

Dansk økonomi: Udfaldsrummet det største i mands minde

Den globale økonomi er ramt af et enormt tilbageslag, og det inkluderer også den danske økonomi. Coronavirussen og den tilhørende nedlukning af store dele af landet betyder, at udfaldsrummet for økonomien er stort over den kommende tid. Vi arbejder ud fra tre scenarier, hvor den ene er mere negativ end den anden. Fremtiden ser på den korte sigt dystert ud, men vi tror på en kort recession og hurtig genopretning.

Dansk økonomi rammer ind i en recession uden fortilfælde. Med store dele af landet lukket ned, og det samme udenfor landets grænser, så er der hul i forsyningskæder, produktionen er bremset op, og efterspørgslen halter gevaldigt. Det vil sætte sig i dansk økonomi med et tilbageslag, som bliver dybere end under den finansielle krise, men omvendt også kortere.

Siden Mette Frederiksen tonede frem på skærmen d. 10. marts og lukkede store dele af landet ned, er det samlede omfang af ledige steget med mere end 40.000 personer, og vi er langt fra færdige med at se stigninger. Til sammenligning steg ledigheden under finanskrisen med rundt regnet 10.000 personer om måneden, da det gik værst for sig. Det skal retfærdigvis siges, at det dengang også var en langvarig recession, mens vi i denne ombæring forventer en kortere recession men dybere af slagsen. Derfor ser vi også ledigheden stige hurtigere denne gang.

Vi arbejder med tre scenarier for økonomien:

- **Hovedscenarie:** I vores hovedscenarie forventer vi en dyb, men kort recession. Den kortvarige recession betyder, at det primært er moderate bevægelser i nøgletallene over de kommende år, for så at vende tilbage til et mere normalt niveau. Den initiale dybde af recessionen er imidlertid dybere end i forbindelse med finanskrisen. Store dele af landet er i dette scenarie lukket ned i 2 måneder, men allerede i 2. halvår vil væksten tage til igen og bringe den samlede årsvækst på -3%. Boligpriserne vil lide et moderat fald, og boligmarkedet står godt rustet til midlertidig modvind - der er dog tale om en markant nedjustering sammenlignet med prognosen ved i januar. Ind- og udlån falder ligeledes moderat. Aktier og kreditspænd er ovre det værste, og renterne har bundet.
- **Downscenarie 1:** I det midterste scenarie forventer vi en dybere, men kort recession. Den kortvarige men dybere recession betyder, at der også er større bevægelser i nøgletallene over de kommende år, for så at vende tilbage til et mere normalt niveau. Der er tale om en økonomisk nedgang, som er væsentlig større end under finanskrisen. Store dele af landet er i dette scenarie lukket ned i 3 måneder, men allerede i 2. halvår vil væksten tage til igen og bringe den samlede årsvækst på -5%. Boligpriserne vil lide et større fald i år, trods boligmarkedet står godt rustet til midlertidig modvind. Ind- og udlån falder over de kommende år. Aktier og kreditspænd er endnu ikke over det værste, og vi vil se renterne komme lidt længere ned.
- **Downscenarie 2:** I det mest pessimistiske scenarie forventer vi en både dyb og langvarig recession. Den både dybe og langvarige recession betyder, at der er store bevægelser i nøgletallene over de kommende år, og det vil tage længere tid, før vi vender tilbage til mere normale niveauer. Der er tale om en dyb og lang økonomisk nedgang, hvor store dele af landet i dette scenarie er lukket ned i 4 måneder. Den økonomiske nedgang bliver dybdemæssig er større end under finanskrisen og i en tilsvarende lang periode. Den årlige vækst vil først i 2022 være positiv igen. Boligpriserne vil lide et mærkbart fald, mens ind- og udlån falder markant over de kommende

år. Aktier skal yderligere ned, kreditspænd mærkbart op, og vi vil se renterne komme et godt stykke længere ned.

Stærkt boligmarkedet står overfor hård modvind

Boligmarkedet kommer til at opleve en periode med en markant nedgang i handelsaktiviteten, som også vil betyde prisfald. Der er i vores hovedscenarie dog ikke tale om boligdrømme, som brister, men snarere boligdrømme, der er udskudt for en periode. Derfor forventer vi også, at boligmarkedet kommer stærkt tilbage i løbet af 2. halvår, om end der for året stadig vil være tale om prisfald på 3%-5% på boligmarkedet. Det er en markant nedjustering i forhold til den hidtidige prognose.

Når boligpriserne ikke falder mere, hænger det sammen med, at boligmarkedet står med et robust udgangspunkt til hård modvind. Det skal samtidig noteres, at såfremt de mere negative scenarier udspiller sig, så taler vi også om en væsentlig mere negative historie for boligmarkedet.

Hjælpepakker og solidt økonomisk udgangspunkt

Som i andre lande er der fra politisk side indført en stribe af hjælpepakker og tiltag for at afbøde de økonomiske konsekvenser samt sørge for et godt fundament for den efterfølgende genopretning. Tiltagene spænder bredt, hvilket er positivt i en tid, hvor man bevæger sig i ukendt økonomisk territorium. Man imødekommer det markante økonomiske tilbageslag ved at sørge for, at så få virksomheder som muligt må dreje nøglen om, så få lønmodtagere som muligt mister arbejder, samt at holde det finansielle system så flydende som muligt. Hjælpepakkerne løber, inklusiv lån og garantier, op i noget, der minder om 10% af BNP. Og vi forventer, at der kommer meget mere.

Udover de markante tiltag, så var dansk økonomi bundsolid, inden Corona ramte Danmark. BNP-væksten for 2019 endte på 2,4%, beskæftigelsen var rekordhøj, de offentlige finansier sunde, og der var ingen mærkbare ubalancer i økonomien.

Hjælpepakkerne og den solide økonomi før slaget gør os en smule mere fortrøstningsfulde på økonomiens vegne. Dog er der ingen tvivl om, at et markant økonomisk slag rammer, men vi tror mest på det optimistiske scenarie, men udfaldsrummet er de største i nyere tid.

Der er dog ingen tvivl om, at en anden markant risiko for dansk økonomi er udlandet og eksporten. Vi forventer, at udlandet vil halte bagefter Danmark, og dermed også sætte eksporten under pres og en vis snor i den danske genopretning. Et lille lyspunkt i det henseende er, at vi har en væsentlig mindre konjunkturfølsom eksport med et højt fokus på medicin og vindmøller. Vi kommer dog ikke udenom, at vi i høj grad er påvirkede af, hvordan man også udenfor landets grænser klarer sig gennem Coronaskærene.

Nationalbanken hiver kanonerne frem i forsvaret af kronen

Den danske krone har ligget på et svækket niveau overfor euroen siden efteråret. Det har fået Nationalbanken ud i 6 måneder med interventioner toppet af en selvstændig renteforhøjelse i marts. Det har styrket kronen, men den ligger fortsat på et svækket niveau i forhold til pariteten. Kommer kronen til at opleve et fornyet svækkelsespres, kan vi ikke udelukke en ny selvstændig renteforhøjelse fra Nationalbanken.

(Redaktionen er afsluttet 7. april 2020)

Kontakt

Cheføkonom Jeppe Juul Borre	jjb@al-bank.dk	38 48 47 61
Økonom Anders Christian Overvad	aco@al-bank.dk	38 48 47 60
Privatøkonom Brian Friis Helmer	bf@al-bank.dk	38 48 45 55

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 i de værdipapirer, som er omtalt.