

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

## Olieprisen ramt af coronavirus

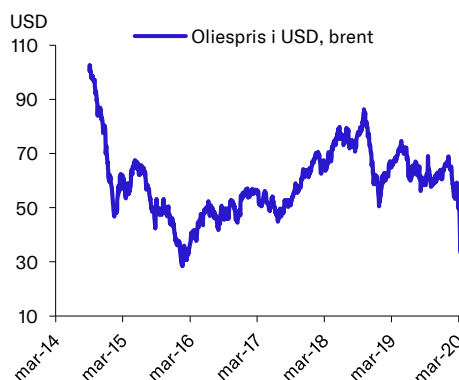
Af: Cheføkonom Tore Stramer og økonom Kristian Skriver

I denne uge har vi fået tal, der viser, at danskernes optimisme er styrtdykket i april. Det skete med et voldsomt fald i forbrugertilliden, der med al tydelighed viser, at virusudbruddet har sat en alvorlig skræk i de danske forbrugere. Virusudbruddet har skubbet dansk økonomi ned i et stort sort hul. Det skaber naturligvis stor usikkerhed hos de danske forbrugere. Dertil er ledigheden steget med mere end 46.000 siden 9. marts. Af mere positive nyheder har vi de seneste par uger set, at ledigheden stiger knap så hurtigt som tidligere. Når det er sagt, ser vi med stor frygt frem mod 1. maj og 1. juni, hvor vi forventer at se et par større hop i ledigheden, når en række lønmodtagere, der har længere opsigelsesfrister, melder sig ledige.

Det er ikke kun optimismen, der er gået ud af de danske forbrugere. Det samme er tilfældet for erhvervslivet i Europa. Det så vi i denne uge, da vi for euroområdet fik PMI-tal, der typisk er en god retningspil for den økonomiske udvikling. PMI faldt til det laveste niveau registreret i statistikens 22-årige historie. Dertil har vi aldrig tidligere set et så voldsomt fald i PMI-tallene. Det er vild læsning, der med al tydelighed viser, at virusudbruddet har slået al luften ud af den europæiske økonomi.

Nedgangen i aktiviteten i verdensøkonomien – særligt indenfor passagertransport – har også ramt efterspørgslen efter olie og sendt priserne ned. I denne uge faldt WTI-råvarekontrakten til fysisk levering i maj kraftigt og blev endda negativ. Det illustrerer den eks-traordinære situation, økonomien står i på nuværende tidspunkt, hvor lager- og raffinaderikapaciteterne i USA er ved at løbe ud. Prisen på WTI-olie til levering i juni og prisen på nordsøolie, brent, faldt også kraftigt i denne uge – dog uden at blive negativ.

Nøgletal	Side
Forbrugertilliden falder til det laveste niveau i 10 år	2
Erhvervstilliden i Europa styrtdykker – udsigt til historisk fald i aktiviteten	3
Panikken har sluppet ZEW-indekset – men nye skuffelser venter	4
26 mio. amerikanere har meldt sig arbejdsløse på fem uger	5
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg op til virusudbruddet – stort fald i vente	6
Industriens investeringsforventninger virker immune overfor virusudbruddet	7



## Forbrugertilliden falder til det laveste niveau i 10 år

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik onsdag viser, at forbrugertilliden faldt fra 0,4 i marts til -11,9 i april. Det er et meget voldsomt fald, der betyder, at forbrugertilliden nu er faldet til det laveste niveau i over 10 år.

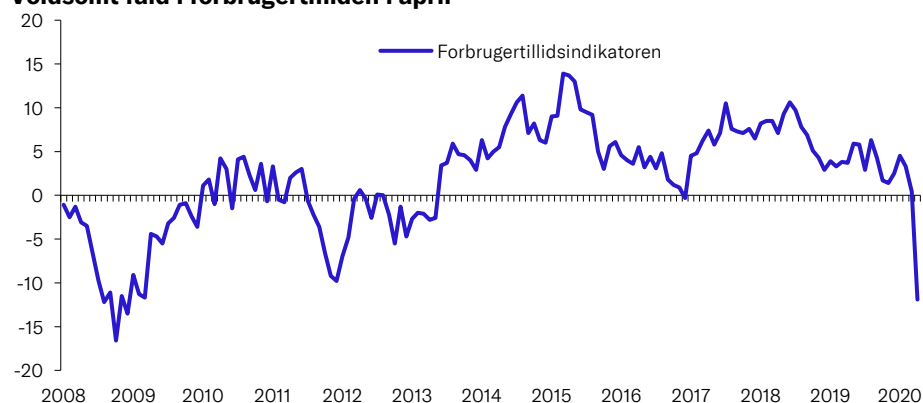
Faldet i forbrugertilliden skyldes ikke overraskende, at forbrugerne ser markant mindre optimistisk på Danmarks økonomiske situation om et år sammenlignet med i dag. Den samlede indikator er faldet fra 4,6 i marts til minus 23,1 i april. Det er det laveste niveau siden finanskrisen i 2008. Dertil er købelysten faldet betydeligt.

Det voldsomme fald i forbrugertilliden viser med al tydelighed, at virusudbruddet har sat en alvorlig skræk i de danske forbrugere. Virusudbruddet har skubbet dansk økonomi ned i et stort sort hul, og ledigheden er steget med historisk styrke. Det skaber naturligvis stor usikkerhed hos de danske forbrugere.

Det er alvorligt, da den historisk lave forbrugertillid kan forstærke nedgangen i danskerne forbrug og dermed i den samlede økonomiske aktivitet. Det betyder desværre, at der er en betydelig risiko for, at danskerne kun i begrænset omfang vil skrue op for forbruget igen i takt med, at flere butikker åbner igen. Det er meget alvorligt og understreger, at politikerne fortsat skal have fokus på hjælpepakker og tiltag, der kan kickstarte danskernes forbrug. Kommer der ikke mere gang i danskernes privatforbrug i takt med den gradvise åbning af samfundet, kan det i værste fald betyde, at stigningen i ledigheden bider sig fast, og at vi får en længerevarende økonomisk nedtur i Danmark.

Der er dog heldigvis et fornuftigt forbrugspotentiale hos de danske forbrugere. De seneste syv års opsving har løftet velstanden mærkbart, og de danske husholdninger fremstår både robuste og velkonsoliderede. Forbrugerne vurderer således også fortsat, at familiernes egen økonomiske situation i dag er bedre end for et år siden. Men det er meget afgørende, at forbrugslysten igen stiger. Her spiller myndighedernes kommunikation en afgørende rolle. Ligesom kommunikationen fra myndighederne skal være skarp og alvorlig, når samfundet lukkes ned, så skal tonen være lige så klar og tydelig, når samfundet igen er klar til at blive åbnet.

### Voldsomt fald i forbrugertilliden i april



Kilde: Danmarks Statistik

## **Erhvervstilliden i Europa styrtbløder – udsigt til historisk fald i aktiviteten**

Offentliggjorte tal torsdag viser, at PMI-indekset (erhvervstilliden) for euroområdet faldt fra 29,7 i marts til 13,5 i april. Det er det laveste niveau registreret i statikkens 22-årige historie. Dertil har vi aldrig tidligere set et så voldsomt fald i PMI-tallene. Det er vild læsning, der med al tydelighed viser, at virusudbruddet har slået al luften ud af den europæiske økonomi.

Det er særligt en stærk dystre stemning blandt serviceerhvervene, der trækker ned. Men også industrien har skruet voldsomt op for pessimismen. Faldet er ikke mindst særligt tydeligt på vores meget vigtige eksportmarked i Tyskland.

### **Udsigt til et økonomisk tilbageslag af historiske dimensioner**

Normalt fungerer PMI-tallene som en god retningspil for den samlede BNP-vækst. Står torsdagens tal for troende så er der udsigt til en negativ kvartalsvækst i BNP på omtrent 7,5% i euroområdet. Vi ser dermed umiddelbart ind i et økonomisk tilbageslag af historiske dimensioner. Da finanskrisen var på sit højeste, var der til sammenligning en negativ kvartalsvækst i BNP på 3,2% i første kvartal 2009. Finanskrisen markerede dengang det største økonomiske tilbageslag siden 30'erne.

Det er naturligvis skræmmende og voldsom læsning. Man skal dog holde sig for øje, at virksomhedernes dystre besvarelser formentlig i høj grad er drevet af den nuværende usikkerhed og dystre stemning. Det er derfor ikke sikkert, at det økonomiske tilbageslag bliver så voldsomt som torsdagens dystre PMI-tal indikerer.

Når det er sagt, så vil 2020 formentlig byde på et historisk fald i BNP i euroområdet, der snildt kan snige sig op over 10%.

### **Dårligt nyt for dansk økonomi**

Torsdagens tal er desværre rigtig dårligt nyt for dansk økonomi. Danske virksomheder er meget afhængige af at kunne afsætte deres varer og tjenester i udlandet. Alene i 2019 eksporterede danske virksomheder for 1.297 mia. kr. Det betyder, at omtrent 800.000 danske jobs er direkte eller indirekte afhængig af udviklingen i eksporten. Som tingene ser ud nu, så er der udsigt til et historisk fald den danske eksport i år. Et fald, der desværre vil kunne koste tusindvis af danskere deres job.

Det understreger med al tydelighed, at viruskrisen ikke er lokal, men i høj grad en global krise. Selv om virusudbruddet ser ud til at være kommet under kontrol herhjemme, så er vi høj grad afhængig af virusudbruddet ligeledes kommer under kontrol i resten af verden.

## **Panikken har sluppet ZEW-indekset – men nye skuffelser venter**

Offentliggjorte tal tirsdag viser, at det tyske ZEW-tillidsindeks steg fra -49,5 i marts til 28,2 i april. Det er umiddelbart et yderst overraskende comeback efter at ZEW-indekset ellers faldt med historisk styrke i marts.

Forklaringen på stigningen her i april er dog nok også, at forventningerne netop faldt meget voldsomt i marts. Stigningen skal altså ses i lyset af, at den panik, der prægede marts, nu i højere grad er blevet afløst af et mere nøgternt syn på fremtiden. Finansanalytikerne er simpelthen begyndt at kunne se lys for enden af en meget lang tunnel. Det genses også på de finansielle markeder, hvor der siden udgangen af marts har været en mere positiv udvikling.

Ser vi derimod på analytikernes vurdering af den nuværende økonomiske situation, så er det fortsat et meget dystert billede, der tegnes. Her faldt vurderingen til indeks -91,5 i april, hvilket er 48,4 indekspoint lavere end i marts. Det er et meget dramatisk fald, der vidner om, at om virusudbruddet har skubbet tysk økonomi ned i et dybt sort hul.

Men der er samtidig en forventning om, at nedturen bliver midlertidig, og at der igen vil være positiv vækst i tysk økonomi fra tredje kvartal og frem. Genopretningen forventes dog at blive langsom, så vi skal om på den anden side af 2022 før BNP igen vil være tilbage på niveauet fra før viruskrisen.

Tirsdagens tal fra Tyskland fremstår som et spinkelt håb i en ellers svær tid. Jeg krydser naturligvis fingrer for at den økonomiske nedtur bliver kortvarigt i Tyskland, og at der igen blive positiv vækst i slutningen af året. Men det er godt nok usikkert som tingene ser ud nu.

Her på den korte bane er der i min optik ingen tvivl om, at den økonomiske nedtur i Tyskland bliver omfattende. BNP vil formentlig falde med 6-10%. Det vil i så fald være det største økonomiske tilbageslag siden finanskrisen i 2009, hvor BNP-væksten i Tyskland endte på -5,6%.

Det er naturligvis ikke en positiv nyhed for dansk økonomi. Der er op imod 100.000 danske jobs er direkte knyttet op til eksporten til Tyskland. Der er altså desværre mange danskere, der kan miste deres arbejde som en direkte konsekvens af den betydelige økonomiske nedgang i Tyskland. Vi må derfor også håbe meget på, at krisen i Tyskland og resten af verden blive relativt kortvarig.

## 26 mio. amerikanere har meldt sig arbejdsløse på fem uger

Offentliggjorte tal torsdag viser, at 4.427.000 amerikanere søgte om arbejdsløshedsunderstøttelse i sidst uge. Det er en lille nedgang i forhold til forrige uge, hvor 5.230.000 søgte om arbejdsløshedsunderstøttelse. Dermed er stigningen i ledigheden nu aftaget for anden uge i træk. Men det er må godt nok siges at være en ringe trøst. Det er nærmest meningsløst at tale om en aftagende stigning når ledigheden på blot én uge er steget med 4.427.000 personer.

Den grumme status er nu, at godt 26 mio. amerikanere har søgt om arbejdsløshedsunderstøttelse over de seneste fem uger. Det er en stigning af historiske dimensioner, der viser, at ledigheden i USA nu har kurs mod det højeste niveau siden depressionen i 1930'erne. Og der er desværre ikke noget, der tyder på, at nedturen stopper lige med det samme. Et forsigtig bud er, at ledigheden kan nå et niveau omkring 15% af arbejdsstyrken. Det direkte overført til Danmark svare til at ledigheden herhjemme steg til 420.000 personer. Det bliver derfor også skræmmende læsning at følge de amerikanske job- og arbejdsløshedstal over de kommende uger og måneder. Som tingene ser ud nu, så vil næste måneds jobrapport for april formentlig vise et jobtab på op imod 20 mio. personer. Det er vanvittige tal, der er svære at begribe og hvis lige vi aldrig har set før.

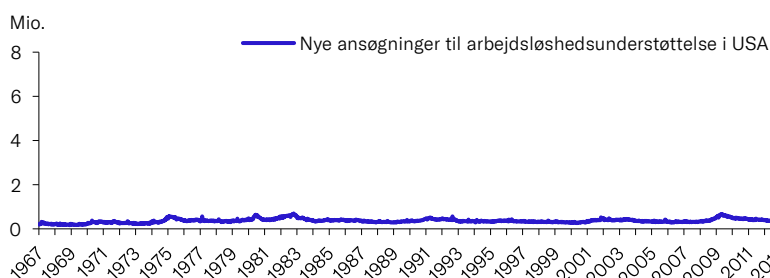
### Krise i USA vil ramme dansk økonomi

Den eksplosive stigning i ledigheden er en alvorlig og bekymrende udvikling. Den voldsomme stigning i ledigheden risikerer at sende amerikansk økonomi ud i en dyb og langvarig negativ økonomisk spiral. En negativ spiral, der vil kunne trække verdensøkonomien med ned og have store konsekvenser for dansk økonomi.

USA er vores største eksportmarked og sidste år rundede eksporten af varer og tjenester et rekordniveau på knap 155 mia. kr. Det betyder, at op imod 80.000 danske jobs er direkte afhængige af eksporten til USA. Dertil er op omtrent 800.000 danske jobs direkte afhængig af eksporten. En nedgang i USA, og resten af verdensøkonomien, vil altså ramme dansk økonomi meget hårdt.

### Enorme hjælpepakker kan bremse stigningen i ledigheden

Hvorvidt USA står over for en længere økonomisk nedtur, er endnu for tidligt at sige. Mange af de ledige er sendt hjem på midlertidige ordninger og vil forhåbentlig have et job at komme tilbage til, når virusudbruddet ebber ud. Dertil har USA søsat en række store hjælpepakker, der målrettet søger at holde en hånd under arbejdsmarkedet. Det kan forhåbentlig bremse den vanvittige stigning vi har set i ledigheden over de kommende måneder. Men risikoen er i øjeblikket enorm om og en længerevarende dyb økonomisk krise kan desværre langt fra afvises.



## **Lønmodtagerbeskæftigelsen steg op til virusudbruddet – stort fald i vente**

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik tirsdag viser, at lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 1.800 personer i februar. Tirsdagens tal er dog på alle måder uaktuelt og er indsamlet før virusudbruddet ramte dansk økonomi. Det betyder desværre også, at syv års stort set uafbrudt fremgang på arbejdsmarkedet nu har nået en brutal og brat afslutning.

Vi kan dog se tilbage på en stabil og flot fremgang på arbejdsmarkedet. Lønmodtagerbeskæftigelsen er samlet set steget med 264.400 personer siden marts 2013 og nåede i februar en rekord på 2.806.400 personer. Det skal vi trods alt glæde os over i en svær tid, hvor virusudbruddet har ramt samfundet meget hårdt. Dansk økonomi var i udgangspunktet i god form før viruskrisen ramte. Det gælder både arbejdsmarkedet, de offentlige finanser, konkurrenceevnen samt boligmarkedet. Strukturelle ubalancer i dansk økonomi har på ingen måde bidraget til at forstærke den økonomiske nedgang som følge af virusudbruddet. Tværtimod er der god mulighed for en sund genopretning af dansk økonomi.

Der er dog ingen tvivl om, at virusudbruddet har ramt arbejdsmarkedet ekstremt hårdt. Ledigheden er steget med ca. 45.000 personer siden d. 9. marts, og dertil har 150.000 lønmodtagere og 36.000 selvstændige søgt om lønkomensation. Dermed har coronakrisen bragt over 230.000 jobs i fare. Det er en voldsom udvikling. Til sammenligning faldt den private beskæftigelse med godt 200.000 personer efter finanskrisen i 2008.

Det er dog værd at holde fast i, at lønkompenationsordningen har været effektiv og hjælper til at fastholde ansættelsesforholdet. Det er meget positivt, da det øger mulighederne for en hurtig og succesfuld genopstart af dansk økonomi. Når det er sagt, så er usikkerheden naturligvis enorm i øjeblikket og et betydeligt fald i beskæftigelsen kan desværre langt fra udelukkes.

## **Industriens investeringsforventninger virker immune over for virusudbruddet**

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik fredag viser, at industriens investeringsbeslutninger foreløbigt ikke ser ud til at være blevet påvirket i væsentlig grad af virusudbruddet. Konkret forventes nettoinvesteringerne, dvs. investeringer minus frasalg, at stige med 8% i 2020. Det er et forholdsvist beskedent fald i forhold til den seneste måling fra oktober 2019, hvor industrien forventede en fremgang i nettoinvesteringer på 13%.

Det er umiddelbart overraskende, at det globale udbrud af coronavirus ikke har påvirket virksomhedernes investeringsbeslutninger i mere væsentlig grad. Øget usikkerhed og kraftig økonomisk tilbagegang er normalt gift for virksomhedernes investeringsbeslutninger.

Fredagens tal skal dog også tages med en række forbehold. Først og fremmest er 45% af data modtaget før indførelsen af COVID-19-restriktionerne. Dertil står fredagens tal i skærende kontrast til de foreløbige tal for konjunkturbarometeret for april, der viste et historisk kraftigt fald i industriens investeringsplaner over de kommende tre måneder. Man skal dermed også tage fredagens ellers positive melding fra industrien med et stort gran salt.

Når det er sagt, så er der dog også små lyspunkter i fredagens tal, der er værd at fremhæve. Således har investeringsgodeindustrien, der primært producerer maskiner, vindmøller og transportmidler, med en stigning på 21% i forhold til 2019, fortsat meget positive forventninger til investeringerne. Der ses også en positiv udvikling i branchegruppen ikke-varige forbrugsgode, der bl.a. omfatter medicinalvirksomhederne. Her forventes en stigning i investeringerne på 7%.

Det er et lyspunkt, der bestemt er værd at fremhæve. Såvel medicinalindustrien og vindmølleindustrien er meget vigtige brancher for dansk økonomi og påvirkes normalt i mindre grad af en nedtur de globale konjunkturer. Salget af medicin og vindmøller er simpelthen langt mindre konjunkturfølsomt end for eksempel end andre industrivarer som fx biler og møbler mv.

Det er naturligvis rigtig positivt, da både medicinal- og vindmølleindustrien på den måde kan siges at fungere som et læhegn imod den store økonomiske nedtur, vi ser udspille sig i den globale økonomi i øjeblikket. Fredagens tal understøtter således også fortællingen om, at dansk økonomi er godt rustet til at stå imod viruskrisen.

**Kontakt**

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på [tstr@danskerhverv.dk](mailto:tstr@danskerhverv.dk) og tlf. 3374 6107 eller økonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) og tlf. 3374 6033