

FINANSUGEN

27. marts 2020, uge 13

Redaktion

International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

bjk@al-bank.dk

3848 4552

Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

Jeppe.Borre@al-bank.dk

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

bf@al-bank.dk

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

aco@al-bank.dk

2883 6008

Hurtigt politisk svar på krisen

Langt hurtigere end under finanskrisen har verdens centralbanker denne gang lempet pengepolitikken og pumper langt større beløb ud i kredsløbet end dengang. Dertil kommer, at også alverdens regeringer har været meget hurtige til at vedtage enorme hjælpepakker (se forsøg på et overblik på side 3).

Så må tiden vise, om det er tilstrækkeligt til at bringe økonomierne hurtigt på fode igen i løbet af andet halvår, sådan som de fleste forventer i øjeblikket. Eller om optimismen viser sig at have været for stor.

Næste uge: Bedring i Kina?

Mest interessante kan de **kinesiske aktivitetsbarometre** for marts måned blive. Markedsforventningen er nemlig, at de vil vise en pæn bedring i forhold til februar, hvor aktivitetsbarometrene styrtdykkede, akkurat som vi så det i USA og Europa i marts måned.

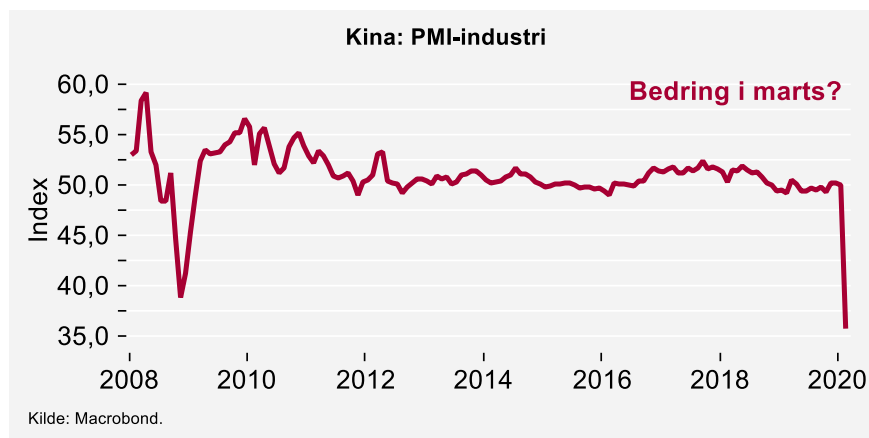
Hvis forventningen om bedring viser sig at holde stik, kan det skabe optimisme på finansmarkedet med hensyn til, at de kommende måneder vil vise samme positive udvikling i Europa og USA.

Ellers vil den kommende uge byde på rigtig mange nøgletal fra økonomierne, og de fleste af dem vil være dårlige, afspejlende tiden efter at Coronavirussen satte Europa og USA i stå. Blandt de mange tal kan specielt fremhæves arbejdsløshedstal fra Tyskland på tirsdag og jobtal fra USA onsdag, torsdag og fredag. Finansmarkedet har formentlig indstillet sig på dårlige tal, så derfor er det ikke givet, at markedsreaktionen nødvendigvis bliver negativ. Meget dårligt nyt må allerede på nuværende tidspunkt antages at være inddiskonteret i værdipapirpriserne.

Fra **Danmark** kommer konjunkturbarometeret, der vil give os virksomhedernes første vurdering af situationen under Coronakrisen.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	+ 9,2%	2.630
Nikkei	+ 17,1%	19.389
C25 (DK)	+ 6,9%	1.086
S30	+ 6,5%	1.471
FTSE	+ 12,9%	5.816
DAX	+ 16,1%	10.001
Euro 50	+ 16,0%	2.848
BRIC	+ 9,7%	270
VIX	-10,2%	65
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	+3,2%	1,1021
EUR/DKK	- 0,1%	7,4653
USD/DKK	- 3,2%	6,7739
SEK/DKK	+1,0%	0,6819
NOK/DKK	+3,8%	0,6453
GBP/DKK	+2,3%	8,2685
CHF/DKK	- 0,9%	7,0308
JPY/DKK	- 1,8%	6,2212
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,19	0,27%
US 10Y	-0,36	0,79%
Tysk 10Y	-0,23	-0,43%
Dansk 10Y	-0,11	-0,18%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+10,2%	1.622
Olie (WTI)	+10,9%	23
Metaller	- 1,3%	2.288

Opdateret per: 27. marts



Indhold

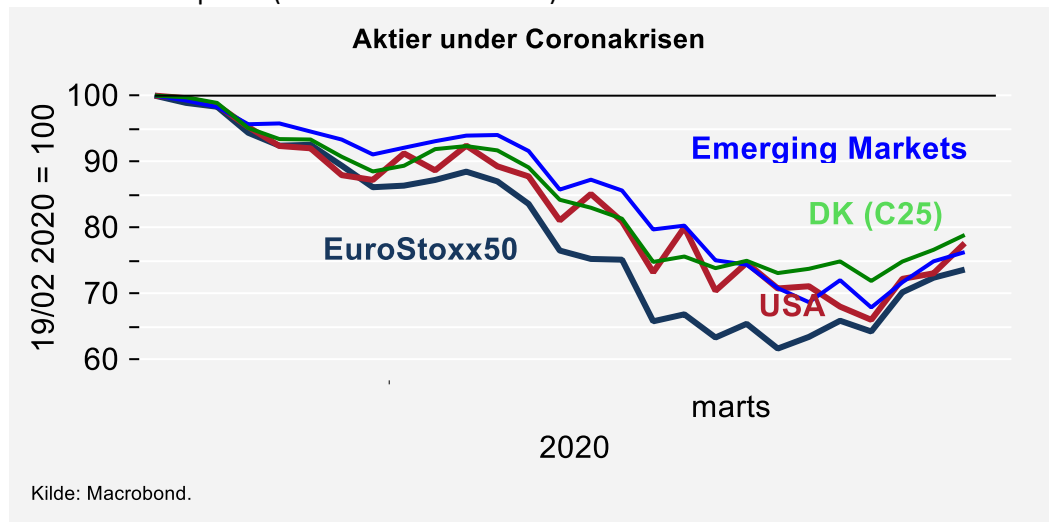
Tegn på (foreløbig?) stabilisering af finansmarkedet.....	2
Overblik over støtten til samfundsøkonomien.....	3
Hvordan kommer opsvinget efter krisen mon til at forme sig?	5
Dansk økonomi	7
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger	12

Tegn på (foreløbig?) stabilisering af finansmarkedet

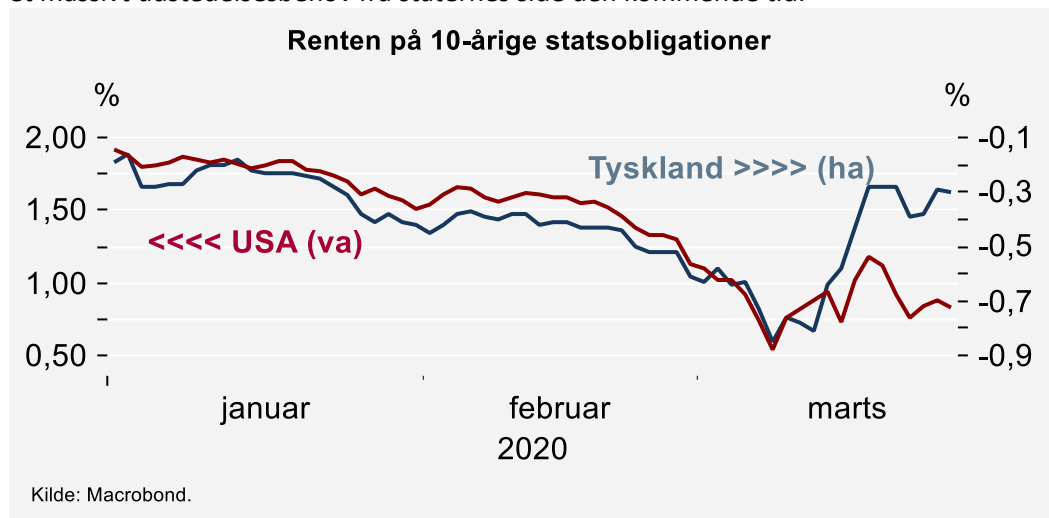
Den massive støtte til samfundsøkonomien fra penge- og finanspolitikken ser ud til at have stabiliseret panikken på finansmarkederne. Aktiekurserne har rettet sig, så de nu "kun" er faldet med 20 – 25 pct., hvor kurstabet for et par uger siden var helt oppe på omkring 40 pct.

Bedringen på aktiemarkedet har smittet af på virksomhedsobligationerne, hvor det såkaldte kreditspænd (til den "risikofri rente") er faldet.

Kursfald på aktier er blevet lidt mindre



Renten på statsobligationer er fortsat meget lave, men er dog steget ved udsigten til et massivt udstedelsesbehov fra staternes side den kommende tid.



Obligationsrenterne er steget lidt

Igen er det et signal om lidt mere ro på finansmarkedet, at statsrenterne i det sikre lande IKKE er fortsat nedad.

Om stabiliseringen så viser sig at være holdbar, må fremtiden vise. De fleste investorerers scenarie er, at vi skal igennem et elendigt første halvår, hvorefter andet halvår forventes at vise genopretning af økonomierne og vind i sejlene til aktiekurserne.

Men der er risiko for skuffelse, hvis det viser sig, at genopretningen tager længere tid end forventet.

Overblik over støtten til samfundsøkonomien

Coronakrisen har ført til meget hurtig handling fra centralbanker og finansministre verden over for at hjælpe økonomien over det, som tegner sig til at blive en meget dyb nedtur. Pengepolitikken og finanspolitikken bliver lempet med en kraft og i et tempo, som undertegnede ikke kan mindes at have set før.

Nedenfor er en – formentlig ufuldkommen – oversigt over tiltagene i nogle af verdens største lande:

Pengepolitik

Fed: 3. marts rentenedsættelse på 50 bp og 15. marts yderligere rentenedsættelse på 100 bp, så den ledende rente herefter er intervallet 0,00 – 0,25 pct., ligesom under finanskrisen.

15. marts besluttet at genoptage støtteopkøb af obligationer for i alt USD 700 mia. Det blev 23. marts ændret til ubegrænsede støtteopkøb.

ECB: I forvejen havde ECB støtteopkøb af obligationer for EUR 30 mia. pr. måned. Den 12. marts blev der lagt EUR 120 mia. oveni frem til ultimo 2020.

Det blev 18. marts forøget med yderligere EUR 750 mia. mindst frem til ultimo 2020.

Bank of England: Rentenedsættelse på 50 bp. 13. marts og med yderligere 15 bp den 19. marts, så den ledende rente herefter er 0,10 pct.

Desuden besluttet at genstarte obligationsopkøbene med GBP 200 mia.

Finanspolitik

USA: Kongressen har vedtaget en krisepakke på USD 2.000 mia. øremærket bl.a. udvidet arbejdsløshedsunderstøttelse, løntilskud til fyringstruede, lån til virksomheder, flere midler til sundhedssektoren samt en kontant udbetaling til hver eneste borger.

Tyskland: EUR 500 mia. i lånegarantier til kriseramte virksomheder via den statsejede udviklingsbank KfW.

Den 23. marts blev finanspolitikken lempet med EUR 156 mia. med mulighed for yderligere 200 mia. oven i – alt sammen øremærket sociale ydelser og hjælp til kriseramte virksomheder.

Vides ikke, om stabiliseringen er holdbar

Det har de største centralbanker gjort:

De finanspolitiske lemper er et miks af lånegarantier og øgede offentlige udgifter

Dertil kommer EUR 600 mia. til en statslig krisefond (100 mia. til lån til virksomheder, 400 mia. til lånegarantier samt 100 mia. til ejerandele i virksomhederne).

Spanien:	EUR 200 mia. i finanspolitiske lempelser og lånegarantier.
UK:	GBP 350 mia. i statslige lånegarantier til kriseramte virksomheder samt GBP 15 mia. i finanspolitiske lempelser.
Italien:	EUR 25 mia. i øgede offentlige udgifter og dertil lånegarantier for EUR 350 mia. for kriselån til virksomheder og selvstændige.
Frankrig:	Lempelse på EUR 345 mia., heraf EUR 45 mia. som skattned-sættelse og EUR 300 mia. som statslån.
EU:	Spekuleres på vej med EUR 500 mia. i lån og garantier til kriseramte virksomheder.

Grundlæggende er der tale om udpumpning af enorme beløb. Den finanspolitiske lempelse i USA er på omkring 10 pct. af det amerikanske BNP, mens lempelser og lånegarantier i eurozonen summer op til 13 pct. af eurozonens BNP. Hertil kommer centralbankernes enorme udpumpning af penge via deres obligationsopkøb.

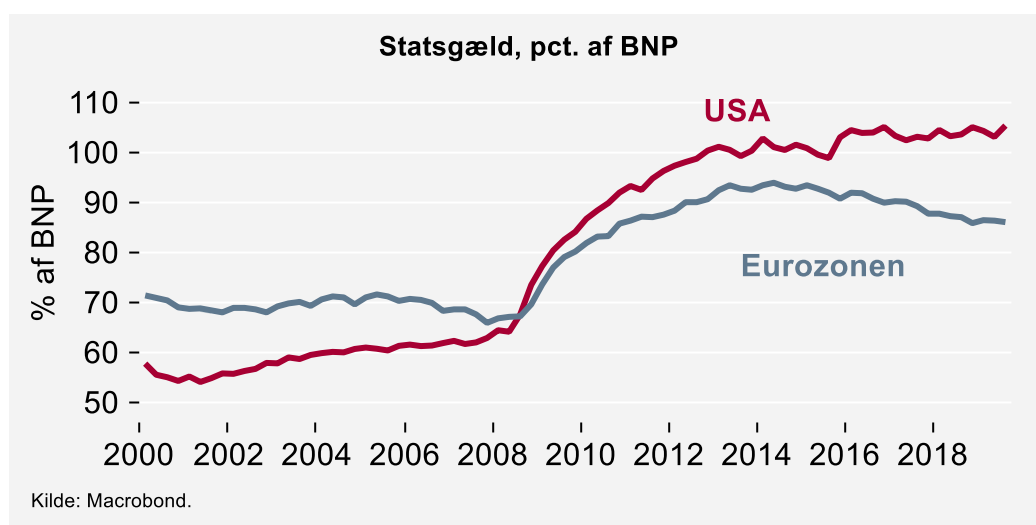
De finanspolitiske lempelser finansieres via øget udstedelse af statsobligationer. Normalt ville de nye statsobligationer blive købt af f.eks. banker, pensionskasser og private, men der er tale om så enorme beløb, at centralbankerne må træde til med støtteopkøb, hvilket indirekte betyder, at centralbankerne i en periode finansierer de øgede underskud på statsfinanserne. Det kan centralbankerne – populært sagt – gøre ved at lade seddelpressen køre endnu stærkere.

På den korte bane er det uomtvisteligt nødvendigt, at alle kræfter sættes ind på at hjælpe økonomierne gennem Coronakrisen, men på længere sigt bliver der en stor regning at betale.

10 pct. af USA's BNP og
13 pct. af eurozonens
BNP

Finansieres ved salg af
statsobligationer

Statsgælden vil stige
markant



Statsgælden skal betales tilbage, og det kan kun ske via statens skatteindtægter. Så i fremtiden vil skatterne blive højere end de ellers ville have været, alternativt må sta-

ten spare på andre udgifter, altså mindre velfærd. En helt tredje mulighed er, at inflationen af en eller anden grund vender tilbage og udhuler realværdien af statsgælden.

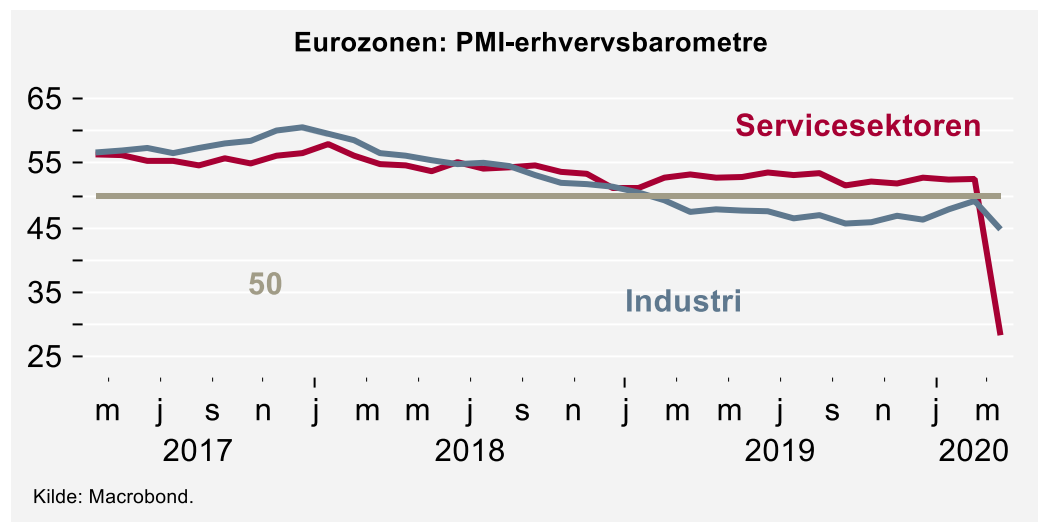
I udgangspunktet er statsgælden høj i mange lande inden alle de lempelser, som Coronakrisen har nødvendiggjort.

Sidste gang, at statsgælden tog et hop, var under finanskrisen. I USA er statsgælden siden da fortsat med at vokse, målt i forhold til BNP, mens statsgælden er faldet i eurozonen via store nedskæringer på de offentlige budgetter. De seneste års stram finanspolitik har reduceret gældskvoten i eurozonen fra 94 pct. af BNP på toppen i 2014 til senest 86 pct. Men den forbedring vil formentlig blive sat helt over styr med de finanspolitiske lempelser, som nu bliver sat i søen. Nogle eurozonelande, som f.eks. Tyskland, har finanspolitisk råderum til at gøre det, mens det ser helt anderledes ud med et land som Italien, der i udgangspunktet havde den næsthøjeste gældskvotepct af alle EU-lande.

Hvordan kommer opsvinget efter krisen mon til at forme sig?

Denne uge bragte yderligere nyt om, hvad Coronakrisen betyder for samfundsøkonomien. Det skete f.eks. i form af de såkaldte PMI-barometre, der er et mål for aktiviteten i industrien og i servicebranchen.

Barometrene vedrørte marts, og det var forventet, at de ville styrtdykke på grund af nedlukningen af normal samfundsaktivitet. Det mest overraskende i tallene var derfor ikke så meget nedgangen, men mere, at det ramte servicesektoren hårdere end industrien, jævnfør grafen. Det må skyldes, at mange servicefag er lukket helt ned, f.eks. restauranter, hoteller, teatre osv., mens industrien fortsætter med at producere.



Hvad angår PMI-Service og -Composite (der siger noget om den samlede økonomi) var der tale om fald til de laveste niveauer nogensinde i Tyskland, Frankrig og eurozonen, dvs. at aktivitetsnedgangen nu er større end den var under finanskrisen.

Kan betyde højere skatter og/eller mindre velfærd de næste mange år

Markant dyk i aktivitetsbarometrene

Laveste niveauer nogensinde

Underbarometrene var selvsagt også svage med store dyk i ordreindgang og beskæftigelse, mens salgspriserne faldt som følge af varerabatter. Det sidste taler for meget lav inflation de kommende måneder.

Bogstavlegen

V, U eller L?

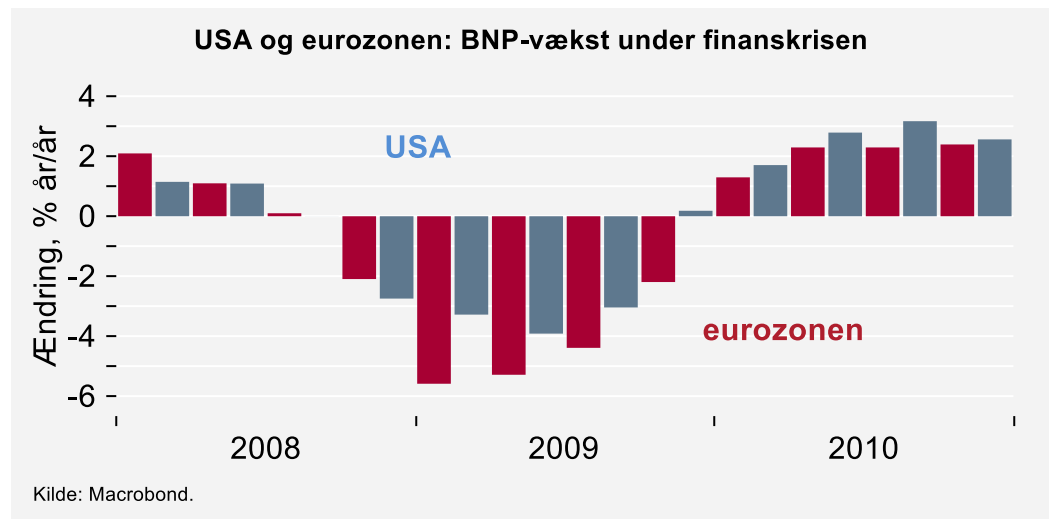
Alt imens Coronavirussen fortsat raser, er der mange overvejelser på finansmarkedet om, hvordan økonomierne kommer ud af krisen. Der er ingen tvivl om, at verden meget hurtigt og brat er kastet ud i en recession (minus-vækst i økonomien), men hvor lang tid vil der gå, inden væksten er normaliseret igen?

Det ved selvsagt ingen, men populært arbejdes med 3 scenarier:

- **Det V-formede.** Herved menes, at der kun gå få måneder med lukning af økonomierne, og at de derefter kommer sig hurtigt igen. Mere konkret at første halvår 2020 vil være præget af recession, mens væksten gradvist vender tilbage i andet halvår.
- **Det U-formede.** Herved menes, at lukningen af økonomierne varer ved til henover sommeren, og at væksten først vender tilbage sidst på året og ind i 2021.
- **Det L-formede.** Det klart mest pessimistiske scenarie, hvor der går flere år, inden økonomierne kommer på fode igen.

De fleste forventer V-formen

I Arbejdernes Landsbank er hovedscenariet mest det V-formede, altså recession i første halvår og derefter fornyet fremgang. Begrundelsen er den massive støtte til økonomien, som kommer fra både penge- og finanspolitikken.



Under finanskrisen var det mest en U-form

Hvis det holder stik, vil det være en hurtigere tilbagevenden til normalt væksttempo end under finanskrisen, hvor reaktionen fra politikernes side var meget langsommere og desuden mere gik på at holde finans kredsløbet i gang end nu, hvor indsatsen går på at hjælpe økonomierne gennem krisen.

Under finanskrisen blev scenariet mest af alt et U med recession i seks kvartaler. Eurozonen blev dengang ramt af et større vækstdyk end USA, og desuden tog det læn-

gere tid for eurozonens økonomi at komme på fode igen. Det skyldtes bl.a., at de europæiske politikere reagerede på krisen ved at spare på de offentlige udgifter, hvor politikerne denne gang går i den stik modsatte retning.

Dansk økonomi

Forbrugertilliden dykker til laveste niveau siden 2012

Tal fra Danmarks Statistik viser, at forbrugertilliden dykker til 0,4 i marts mod 3,3 i februar. Grundlaget for den dykkende forbrugertillid er dog indsamlet over en lang periode, og der har i mellemtiden været et markant skifte i Coronavirussens hærgen. Derfor har Danmarks Statistik set på forbrugertilliden for perioden 12.-17. marts, eftersom Mette Frederiksens første pressemøde om Corona-tiltag blev præsenteret dagen før.

Udbredt pessimisme

Perioden 12.-17. marts giver et mere retvisende billede på den aktuelle forbrugertillid, selvom det bygger på en mindre stikprøve. I denne periode ligger forbrugertilliden på -6,5, hvilket er det laveste siden 2012. Hertil ser vi også en overvejende sandsynlighed for, at vi ikke har set det værste i forbrugertilliden endnu, men at den kan dykke yderligere i næste måned.

Forbrugernes humør dykker voldsomt her i midten af marts. Det er desværre ikke overraskende, og det hele kan spores tilbage til Coronavirussens hærgen. Der er mildt sagt talte om en grum tid i forbrugernes vurdering af den økonomiske situation. Og de har bestemt noget at have det i. Også forbrugernes syn på arbejdsløshed er markant forværret og er aktuelt den mest pessimistiske i syv år. Det stemmer overens med de nedslående tal, som vi foreløbig har fået på antal tilmeldte ledige, som man er begyndt at offentliggøre dagligt ovenpå Coronavirussen indtog. Alene i løbet af den forgangne uge har mere end 23.000 personer meldt sig ledige, hvilket er næsten fire gange så mange end det, vi normalt ser.

Stort set alt falder i forbrugerundersøgelsen, hvor der både ses mere sort på familiernes nuværende og fremtidige situation, mens det samme også gør sig gældende i vurderingen af den økonomiske situation i Danmark. Der er med andre ord ikke mange lyspunkter i dagens tal, og vi går en tung og hård tid i møde. Dog er der potentiale for, at forbrugerne vil vise stigende tillid og højere humør senere på året, når vi kommer på den anden side, hvilket adskillige politiske tiltag vil bidrage til.

Dystre udsigter for detailsalget

Tal fra Danmarks Statistik viser, at detailsalget steg med 0,3 procent i februar sammenlignet med måneden før, hvor det særligt var varegruppen beklædning med videre, der drev stigningen. Dagens tal er dog allerede dybt forældede, og situationen i dag er en helt anden.

Forældede februar-tal

De kommende måneders tal bliver rigtig grimme

Rigtig mange butikker har været nødsaget til at lukke ned i en periode som følge af regeringens påbud. Det vil unægtelig påvirke detailsalget negativt og give problemer for mange butikker. Det er bestemt ikke en god situation, som dansk økonomi befinder sig i, og alle nøgletallene, både fra ind- og udland, peger på et økonomisk tilbageslag i samme, eller endnu større, størrelsesorden som under finanskrisen.

Detailsalget faldt 20 pct. under finanskrisen

Da Finanskrisen ramte, faldt detailsalget næsten uafbrudt i en flerårig periode. Alt i alt faldt detailsalget med knap 20 procent fra toppen i 2007 til bunden i 2013. Det var voldsomt, og det bliver det også denne gang. Faldet vil dog komme hurtigere, men vare kortere.

Selvom de fleste dele af detailhandlen står til tilbagegang i en periode, vil enkelte dele kunne opleve fremgang. Særligt den del af detailsalget, der sælger fødevarer, vil kunne opleve lidt mere aktivitet end normalt, da danskerne ganske enkelt spiser mere hjemme i øjeblikket.

Dansk økonomi er dog bedre rustet i dag end forud for finanskrisen

Heldigvis er omstændighederne for dansk økonomi nogle helt andre i dag end før finanskrisen. Op til finanskrisen var der opbygget adskillige ubalancer i dansk økonomi, og situationen på daværende tidspunkt kan bedst beskrives som overophedet. Sådan er det ikke i dag. Før coronavirussen kom til Danmark, stod økonomien bomstærk og uden synderlige ubalancer. Det gør, at dansk økonomi er væsentlig bedre rustet til at håndtere modgangen. Lægger vi dertil, at regeringer og centralbanker verden over gør alt, hvad de kan, for at afbøde det økonomiske tilbageslag, tror vi samlet set, at tilbagegangen i dansk økonomi vil være massiv, men relativt kort. Risikoen for en længerevarende recession er dog bestemt til stede.

For første gang i 10 år fast rente det mest udbredte

Tal fra Nationalbanken viser, at de fastforrentede lån nu overstiger de variabelt forrentede lån hos de danske boligejere. Det er første gang i mere end 10 år. Omfanget af fastforrentede lån er alene det seneste år steget med betragtelige 101 mia. kr., mens lån med variabel rente omvendt har været i retræte og i samme periode gået tilbage med 19 mia. kr.

Boligejernes massive efterspørgsel efter fast rente betyder, at fast rente nu vipper de variabelt forrentede lån af tronen som det mest udbredte. Det er noget af en bedrift, da fast rente kommer fra baghjul med en andel på blot 33% for syv års tid siden. Jeg vil tillade mig at betegne dagens tal med større rentesikkerhed på danskernes boliglån som et lille lys i en mørk coronatid, hvor de økonomiske nøgletal ellers kommer med den ene dystre melding efter den anden.

På en ene side vinder rentesikkerheden således frem på boligmarkedet, mens også lån med afdrag vinder frem. Med andre ord har boligejerne i en lang periode gået med livrem og seler på lånefronten. Det kan vise sig som en yderst fornuftig udvikling nu, hvor der kommer modvind fra Coronakrisen. Den større lånesikkerhed på boligmarkedet giver en generelt større robusthed på boligmarkedet, som derved er mere modstandsdygtig overfor en økonomi i bakgear med stigende ledighed, som vi aktuelt ser som følge af Coronavirussens indtog i samfundet.

I opgørelsen er der taget udgangspunkt i lønmodtagere, pensionister mv. Medtages personligt ejede virksomheder, er historien meget den samme, men på et marginalt lavere niveau. I det tilfælde står fast rente i dag for 49,3%.

Markant rentestigning vil bremse udviklingen

Udviklingen mod fast rente og væk fra variabel rente er den seneste tid accelereret, som er sket på baggrund af sidste års betydelige rentefald, hvor renten faldt fra 2% til

0,5%. Mange boligejere har således udnyttet situationen med de lave renter til at binde renten på et lavt niveau. Den seneste måneds tid er renterne så steget kraftigt. Det har fået det 30-årige fastforrentede lån til at lyde på aktuelle 2% mod 0,5% i begyndelsen af marts. Selvsamme rentestigning kan sætte en brat stopper for den kraftige stigning i de fastforrentede lån, om end vi fortsat forventer, at fast rente vil være favoritten.

Hertil er udlånsvæksten også den kraftigste siden 2008. I løbet af det seneste år har boligejerne øget deres realkreditlån med 5,8%. Også her forventer vi, at Coronavirussen bliver en stopklods over den kommende periode, og stigningstakten i boligejernes låneomfang vil falde.

Rekordtiderne kan være forbi for danskerens bankindlån – i hvert fald for en stund

Tal fra Nationalbanken viser, at husholdningerne ved udgangen af februar har 960 mia. kr. stående på en konto i banken. Det er 6 mia. kr. mere end ved udgangen af januar og slår således ny indlånsrekord. Det tre-cifrede milliardbeløb svarer til, at hver voksne dansker over 18 år i gennemsnit har 206.000 kr. stående i banken. Tallene fra Nationalbanken dækker kun til og med februar måned, så vi kan endnu ikke se, i hvilket omfang Coronavirussen påvirker danskernes bankindlån, og det bliver vi også først klogere på om nogle måneder.

Vi kommer ikke udenom, at Coronavirussen får en mærkbar effekt på dansk økonomi i en periode, hvilket også har potentiale til at sende danskernes bankindlån på tilbagegang. Det er dog for tidligt at spå om omfanget og meget er også betinget af, hvor lang en periode det økonomiske tilbageslag varer ved. Høj økonomisk aktivitet, stigende boligpriser og øget udlån er nemlig bare nogle af de elementer, som har medvirket til indlånsstigningen, og det er netop det, som der er udsigt til bremser op som følge af Coronavirussen. I hvert fald for en stund.

Herudover er der også begivenheder, som trækker danskernes bankindlån i den modsatte retning. Den 3. april får tusindvis af danskere nemlig overskydende skat indsat på deres konto. Sidste år udgjorde det beløb lidt over 16 mia. kr. ifølge Skattestyrelsen, og det vil helt sikkert kunne spores i tallene, når så store beløb bliver indsat på danskernes bankkonti. Samtidig forventer vi også, at danskernes forbrug er bremset væsentligt op i denne periode med begrænsede forbrugsmuligheder i takt med, at mange butikker holder lukket.

Danskernes bankindlån kommer fra en periode, hvor der i lang tid har været en stigende tendens. Siden 2014 har danskernes bankindlån med meget få undtagelser kun kendt én vej – og det er opad. Det giver god mening, at det er gået den vej med danskernes bankindlån. Beskæftigelsen nåede rekordhøjder, og der har samtidig været pæn reallønsfremgang. Hertil er udlånsvæksten steget, som giver yderligere pengeskabelse, mens vi samtidig har været ekstraordinært glade for at spare op.

Over 45.000 har stillet sig i ledighedskøen

Tal fra beskæftigelsesministeriet viser, at antallet af nytilmeldte ledige onsdag voksede med 2.793 personer, hvor man normalt ville have forventet 1.157. Det betyder, at der er 2,4 gange så mange som normalt, der har stillet sig i ledighedskøen.

Også i februar blev bankbøgerne tykkere

Coronakrisen kan dog gøre dem tyndere igen

16 mia.kr. udbetales 3. april

Voldsom stigning i arbejdsløsheden

Med dagens tal er der i alt 45.649 personer, der har tilmeldt sig ledighedskøen siden 9 marts. Det er ikke rar læsning, at så mange danskere må melde sig ledige, og det gør ondt på økonomien og den enkelte.

Dansk økonomi står i en recession, og vi tror på et markant, men relativt kort tilbage-slag. Risikoen for en længerevarende recession er dog bestemt til stede.

Mindre men godkendt økonomisk håndsrækning til virusramt økonomi

En ny økonomisk håndsrækning fra dansk politisk side er fremlagt i forbindelse med at inddæmme de økonomiske konsekvenser af Coronavirussen. Anlægsloftet ophæves for kommuner og regioner, så man derved får fri mulighed for at fremrykke fremtidige investeringer til i år. Herudover er det blandt andet præsenteret at fremrykke betalinger fra kommuner og regioner i forhold til normale betalingsfrister samt udskyde virksomhedernes betaling af dækningsafgift.

Dagens nye initiativer sker på ryggen af allerede indførte i tiltag, som hverken har været for meget eller for hurtigt. Og det er positivt, at man fra politisk side har været hurtigt ude og viser, at man endnu ikke er færdige. Selvom tiltagene på alle måder skal hilses velkommen, så er det altså blot en mindre bæk i en større å, som der forhåbentlig er ved at samle sig i kampen for at inddæmme de økonomiske konsekvenser af Coronavirussen. Vi tror og håber derfor på, at regeringen endnu ikke er færdige. Den økonomiske håndsrækning består i høj grad af en økonomisk lettelse over en periode for virksomhederne, men som virksomhederne så omvendt vil mangle senere hen. Retfærdigvis skal siges, at man med øvrige initiativer i en vis grad kompenserer virksomhederne, men spørgsmålet er, om det er nok - det er det næppe.

Dagens fremlagte initiativer løber op i rundt regnet 10 mia. kr., hvis alt tælles med, hvilket svarer til i underkanten af 0,5% af BNP.

I dagens ledighedsstatistik viser det sig, at der siden 9. marts er mere end 45.000 nytilmeldte ledige. Selvom der også er nogle, som går ud af ledighedskøen, så er der, uanset hvordan man vender og drejer det, tale om enormt høje ledighedstal over en ekstremt kort periode. Det sætter et billede på nødvendigheden for hurtige politiske tiltag i en tid, hvor dansk økonomi har ramt ind i recession med høj fart.

Det er yderst positivt, at man fra dansk politisk side er hurtigt ude for at sørge for, at så virksomheder som muligt må dreje nøglen om, og så få lønmodtagere som muligt mister deres arbejde.

Prognose

Coronavirussen vil ramme dansk økonomi hårdt, og vi er ikke et sekund i tvivl om, at vi kommer til at opleve recession og mærkbar stigende ledighed. Der er fra politisk side indført en stribe af initiativer for at inddæmme de negative økonomiske konsekvenser af Coronavirussen, hvor man har været hurtigt ude med seriøse initiativer af en ganske anseelig størrelse. Og der kan nemt være mere på vej. Det skal på alle måder hilses velkommen i en tid, hvor vi går en stresset periode i møde for virksomheder, lønmodtagere og det finansielle system. Tiltagene skal sørge for, at så få virksomhederne som muligt må dreje nøglen om, og at så få lønmodtagere som muligt skal miste arbejdet. Tiltagene skal dog ikke alene inddæmme de negative effekter

Mindre snærende bånd for kommuner og regioner

Hjælpen er nødvendig

men også bidrage til hurtigere at få økonomien på fode igen, hvilket vi både håber og forventer.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Konjunkturbarometer	Marts 2020	30-03-2020
Danmarks Statistik	Boligstatistik	Januar 2020	31-03-2020
Danmarks Statistik	Ledighed	Februar 2020	31-03-2020
Danmarks Statistik	Nationalregnskab	4 kvartal 2019	31-03-2020
Nationalbanken	Valutareserve	Marts 2020	02-04-2020

Overzicht over Arbejdernes Landsbanks forventninger

(bemærk, at der er ekstraordinær stor usikkerhed omkring prognoserne lige nu, fordi nyhedsstrømmen er meget omskiftelig).

		2019	2020 forv.	2021 forv.
USA	BNP-vækst	2,3	-0,5 - -1,5	0,5-2,0
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	(0,00-0,25) – (0,25-0,50)
	10-årig statsrente	0,77	0,70-0,95	0,60-1,60
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,2	-1,5 - -2,5	0,5 - 1,5
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	ECB's udlånsrente (refi)	0,00	0,00	0,00
	ECB's indlånsrente (refi)	-0,50	-0,60	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,42	-0,50 - -0,30	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,1	Under udarb.	Under udarb.
	Inflation	0,8	Under udarb.	Under udarb.
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,15	-0,30 - -0,10	-0,70 - -0,20
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,38	1,35 – 1,55	0,80 – 1,30
	6 mdr's Cita	-0,40	-0,60 - -0,40	-0,60 - -0,25
	F3 (jan. 2023)*	0,000	-0,05 – 0,15	-0,05 – 0,45
	F5 (jan. 2025)*	0,230	0,20 – 0,40	0,20 – 0,70
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,1016	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	746,45	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	677,66	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	67,82	67,00-72,00	68,00-73,00
	DKK pr. 100 NOK	64,38	63,00-67,00	67,00-72,00

* Der er ikke taget højde for kursskæring og bidrag. Renteprognosen er ikke nogen garanti for, hvordan renten udvikler sig i fremtiden og ændrer ikke på, at banken generelt anbefaler kurssikring af realkreditlån ved køb/salg af bolig og ved omlægning/tillægslån.

Nøgletal og begivenheder i perioden 30.03.20 til 03.04.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 30-03-2020	DEU	importpriser (08.00)	februar	%m/m og år/år	-0,3 / -13	-0,4 / -0,9
	DEU	detailomsætning (en af dagene, 08.00)	februar	%m/m og år/år	0,2 / 17	1,0 / 2,1
	UK	Nationwide huspriser (08.00)	marts	%m/m og år/år	0,1 / 2,1	0,3 / 2,3
	SPA	detailomsætning (09.00)	februar	% år/år		17
	SPA	inflation (09.00)	marts	% år/år		-0,1 / 0,9
	EUR	Economic sentiment indicator (11.00)	marts	indeks	93	103,5
	EUR	business and consumer survey (11.00)	marts	nettotal	-114 / -116	5,6 / -6,1
	DEU	foreløbig inflation (14.00)	marts	%m/m og år/år	0,1 / 14	0,4 / 17
	USD	pending home sales (16.00)	februar	%m/m og år/år	-18 / ...	5,2 / 6,7
	Tirsdag 31-03-2020	UK	GfK forbrugertillid (01.30)	marts	indeks	-3
JPY		Industriproduktion (01.50)	februar	%m/m og år/år	0,0 / -4,9	1,0 / -2,3
Kina		PMI-industri (03.00)	marts	indeks	45	35,7
Kina		PMI-service (03.00)	marts	indeks	42	29,6
DKK		BNP-tal (reviderede, 08.00)	4. kv. 2019	%kv/kvt og år/år		prelim: 0,2 / 1,8
DKK		Arbejdsløshed-netto (8.00)	februar	ændring & %		3,1
DKK		Arbejdsløshed-brutto (8.00)	februar	ændring & %		3,7
UK		BNP-tal (reviderede, 08.00)	4. kv. 2019	%kv/kvt og år/år		prelim: 0,0 / 1,1
UK		betalingsbalance (08.00)	4. kv. 2019	mia.GBP	-6	-5,9
FRA		inflation (08.45)	februar	%m/m og år/år		0,0 / 1,6
FRA		PPI (08.45)	februar	%m/m og år/år		-0,1 / 0,2
FRA		privatforbrug (08.45)	februar	%m/m og år/år		-1,1 / -0,9
SPA		BNP-tal (reviderede, 09.00)	4. kv. 2019	%kv/kvt og år/år		prelim: 0,5 / 1,8
DEU		arbejdsløshed (9.55)	februar	% / ændring 1000	5,0 / 20k	5,0 / -10k
SPA		betalingsbalance (10.00)	januar	mia. EUR		2,2
ITA		inflation (11.00)	marts	%m/m og år/år		-0,5 / 0,2
ITA		PPI (10.00)	marts	%m/m og år/år		-0,3 / -3,4
ITA		sælger statsobligationer (11.00)				
EUR		inflation (flash estimate, i alt/kerne, 11.00)	marts	% år/år	0,8 / 12	1,2 / 12
USD		huspriser (S&P CoreLogic, 15.00)	januar	%m/m og år/år	0,4 / 3,4	0,4 / 2,9
USD	Chicago PMI (14.45)	marts	indeks	44	49,0	
USD	Forbrugertillid Conf. Board (16.00)	marts	indeks	15	130,7	
Onsdag 01-04-2020	JPY	PMI-industri (01.30)	marts	indeks		prelim: 44,8
	JPY	Tankan-rapport (industri/service, 01.50)	1. kv. 2020	indeks	-10 / 3	0 / 20
	JPY	Tankan-rapport (industri/service, outlook, 01.50)	2. kv. 2020	indeks	-15 / -1	0 / 18
	Kina	Caixin industri-PMI (03.45)	marts	indeks	45	40,3
	EUR	PMI-industri (revideret, 10.00)	marts	indeks	44,6	prelim: 44,8
	ITA	arbejdsløshed (10.00)	februar	%		9,8
	UK	PMI-industri (revideret, 10.30)	marts	indeks	47,5	prelim: 48,0
	EUR	arbejdsløshed (11.00)	februar	%	7,4	7,4
	USD	ADP-beskæftigelsestal (14.15)	marts	antal nye jobs	-100.000	183.000
	USD	Markit PMI-industri (endelige tal, 15.45)	marts	indeks		prelim: 49,2
	USD	ISM-industri (16.00)	marts	indeks	46	50,1
	USD	construction spending (16.00)	februar	%m/m	0,6	1,8
	ITA	månedstal for statsfinanserne (18.00)	jan.-marts	mia. EUR		
USD	bilsalget (23.00)	marts	mill. annualiseret	15,2	16,8	
Torsdag 02-04-2020	CHF	inflation (08.30)	marts	%m/m og år/år	0,1 / -0,5	0,1 / -0,1
	SPA	arbejdsløshed (09.00)	marts	ændring		-7,800
	EUR	PPI (11.00)	februar	%m/m og år/år		0,4 / -0,5
	USD	handelsbalance (14.30)	februar	mia. USD	-43,3	-45,3
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		3.283k
	USD	factory orders (16.00)	februar	%m/m	-0,3	-0,5
	DKK	valutareserven (17.00)	marts	ændring / ialt, mia.kr.		2,7 / 429,0
Fredag 03-04-2020	JPY	PMI-service (02.30)	marts	indeks		prelim: 32,7
	JPY	PMI-Composite (02.30)	marts	indeks		prelim: 35,8
	Kina	Caixin service-PMI (03.45)	marts	indeks	40	26,5
	Kina	Caixin Composite (03.45)	marts	indeks		27,5
	FRA	månedstal for statsfinanserne (08.45)	jan-feb	mia.EUR		-20,0
	EUR	PMI-Composite (10.00)	marts	indeks	31,1	prelim: 31,3
	EUR	PMI-service (10.00)	marts	indeks	28,2	prelim: 28,4
	UK	PMI-service (10.30)	marts	indeks	35,5	prelim: 35,7
	UK	PMI-Composite (10.30)	marts	indeks	36,9	prelim: 37,1
	EUR	detailomsætning (11.00)	februar	%m/m og år/år		0,6 / 1,7
	USD	beskæftigelse (nonfarm payrolls, 14.30)	marts	ændring, 1000 jobs	-6k	273k
	USD	beskæftigelse (private sektor, 14.30)	marts	ændring, 1000 jobs	-12k	228k
	USD	arbejdsløshed (14.30)	marts	%	3,9	3,5
	USD	timelønninger (14.30)	marts	%m/m og år/år		0,3 / 3,0
	USD	participation rate (14.30)	marts	%		63,4
USD	PMI-service (endelige tal, 15.45)	marts	indeks		prelim: 39,1	
USD	PMI-Composite (endelige tal, 15.45)	marts	indeks		prelim: 40,5	
USD	ISM-service (16.00)	april	indeks	48,0	57,3	
Slovenia	Ny rating fra Moody's (23.30)					

Redigeret af chefanalytiker Bjarne Kim Kogut, Børsområdet. Tlf. 38 48 45 52. E-mail: bjk@al-bank.dk.

Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information til personlig brug. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. Materialet er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Banken har omhyggeligt søgt at sikre sig, at materialet er korrekt og retvisende. Banken påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldkommenhed. De oplysninger, der er anført, kan have ændret sig i forhold til produktionstidspunktet, ligesom informationen ikke tager udgangspunkt i eller er tilpasset nogen kunders personlige forhold. Derfor opfordrer vi dig til at indhente yderligere og/eller opdateret information i banken. Arbejdernes Landsbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.