

7 juni, 2017

# Europeisk politik 2017

## Tory-seger med knapp marginal att vänta

- Vitt skilda åsikter om Brexit bland ledande partier
- Valdeltagande och vågmästarvalkretsar väntas avgöra valet
- Förstärkning av svenska kronan att vänta

### Valrytare med eventuell påverkan på Brexit

Det som först verkade avgjort redan innan det påbörjades har nu hettat till på riktigt. Conservatives (kallat Tories hädanefter) övertag på 20 p.e. i april har mer än halverats och flera terrordåd har nyligen skakat Storbritannien. Om något parti överhuvudtaget gynnas av kriser tenderar det generellt sett att vara sittande regeringsparti, men May kritiserar för sitt agerande m.a.p. terrorbekämpning under perioden som inrikesminister. Tories bakslag kom dock redan tidigare då de föreslog höjd vårdavgift för äldre. Vi tror fortsatt på en Tory- seger, men att det endast blir en torftig ökning av antalet mandat. Beroende på vem som står som segrare efter valet så kan Brexit-samtalen komma att påverkas. Tories har gått till val på en hård Brexit, medan Labour som dock accepterar utträdet vill se en mjukare version. Valresultatet för SNP är också av intresse då det kan ses som en temperaturmätare för en ny skotsk folkomröstning om självständighet.

### Finansmarknaden positionerad för ytterligare fem Tory-år

Trots en kraftig spurt av Labour leder Tories i opinionismätningarna och räntemarknaden har positionerat sig därefter. Skulle Tories få egen majoritet är det möjligt (men inte säkert) att man fortsätter på inslagen bana mot en hård Brexit, vilket sannolikt kommer dämpa brittisk tillväxt. Tories förespråkar också fortsatt finanspolitisk återhållsamhet. Båda argumenten talar för lägre räntor och en marginell kurvflackning. Sedan nyvalet annonserades i april har pundet försvagats med någon procent. Vi tror att pundet kommer att förbli svagt mot svenska kronan och har en prognos på 10,92 om tre månader.

#### Viktiga datum under 2017

#### Vår tolkning av läget

FR	11/6 18/6	Parlamentsval, omgång 1 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.
UK	8/6	Parlamentsval	Opinionismätningarna peka på ett knappt övertag för Tories efter en kraftig spurt av Labour. Någon undersökning har t.o.m. antytt ett hängt parlament. Valutfallet kan påverka Brexit-samtalen där Tories förespråkar en hård version medan Labour vill se en mjukare.
TY	24/9	Förbundsdagsval	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		Matteo Renzi har öppnat upp för nyval redan i höst – i närheten av det tyska förbundsdagsvalet. Opinionundersökningar visar på jämnt läge mellan Grillos Femstjärnerörelse och Renzis Demokratiska parti. Italien blir viktigt inför hösten.

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:

3 maj: [Den tyska valtemperaturen stiger](#)

8 maj: [Macrovinst 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](#)

### GBP känslig för parlamentsvalets utfall



Källa: Swedbank Research & Macrobond

Anm. Handelsviktad växelkurs. Ett lands valuta ingår om andelen av brittisk import eller export i genomsnitt överstiger 0,5 procent för de senaste tre åren. Ett lägre värde innebär svagare GBP

### Mandatfördelning & prognos (tot. 650)

	Parlamentsval		Prognoser	
	2015	2017	2017	2017
Conservative	330	361	357	339
Labour	232	216	222	224
SNP	56	48	45	57
Lib Dem	8	3	4	8
UKIP	1	0	0	n.a.
Greens	1	1	0	n.a.
Plaid Cymru	3	3	1	n.a.
DUP	8	n.a.	n.a.	n.a.
Sinn Féin	4	n.a.	n.a.	n.a.
SDLP	3	n.a.	n.a.	n.a.
UUP	2	n.a.	n.a.	n.a.
Ind./Övriga	1	n.a.	19	n.a.
Talman	1	n.a.	n.a.	n.a.

Källa: UK Parliament, Electoral Calculus, Lord Ashcroft Polls och News Statement. Anm: News Statement anses stå till vänster och Lord Ashcroft till höger. Senste uppdatering 6/6 (Electoral Calculus), 4/6 (News Statement) och 6/6 (Lord Ashcroft Polls).

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

## Nagelbitare som påverkar Brexit-samtal

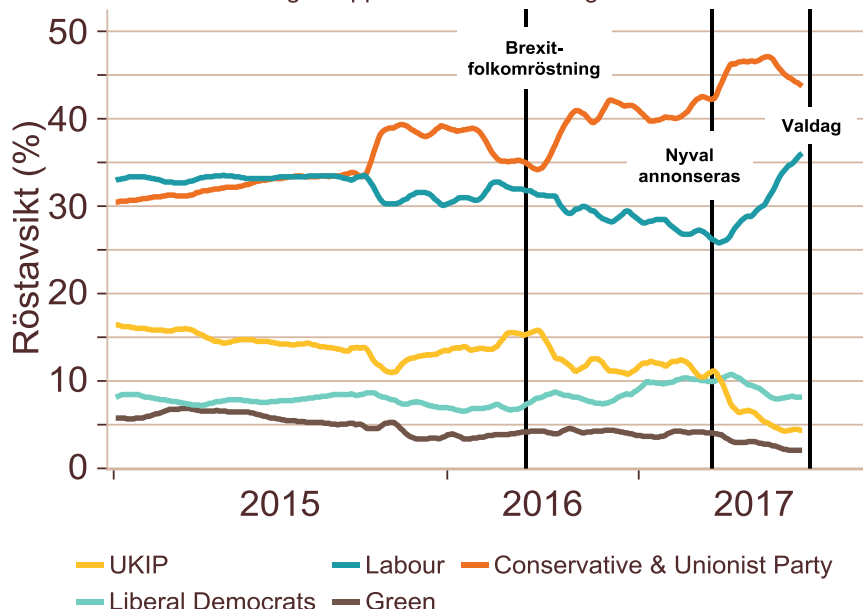
Som vanligt kommer valdeltagandet att spela stor roll i det brittiska parlamentsvalet imorgon. Ett högt valdeltagande bland unga skulle gynna Labour medan Tories främsta väljarbas är äldre personer. Vissa valdistrikt (vågmästarvalkretsarna) kommer att stå i fokus. Tories har framförallt riktat in sig på ett 50-tal områden där Labours marginal i valet 2015 var måttlig och befolkningen var för en Brexit. De två stora partierna i Storbritannien har helt olika syn på Brexit. En knapp Tory-seger (vårt huvudscenari) kan innebära begränsade förändringar av EU-utträdet mot hur det ser ut idag.

### Fortsatt fördel Tories men Labour knapar in

I takt med att den brittiska valkampanjen har tagit fart visar opinionsmätningarna, som väntat, att Tories övertag har bleknat samtidigt som Labour sakta men säkert har förstärkt sin position. Liksom vid övriga europeiska val i år har den brittiska omsvängningen i opinionen gått snabbt. Då nyvalet annonserades den 18 april var Tories försprång runt 20 procentenheter men det har nu krympt till i genomsnitt 6 procentenheter i de senaste mätningarna. En opinionsundersökning från YouGov har till och med pekats på att Tories inte kommer att få egen majoritet, vilket de har idag, men mätningen kantas av stor osäkerhet.

### Tories i ledning men avståndet krymper

Britain Elects sammanvägda opinionsundersökningar



Källa: Swedbank Research & Macrobond

Förändringen i opinionsläget beror inte minst på Tories förslag om höjda vårdavgifter för äldre, vilket inte är förvånande eftersom partiets främsta väljarbas är äldre personer. Efter mycket uppståndelse tvingades dock partiet backa på förslaget och vill nu istället införa ett tak på den totala vårdkostnaden för medelklassen så att utgifterna inte kan skena iväg. Var detta tak kommer att ligga vill dock Tories inte kommunicera förrän efter valet. Partiet förespråkar en fortsatt finanspolitisk åtstramning där man ämnar minska de offentliga utgifterna. Dessa besparingar är, [enligt tankesmedjan Institute of Fiscal Studies \(IFS\)](#), i linje med det som tidigare presenterats och planerade utgiftsökningar rimmar väl med de som angavs i marsbudgeten. Labour vill istället se höjda skatter för höginkomsttagare och företag men IFS menar att partiet gjort en glädjekalkyl. Utöver detta förespråkar Labour rättvisare (läs mindre) immigration men man vill inte ange med hur många personer. Tories har däremot förespråkat att invandringen ska minska till ett tiotusental immigranter per år. I EU-folkomröstningen i fjol var just begränsad immigrationen en av huvudfrågorna.

## Vitt skilda uppfattningar om Brexit

Inför parlamentsvalet har Brexit-frågan som sådan inte varit speciellt stor, vilket bl.a. kan bero på att båda de två stora partierna är för ett utträde. Däremot skiljer sig partiernas Brexit-version där Tories står för det hårdare utträdet, medan Labour vilja se ett mjukare alternativ. Utöver att Labour inte har definierat ett tak på immigrationen så vill de, enligt oss, ha tullfri tillgång till den inre marknaden och/eller ha kvar möjligheten till att ingå i en tullunionen med EU. De vill heller inte lämna förhandlingsbordet utan ett avtal. Detta skiljer sig mot Tories som istället för inre marknad eller tullunion vill se ett brett och speciellt partnerskap. Tories säger sig även vara beredda att lämna förhandlingsbordet utan avtal, "inget avtal är bättre än ett dåligt avtal" säger May som bekant.

Ett parti som försökt göra EU-utträdet till sin valfråga är Liberal Democrats som är betydligt mer pro-EU än både Tories och Labour. Trots att partiet utlovat en andra folkomröstning i slutet av Brexit-förhandlingarna har partiet haft svårt att utöka sitt väljarstöd, vilket syns i opinionsmätningarna där de stagnerat runt 8-9 procent. Det skulle kunna bero på att en del av Bremain-väljarna nu accepterar utträdet och att flera av de etablerade partierna konkurrerar om den mindre väljarbasen med hard-core Breainers. Även UKIP tycks ha tappat fotfästet inför nyalet, vilket är föga förvånande eftersom deras tidigare kärnfråga just har varit ett utträde ur EU, något som nu levereras.

## Terror har präglat slutspurten

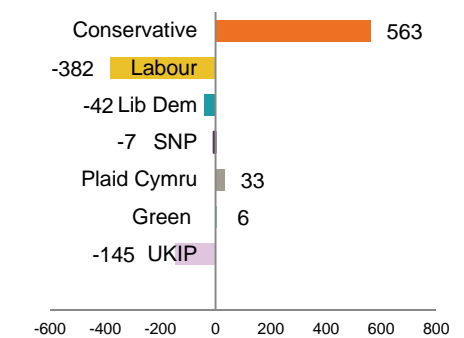
Valkampanjen har nått sitt crescendo där de sista dagarna präglats av säkerhetspolitik i spåren av terrordådet i London. Dådet var som bekant det tredje i Storbritannien inom loppet av tre månader. Om något brukar stödet för sittande regering generellt sett stärkas i samband med nationella krissituationer – i detta fall Tories. Det som talar emot detta är att premiärminister Theresa May tidigare har varit inrikesminister och att hon/partiet då gjort för lite kraftansträngningar mot terrorism. Dessutom förespråkade May 2015 neddragningar av polisbudgeten, vilket hon hårt kritiserats för, inte minst av Labour. Det som å andra sidan talar till regeringens fördel är Labour-ledarens förflutna där han bl.a. avstått från att fördömma IRA, betraktat ex. Hamas som sin vän och vill avskaffa NATO. Enligt undersökningar från maj var stödet för May och Tories större än Corbyn och Labour gällande möjligheter att skydda befolkningen samt säkerhetspolitiken. Vår bedömning är att om något parti överhuvudtaget gynnas av att valkampanjen skiftat fokus till säkerhetspolitiken så bör det vara Tories. Vårt huvudscenario är att regeringspartiet fortsatt har ett övertag och sannolikt kommer att stå som segrare när rösterna räknats, men frågan är med hur stor marginal.

## Nyvalet viktigt för Brexit-förhandlingarna

Nyvalet annonserades av May med förhoppning om att Tories skulle utöka sin majoritet och därmed stärka sin position i förhandlingarna med EU. När valet utlystes såg detta troligt ut. Blir valresultatet i linje med detta, d.v.s. ett kraftigt ökat stöd för Tories, får May ökat spelutrymme. Det beror inte minst på att andelen hard-core Brexit-förespråkare inom Tories i parlamentet kan bli mindre om fler balanserade Tory-kandidater väljs in. Det skulle ge premiärministern större möjlighet att backa på vissa krav där förhandlingsutrymmet visat sig vara litet. Utfallet kan dock likväl bli det motsatta, nämligen att Brexit-planen förblir hård. Med ett brett parlamentariskt stöd och att själv ha lett partiet i en valkampanj kan Mays egen position för en hård Brexit stärkas. Vilka Brexit-ambitioner vi får från Storbritannien beror på vad premiärminister May vill. Det bör dock tilläggas att det krävs två för att dansa tango - Brexit-förhandlingarna är en dialog mellan Storbritannien och EU27. Även om britterna fortsätter hårt så är det vår bedömning att EU27 fortsatt väntas ha övertaget, vilket tidigare förhandlingar ex. EU-Grekland visat.

Om Tories vinner valet men endast ser en begränsad ökning av antalet

Nationellt resultat i de lokala valen 2017 : Förändringar av antal platser



mandat (vårt huvudscenario) väntas May få ett försvagat ledarskap. Hennes eget manöverutrymme blir då begränsat. Det skulle sannolikt också innebära att förändringarna mot nuvarande situation blir relativt blygsamma. I och med att mandatperioderna i det brittiska parlamentet normalt sett är fem år är dock den främsta uppsidan med nyalet kontinuitet i ledarskapet fram till efter Brexit-förhandlingarnas slutförande. De ska, enligt Artikel 50, vara avslutade i mars 2019 om ingen förlängning sker.

De andra möjliga och tänkbara utfallen (en Labour-seger alternativt ett hängt parlament där antingen Tories eller Labour bildar koalitions- eller minoritetsregeringar) skulle sannolikt innebära en mjukare version av Brexit. Det skulle vara av stor betydelse för EU och få inverkan på förhandlingarna. Riskbilden är dock att osäkerheten till en början skulle stiga och att utträdesprocessen kan försenas.

Den 19 eller 20 juni kommer Brexit-samtalen med EU att återupptas. Givet att det tyska förbundsdagsvalet är i antågande är det ovisst hur produktiva samtalen kommer att vara. Årets diskussioner med EU väntas främst kretsa kring britternas monetära åtaganden och hur länge de ska gälla samt medborgares rättigheter i EU/Storbritannien.

### Stärkt Tories behöver inte påverka GBP, men räntekurvan flackar

Sedan nyalet annonserades i april har pundet backat ett par procent. En förklaring till detta är förmodligen att opinionsundersökningar visat att May inte väntas stärka sitt mandat så mycket som marknaden först bedömt. Vi är heller inte övertygade om att en stärkt May skulle göra någon skillnad för utgången av Brexit-förhandlingarna eller pundet. May har sedan länge surrat sig fast vid masten för en hård Brexit. Det gör att den brittiska ekonomin framöver kan komma att tyngas av att näringslivet förebereder sig för att inte ha direkt tillgång till den inre marknaden. Vår prognos är att GBP/SEK kryper nedåt under kommande månader, d.v.s. kronan stärks. Prognosen på 3m är 10,92 och 10,28 om 12m.

Ett hängt parlament skulle visserligen skapa en viss politisk instabilitet, men med en ny koalition torde risken för en hård Brexit avta, vilket skulle kunna tala för att pundet stärks något. Ett hängt parlament med Labour som största parti skulle förmodligen vara mer negativt för pundet givet att inriktningen på den ekonomiska politiken uppfattas som mindre tillväxtorienterad.

Räntemarknaden prisar framförallt in en Tory-seger trots att Labour gjort en kraftig spurt i opinionismätningarna. Skulle Tory vinna en egen majoritet tillåts Theresa Mays regering fortsätta på den inslagna vägen mot en hård Brexit. Samtidigt anses Tory föra en relativt sett mer återhållsam finanspolitik, varför kombinationen av nedåtrisker i ekonomin vid en hård Brexit och finanspolitisk återhållsamhet talar för lägre räntor och marginellt flackare avkastningskurva för gilts.

Labour under Corbyns ledarskap anses vara betydligt mer omvälvande i ekonomiskt hänseende. Inte minst är marknaden bekymrad över kraftigt ökade offentliga utgifter och skuldsättning, men även för åtgärder som leder till en försämrad produktivitet utveckling i den brittiska ekonomin. Inledningsvis skulle en oro för stigande framtida inflation och stigande utbud av statsobligationer leda till en rejält brantare avkastningskurva i Storbritannien.

Koalitionsregeringar kan verka återhållande för såväl Tory som Labour, men det är framförallt en koalition (eller en "hoppande majoritet") mellan Labour och Liberaldemokraterna som skulle kunna leda till en mer modererad Labourpolitik. En regering där SNP bibehåller eller stärker sina mandat och ger passivt stöd till, eller ingår koalitionsregering med, Labour ökar förmodligen sannolikheten för en ny skotsk folkomröstning om självständighet. En sådan utveckling är även den ett osäkerhetsmoment som netto kan leda till brantare avkastningskurva.

**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.

### Scenarios effekt på räntemarknaden

	Majoritet	Minoritet
Con	Liten flackning	Liten flackning
Con + Lib Dems	Liten flackning	N.a.
Lab	Kraftig brantning	Brantning
Lab + SNP	Kraftig brantning	Brantning
Lab + SNP+ Lib Dems	Brantning	N.a.

Källa: Swedbank

## Valrytare i sikte där....

I en tidigare [analys](#) pekade vi på jämna opinionsmätningar precis innan valdagen. Även om avståndet mellan huvudalternativen (Tories och Labour) denna gång är relativt sett större än vid parlamentsvalet 2015 och Brexit-folkomröstningen så bör en Tory-seger inte tas ut i förskott.

Opinionsundersökningarna kantas av osäkerhet inte minst eftersom få gjorts i de valkretsar som anses vara vågmästare och få har tittat på kombinationen mellan partitillhörighet 2015 och preferensen i Brexit-folkomröstningen. Dessutom tvingas opinionsinstituterna göra många antaganden i spåren av att respondenterna (väljarna) inte nås. Enligt *FiveThirtyEight* uppskattas medelfelet i opinionsmätningar inför brittiska val till hela 10 procentenheter. Med andra ord ligger den genomsnittliga skillnaden (6 p.e.) mellan Tories och Labour inom felmarginalen.

Att osäkerheten stigit syns inte minst i mediabevakningen som till skillnad från i april nu även diskuterar alternativ till en kraftigt ökad Tory-majoritet. Vi fortsätter att tro på en seger för Tories, men vi bedömer inte att de lyckas utöka sin majoritet med speciellt många mandat. Som vanligt kommer valdeltagandet att vara av vikt där ett högt valdeltagande bland unga väntas gynna Labour och vice-versa.

## ...vissa valkretsar kommer att bli avgörande

Det brittiska valsystemet bygger på majoritetsval i enmansvalkretsar. Som en konsekvens av det skapas mer eller mindre självklara valkretsar, samt ett antal icke-självklara valkretsar. De sistnämnda kommer att avgöra valet. Vallokalerna är öppna mellan kl. 08:00-23:00 CEST, varefter rösträkningen tar vid så fort det är genomförbart, men senast fyra timmar efter att vallokalen stängts. Rösträkningen består av olika moment där valdeltagandet först fastställs och annonseras för att därefter övergå till räkning av partiröster. Sker ingen omräkning meddelas enmansvalkretsens vinnare, som blir dess parlamentsledamot. Rösträkningen avslutas fredagen den 9 juni då ett resultat väntas presenteras.

Vallokalundersökningar kommer att publiceras när vallokalerna stängts kl. 23:00 CEST. Under natten, och då tillräckligt många valkretsar annonserat sitt resultat, kommer TV-bolag och Strathclyde University's John Curtice att göra prognoser på det slutgiltiga utfallet. För en tydlig genomgång av vågmästarvalkretsarna se *appendix*.

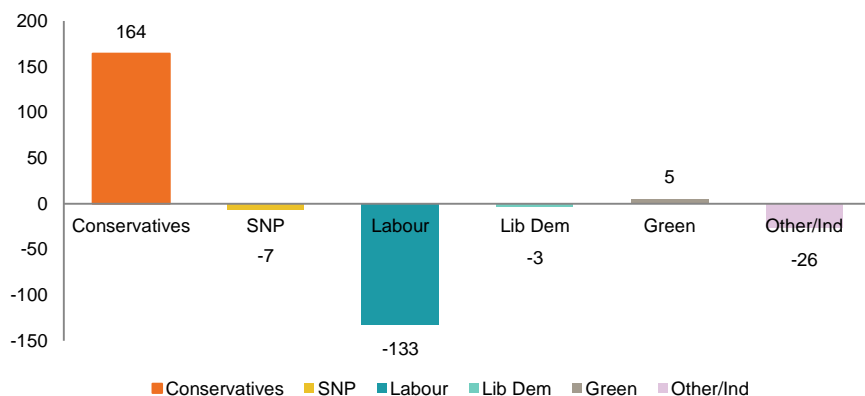
Kl. 07:00 CEST bör mer än 600 av totalt 650 valdistrikt ha meddelat sina resultat. När utfallet är tillräckligt tydligt kommer May eller Corbyn att, inom närmsta timmarna, hålla ett segertal och spekulationer om ny regering och eventuella koalitionspartners kommer att ta vid.

## Parlamentsvalet en värdemätare för ev. ny skotsk folkomröstning

Morgondagens resultat kan komma att ses som en värdemätare för hur starkt det folkliga stödet är för ett självständigt Skottland. I valet 2015 fick SNP 56 av Skottlands 59 platser i Westminster, vilket försvårar möjligheten att utöka mandaten. Såväl Electoral Calculus:s prognos som resultatet från de skotska lokalvalen pekar dessutom på att SNP kommer att tappa mandat jämfört med tidigare. Om så blir fallet – även om SNP förblir Skottlands största parti i Westminster – tolkar vi det som att skottarna inte nödvändigtvis skulle stödja en självständig riksdel och därmed en splittrad brittisk union. Stärker SNP sin position eller om deras mandat förblir intakt, ökar å andra sidan sannolikheten för en skotsk folkomröstning eftersom SNP tydligt gått till val på, och fått stöd för, detta.

**Majoritetsval i enmansvalkretsar innebär att "vinnaren tar allt" och får mandatet i parlamentet. D.v.s. de övriga partierna får ingen representation från valkretsen.**

## Förändringar av antalet mandat mellan skotska lokalvalet 2017 och 2012



Anm: Resultatet för 2012 är artificiellt då det utgår från de gränser som gällde vid lokalvalet 2017  
Källa: BBC

Varken Tories eller Labour vill se ett splittrat Storbritannien. Med Tories vid makten är det osannolikt att Westminster kommer att godkänna en ny skotsk folkomröstning, vilket är ett krav enligt sektion 30 i Scotland Act 1998, innan Brexit är avslutat. Om Labour istället vinner kan det inte uteslutas att trycket om en ny folkomröstning minskar från SNP. Det skulle bero på att Labour tagit en mjukare Brexit-positionering där de vill behålla en tullfri tillgång till den inre marknaden – en prioritering för SNP. Om så blir fallet skulle det alltså kunna bli svårare för SNP att jämt mot folket motivera en självständig riksdel. Även en mjukare hållning från Tories skulle sannolikt minska spänningarna mellan Skottland och Westminster.

Analytiker: Cathrine Danin  
För räntor och valutor: Pär Magnusson och Anders Eklöf  
Grafer: Maija Kaartinen

## Appendix

Först ut med att deklarerat valresultatet brukar **Sunderland** vara, vilket enligt en [preliminär tidtabell](#) väntas ske omkring midnatt. Historiskt sett har Sunderland alltid varit ett Labour-fäste, vilket gör att intresset riktas mot röstandelen som respektive parti får. Detta kan ses som en temperaturmätare för de övriga valkretsarnas resultat. Det bör dock påpekas att det, enligt YouGov Plc.:s undersökningar, varit störst regionala partibyten till Tories i nordost.

Därefter väntas resultat trilla in från mer självklara valkretsar men ex. **Tooting** och **Darlington** (som brukar vara klara tidigt) kommer att bli intressanta. Dessa två kan signalera om Tories vinner och med vilken majoritet samt hur Brexit-frågan har påverkat valresultatet. Tooting var starkt pro-EU (ca 75 procent röstade för Remain) så ett utfall för Tories skulle vara ett tecken på att oppositionen får det svårt samt att befolkningen stödjer en hård Brexit. Vidare kan **Peterborough**, som preliminärt väntas meddela ett resultat runt kl. 03:00, visa om någon av de två stora partierna kommer att få egen majoritet eller om det blir ett s.k. hängigt parlament.

Runt 04:00 väntas resultaten börja ticka in tätare och runt 05:00 borde man kunna bilda sig en någorlunda bra bild av valresultatet, givet förstås att det inte är mycket jämnt. Är det mycket jämnt pekas **Gower**, **Croydon Central** och båda områdena i **Plymouth** ut som Labours främsta fokusområden. För Tories pekas bl.a. **Newcastle-Under-Lyme** ut som en viktig valkrets att vinna. Är det fortfarande jämnt skägg riktas blickarna mot bl.a. **City of Chester**, **Halifax** och **Brentford & Isleworth** som ligger högt upp på Tories lista att befästa. Enligt den preliminära tidtabellen väntas dessa meddela sina resultat runt kl. 06:00. Även **Dartford**, vars resultat bör komma in runt kl. 06.00, är värd att fokusera på eftersom valkretsens resultat sammanfallit med det nationella resultatet sedan 1964.

## 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](#)

## 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 de 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