

FINANSUGEN

15. maj 2020, uge 20

Finansugen er tilbage igen fredag den 29. maj

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

"L"-scenariet vinder flere tilhængere

Med "L"-scenariet menes, at opsvinget i verdensøkonomien kun kommer til at foregå i et meget langsomt tempo, og at det vil tage flere år, før økonomierne er tilbage på niveauerne, de kom fra før krisen. Dette synspunkt deler Arbejdernes Landsbank for verdensøkonomien, og også generelt blandt markedsdeltagerne får L-scenariet flere tilhængere, mens "V"-scenariet, altså den hurtige genrejsning af aktiviteten, taber opbakning.

L-scenariet er også en central forudsætning for vores opdaterede rente- og valutaprognose (se mere på side 2 og 11).

Næste uge: PMI-barometre for maj

Blandt næste uges mest spændende tal bliver **PMI-barometrene** for maj måned, den måned, hvor genstarten af – i hvert fald – europæisk økonomi begyndte. PMI-barometrene for Japan, USA og Storbritannien kommer torsdag, mens barometrene fra Tyskland, Frankrig og eurozonen kommer fredag. Det vil være overraskende, hvis barometrene viser fortsat nedgang.

Fra **eurozonen** kommer desuden forbrugertillidsindikatoren for maj måned (på onsdag), og også den "burde" vise fremgang. Desuden vil der være markedsfokus på den tyske konjunkturindikator "ZEW", som kommer på tirsdag og også er for maj måned.

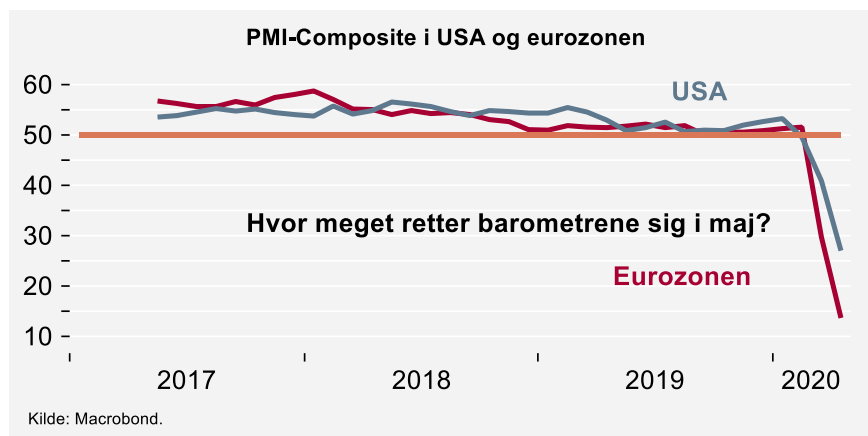
I **USA** skal centralbankchef Powell til høring om pengepolitikken i Senatet på tirsdag, og finansmarkedets fokus vil især være på eventuelle udtalelser om muligheden for minusrente i USA. Trump ønsker minusrenter, mens flere topfolk fra Fed er imod.

Sidste vigtige nøgletal i næste uge kan blive torsdagens regionale industribarometer for Philadelphia, som forventes fortsat at ligge meget lavt, men dog højere end i april.

Dansk økonomi byder på tal for forbrugertilliden i maj og lønmodtagerbeskæftigelsen i marts.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	-1,0%	2.853
Nikkei	+1,8%	20.037
C25 (DK)	-0,3%	1.237
S30	-4,0%	1.477
FTSE	-3,3%	5.742
DAX	-3,9%	10.337
Euro 50	-4,2%	2.760
BRIC	+1,1%	283
VIX	+3,7%	33
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	-0,1%	1,0797
EUR/DKK	-0,0%	7,4584
USD/DKK	+0,1%	6,9075
SEK/DKK	+0,0%	0,7034
NOK/DKK	+0,7%	0,6791
GBP/DKK	-1,2%	8,4226
CHF/DKK	+0,2%	7,0928
JPY/DKK	-0,7%	6,4446
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	+0,01	0,15%
US 10Y	-0,03	0,61%
Tysk 10Y	+0,00	-0,55%
Dansk 10Y	-0,00	-0,33%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	+1,2%	1.736
Olie (WTI)	+14,9%	28
Metaller	-1,2%	2.390

Opdateret per: 15. maj



Indhold

Revideret rente- og valutaprognose.....	2
Markedsstemningen.....	2
Højere statsgæld end under tidligere kriser.....	3
Dansk økonomi.....	7
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger.....	11

Vi forventer obligationsrenter omkring de nuværende niveauer

Prognosen bygger på vores tro på et "L"-scenarie for verdensøkonomien

Revideret rente- og valutaprognose

Arbejdernes Landsbank har gennemgået rente- og valutaprognozen (se side 11), og der er en del ændringer i forhold til sidst. Generelt er skønnene på obligationsrenterne blevet justeret ned på 3 måneders sigt og forventes at svinge omkring deres nuværende niveauer. Det forventes de også at gøre på 12 måneders sigt, men med et langt bredere udfaldsrum, fordi der er usædvanlig stor usikkerhed om fremtiden.

De overordnede forudsætninger for prognosen er, at verdensøkonomien kun kommer sig langsomt ovenpå pandemien. Et "L"-scenarie er det mest sandsynlige. Dansk økonomi har dog mulighed for at rette sig hurtigere.

Desuden er der risiko for en periode med kursfald på aktiemarkedet, hvis investorerne dér bliver skuffede over den langsomme genrejsning. Det vil næsten pr. automatik betyde lavere renter på statsobligationer.

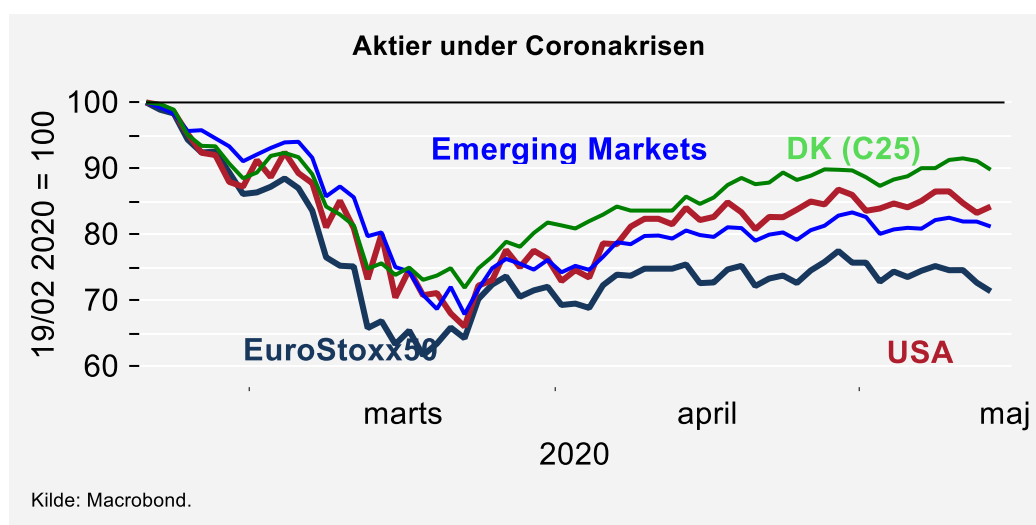
Usikkerheden om fremtiden er fortsat enorm. Vil pandemien f.eks. blusse op igen? Det begrundes vores meget brede udfaldsrum i prognoserne på 12 måneders sigt.

Sluttelig trækker pandemien og den økonomiske recession i retning af meget lav inflation indtil videre. Også dét betyder lave renter. Derimod er der ingen entydighed om inflationen på længere sigt.

Markedsstemningen

Aktiemarkedet er igen kommet i det forsigtige hjørne med kursfald til følge.

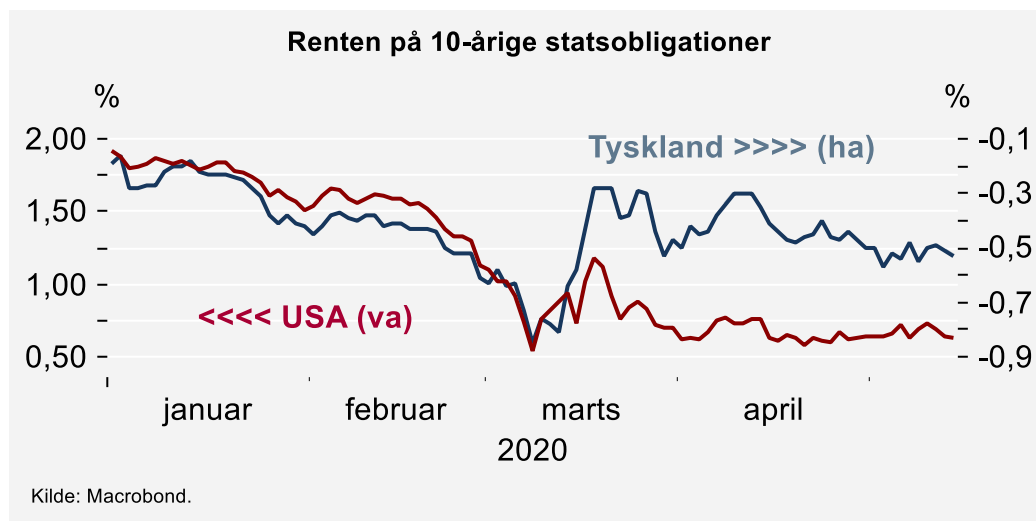
Aktiemarkedet er igen kommet i det forsigtige hjørne



Har markedsdeltagerne været for optimistiske?

Baggrunden er den stigende frygt for, at opsvinget i verdensøkonomien bliver langstrakt – dvs. kommer til at strække sig over flere år. Mange markedsdeltagere har hidtil forventet en hurtig genrejning af aktiviteten, hvor økonomierne ville komme tilbage på udgangspunktet før Coronakrisen allerede til næste år.

Den forventning har ligget bag de pæne aktiekurstigninger siden marts, men den stigende skepsis har fået kursstigningerne til at bremse op. Undtagelsen er det danske aktiemarked, der aktuelt er begunstiget af en høj andel selskaber indenfor medicinalindustrien.



Sidelæns bevægelse i obligationsrenterne i de sikre lande

Obligationsrenterne bevæger sig fortsat sidelæns i de sikre lande. I USA har der været spekuleret i, om Fed (centralbanken) vil indføre minusrenter. Trump ønsker minusrenter, men ledende repræsentanter fra Fed har udtalt sig imod tanken og vil hellere støtte økonomien via f.eks. opkøb af obligationer.

Grundlæggende holdes obligationsrenterne lave af den ultra lempelige pengepolitik verden over, tillige med, at Coronakrisen har vist sig at være disinflationær, dvs. føre til endnu lavere inflation end ellers.

Højere statsgæld end under tidligere kriser

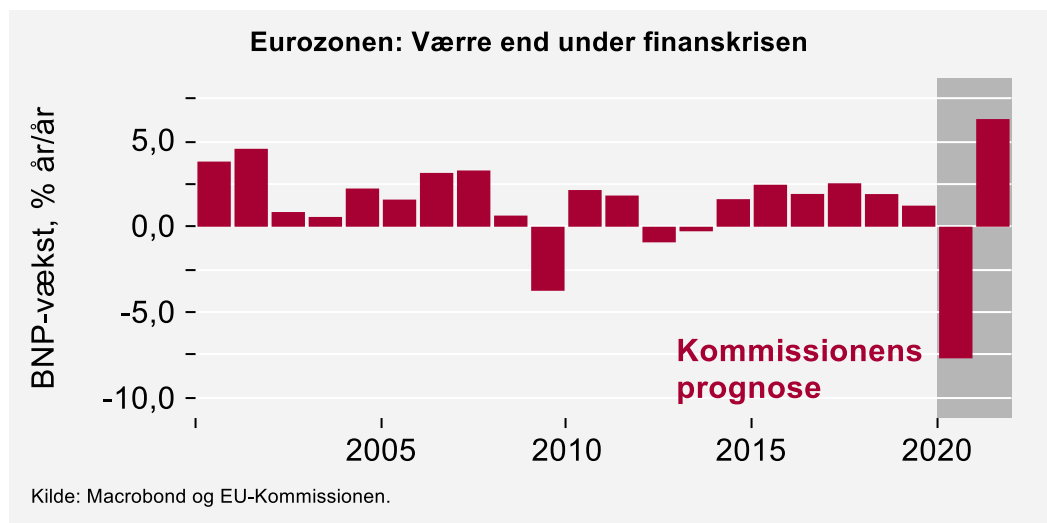
I sidste uge udsendte EU-Kommissionen deres halvårslige rapport om de økonomiske udsigter for EU og for EU-landene hver især. Denne gang var rapporten ekstra væsentlig, idet den er en af de første mere omfattende vurderinger af, hvad Coronaen betyder for europæisk økonomi, og – ikke mindst – hvad den vil betyde for EU-landenes statsfinansier og statsgæld.

Ny rapport fra EU's økonomer

Kommissionens økonomer vurderer, at økonomien bliver ramt af et stort tilbageslag i år, men at det bliver bedre næste år, så noget af den tabte aktivitet kan vindes tilbage. For eurozonens vedkommende forventes et dyk i BNP i år på 7,7%, hvilket er et større tilbageslag end under finanskrisen.

BNP dykker næsten 8 pct. i år ...

I 2021 forventer Kommissionen en kraftig rekyl på væksten med et plus på hele 6,3% forudsat, at økonomierne kan genstartes som planlagt her henover foråret, og at Coronaen forbliver under kontrol senere på året.



Tidligst i 2022 vil økonomien være tilbage på udgangspunktet

Vi skal helt frem til 2022, før BNP vil være tilbage på det niveau, den havde før udbruddet af Coronakrisen, forudsat, at BNP vokser i normalt tempo i 2022.

Opdelt på kvartaler, så har eurostat allerede nu udsendt BNP-tal for 1. kvartal, der viste en nedgang i BNP på 3,8% i 1. kvartal. Men det forventes at have været endnu værre i andet kvartal med et dyk på 12% kv./kvt. Fra og med 3. kvartal forventes økonomien atter at vokse, men kun under de førnævnte forudsætninger.

Det er alle grene af økonomien, der rammes af tilbagegang i år, undtaget de offentlige udgifter, der vil stige på grund af hjælpepakkerne. Størst bliver tilbagegangen i erhvervsinvesteringerne på grund af usikkerheden om fremtiden, men også eksporten og privatforbruget får et stort tilbageslag.

Igen en arbejdsløshed på 10 pct.

Arbejdsløsheden i eurozonen forventes at stige til næsten 10% som gennemsnit for 2020, for derefter at falde langsomt igen i 2021, men uden at nå ned i nærheden af arbejdsløshedsprocenten fra før Corona. Arbejdsløshed er en af de stærkeste bremser for privatforbruget.

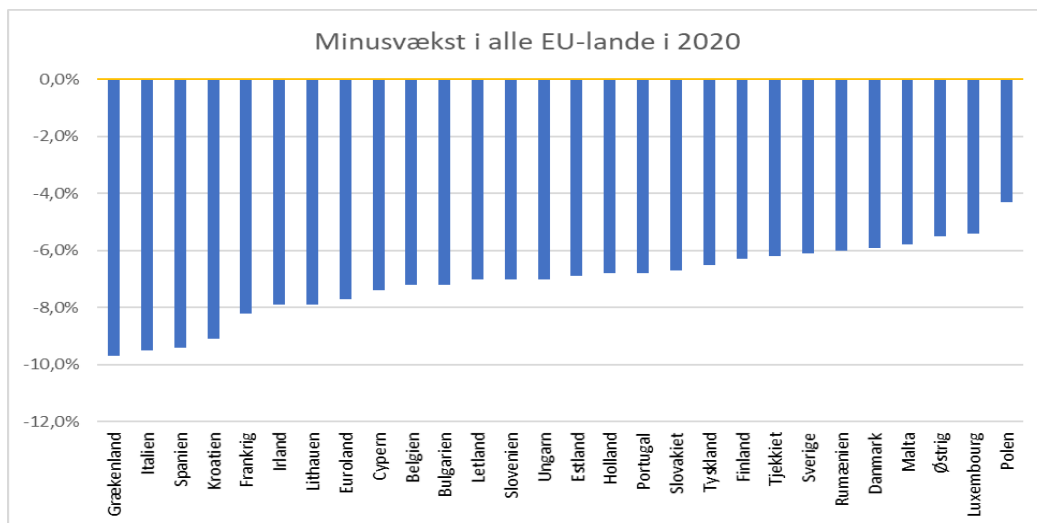
Hovedtallene i Kommissionens prognose er vist i tabellen nedenunder.

	2019	2020	2021
BNP-vækst	1,2%	-7,7%	6,3%
- privatforbrug	1,3%	-9,0%	7,1%
- off. forbrug	1,7%	3,2%	0,6%
- investeringer	5,7%	-13,3%	10,2%
inflation	1,2%	1,3%	1,4%
beskæftigelse	1,0%	-4,4%	3,3%
arbejdsløshed	7,5%	9,6%	8,6%
off.saldo (% af BNP)	-0,6%	-8,5%	-3,5%
statsgæld (% af BNP)	86,0%	102,7%	98,8%

Kilde: EU-Kommissionen

Alle EU-lande forventes at blive ramt af minus-vækst i år, mest i Sydeuropa og mindst i f.eks. Polen, Sverige og Danmark.

Minusvækst i alle EU-lande i 2020. Værst i Sydeuropa



Kilde: EU-Kommissionen.

Coronakrisen indebærer videre en markant forringelse af statsfinanserne i alle lande, fordi statens indtægter falder, mens udgifterne stiger, f.eks. til hjælpepakker. I tabellen er Kommissionens prognosetal vist for udvalgte lande.

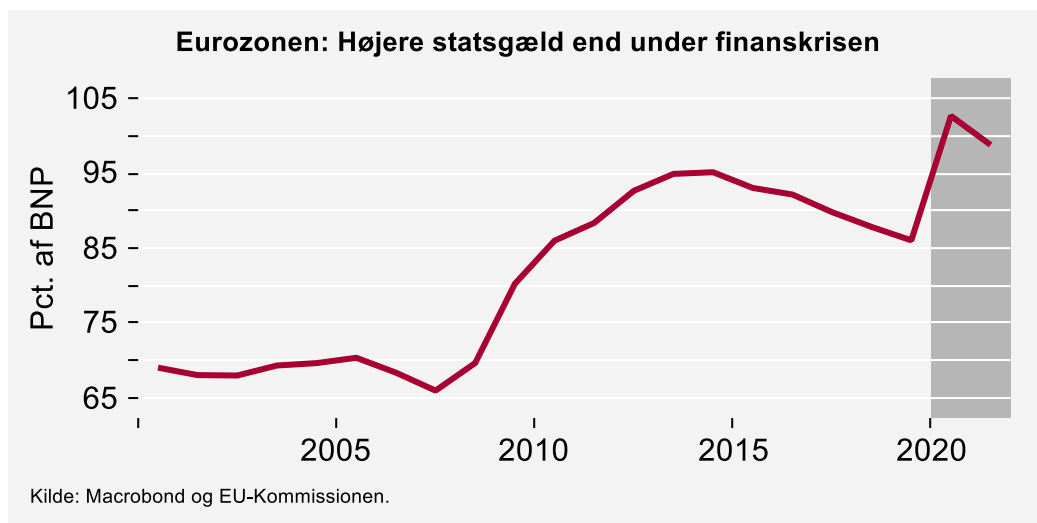
Kraftig forringelse af statsfinanserne

	Budgetsaldo, % af BNP			Statsgæld, % af BNP		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Tyskland	1,4	-7,0	-1,5	59,8	75,6	71,8
Frankrig	-3,0	-9,9	-4,0	98,1	116,5	111,9
Italien	-1,6	-11,1	-5,6	134,8	158,9	153,6
Spanien	-2,8	-10,1	-6,7	95,5	115,6	113,7
Holland	1,7	-6,3	-3,5	48,6	62,1	57,6
Belgien	-1,9	-8,9	-4,2	98,6	113,8	110,0
Polen	-0,7	-9,5	-3,8	46,0	58,5	58,3
Østrig	0,7	-6,1	-1,8	70,4	78,8	75,8
Portugal	0,2	-6,5	-1,8	117,7	131,6	124,4
Irland	0,4	-5,6	-2,9	58,8	66,4	66,7
Grækenland	1,5	-6,4	-2,1	176,6	196,4	182,6
Danmark	3,7	-7,2	-2,3	33,2	44,7	44,6
Storbritannien	-2,1	-10,5	-6,7	85,4	102,1	101,5
USA	-7,2	-17,8	-8,5	n.a.	n.a.	n.a.

Kilde: EU-Kommissionen.

De lande, der forventes at blive hårdest ramt af økonomisk tilbagegang, er samtidig typisk de lande, som får den værste forringelse af statsfinanserne og den kraftigste stigning i statsgælden. Det gælder f.eks. for Italien og Spanien.

For eurozonen som helhed betyder det, at statsgælden bliver større, målt i pct. af BNP, end på noget tidspunkt under finanskrisen og den efterfølgende statsgældskrise.



Statsgælden vokser sig større end under finans- og statsgældskrisen

Man kunne frygte, at statsrenterne så ville stige mærkbart i de hårdest ramte lande, men det er ikke sket, takket være ECB's støtteopkøb af statsobligationer. Hertil kommer, at landene nu også kan låne penge i ESM til lav rente.

EU er på vej med mere hjælp

I sidste uge enedes eurozonens finansministre nemlig om, at ESM, den europæiske kriselånefond, kan udlåne op til 540 milliarder euro til landene i eurozonen. Lånene er øremærket til finansiering af Coronarelaterede sundhedsudgifter, og hvert land kan låne op til 2% af deres 2019-BNP.

Det specielle er, at der på en måde bliver tale om en art fælles obligationsudstedelse, idet det er ESM, der skaffer pengene ved at sælge obligationer, hvor sikkerheden er indskud og garantier fra eurozonelandene efter deres BNP-vægt. Så i stedet for, at hvert land skal sælge egne statsobligationer til en rente, der varierer med landets egen kreditværdighed, kan de nu låne penge baseret på ESM's kreditværdighed, som er meget høj. Det er en håndsrækning til især Italien og Grækenland.

De kommende lån i ESM løber i højst 10 år og får et rentetillæg på omkring trekvart procentpoint. En 10-årig ESM-obligation sælges aktuelt til 0% i rente, så landene vil kunne låne over 10 år til omkring 1% i rente. Den aktuelle 10-årige statsrente i Italien er på omkring 1,85% og over 2% i Grækenland, hvorimod renteniveauet er så lavt i f.eks. Portugal og Spanien, at det næppe kan svare sig for dem at låne i ESM.

Men sandsynligvis er der mere hjælp på vej fra EU, idet EU-Kommissionen aktuelt arbejder med etablering af en "genoprettelsesfond" på op til 1.000 mia. euro, som skal hjælpe landenes økonomi på fode igen efter krisen. Men her er endnu en del knaster, der skal hævles af, bl.a. hvor pengene skal komme fra, og hvordan fordelingen skal være mellem lån og garantier.

Billige lån hos EU's kriselånefond

En genoprettelsesfond er også på vej

Dansk økonomi

Prognose

Vores hovedscenarie for dansk økonomi er en dyb, men kort recession, hvor BNP i 2020 falder med 3%. Bag det ligger et dybt fald i primært første halvdel af året for derefter at vende tilbage til positiv vækst og bringe den samlede BNP-vækst på de -3%. Mange andre økonomiske størrelser vil følge dette forløb herunder fald i beskæftigelsen, privatforbruget, udlånvæksten samt investeringerne og stigning i ledigheden. I det midterste og værre scenarie ser vi en endnu dybere, men stadig korterevarende recession. Her taler vi om en ændring i BNP på 5% og tilsvarende større fald i de øvrige dele af økonomien. I det værste scenarie regner vi på et endnu kraftigere dyk i BNP i år på -7%, og hvor recessionen ændrer karakter til at være mere langvarig.

Dansk erhvervstillid holder fast i bundniveau ovenpå historisk dyk i april

Tal fra Danmarks Statistik viser, at den foreløbige erhvervstillidsindikator stiger en anelse til 51,3 i maj mod 50,5 i april. Hermed stabiliserer tilliden sig i de danske virksomheder, men holder samtidig fast i det meget lave niveau ovenpå det historiske store dyk i april, hvor den ramte sit laveste nogensinde. Statistikken går vel at mærke tilbage til 1990, og den hidtidige bundrekord har indtil nu lydt på ca. 60 tilbage i 2009 i forbindelse med finanskrisen.

Dansk erhvervsliv er ramt af en enorm kraft fra Coronakrisen, som sætter finanskrisen til vægs, og virksomhedernes tillid til økonomien er dykket til det laveste i 30 år. Selvom tilliden retter sig en anelse her i maj, så er virksomhederne tydeligt trængte. Det er historisk det her, og desværre med negativt fortegn. Det er desuden ikke noget, som er forbeholdt danske virksomheder, men det er et globalt fænomen med dykkende virksomhedstillid i forbindelse med Coronaens hærgen.

Ser vi på de enkelte erhverv, så er det fortsat serviceerhvervene, som er ekstremt hårdt ramte. Men ingen går altså fri af Coronakrisen, hvor tilliden også er banket ned i detail, bygge og anlæg samt i industrien i de seneste måneder. Dog retter tilliden sig her i maj særligt i detail, hvilket i høj grad hænger sammen med den fulde genåbning af detailhandlen. Desuden forventer vi, at den aktuelle gradvise genåbning kommer til at rykke yderligere på billedet.

Lyset for enden af tunnelen bliver stærkere

En vigtig del af historien om Coronakrisen og danske virksomheders humør er, at den gradvise genåbning allerede er begyndt i Danmark. Og det påvirker af naturlige årsager flere og flere virksomheder positivt. Først med de liberale erhverv som frisører og kørelærere, sidenhen den fulde detailhandel og på mandag også restaurationsbranchen.

Siden indsamlingen af data til den foreløbige erhvervstillid er og vil flere dele af økonomien åbne yderligere op. Det lægger et fundament for, at tilliden hos de danske virksomheder har ramt bunden for nu og kan stige herfra. Formentlig endda allerede i den endelige opgørelse for maj. En stigning i erhvervstilliden er dog betinget af, at den gradvise genåbning overdøver den fortsatte trængte danske økonomi som helhed og den ellers negative afsmitning på erhvervslivet. Med andre ord står en stigning i erhvervstilliden ikke mejslet i sten, men vi forventer det. Vi ser dog ikke lige fo-

Scenariet for dansk økonomi er bedre end for verdensøkonomien

Tilliden retter sig mest indenfor detailhandlen

Tillidsindikatorerne vil formentlig rette sig i takt med genåbningen af økonomien

reløbig, at tilliden kommer tilbage på samme niveau som inden Coronakrisen, da de økonomiske konsekvenser vil sætte langvarige spor.

Vores hovedscenarie for dansk økonomi er uændret, at vi ser ind i en meget dyb, men også korterevarende recession. Coronakrisen har dog ramt en solid og velbalanceret dansk økonomi med rekordhøj beskæftigelse og sunde offentlige finanser, som udgør et solidt fundament for de store og hurtige hjælpepakker, man fra politisk side har rullet ud. Dansk økonomi er og bliver unægteligt hårdt ramt, men der er mange elementer, som gør os fortrøstningsfulde i en ellers mørk tid. Risikoen for en langvarig recession er dog stadig intakt.

Danskerne dæmpede låneinteressen i april

Tal fra Finans Danmark viser, at der i april blev givet 16.770 lånetilbud fra realkreditinstitutterne til boligejere og virksomheder. Det er 17.169 færre end i marts måned og altså mere end halvering.

I lyset af Coronatiden giver det god mening, at lånelysten blandt danskerne er dæmpet i april. Antallet af lånetilbud er nemlig fuldstændig et spejl af, at øget låneappetit er begrænset hos danskerne som følge af den usikkerhed, Coronavirus har bragt med sig på den økonomiske front. Samtidig har renten været stort set flad i april. Det gav således alene anledning til en mindre konverteringsbølge, og netop konverteringsbølger har det største potentiale til ekstreme mængder af lånetilbud, men er altså udeblevet til opsigelsesfristen i april. Hertil kommer et boligmarked, der er gået ned i gear, som også smitter af på antallet af lånetilbud.

Ser vi fremad, forventer vi, at antallet af lånetilbud i den kommende tid vil fortsætte det mere afdæmpede niveau, hvor der med det nuværende renteniveau ikke er lagt i kakkelovnen til voldsom konverteringsaktivitet, som vi så det igennem det meste af 2019. Samtidig ser vi også et boligmarked med lavere handelsaktivitet forude.

Noget, der dog for alvor kan sparke gang i antallet af lånetilbud, er nye udsving i renten, som kan genåbne for konverteringsmuligheder. Her skal renten dog dykke til 0,5 pct. på det 30-årige fastforrentede lån mod aktuelle 1 pct. I marts oplevede vi blandt andet, at renten steg fra 0,5 pct. til 2 pct., som gav anledning til større aktivitet i både opadgående og nedadgående retning. Selvom der stadig er en pæn portion boligejere med 2 pct. lån eller derover, så har størstedelen konverteret ned i rente allerede, og det lægger naturligt en dæmper på konverteringsomfanget.

Laveste bilsalg i 11 år

Tal fra Danmarks Statistik viser, at bilsalget faldt yderligere i april. I april blev der registreret 11.602 personbiler, når man tager højde for normale sæsonudsving, og det er 8 procent færre end i marts. Bilsalget ligger derved 34 procent lavere sammenlignet med april sidste år. Vi skal helt tilbage til 2009 før der sidst blev solgt så få biler i en måned.

Man skal ikke lede længe efter forklaringen på det manglende bilsalg. Coronakrisen har ikke bare lukket økonomien ned, men også medført en enorm usikkerhed. Det har naturligvis betydet, at en stor del af bilsalget er blevet udskudt, til der er mere ro

Coronakrisen dæmper
lånelysten

Krisen dæmper også ly-
sten til at købe ny bil

på de økonomiske udsigter. Det gælder både hos husholdningerne og virksomhederne.

Det betyder også, at vi forventer et bilsalg, der vil blive vedvarende lavt, så længe ledigheden stiger og virksomhederne er usikre på deres indtjeningsgrundlag.

Vi forventer dog bedring hen ad vejen

Vi tror dog kun, at det lavere bilsalg vil være midlertidigt. Det skyldes, at vi forventer, at tilbageslaget til dansk økonomi vil være relativt kortvarigt. Når vi kommer på den anden side af recessionen i andet halvår og husholdningernes såvel som virksomhedernes syn på fremtiden forbedres, så vil nogle af de udskudte bilkøb blive samlet op. Det vil medføre, at bilsalget kommer i gang igen.

Udvikler krisen sig, mod vores forventning, til en længerevarende recession, hvilket der er en ikke ubetydelig risiko for, så taler vi om et mere permanent dyk i bilsalget.

Ser vi på registrerede biler i april, stod husholdningerne for 3.456, som er en tilbagegang på 4 procent i forhold til marts. Virksomhederne stod for 8.147, som er et fald på 16,5 procent.

Ledigheden faldt med 545 personer i uge 19

Tal fra Beskæftigelsesministeriet viser, at der i sidste uge kom 5.996 nye ledige til mens 6.541 ledige trådte ud af ledighedskøen. Antallet af ledige faldt derved med 545 personer i sidste uge. Samlet set er ledigheden steget med 48.329 personer siden 9. marts.

Glædelig udvikling herog-
nu

Antallet af nye ledige stiger ikke med samme hast, som vi så i starten. Det er bestemt glædeligt i en tid, hvor gode nyheder ikke ligefrem står i kø. Den gode nyhed får os dog ikke til at drage et lettelsens suk endnu. Ser vi mod 1. juni og 1 juli forventer vi desværre, at antallet af ledige vil stige ganske voldsomt. Det skyldes at langt de fleste lønmodtagere har længere opsigelsesvarsler, og der vil derfor komme flere ledige til i takt med at de som er blevet afskediget melder sig ledige.

Men tallene vil blive værre, når dem med lange opsigelsesvarsler kommer med i statistikken

Det vil formentlig vare nogle år, før vi igen vil snakke om beskæftigelsesrekorder herhjemme.

Inflationen falder til laveste niveau i 4 år

Tal fra Danmarks Statistik viser at inflationen var 0 procent i april sammenlignet med samme måned sidste år. Tallene er dog mere usikre end normalt, da Danmarks Statistik ikke har indhentet priser for de brancher, der har været helt lukket ned, hvilket har medført, at 27 procent af de sædvanlige prisobservationer er bortfaldet. Datagrundlaget er altså tyndere end normalt.

Inflation på 0 pct.

I februar var inflationen oppe på 0,8 procent, og den blev i marts halveret til 0,4 procent. Inflation falder nu igen med 0,4 procent. Det voldsomme fald skyldes blandt andet, at prisen på brændstof faldt voldsomt, da nedlukningen af verdensøkonomien medførte voldsomme olieprisfald.

Med en april-inflation på 0 procent betyder det, at familierne i dag skal bruge 0 kr. mere på at købe de samme varer og tjenester, som de skulle for et år siden.

Ser vi fremad, er der flere modsatrettede effekter på spil, som gør det umådeligt svært at bestemme retningen for inflationen. Mange virksomheder er presset økonomisk, og det giver et meget kraftigt incitament til at hæve priserne. Dertil har centralbanker over hele verden sat renterne ned og igangsæt massive støtteopkøb, som normalt skaber inflation. På den anden side har rigtig mange danskere mistet deres arbejde, og derved sænket den generelle efterspørgsel i økonomien, hvilket taler for, at priserne vil stige mindre.

Hvilken effekt, der vil dominere, er det endnu for tidligt at sige noget om, men før Coronaen havde sit indtog i økonomien, troede vi på, at priserne skulle ligge 1,2 procent højere i år end sidste år, men vi tror ikke længere inflationen skal lige så højt op.

Coronakrisen rammer eksporten

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at eksporten af varer, ekskl. skibe, fly og brændsel, faldt med 5,1 procent i marts i forhold til februar. Faldet er særlig drevet af et fald i salget af færdigvarer og andre varer. Ser vi på hvilke lande, der er blevet eksporteret mindre til, står USA og Kina samlet set for lidt over halvdelen af faldet.

Coronakrisen har ramt hele verden, og rammer også den danske eksport, da udlandet i øjeblikket efterspørger færre varer. Alligevel står den danske eksport godt rustet i forhold til mange andre lande, da vi har en mindre konjunkturfølsom eksport med fokus på vindmøller og medicin. Der er dog et men, for de danske virksomheder, der har et behov for et udenlandsk input i deres produktion. De må nu sande, at de inputs er blevet svære at få fat i, da mange andre lande også har lukket deres økonomier og produktion ned.

Vi har desværre ikke set det værste endnu. Danmark lukkede ned i midt marts, og siden da fulgte mange andre økonomier med. Vi forventer derfor at se en større effekt som minimum over de kommende måneder.

De udenlandske risici er steget på det sidste, da verdensøkonomien har været hårdere ramt, end man havde forventet. Det vil medføre, at eksporten ikke har de samme vækstbetingelser. Eksporten risikerer at stå i stampe, imens de udenlandske økonomier kommer sig oven på stødet til økonomien. De ringere eksportudsigter vil også være med til at holde væksten herhjemme i kortere snor.

Næste uges danske nøgletal

Udgiver	Udgivelse	Periode	Dato
Danmarks Statistik	Forbrugertillid	Maj	20-05-2020
Danmarks Statistik	Lønmodtagerbeskæftigelse	Marts	22-05-2020

Nedgangen skyldes især
USA og Kina

Langsom genrejsning af
verdensøkonomien vil
ramme Danmarks
udenrigshandel

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	-5 - -10	Større end 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	0,62	0,60-0,85	0,60-1,60
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Eurozonen	BNP-vækst	1,2	-5 - -10	Større end 0
		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 - -0,50	-0,70 - -0,50
	10-årig statsrente (tysk)	-0,54	-0,60 - -0,40	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
Danmark	BNP-vækst	2,1	-3	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	-0,30	-0,35 - -0,15	-0,45 - 0,05
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,130	1,05 – 1,35	0,80 – 1,30
	6 mdr's Cita	-0,41	-0,60 - -0,40	-0,60 - -0,25
	F3 (jan. 2023)*	-0,210	-0,30 - -0,10	-0,30 – 0,20
	F5 (jan. 2025)*	-0,075	-0,15 – 0,05	-0,15 – 0,35
		aktuel	Om 3 mdr.	Om 12 mdr.
Valuta	USD pr. EUR	1,0809	1,07-1,12	1,10-1,15
	DKK pr. 100 EUR	745,81	745,0-746,0	746,0-747,0
	DKK pr. 100 USD	689,90	670-700	650-675
	DKK pr. 100 SEK	70,33	68,00-73,00	70,00-75,00
	DKK pr. 100 NOK	67,92	65,00-69,00	68,00-73,00

* Der er ikke taget højde for kurssikring 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 18.05.20 til 22.05.20

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 18-05-2020	UK	Rightmove huspristal (01.01)	maj	% m/m og år/år		-0,2 / 2,1
	JPY	BNP-tal (foreløbige, 00.50)	1.kvt.2020	% kv/kv	-1,1	-1,8
	USD	NAHB's Housing Market Index (16.00)	maj	indeks	35	30
Tirsdag 19-05-2020	JPY	Industriproduktion (endelige tal, 06:30)	marts	% m/m og år/år		prelim: -3,7 / -5,2
	EUR	nyregistrerede biler (08.00)	april	% år/år		-55,1
	EUR	møde i ECOFIN (09.00)				
	UK	arbejdsløshed (10.30)	marts	%	4,6	4,0
	EUR	byggeri og anlæg (11.00)	marts	% m/m og år/år		-15 / -0,9
	DEU	ZEW-indekset (11.00)	maj	indeks	30	28,2
	USD	påbegyndt byggeri (14.30)	april	1000	950k	1.216k
	USD	byggetilladelser (14.30)	april	1000	1.000k	1.350k
	USD	Powell til høring i Senatet (16.00)				
Onsdag 20-05-2020	DKK	forbrugertillid (08.00)	maj	indeks		-11,9
	UK	inflation (i alt/kerne, 08.00)	april	% år/år	0,9 / ...	1,5 / 1,6
	UK	House price Index (08.00)	marts	% år/år		1,1
	EUR	betalingsbalance (10.00)	marts	mia. EUR		40,2
	ITA	betalingsbalance (10.00)	marts	mia. EUR		4,78
	GRE	betalingsbalance (11.00)	marts	mia. EUR		-1,14
	EUR	inflation (i alt / kerne, 11.00)	april	% år/år		prelim: 0,4 / 0,9
	Portugal	sælger skatkammerbeviser (11.30)				
	EUR	forbrugertillid (16.00)	maj	indeks	-19	-22,7
	USD	referat fra seneste pengepolitiske møde (20.00)	29. april			
USD	auktion, 20 årige statsobligationer					
Torsdag 21-05-2020	JPY	handelsbalance (01.50)	april	mia. JPY	-775	-190
	JPY	import (01.50)	april	% år/år	-13	-5,0
	JPY	eksport (01.50)	april	% år/år	-23	-11,7
	JPY	industri-PMI (03.35)	maj	indeks		41,9
	JPY	PMI-service (02:30)	maj	indeks		21,5
	JPY	PMI-Composite (02:30)	maj	indeks		25,8
	UK	PMI-industri (10.30)	maj	indeks	33,5	32,6
	UK	PMI-service (10.30)	maj	indeks	15,0	13,4
	UK	PMI-Composite (10.30)	maj	indeks	15,5	13,8
	Portugal	Labour costs (12.00)	1.kvt.2020	% år/år		4,0
	USD	Philadelphia Fed-indekset (14.30)	maj	indeks	-40	-56,6
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		2.981k
	USD	Markit PMI-industri (15.45)	maj	indeks	37,8	36,1
	USD	Markit service PMI (15.45)	maj	indeks	32,5	26,7
	USD	Markit Composite PMI (15.45)	maj	indeks		27,0
USD	leading indicators (Conf. Board, 16.00)	april	% m/m	-5,7	-6,7	
USD	Existing home sales (16.00)	april	mill. annualiseret	4,3	5,27	
Fredag 22-05-2020	JPY	inflation (i alt / kerne, 00.50)	april	% år/år	0,1 / -0,1	0,4 / 0,4
	UK	detailomsætning (08.00)	april	% m/m og år/år	-12,5 / -17,5	-3,7 / -5,1
	UK	offentlige finanser (08.00)	april	mia. GBP		
	FRA	PMI-industri (flash estimate, 09.15)	maj	indeks	36,0	31,5
	FRA	PMI-service (flash estimate, 09.15)	maj	indeks	16,8	10,2
	DEU	PMI-industri (flash estimate, 09.30)	maj	indeks	40	34,5
	DEU	PMI-service (flash estimate, 09.30)	maj	indeks	24	16,2
	EUR	PMI-industri (flash estimate, 10.00)	maj	indeks	38	33,4
	EUR	PMI-service (flash estimate, 10.00)	maj	indeks	19	12,0
	EUR	PMI-composite (flash estimate, 10.00)	maj	indeks	21,7	13,6
Portugal	Fitch udsender ny rating (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.