

8 maj, 2017

Europeisk politik 2017

Macronvinst ger lättnad och arbetsro

- Komfortabel vinst för Macron, enligt preliminära resultat
- Lägsta valdeltagandet i andra valomgången sedan 1969
- Marknaderna andas ut – positivt risksentiment

Macron (66 %) lämnar Le Pen (34 %) långt bakom sig

Preliminära resultat, då >99,9 procent av rösterna är räknade, ger vid handen att Macron uppnått 66,1 procent av de godkända rösterna medan Le Pen fått 33,9 procent. Valdeltagandet på preliminära 74,6 procent är det lägsta i en andra omgång sedan 1969.

Positivt risksentiment efter valresultat

Även om de finansiella marknaderna under de senaste två veckorna allt mer prissatt en Macronvinst, så har man i och med resultatet kunnat plocka bort en latent risk för Le Pen-vinst och marknaderna tog initialt glädjeskutt när resultatet kom. Euron handlade tillfälligt över 1,10-nivån mot dollarn, men har nu stabiliserats kring ungefär 1,096. Efter volatil handeln har kronan stabiliserats i linje med fredagshandeln. Räntor i säkra länder samt börser har stigit i Asien och de tyska räntorna ser ut att öppna uppåt idag. Vi väntar oss att den franska länderspreaden mot Tyskland går ihop ytterligare när den franska statspappersmarknaden öppnar på tisdag (helgstängt idag), och att de svenska räntorna följer de tyska uppåt.

Resultatet ger EU-arbetsro, men även eurointegrationsimpuls

Macron är EU-positiv och vill utveckla det europeiska samarbetet, vilket ger arbetsro. Han är även välvilligt inställt till ytterligare integration och centralisering av eurozonens beslutsfattande. Detta är positivt för den ekonomiska utvecklingen inom euroområdet. Ett starkare euroområde med högre tillväxt är mycket positivt för Sverige, men ökad integration av euroområdet riskerar att försvaga svenskt inflytande inom EU.

Viktiga datum under 2017

Vår tolkning av läget

| | | | |
|-----------|---------------------|--|---|
| FR | 7/5 11/6 18/6 | Presidentval, omgång 2 Parlamentsval, omgång 1 Parlamentsval, omgång 2 | Frankrikes näste president heter Emmanuel Macron. Marknaderna tar en suck av lättnad då en ekonomiskt liberal EU-vän slagit ut en nationalistisk Frexit-förespråkare. Nu vänds blickarna mot valet till Nationalförsamlingen om en dryg månad. Hur Macrons parlamentariska underlag ser ut kommer bestämma hur stor del av hans reformpaket som kan genomföras. |
| UK | 8/6 | Parlamentsval | Conservatives har fortsatt övertag i mätningar även om Labour har börjat knappa in. Brittiska opinionsundersökningar bör tolkas med stor försiktighet. Partiernas valmanifest inväntas. Lokalval framgång för Conservatives. |
| TY | 7/5 14/5 24/9 | Dels.val SH Dels.val NRW Förbundsdagsval | SPD:s framfart under Martin Schulz har bedarrat. Förlust i delstatsvalet i Schleswig-Holstein. Istället blev det ännu en CDU- vinst och de har nu tydlig opinionsledning nu i hela landet. EU-positiva partier har en stor majoritet. Delstatsval på söndag i NRW den sista viktiga värdemätaren. |
| IT | 2017-18 | | Matteo Renzi omvaldes med stor majoritet till ledare för det Demokratiska partiet, men släpar fortsatt efter Femstjärnerörelsen i den nationella opinionen. Utgången i de lokala valen i juni kan påverka om nyval utlyses i förtid. |

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:

27 mars: [CDU-skräll i Saarland](#)

12 april: [Skifte inom franska vänstern ger ny riskbild](#)

20 april: [Brittiskt nyval: Än är sista ordet inte sagt](#)

20 april: [Dött lopp: stor osäkerhet inför söndagens val](#)

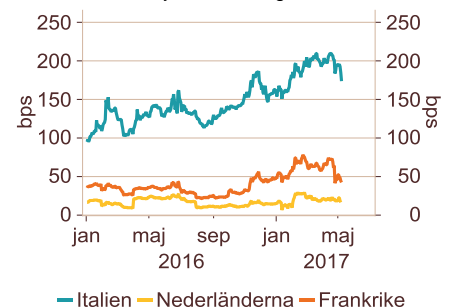
24 april: [Duell mellan Macron och Le Pen väntar](#)

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

4 maj: [Macronvinst sannolikt, men inte klart ännu](#)

Länderspreadar väntas falla ytterligare

Ränteskillnad mot tyska statsobligationer, 10 år



Källa: Swedbank Research & Macrobond

Euron åter i ropet när politisk oro minskar

Växelkurs mot dollarn, USD per EUR



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

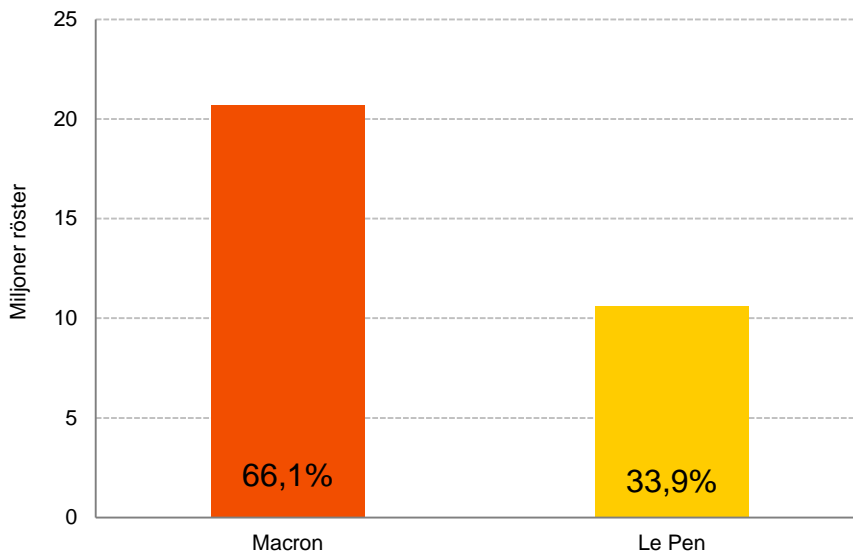
Lättnad ger riskpositivt sentiment

Preliminära resultat ger Macron en överväldigande seger trots att en rekordstor andel av väljarna avstått från att ta ställning. Marknaderna, som visserligen i hög grad prisat in en Macronseger men som fortsatt varit på tårna inför möjligheten att Le Pen trots allt kunde vinna, reagerar med en tydlig lättnadsreaktion. Investerare söker sig till risk-känsligare tillgångar och euron stiger kraftigt i värde.

Komfortabel seger för Macron trots ett lågt valdeltagande

Emmanuel Macron (En Marche!) vann en övertygande seger över Marine Le Pen (Front National, FN), som har erkänt sig besegrad. Med 99,99 procent av rösterna räknade anger det franska inrikesministeriet att Macron fått 20,7 miljoner röster, vilket innebär 66,1 procent av de godkända rösterna. Le Pen uppnår 33,9 procent eller 10,6 miljoner röster. Macron samlar därmed drygt 10 miljoner fler röster än Le Pen, ett avstånd på 22,1 procentenheter. Notera att det återigen var stora geografiska skillnader över hur fransmännen röstade.

Preliminära resultat i den avgörande valomgången



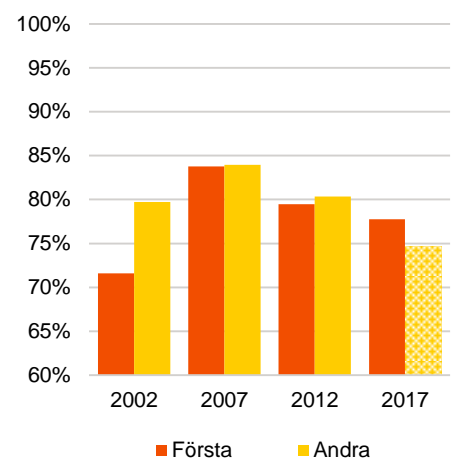
Anm. Preliminära resultat då >99,9 procent av rösterna har räknats. Notera att i denna uppställning räknas blankröster samt ogiltiga röster bort.

Källa: Ministère de l'Intérieur (franska inrikesministeriet), Swedbank Research

Endast 74,6 procent (preliminärt) av de röstberättigade valde att gå till valurnorna, vilket är en nedgång med drygt tre procentenheter från den första valomgången. Om detta resultat står sig är valdeltagandet det lägsta för presidentvalets andra omgång sedan 1969, då endast knappt 69 procent röstade. Det bryter även mot det historiska mönstret i och med att valdeltagandet tidigare har tenderat att stiga till den andra valomgången. Noterbart är att valdeltagandet 2002, dvs. den senaste gången som FNs kandidat gick vidare till andra omgången, steg kraftigt i den andra jämfört med den första omgången. En liknande reaktion sågs alltså inte denna gång. Som vi tidigare har flaggat för är dock måndagen helgdag i Frankrike, vilket i samband med att det är komplicerat att rösta om man inte kan ta sig till sin designerade vallokal på valdagen, kan ha pressat ned valdeltagandet.

Noterbart är även den stora andelen blank- och ogiltiga röster (totalt ca 12 procent av avgivna röster). Endast ungefär två tredjedelar av de röstberättigade fransmännen har alltså tagit ställning mellan kandidaterna.

Valdeltagandet lågt i historisk jämförelse



Anm. Data för andra valomgången 2017 är fortfarande preliminära

Källa: Ministère de l'Intérieur (franska inrikesministeriet), Swedbank Research

Marknaderna tog initiala glädjeskutt efter att resultatet stått klart

Även om de finansiella marknaderna allt mer prissatt en Macronvinst sedan det stod klart att slutduellen skulle stå mellan honom och Le Pen, så har en latent risk för Le Pen vinst ändå funnit med i prisbilden. Efter att först vallokalsundersökningar och sedan preliminära resultat indikerat en tydlig Macronseger har denna latent oro kunnat plockas bort.

Marknaderna reagerar på valresultatet med ett riskpositivt sentiment. Euron handlade över 1,10-nivån och nådde sexmånadershögsta mot dollarn under natten, men har nu stabiliserats på nivåer i linje med fredagens handel. Kronan har sett viss volatilitet under natten, men handlar mer eller mindre i linje med fredagen. Räntor i säkra länder samt börser har klättrat stigit i Asien, medan yen försvagats något. Tyska statsobligationsräntor ser ut att öppna uppåt nu på morgonen. Den officiella marknaden för franska statspapper kommer vara stängd under måndagen p.g.a. helgdag, men vi förväntar oss att ränteskillnaden mot Tyskland går ihop ytterligare så fort marknaden åter öppnar på tisdag. Redan idag torde vi se fallande ränteskillnader för exempelvis Italien och Spanien. Vi bedömer även att de svenska räntorna följer med de tyska uppåt, om än inte fullt ut så ränteskillnaden mellan Sverige och Tyskland bör minska. Det positiva börsklimatet fortsätter säkerligen i den europeiska handeln.

Opinionsundersökning inför parlamentsval ger Macron gott stöd

Vi, och många andra bedömare, har gjort tolkningen att En Marche!, en ny, utanförparlamentarisk rörelse med få kända namn förutom Macron, skulle ha svårt att samla tillräckligt med stöd i valet till Nationalförsamlingen. Som bekant är en fransk president i hög grad beroende av att ha en parlamentarisk majoritet bakom sig för att kunna genomdriva större reformer, något som vi alltså såg som förhållandevis osannolikt att Macron skulle kunna få.

Nu har opinionsundersökningar och prognoser över mandatfördelningen precis börjat göras inför valet i juni. En färsk opinionsundersökning från OpinionWay tyder på att En Marche! skulle få mellan 249 och 286 platser av totalt 577, dvs. nära på egen majoritet, och den största partigruppen. Näst störst skulle Les Républicains bli med 200 till 210 mandat.

En Marche! nära egen majoritet

Prognos antal mandat i Nationalförsamlingen

| | |
|------------------|--------------|
| En Marche! | 249 till 286 |
| Les Républicains | 200 till 210 |
| Parti Socialiste | 28 till 43 |
| Front National | 15 till 25 |
| Front de Gauche | 6 till 8 |

Anm. Prognos för 535 av de totalt 577 mandat som ska fördelas. För egen majoritet krävs 289 mandat.

Källa: [OpinionWay](#) för Les Echos, undersökning publicerad 3 maj

Arbetsro och integrationstryck i EU

EU-positive Macron vill utveckla det europeiska samarbetet, vilket ger EU välbehövlig arbetsro. Han är även välvilligt inställt till ytterligare integration och centralisering av beslutsfattande inom euroområdet. Detta är positivt för euroområdets olika ekonomier. Ett välmående euroområde med starkare tillväxt är väldigt bra även för svensk ekonomi, men ökat fokus på euroområdet riskerar att på sikt att försvaga svenskt inflytande inom EU.

I Macron får Frankrike en president som är en sann EU-vän, som både vill utveckla och fördjupa samarbetet mellan de europeiska länderna. Speciellt tydligt i jämförelse med den utslagna Le Pen är det uppenbart att Macrons inställning till europeiskt samarbete ger såväl EU-länderna och som EUs institutioner välbehövlig arbetsro under kommande år. Valet av Macron ger på så viss även kontinuitet och en fortsatt tysk-fransk axel i kärnan av EU. Arbetsro, kontinuitet och en enad kärna kommer bli väldigt viktiga för EU framöver, då man dels ska hantera Brexit med allt som det innebär, dels även står inför stora spörsmål om hur unionen ska fortsätta utvecklas.

Mer centralisering och ett fördjupat samarbete mellan euroländerna innebär att tendenserna till "two-speed Europe" blir tydligare. Eurogruppen möts redan nu dagen före de stora EkoFin-mötena. Beslut har på så sätt ofta förankrats i Eurogruppen redan innan icke-euroländerna officiellt är med. Sammantaget med att Storbritannien, Sverige naturliga bundsförvant i många frågor, lämnar innebär detta en förhöjd risk att Sverige på sikt förlorar i inflytande inom EU. Det är därför extra viktiga att regeringen framöver prioriterar att försvara svenska intressen inom EU samt att man slår vakt om den goda relationen till Tyskland och allianser med länder såsom Danmark och Nederländerna.

Viktigare för Sverige är dock att ett starkt euroområde är bra för svensk ekonomi. Eurozonen och andra länder i vårt närområde är våra absolut största handelspartners och alla dessa mår bra av en stark och sammanhållen valutaunion med högre tillväxt. Detta kan i sin tur stärka svensk export. Att den politiska riskssituationen förbättrats inom euroområdet med bl.a. starkt utfall för liberala, EU-positiva partier i Nederländerna och Macron som fransk president samt det faktum att de traditionellt statsbärande och EU-positiva partierna dominerar inför det tycka valet är i sig positivt för ekonomierna. Det kan leda till att ECB med mer tillförsikt kan påbörja en försiktig reträtt från sin ultralätta penningpolitik, vilket kan möjliggöra detsamma för Riksbanken.

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](#)
4 maj: [Macronvinst sannolikt, men inte klart ännu](#)

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.

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. 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