

## Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

# Dansk økonomi i recession

Af: Cheføkonom Tore Stramer og seniorøkonom Kristian Skriver

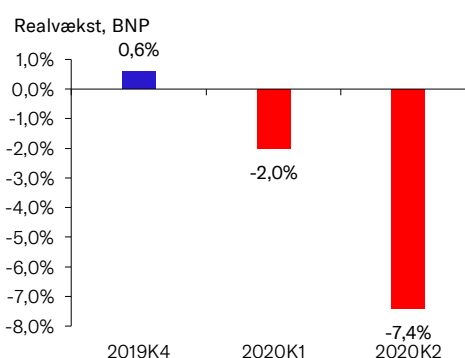
I denne uge er NøgletalsNyt vendt tilbage efter sommerferie. I løbet af sommerferien er der kommet en række mere positive nøgletal for dansk økonomi. Det danske arbejdsmarked begynder efterhånden at se bedre ud. Ledigheden er faldet i fire af de seneste fem uger, færre personer er på lønkomensation og dertil søger virksomhederne igen flere medarbejdere. Samtidig er detailsalget steget kraftigt i løbet af de seneste par måneder, hvor mange danskere har holdt sommerferie hjemme i Danmark.

Det tyder dermed på, at vi i første omgang har lagt de værste måneder bag os. Vi er imidlertid bekymrede for det stigende smittetryk, vi så småt begynder at se i Danmark. Vi kan risikere, at det igen kommer til at lægge en dæmper på danskernes forbrug. Vi har allerede set, at Regeringen har udsendt fase fire i genåbningen af dansk økonomi.

I denne uge har vi fået tal for både BNP-indikatoren og dansk eksport. BNP-indikatoren, der giver et håndfast bud på BNP-væksten, viste et fald i BNP på 7,4% i andet kvartal. Det er den største tilbagegang siden Anden Verdenskrig. Til sammenligning faldt BNP med 4,9%, da Finanskrisen var på sit højeste. Trods det historiske fald, er tilbageslaget ikke nær så slemt som frygtet. Da viruskrisen var på sit højeste, frygtede vi en overgang et fald i BNP på op mod 10% i andet kvartal, og som tingene ser ud nu, er der udsigt til et betydeligt comeback til BNP-væksten i tredje kvartal.

De seneste tal for eksporten viste da også, at dansk vareeksport har klaret sig overraskende flot igennem første halvår af 2020. I årets første seks måneder er vareeksporten faldet med 1% sammenlignet med samme periode sidste år. Det skyldes primært, at dansk medicin har klaret sig fremragende i første halvår og vist vækstformen. Vi kan derfor i høj grad takke den danske medicinalindustri for, at dansk vareeksport ikke er faldet fuldstændig sammen. Når vi ser på andre kategorier af varer, er billedet knap så pænt. Det samme er tilfældet for den danske tjensteeksport, der er hårdt ramt. Det er i høj grad de manglende turister i Danmark, der har sendt den danske tjensteeksport ned. Men også manglende aktiviteter for dansk søfart og luftfarten har lagt en dæmper på den danske tjensteeksport.

Nøgletal	Side
Dansk økonomi i recession – største tilbageslag siden krigstiden	2
Dansk vareeksport steg i juni – tjensteeksporten slået kraftigt tilbage	3
Færre personer på lønkompenationsordning kan være skønmaleri	4
Britisk økonomi styrtbløder	5
Ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse i USA falder til laveste niveau	6
Erhvervstilliden skuffer i august – stigende smitte spøger	7



## Dansk økonomi i recession - største tilbageslag siden krigstiden

Danmarks Statistik har fredag offentliggjort den såkaldte BNP-indikator, der giver det første håndfaste bud på BNP-væksten i årets andet kvartal. Det er dyster læsning, der viser, at BNP-væksten i andet kvartal foreløbigt er opgjort til -7,4%. BNP-væksten i første kvartal er samtidig uændret opgjort til -2,0%. Det betyder, at vi nu har fået papir på, at dansk økonomi befandt sig i en kraftig teknisk recession i første halvår af 2020. Dansk økonomi har ikke befundet sig i en teknisk recession siden første halvår 2009, hvor finanskrisen rasede.

Der er ingen tvivl om, at fredagens BNP-tal for andet kvartal vil skrive sig direkte ind i de økonomiske historiebøger. Et fald i BNP på 7,4% over et enkelt kvartal er uhyre voldsomt og aldrig tidligere set i fredstid. Vi skal helt tilbage til starten af Anden Verdenskrig for at finde et lignende fald i den økonomiske aktivitet på så kort tid. Tilbage i 1940 var der samlet en negativ BNP-vækst på -14%.

### Tilbageslaget ikke så slemt som frygtet...

Fredagens iskolde BNP-tal viser, at viruskrisen har sendt dansk økonomi ud i et fald, hvis lige vi ikke har set siden starten af Andet Verdenskrig. Når det er sagt, så har tilbageslaget langt fra været så voldsomt som frygtet. Da viruskrisen var på sit højeste, frygtede vi en overgang et fald i BNP på op i mod 10% i andet kvartal.

Dertil har tilbageslaget langt fra været så voldsomt som i mange af vores nabolande. I Storbritannien faldt BNP til sammenligning med lige over 20% i andet kvartal, mens der i Tyskland var et BNP-fald på godt 10%. Forklaringen er, at virusudbruddet herhjemme kom relativt hurtigt under kontrol, og at vi har set en vis genopretning af den økonomiske aktivitet i takt med genåbningen af samfundet.

### ... og recessionen sluttede i tredje kvartal

Der er samtidig tegn på, at det historiske tilbageslag har været kortvarigt. Som tingene ser ud nu, så er der udsigt til et betydeligt comeback til BNP-væksten i tredje kvartal. Der har været en tydelig stigning i danskernes forbrug, der dog stadig ikke har nået et normalt niveau. Samtidig er blødningen på arbejdsmarkedet stoppet, og vi har generelt set en svag stigning i beskæftigelsen. Nok så vigtigt har vi set en bedring i både erhvervslivets og forbrugernes forventninger. Det betyder også, at de mest optimistiske prognoser for dansk økonomi meget vel kan blive en realitet. Det er ikke urealistisk, at vi slipper med en samlet vækstnedgang på 3-4% i år. Til sammenligning var der i 2009, hvor finanskrisen var på sit højeste, en negativ BNP-vækst på 4,9%.

Selv om der nu er grund til behersket optimisme, så er det værd at slå fast, at vi ser ind i en træg og risikofyldt genopretning. Der meldes allerede nu om stigende smitte herhjemme og i udlandet. Skræks scenariet er utvivlsomt, at smitten igen stiger voldsomt, så det bliver nødvendigt at lukke ned for hele eller dele af samfundet. Sker det vil det have store økonomiske konsekvenser og forlænge krisen mærkbart.

Det er derfor også meget vigtigt, at man fra politiske side fortsat holder hånden under de virksomheder, der stadig er ramt af restriktioner i forbindelse med virusudbruddet. Dertil bør politikerne allerede nu have nye hjælpepakker klar i skuffen, hvis smitten igen kommer ud af kontrol, og det bliver nødvendigt at lukke ned for hele eller dele af samfundet. Det er uhyre vigtigt, at den politiske reaktion kommer hurtigt og resolut, hvis vi skal undgå de helt store økonomiske skadevirkninger af et eventuelt nyt smitteudbrud.

## **Dansk vareeksport steg i juni – tjenesteeksporten slået kraftigt tilbage**

Danmarks Statistik har mandag offentliggjort nye tal for dansk udenrigshandel. Det viser, at dansk eksport af varer (ekskl. skibe, fly og brændsel mv.) steg med 2,2 % i juni måned. Det er dermed anden måned i træk, at vareeksporten viser pil op. Det kommer ovenpå dalende vareeksport i februar, marts og april.

Det er selv sagt godt nyt for dansk økonomi, at fremgangen i vareeksporten fortsatte i juni måned. Fremgangen de seneste to måneder skyldes især, at eksporten til nabolandene i EU igen er begyndt at vise fremgang. Det hænger sammen med, at flere europæiske lande påbegyndte genåbningen af økonomien i maj. Det tyder på, at danske virksomheder har nydt godt af, at flere af vores europæiske naboer er påbegyndt den gradvise genåbningen af økonomien.

Dansk vareeksport er blevet overraskende lidt ramt af coronakrisen. I årets første halvår er vareeksporten således kun faldet med 1%. Det er overraskende set i lyset af det store tilbageslag som verdensøkonomien er blevet ramt af. Det vil typisk lægge en massiv dæmper på de danske virksomheders muligheder for at afsætte varer, men det er tilsyneladende ikke sket. Det skyldes, at danske eksport af medicin og medicinsk udstyr har klaret sig fremragende i udlandet og vist fornem vækst. Således er dansk eksport af kemikalier og kemiske produkter steget med hele 18% i året første seks måneder sammenlignet med sidste år. Danmark kan i høj grad takke den store medicinalindustri for at dansk vareeksport ikke er faldet fuldstændig sammen. Medicinalindustrien har holdt hånden under dansk eksport i den svære tid.

Selvom eksporten peger i den rigtige retning i maj og juni, er mine bekymringer for dansk eksport ikke forsvundet. Ledigheden er steget og økonomien er skrumpet på samtlige af vores vigtigste eksportmarkeder. Når økonomien går i et lavere gear på vores eksportmarkeder, er det sværere for danske virksomheder af afsætte varer og tjenester. Når det er sagt, er dansk økonomi i dag bedre rustet mod tilbageslag i verdensøkonomien. Det skyldes, at dansk vareeksport i dag i højere grad består af medicin og vindmøller, der er mindre følsom overfor tilbagegang i verdensøkonomien.

Mandag offentliggjorde Danmarks Statistik ligeledes tal for udviklingen i tjenesteeksporten. Det er en statistik, der udelukkende offentliggøres hvert kvartal. Det er dermed første indblik i, hvordan danske tjenesteeksport er blevet ramt af coronakrisen i 2. kvartal. Det er frygtelig læsning, der viser, at dansk tjeneste eksport skrumpede med hele 16,1% i 2. kvartal. Det er særligt dansk søtransport, der ikke overraskende er hårdt ramt. Det hænger sammen med at coronakrisen med ét lagde en stor dæmper på handlen på tværs af lande. Det er gået ekstremt hårdt ud vores de danske virksomheder, der beskæftiger sig med søtransport. Ligeledes er dansk turisme også ekstremt hårdt ramt, og i juni måned var blot 1 ud af 10 værelser lejet ud. I en typisk juni måned plejer 9 ud af 10 hotelværelser at være udlejet, hvilket understreger den kritiske situation, som hotel- og turismebranchen står i.

## **Færre personer på lønkompensationsordningen kan være et skønmaleri**

Offentliggjorte tal fra Erhvervsstyrelsen onsdag viser, at der aktuelt er søgt og godkendt lønkompensation for 14.000 personer. Dermed er antallet af personer på lønkompensation faldet mærkbart over de seneste måneder. I midten af juni var der til sammenligning 230.000 personer tilmeldt lønkompensationsordningen. Vi har dertil set at ledigheden er faldet i fire ud af de seneste fem uger. Der er dermed også meget der tyder på, at hovedparten af de personer, der har forladt lønkompensationsordningen er vendt tilbage i arbejde. Det er en rigtig god nyhed, der vidner om aktiviteten er steget fornuftigt i takt med genåbningen af samfundet. Det er naturligvis rigtigt positivt og viser, at dansk økonomi indtil videre er kommet fornuftigt igennem viruskrisen.

### **Onsdagens tal kan være et skønmaleri**

Der er dog alligevel grund til at være forsigtig med de helt store positive overskrifter på baggrund af onsdagens store fald i antallet af personer på lønkompensationsordningen. Vi har tidligere set, at især de større virksomheder har sendt deres medarbejdere hjem, og første senere har ansøgt om lønkompensation. Ansøgningsfristen udløber således først d. 20. september. Der er derfor også min vurdering, at væsentlig flere reelt er sendt hjem end onsdagens positive tal ellers viser. Man skal derfor også passe meget på med at få hænderne for langt op over hovedet. Der desværre fortsat en betydelig risiko for, at ledigheden stiger mærkbart, når lønkompensationsordningen afvikles d. 29. august. Hvor stor en ledighedsbølge, der truer ved vi ret beset ikke, men den er formentlig fortsat af en størrelse, der vil kunne udfordre dansk økonomi i den kommende tid.

Ser vi fremad, så er det vores vurdering, at der er brug for nye hjælpepakker, når den nuværende lønkompensationsordning udløber. Det gælder primært til de virksomheder, der fortsat er ramt af direkte restriktioner. Det er primært virksomheder inden for rejsebranchen, turisme og oplevelsesøkonomien. Dertil bør regeringen være hurtig til at reagere med nye hjælpetiltag, hvis en ny genoblusning i smitten nødvendiggøre gør det nødvendigt at lukke ned for dele af samfundet igen.

## **Britisk økonomi styrtbløde**

Offentliggjorte tal fra Storbritannien onsdag viser, at BNP faldt med 20,4% fra første til andet kvartal. Det er et vanvittigt stort fald i den økonomiske aktivitet, der viser, at viruskrisen har ramt den britiske økonomi med en styrke vi aldrig tidligere har set i fredstid. Det er ikke overraskende privatforbruget, der særligt er blevet hårdt ramt. Omkring 70% af den økonomiske nedgang i andet kvartal kan således tilskrives et fald i privatforbruget. Men generelt har der været store fald i aktiviteten inden for servicesektoren, byggeriet og industrien som følge af smitteudbruddet og de mange restriktioner, der er blevet iværksat for at inddæmme smitten.

Det er ekstremt bekymrende for de danske eksportvirksomheder, at den britiske økonomi nu styrtbløder. Storbritannien er vores fjerde største eksportmarked, og knap 60.000 jobs herhjemme er enten direkte eller indirekte afhængige af eksporten til Storbritannien. Særligt den danske fødevarerindustri vil kunne blive hårdt ramt.

Status er desværre at flere af vores største eksportmarkeder er blevet meget hårdt ramt af viruskrisen. Det gælder ikke mindst i Tyskland og Sverige, hvor der også ses historiske fald i den økonomiske aktivitet. Den danske eksport har indtil videre klaret sig hæderligt igennem krisen, men det kan desværre vise sig at være en stakket frist, hvis den økonomiske krise på vores eksportmarkeder bider sig fast. Som et lille lys er der tegn på, at aktiviteten på flere af vores eksportmarkeder er begyndt at stige igen her i tredje kvartal. Men fremgangen er ikke prangende og det stigende smittetryk giver bestemt anledning til store panderynker. Det bliver derfor også en sand gyser at følge udviklingen i dansk eksport over de kommende måneder. Vi vil desværre ikke blive overrasket, hvis eksporten går et hårdt efterår i møde.

## **Ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse i USA falder til laveste niveau under viruskrisen**

Offentliggjorte tal fra USA torsdag viser, at 963.000 amerikanere søgte om arbejdsløshedsunderstøttelse i sidste uge. Det betyder, at ca. 56 mio. amerikanere nu har været forbi ledighedskøen siden midten af marts måned, hvor viruskrisen ramte det amerikanske samfund. Det svarer rundt regnet til knap 35% af den amerikanske arbejdsstyrke. Det er et vanvittigt højt tal som vi aldrig tidligere har set i nyere amerikansk historie.

Der har dog indfundet sig små sprækker af lys i ledighedstallene over de seneste to uger. Antallet af ugentlige ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse er således faldet fra et niveau omkring 1,4 mio. til nu 963.000. Det er det laveste antal ugentlige ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse siden viruskrisen ramte den amerikanske økonomi i midten af marts. Faldet kommer tilmed efter en lang periode, hvor antallet af ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse har ligget fastlåst omkring et niveau på ca. 1,4 mio.

### **Fald i ledigheden kan være et fatamorgana**

Set med de positive briller kan de seneste ugers fornyede fald i ledigheden være et tegn på at arbejdsmarkedet i USA igen er ved et komme op i fart. Jeg er dog meget i tvivl om hvorvidt det rent faktisk er tilfældet. Det seneste ugers fald i antallet af ugentlige ansøgninger om arbejdsløshedsunderstøttelse skal således også ses i sammenhæng med at statens ugentlige tilskud på i alt 600 dollars til den enkelte ledige bortfaldt ved udgangen af juli. Det er et markant beløb, der kan have afholdt flere fra at ansøge om arbejdsløshedsunderstøttelse.

Vi kan altså langt fra være sikre på at ledigheden i USA reelt er faldet over de seneste to uger. Ser vi på det øvrige økonomiske nøgletal for arbejdsmarkedet i USA, så er der god grund til at være skeptisk. De seneste tal for beskæftigelsen viser desværre, at der tegn på at jobvæksten generelt har mistet fart. Genstarten af den amerikanske økonomi fremstår derfor også set fra mit skrivebord fortsat enormt gumpetungt.

### **En gumpetung amerikanske økonomi vil tynge dansk eksport**

Det er desværre en stor streg i regningen, at den amerikanske økonomi fortsat fremstår enormt gumpetung. USA er vores største eksportmarked og i omegnen af 80.000 danske jobs er enten direkte eller indirekte afhængig af eksporten til USA. Kommer der ikke mere gang i hjulene i USA i løbet af andet halvår, så vil det desværre kunne mærkes herhjemme i form af et fald i eksporten og tabte jobs.

## **Erhvervstilliden skuffer i august - stigende smitte spøger**

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik tirsdag viser, at erhvervstillidsindikatoren for august foreløbigt er opgjort til 84,8. Det er en beskedne stigning i forhold til juli, hvor erhvervstillidsindikatoren lå på 80,5. Fremgangen skyldes udelukkende en fremgang i serviceerhvervenes indikator, hvorimod både industrien og detailhandlen trækker ned. Byggeriet ligger stort set på et uændret niveau i forhold til juli. Det viser umiddelbart, at genopstarten af dansk økonomi langt fra kan siges at være flyvende. Fremgangen i serviceerhvervenes indikator sker tilmed fra et uhyre lavt niveau og efter en periode med kraftige fald.

Står tirsdagens tal for troende, så er der ikke umiddelbart udsigt til en hurtig genopretning af væksten i dansk økonomi. Det er umiddelbart skuffende, da en række andre nøgletal ellers har udviklet sig positivt over de seneste uger og måneder. Detailsalget er kommet op i fart igen, ledigheden er så småt begyndt at falde og vi har set en stigende erhvervstillid på mange af vores eksportmarkeder.

Selv om tirsdagens tal stikker ud, så er det dog alligevel en skuffelse man skal tage alvorligt. Smitten er generelt steget herhjemme og i udlandet igennem august, hvilket kan have givet anledning til øget pessimisme og ængstelse i dansk erhvervsliv. Det er med rette, da en ny stor smittebølge herhjemme og i udlandet vil få store økonomiske konsekvenser.

Man skal dog holde sig for øje, at tirsdagens tal er meget foreløbigt og opgjort med en meget lav svarprocent på mellem 54% og 58%. Det er derfor også Danmarks Statistisk forventning, at tallene vil blive revideret betragteligt, når de endelige tal offentliggøres i august. Om revisionen bliver til det bedre eller værre må tiden vise. Men som tingene ser ud nu, så giver den stigende smitte herhjemme og i udlandet unægtelig anledning til øget usikkerhed. Det er i sig selv skadeligt for økonomien, da mange virksomheder kan vælge at holde igen med nye ansættelser og investeringer. Det er derfor også uhyre vigtigt, at den stigende smitte kommer under kontrol så hurtigt som muligt.

**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 seniorøkonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) og tlf. 3374 6033