda minoritetsregering
- Högt valdeltagande bidragande orsak till Tory-kollaps
- Dörren för en mjukare version av Brexit har öppnats på glänt

## Svåra förhandlingar att vänta

Inget av de stora partierna fick egen majoritet i det brittiska parlamentsvalet. Tories förblev det största partiet. Ett högt valdeltagande och en lyckad kampanj av Labour kan vara två förklaringsfaktorer till att Tories tappade flera platser i parlamentet. Nu förväntas svåra förhandlingar. Dels behöver Tories ta ställning till om de ska bilda en minoritetsregering eller en koalitionsregering (det första alternativet lär vara prioriterat), dels kan Brexit-attityden komma att behöva ändras. Nederlaget för Tories öppnar för en något mjukare variant av Brexit, främst gällande tullunion och/eller tillgång till den inre marknaden.

## Marknader

Pundet försvagades med över 1 procent i samband med att den stora vallokalsundersökningen publicerades i samband med att vallokalerna stängde sent igår kväll. Senare under natten har valutan, trots viss slagighet, handlats relativt stabilt mot såväl dollarn som euron. Osäkerheten kring Brexit är stor. Dörren för ett mjukare Brexit-alternativ har ökat vilket skulle stärka pundet. Men Brexit lär ligga fast – det brittiska folket har sagt sitt vilket de två stora partierna i Storbritannien accepterar. Påverkan på svenska räntor väntas bli begränsad av själva valutfallet.

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:

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](#)

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

7 juni: [Tory-seger med knapp marginal att vänta](#)

## Pundet kantas av osäkerhet framöver



Källa: Swedbank Research & Macrobond

## Valdeltagande i parlamentsval & EU-folkom.

	Parlamentsval		Brexit
	2017	2015	2016
Storbritannien	ca 69%	66,2%	72,2%
Snitt 1922-1997	75,7%	75,7%	
Snitt 2001-2015	63,0%	63,0%	
Lägsta 1918*	57,2%	57,2%	
Högsta 1950	83,9%	83,9%	

\* Hela Irland inkluderat

Källa: SWB Research, *British Electoral Facts: 1832-2006*, *Rallings & Thrasher, Parliamentary Research Services & House of Commons Library data*

**Knut Hallberg**  
Analytiker  
[knut.hallberg@swedbank.se](mailto:knut.hallberg@swedbank.se)  
+46 (0)8 700 93 17

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

**Cathrine Danin**  
Analytiker  
[cathrine.danin@swedbank.se](mailto:cathrine.danin@swedbank.se)  
+46 (0)8 700 92 97

### Viktiga datum under 2017

### Vår tolkning av läget

	Viktiga datum under 2017	Vår tolkning av läget
UK	Parlamentsval	Hängt parlament i Storbritannien med Tories som fortsatt största parti. Högt valdeltagande kan vara en faktor bakom misslyckat Tory-val. Nu väntar komplicerade förhandlingar med EU som väntas ta fart 19 eller 20 juni.
FR	11/6 Parlamentsval, omgång 1 18/6 Parlamentsval, omgång 2	Första omgången av valen till Nationalförsamlingen nu på söndag. République en Marche ser ut att göra ett starkt val – tvärt emot förväntningsbilden för någon månad sedan – och kan till och med få egen majoritet enl. mätningar. Avgör hur stora reformer Macron kan genomföra.
TY	24/9 Förbundsval	CDU och Angela Merkel har ordentlig medvind i opinionen och har under våren lyckats bärga tre överraskande delstatsvinster. SPD med nye partiledaren Martin Schulz har tappat vinterns flyt. En intensiv politisk sommar är att vänta.
IT	2017-18	Bakslag för ny vallag minskar sannolikheten för nyval redan till hösten. Lagen skulle ha möjliggjort för Italiens president att upplösa parlamentet och därmed hade dörren öppnats för ett nyval.

## Hängt parlament – Con. största parti

*Inget av de stora partierna fick egen majoritet i det brittiska parlamentsvalet. Tories förblev det största partiet. Ett högt valdeltagande och en lyckad kampanj av Labour kan vara två förklaringsfaktorer till att Tories tappade flera platser i parlamentet. Nu förväntas svåra förhandlingar. Dels behöver Tories ta ställning till om de ska bilda en minoritetsregering eller en koalitionsregering (det första alternativet lär vara prioriterat), dels kan Brexit-attityden komma att behöva ändras. Nederlaget för Tories öppnar för en något mjukare variant av Brexit, främst gällande tullunion och/eller tillgång till den inre markanden.*

Gårdagens parlamentsval i Storbritannien resulterade i ett hängt parlament – ironiskt nog det som allmänheten förväntades sig 2015 då Tories fick majoritet. Tories valkampanj kan inte annat än betraktas som ett stort misslyckande där man vid nyvalets annonserade ansågs ha möjlighet att utöka sin majoritet men istället har raka motsatsen skett. När 647 valkretsar av 650 möjliga presenterat sitt resultat pekar utfallet på 315 platser för Tories och 261 platser för Labour. Jämför med valresultatet 2015 har Tories därmed tappat 15 mandat medan Labour vunnit 29 mandat. Notera dock att det återstår att räkna ett antal valkretsar så siffrorna ovan är preliminära. Den stora bilden – att inget av partierna fått egen majoritet – väntas dock inte förändras. För att få egen majoritet i parlamentet hade det behövs 326 platser, men då Sinn Féin sällan närvarar behövs det i praktiken något färre platser än så.

När ett hängt parlament uppstår, vilket är ovanligt men har hänt förut i Storbritanniens historia, behöver något av (de stora) partierna aktivt eller passivt stöd av något/några av de övriga partierna för att kunna regera. Förväntningen är att förhandlingar med de övriga partierna kommer att bli komplicerade. Det finns nämligen ingen uppenbar koalitionspartner att ta till hands och som skulle vara tillräcklig för att få majoritet. Att sitta i koalition med Tories denna mandatperiod är sannolikt inte speciellt lockande för något av de övriga partierna.

Historiskt sett har Liberal Democrats (LibDems) samarbetat med såväl Labour som Tories. Men efter det svidande nederlaget 2015, efter att ha suttit i koalition med Tories, där LibDems gick från 57 platser till 8 platser i parlamentet är de nog inte så pigga på att regera tillsammans med Tories igen. Dessutom, och minst lika viktigt, är synen på Brexit där partierna idag står långt ifrån varandra. LibDems är ju den starkaste pro-EU rösten inom brittisk politik och väntas resa hårda krav kring Brexit-förhandlingarna. Partiet vill ha tillgång till den inre markanden och se en andra folkomröstning i slutet av Brexit-förhandlingarna, d.v.s. låta det brittiska folket tycka till om den slutliga överenskommelsen. Tories, å andra sidan, menar att det räcker att Under- respektive Överhuset röstar om det slutgiltiga avtalet med EU.

Det här innebär att ett mer troligt förstahandsalternativ för Tories, som trots allt blev det största partiet, är att de kommer att försöka bilda en minoritetsregering. Enligt den brittiska konstitutionen har den sittande regeringen förtur när det gäller att få igenom ett s.k. "Queen speech" genom parlamentet.

Om innevarande regering (Tories) misslyckas och till slut väljer att avgå övergår turen till ledaren för det största oppositionspartiet (Labour). Jeremy Corbyn får då möjlighet att bilda antingen en minoritets- eller en koalitionsregering. En LibDem-Labour koalition skulle i så fall vara ett alternativ men hittills något som LibDems uteslutit. Ett möjligt utfall skulle därför vara en Labour regering som får passivt stöd av LibDems. Givet att dessa två partier står enade i en hel del frågor är detta fullt möjligt men det skulle trots allt inte räcka för att få majoritet. Det betyder att en Labour-koalition skulle behöva innehålla även SNP och de övriga mindre partierna.

### May (day) för Theresa May?

Det spekuleras nu för fullt om Theresa May kan sitta kvar som premiärminister

**Hängt parlament (hung parliament)** betyder att inget parti fått egen majoritet. Regerandet kommer därför att ske antingen via en minoritetsregering eller en koalitionsregering, om inte nyval hålls.

### Skattad mandatfördelning

	Parlamentsval	
	Uppskattat	Utfall
	2017	2015
Conservative	315	330
Labour	261	232
SNP	35	56
Lib Dem	12	8
UKIP		1
Greens	1	1
Plaid Cymru	4	3
DUP	10	8
Sinn Féin	7	4
SDLP		3
UUP		2
Självständiga	1	1*
Talman		1

\*Självständig eller övrig

Källa: SWB Research, Colin Rallings & Michael Thrasher, British Electoral Facts 1832-2006, House of Commons Library, RP10/36 General Election 2010

Anm.: Totalt 650 platser i parlamentet. För att få egen majoritet krävs 326 platser men Sinn Féins representanter dyker sällan upp så färre platser behövs de facto för att få majoritet.

**Valdeltagandet steg från 66,2% 2015 till preliminära 69% 2017**

och/eller ledare för Tories. Det är än så länge för tidigt att säga om hon kommer att lyckas sitta kvar men samtidigt är trycket på hennes avgång stort. I sitt tal under natten talade hon mer om att Storbritannien behöver stabilitet och Tories generellt, d.v.s. hon talade inte om sin egen roll.

### **Osäkerhet på valutamarknaden**

De stora rörelserna på valutamarknaden kom i samband med vallokalsundersökningen som publicerades strax efter kl. 23:00 igår kväll. Pundet försvagades direkt med mer än 1 procent eftersom flera investerare direkt sålde av pund. Under morgonen har pundet, trots viss volatilitet, rört sig sidledes mot såväl den amerikanska dollarn och euron. Vid skrivande stund handlas pundet drygt 1,5 procent svagare mot flertalet andra valutor.

Vi förväntar oss att slagigheten i pundet kommer att fortsätta. Än så länge har inget officiellt segertal kommit men Brexit-sekreteraren David Davis ska ha sagt att regeringen kan ha tappat sitt mandat att ta Storbritannien ut ur den inre marknaden samt tullunionen. Om Brexit-versionen blir mjukare än det som Tories tidigare har föreslagit bör pundet stärkas av detta. Sammantaget har dock osäkerheten kring Brexit ökat, vilket kan överväga.

De amerikanska räntorna ställdes ned redan innan vallokalsundersökningen presenterades igår kväll. I takt med att den publicerades föll de amerikanska räntorna ytterligare men en viss rekyll observeras nu på morgonen.

Vi förväntar oss att svenska räntor blir relativt opåverkade av själva valresultatet men självklart kan/kommer svensk finansmarknad påverkas om omvärlden reagerar. Faller det allmänna läget i Europa följer Sverige med. Under natten har det inte funnits några officiella räntenoteringar för brittiska räntor. De väntas ställa upp vid öppning och vi ser en möjlighet till brantare avkastningskurva i Storbritannien relativt omvärlden.

### **Mjukare Brexit fullt möjligt**

Den 19 eller 20 juni väntas förhandlingarna med EU "fortsätta", även om de egentligen knappt påbörjats. Hur produktiva dessa samtal kommer att vara innan det tyska förbundsdagsvalet den 24 september är dock oklart. Redan i år kommer britterna och EU behöva enas om Storbritanniens finansiella åtaganden och hur länge dessa ska gälla. Diskussionerna kommer även att handla om medborgares rättigheter i landet/unionen och sannolikt även EU:s externa gränser samt om vad som gäller vid den irländska gränsen.

Gårdagens valresultat öppnar dörren på glänt för en mjukare version av Brexit. Vi kan inte utesluta att detta kommer att påverka tidsschemat för förhandlingarna. Senast i oktober 2018 behövs ett avtal att ta ställning till för att ordinarie tidsschema ska hinnas med (art. 50 innebär att tvåårsperioden är slut den 29 mars 2019 kl. 00:00, om denna period inte förlängs).

Vad gäller den brittiska unionen tycks valresultatet peka på att befolkningen inte vill ge upp en ca 300-årig union (med Skottland) lika lätt som en ca 40-årig union (med EU). SNP har preliminärt fått 35 platser i Westminster vilket är färre än vad man hade 2015.

Analytiker: Cathrine Danin

## 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](#)

## 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 hemmarknader.

### 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 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, unicorporated 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.

### 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