

3 maj, 2017

# Europeisk politik 2017

## Den tyska valtemperaturen stiger

- Merkel har hittat nya krafter medan Schulzeffekten klingat av
- Stor spänning inför söndagens val i Schleswig-Holstein
- Begränsade marknadsrisker men Tyskland politiskt viktigt

## Spänningen tätnar inför söndagens delstatsval

På söndag, i skymundan av den avgörande presidentvalsomgången i Frankrike, går invånarna i den nordtyska delstaten Schleswig-Holstein till valurnorna för att rösta fram ett nytt delstatsparlament. Detta är den andra riktiga värdemätaren på kort tid inför förbundsdagsvalet i september. I Saarland skrällde CDU samtidigt som SPD snöpligt gick på pumpen efter farhågor hos väljarna om en röd-röd delstatsregering. Valtemperaturen har stigit märkbart den senaste tiden och Schulzeffekten verkar ha klingat av under de senaste månaderna medan CDU har hittat nya krafter. Söndagens delstatsval verkar bli en riktig nagelbitare där inte minst spärren på fem procent kan bli avgörande för hur den kommande delstatsregeringen kommer att se ut. Ett fortsatt röd-grönt styre är fortfarande det mest troliga men CDU är på tydlig frammarsch.

## Tydlig pro-europeiska partier ger lugn för finansmarknaderna

Medan det franska presidentvalet har följts noga av finansmarknaderna är oron för negativa överraskningar från det tyska valet begränsat. De två stora statsbärande partierna, CDU och SPD, som har 65 procent av opinionen är tydligt EU-positiva. Farhågorna för en stor valframgång för det EU-kritiska AfD, har minskat betydligt under de senaste månaderna. Vi bedömer att marknadsoron inför det tyska valet i september kommer att förbli mycket begränsad.

Detta är en analys i en serie publikationer där vi bevakar de viktigaste valen i Europa 2017. Uppdateringar publiceras löpande under året. Då Storbritannien utlyst nyval så kommer vi framöver inkludera även brittisk politik. Detta är ett axplock av de tidigare analyserna:

27 mars: [CDU-skräll i Saarland](#)

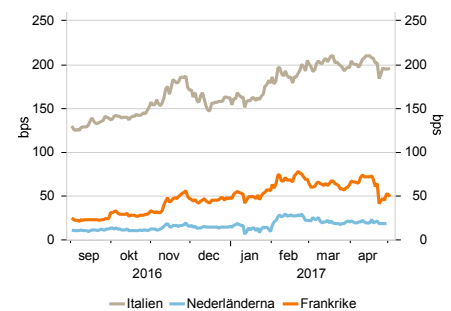
12 april: [Skifte inom franska vänstern ger ny riskbild](#)

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

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

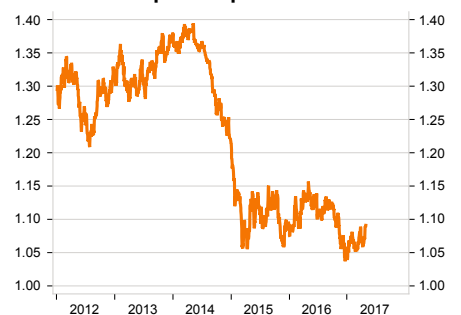
24 april: [Duell mellan Macron och Le Pen väntar](#)

### Minskad marknadsoro inom eurozonen



Källa: Swedbank Research & Macrobond

### Euron åter i ropet när politisk oro minskar



Källa: Swedbank Research & Macrobond

### Viktiga datum under 2017

### Vår tolkning av läget

<b>FR</b>	7/5 11/6 18/6	Presidentval, omgång 2 Parlamentsval, omgång 1 Parlamentsval, omgång 2	Macron och Le Pen möts i den andra valomgången den 7 maj. Macron har ett övertag med ungefär 20 p.e. enligt opinionsmätningarna – ett läge som varit stabilt under en längre tid – och ser ut att gå segrande ur duellen, även om Le Pen haft visst flyt de senaste dagarna. Marknaderna helt inställda på Macron-vinst. Skulle Le Pen vinna väntar därför betydande "risk off"-reaktion.
<b>UK</b>	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.
<b>TY</b>	14/5 24/9	Dels.val NRW Förbundsdagsval	SPD:s framfart under Martin Schulz har bedarrat på sistone. CDU i tydlig ledning. EU-positiva partier har en stor majoritet.
<b>IT</b>	2017-18		Femstjärnerörelsen leder i opinionen strax före det Demokratiska partiet. F.d. premiärminister Renzi har valts till ny partiledare. Det kan ändra dynamiken inför ett parlamentariskt nyval.

*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

## Schulz-effekten har kommit av sig

Efter några inledande smekmånader har den nya SPD-ledaren Martin Schulz tappat fart i opinionen medan Angela Merkels CDU har hittat nya krafter. Valtemperaturen har stigit inför förbundsdagsvalet i september. SPD driver sociala välfärdsfrågor medan CDU vill öka den inre säkerheten. För finansmarknaderna är dock valet så här långt ett lugnt kapitel. De EU-vänliga partierna leder stort i opinionen.

### CDU har återigen fått ett tydligt övertag i opinionen

Under vintern noterade SPD ett kraftigt uppsving i opinionsläget, i spåren av att den tidigare ordföranden i EU-parlamentet Martin Schulz valdes som kanslerkandidat. Han sågs som något nytt i Tyskland och betraktas som obefläckad av de inrikespolitiska turerna under 2000-talet och åtstramningarna som präglade den förra SPD-regeringen under Gerhard Schröder. Samtidigt har det funnits en viss trötthet och leda över Angela Merkel och hennes snart tolv år som förbundskansler. Detta inte minst efter de senaste årens stora turbulens i samband med flyktingkrisen. I Tyskland är det de inrikespolitiska frågorna som dominerar valrörelsen och SPD driver hårt frågan om ökad social välfärd.

Under våren har dock stämningläget förändrats något. CDU under Angela Merkel verkar ha hittat nya krafter medan Schulz-effekten har bedarrat. CDU har ökat sitt fokus på inre säkerhet och integrationsfrågor vilket verkar ha tilltalat väljarna. Delstatsvalet i Saarland i slutet av mars gick inte alls som SPD hoppades på. CDU skrällvann och en anledning som tyska bedömare lyfter fram var att saarländarna skrämdes av utsikterna till en röd-röd regering, dvs. SPD och Die Linke. I framförallt västra Tyskland ser många människor med stor skepsis på Die Linke, som delvis har sina rötter i det östtyska kommunistpartiet. CDU leder nu med ca fem procentenheter gentemot SPD. En anledning kan vara just att det finns en olust bland tyskar till en R2G regering (röd-röd-grön) på förbunds nivå. Hur nästa regering kommer att se ut avgörs också av hur det går för de medelstora partierna och huruvida de klarar femprocentsspärren eller inte. För närvarande är det mest troligt att den stora koalitionen, CDU-SPD, kommer att bestå efter valet i september. Andra alternativ som nämns i debatten är dock möjliga beroende på styrkeförhållandena. R2G, en s.k. trafikljuskoalition (Röd-Grön-Gul) eller en s.k. Jamaicakoalition (svart-gul-grön).

### Skrällar för AfD och Die Linke utgör de största marknadsriskerna

För närvarande är marknadsriskerna i samband med det tyska valet mycket begränsade. Den viktigaste förklaringen till det är att både CDU och SPD är tydligt EU-positiva och försvarare av den tyska välfärdsmodellen med ett starkt näringsliv. Det EU-och invandringskritiska AfD har tappat rejält i opinion under vintern. Inre stridigheter mellan mer flexibla och toleranta politiker och mer tydligt högerpopulistiska företrädare har förvärrat läget. Om AfD skulle lyckas komma på fötter igen och nå upp till förra årets rekordsiffror (över 15 procent) så skulle det i viss mån tas emot negativt av marknaderna. Något maktpolitiskt inflytande bedöms AfD dock inte kunna få. CDU har varit mycket tydlig med att ett samarbete inte är aktuellt. Även en uppgång för Die Linke och därigenom kanske en R2G-regering skulle kunna skapa osäkerhet eftersom Die Linke är kritisk mot EU i dess nuvarande form, är emot Tysklands NATO-medlemskap och står mycket tydligt till vänster om SPD i den ekonomiska politiken.

### Valresultatet i förbundsvalet 2017 och i opinionsmätningar 30.3. och 28.4., procent

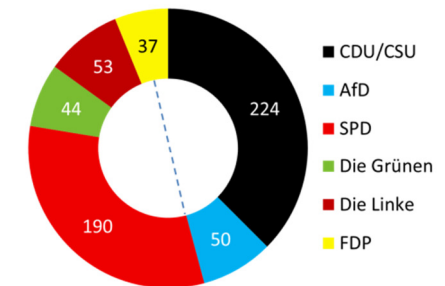
	Valet 2013	30.3.2017	28.4.2018
CDU/CSU	41,5	32,9	35,3
SPD	25,7	32,1	30,1
Die Linke	8,6	8,0	8,7
Die Grünen	8,4	7,3	6,9
FDP	4,8	5,9	6,0
AfD	4,7	9,3	9,2
Andra	6,3	4,6	3,8

Källa: Pollytix och Wahlrecht.de

Anm. Pollytix är en poll of polls på 10 olika opinionsmätningar

Anm. Wahlrecht.de är en webbsida med bred information om tyska val och opinionsmätningar

### Röd-röd grön koalition inom räckhåll enligt valprognos



Källa: Bundesdagswahl-2017

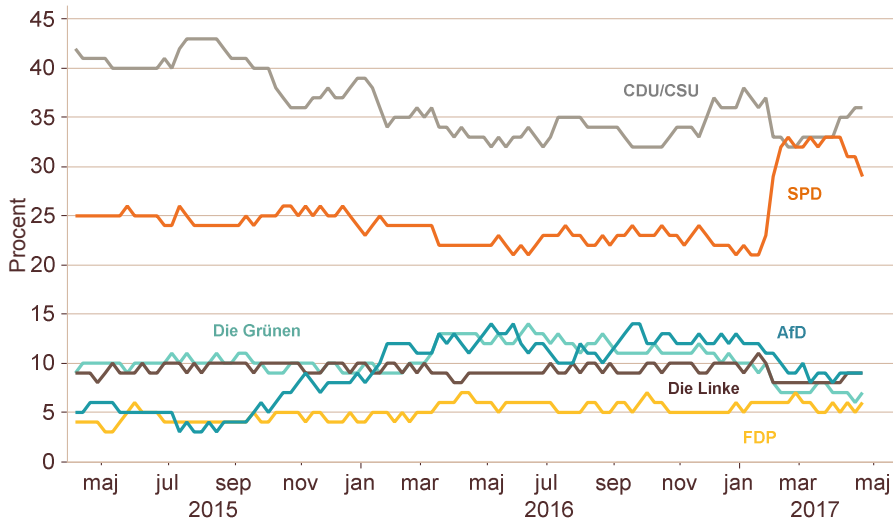
Anm. Bundestagswahl-2017 är en webbsida med information och prognoser inför förbundsvalet 2017

### Sex partier tävlar för mandat

Partibeteck.	Partinamn på svenska	Position
CDU/CSU	Tysklands kristdemokratiska union/Kristligt sociala unionen	Mitt-höger
SPD	Tysklands socialdemokratiska parti	Mitt-vänster
Die Linke	Vänstern	Vänster
Bundnis90 /Die Grünen	Allians 90/De Gröna	Mitt-vänster
FDP	Fria demokratiska partiet	Mitt-höger
AfD	Alternativ för Tyskland	Höger

Källa: Wikipedia

## Nationella opinionsläget enligt Emnid/BamS till och med 29 april



Källa: Swedbank Research, Macrobond & Emnid/BamS

Anm.: TNS Emnid är ett privat forskningsinstitut som är ett dotterbolag till brittiska marknadsundersökningsföretaget Kantar Group. Den Bild am Sonntag är en tysk tabloid.

## Strid på kniven i Schleswig-Holstein

Under detta supervalår i Tyskland och Europa stundar på söndag delstatsval i Schleswig-Holstein. Det är näst efter valet i Saarland det andra verkliga testet på det politiska stämningläget. Typiskt i Tyskland är att väljarna påverkas av faktorer både i delstaten och i nationen. CDU har ryckt framåt i opinionen men det är tveksamt om det räcker för att bryta SPD-dominansen. De mindre partiernas valresultat kan bli avgörande för vilken delstatsregering det i slutändan blir i Kiel.

### SPD är populär i delstaten men CDU är på frammarsch

Det har länge sett ut som att den röd-grön- blåa delstatsregeringen under den populära SPD-ledaren Torsten Albig skall vinna en promenadseger. Men den senaste tiden har CDU under den nye partiledaren i delstaten Daniel Günther knappt in. Även om socialdemokraten Torsten Albig är mycket populär och skulle klart vinna ett direktval till ministerpresident enligt opinionsmätningarna, har CDU drivit frågor som står folk nära om hjärtat såsom ordning och reda, inre säkerhet, bättre infrastruktur och att förbättra skolan. Avgörande för vem som skall få leda delstaten kan mycket väl komma att avgöras av partisparren på fem procent, en spärr som både AfD och Die Linke precis balanserar vid (SSW, som ingår i den nuvarande delstatsregeringen, är undantagna från femprocentsspärren eftersom de representerar den danska minoriteten). För AfD är det existentiellt viktigt att komma in i delstatsparlamentet. Vid förra årets delstatsval i Sachsen-Anhalt och Mecklenburg-Vorpommern fick de 24,2 resp. 20,8 procent medan de stannade på 6,2 procent vid valet i Saarland i mars. Ett rejält bakslag på söndag kan äventyra även resultatet i Nordrhein-Westfalen nästa söndag och i förlängningen hämma inför förbundsdagsvalet den 24 september. Die Linke kan bli nyckeln huruvida det blir vänstermajoritet eller inte och om den nuvarande s.k. kustkoalitionen kan sitta kvar. Men frågan är om SPD vill luta sig mot Die Linke överhuvudtaget. Erfarenheterna från valet i Saarland förskräcker onekligen. Avslutningsvis kan det nämnas att såväl de Gröna som FDP (Liberalerna) har en relativt starkare ställning i Schleswig-Holstein jämfört med riket totalt.

Redan nästa söndag är det dags för den tredje viktiga värde mätaren och det sista delstatsvalet i år, nämligen i Nordrhein-Westfalen. Det är Tysklands största delstat och verkar också kunna bli en riktig nagelbitare. Mer om detta återkommer vi med i en analys under nästa vecka.

Schleswig-Holstein, som ligger i norra Tyskland vid den danska gränsen, har cirka 2,8 miljoner invånare eller 3,5 % av Tysklands befolkning.

Nuvarande regering är en koalition mellan SPD, Die Grünen och SSW (Südschleswigscher Wählerverband).

### Valresultatet i delstatsvalet 2012 och senaste opinionsmätningar, procent

	24.-28.4.2017	
	Resultat 2012	Opinionsmätningar
CDU	30,8	32,3
SPD	30,4	30,0
Die Linke	2,3	4,8
Die Grünen	13,2	12,0
FDP	8,2	9,2
AfD	n.a.	5,7
SSW	4,6	3,3
Piraten	8,2	n.a.
Andra	2,4	2,7

Källa: Wahlrecht.de, opinionsmätningar en sammanställning av mätningar från mätningstinstitutet INSA, Infratest dimap och Forschungs-gruppe Wahlen

Anm. SSW (Südschleswigscher Wählerverband) är ett parti för den danska minoriteten i Schleswig-Holstein, som är undantagna från femprocentsspärren

## 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](#)

## 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