

# FINANSUGEN

3. april 2020, uge 14

Næste udgave af Finansugen udsendes fredag d. 24. april.

## Redaktion

### International økonomi

Chefanalytiker Bjarne Kogut

[bjk@al-bank.dk](mailto:bjk@al-bank.dk)

3848 4552

### Dansk økonomi

Cheføkonom

Jeppe Juul Borre

[Jeppe.Borre@al-bank.dk](mailto:Jeppe.Borre@al-bank.dk)

2681 2275

Privatøkonom

Brian Friis Helmer

[bf@al-bank.dk](mailto:bf@al-bank.dk)

2910 6995

Økonom

Anders Christian Overvad

[aco@al-bank.dk](mailto:aco@al-bank.dk)

2883 6008

## Fem til ti procents dyk i BNP

Aktiemarkedet er normalt et godt barometer for, hvordan finansmarkedet ser på fremtidsudsigterne. I denne uge bremsede den seneste tids bedring op efter, at Trump kom med nedslående udmeldinger omkring Coronavirussen i USA, ligesom der nu også rejses tvivl om de kinesiske myndigheders udmeldinger.

Med andre ord, så er usikkerheden om fremtiden lige så stor, som den hele tiden har været. På den baggrund har vi foretaget en stor nedjustering af vækstkønnene for 2020 (se prognoserne på side 10), og det skal retfærdigvis siges, at det mere har karakter af antagelser end om egentlige prognoser. Men tallene er ikke helt skæve i forhold til de foreløbige skøn fra ledende tænketanke og fra centralbankerne.

Endnu større usikkerhed er der om udsigterne for 2021. Indtil der er flere konkrete holdepunkter nøjes vi med at forvente, at BNP-væksten i det mindste bliver med et plus til fortegn.

## Næste uge: Stille på nøgletalsfronten

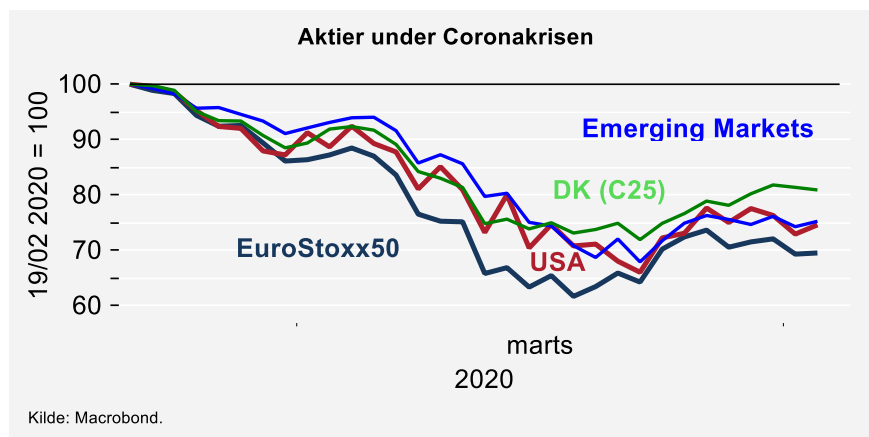
De fleste af næste uges internationale nøgletal vedrører februar måned, altså fra tiden før Coronakrisen, og er dermed uinteressante.

Eneste nøgletal, der kan påkalde sig lidt opmærksomhed er torsdagens tal fra **USA** for jobless claims, altså tilmeldinger til arbejdsløshedsunderstøttelse. Dét tal har allerede slået alle tidligere rekorder grundet nedlukningen af store dele af USA.

Næste uges mest interessante nøgletal fra **Danmark** bliver konkurser og tvangsauktioner fra marts, hvor det vil blive spændende at se, hvor mange virksomheder, der måtte dreje nøglen om.

UGENS FINANSMARKED		
Aktier	7 dage	Niveau
S&P500	-3,9%	2.527
Nikkei	-4,6%	17.797
C25 (DK)	+2,5%	1.114
S30	-3,0%	1.427
FTSE	-5,8%	5.480
DAX	-4,3%	9.571
Euro 50	-5,6%	2.688
BRIC	-1,8%	265
VIX	-16,5%	51
Valuta	7 dage	Niveau
EUR/USD	-1,6%	1,0844
EUR/DKK	+0,1%	7,4675
USD/DKK	+1,7%	6,8861
SEK/DKK	-0,0%	0,6809
NOK/DKK	+2,0%	0,6604
GBP/DKK	+3,7%	8,5271
CHF/DKK	+0,6%	7,0697
JPY/DKK	+3,2%	6,3817
Renter	7 dage	Niveau
US 2Y	-0,08	0,22%
US 10Y	-0,26	0,59%
Tysk 10Y	-0,08	-0,44%
Dansk 10Y	-0,09	-0,21%
Råvarer	7 dage	Niveau
Guld	-1,7%	1.611
Olie (WTI)	+30,5%	25
Metaller	+0,5%	2.300

Opdateret per: 3. april



## Indhold

Markedsudviklingen i 1. kvartal.....	2
Udsigt til stigende statsgæld .....	3
Dyrere fødevarer? .....	4
Dansk økonomi .....	5
Oversigt over Arbejdernes Landsbanks forventninger .....	10

## Markedsudviklingen i 1. kvartal

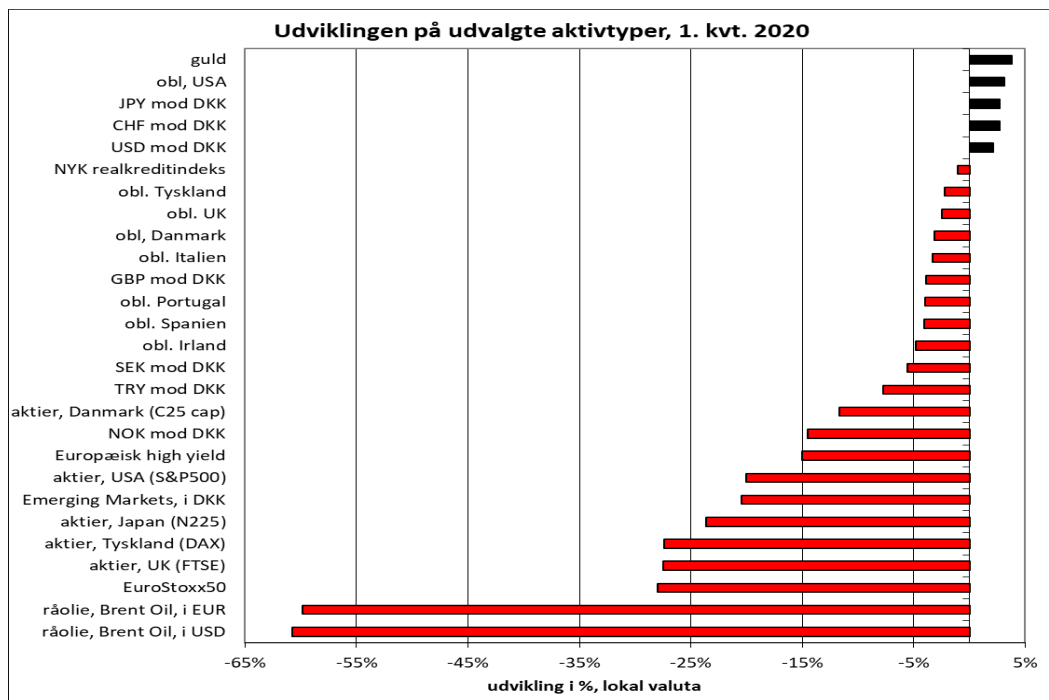
Det er tæt på masochisme at betragte markedsudviklingen på udvalgte aktivtyper i 1. kvartal. Den helt uventede Coronavirus og nedlukningen af mange lande gav enorme kurstab, ikke mindst på aktier, jævnfør figuren nedenfor. Europæiske aktier er hårdest ramt, dog har danske aktier tabt mindre end europæiske aktier i gennemsnit. Blandt valutaerne var den norske krone udsat for et sjældent set stort kursdyk.

Enorme kurstab på mange aktivtyper

Guld steg mest

Også obligationer gav kurstab ifølge Bloombergs obligationsafkastindeks (som er opgjort i USD, hvilket dog ikke ændrer noget afgørende i det store billede).

Eneste aktivklasse i plus år-til-dato er guld samt nogle få valutaer.



Kilde: Macrobond og Bloomberg.

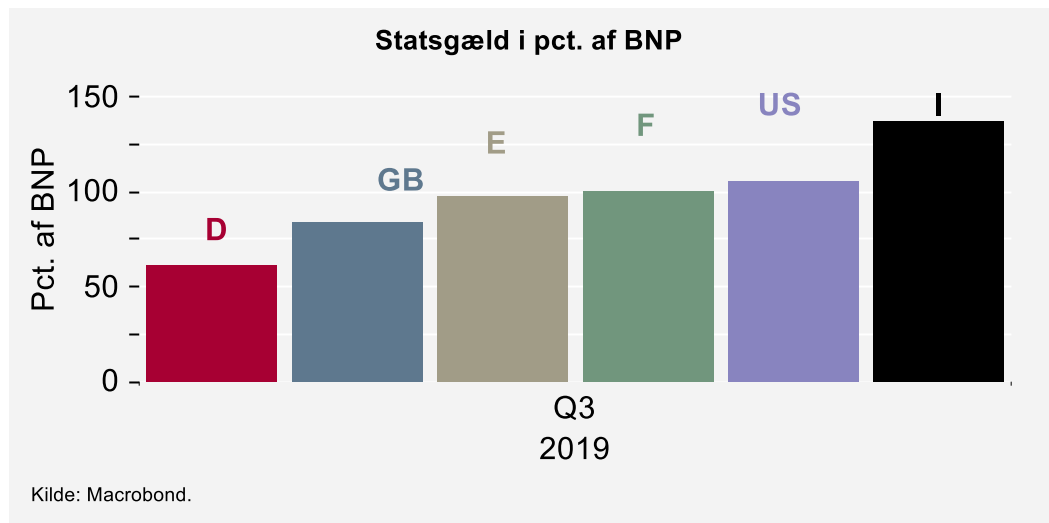
Hvordan markedsudviklingen så bliver de kommende kvartaler, er meget svært at spå om, da det afhænger af, hvornår virussen kommer under kontrol, og hvor lang tid det tager for samfundsøkonomien i de forskellige lande at komme på fode igen. De optimistiske markedsdeltagere taler om muligheden for stigende aktiekurser i andet halvår, men den forventning knytter sig især til, at økonomierne hurtigt kommer på benene igen. Det er en forudsætning, som kan vise sig at være for optimistisk.

Bemærk det store fald i norske kroner

### Udsigt til stigende statsgæld

Alverdens regeringer har vedtaget hjælpepakker, der skal redde økonomien igennem Coronakrisen. Hjælpepakkerne er lig med en lempelse af finanspolitikken og vil betyde, at statsgælden vil stige mærkbart i alle lande.

Før krisen havde de største vestlige lande et vidt forskelligt udgangspunkt med deres statsgæld. Tyskland var bedst stillet med en lav statsgæld på 61 pct. af deres BNP, mens Italien havde det dårligste udgangspunkt med en statsgæld på 137 pct. af deres BNP. Japan er ikke taget med i grafen, da deres statsgæld på over 200 pct. af BNP ville sprænge skalaen.



De økonomiske hjælpepakker vil få statsgælden til at stige og udbuddet af nye statsobligationer vil stige tilsvarende. Potentielt kunne det udløse en ny statsgældskrise, hvis investorernes lyst til at købe de nye statsobligationer falder, og renten dermed stiger.

Her er de fleste vestlige lande dog gunstigt stillet, idet deres centralbanker har bebudet, at de vil købe en stor del af de mange nye statsobligationer og dermed bidrage til at holde renten nede.

### Bruttostatsgæld 2019, % af BNP

	Gæld	10-årig statsrente
Argentina	93,3%	179,0%
Brazilien	91,6%	7,9%
Indien	69,0%	6,2%
Sydafrika	59,9%	11,6%
Kina	55,6%	2,6%
Thailand	42,4%	1,4%
Indonesien	30,3%	7,8%
Tyrkiet	30,1%	13,0%
Rusland	16,5%	7,0%

(2-årig stat i USD)

Kilde: IMF og Bloomberg.

Hjælpepakkerne skal finansieres af nye statsobligationer

Det vil betyde stigende statsgæld

Flere store lande på Emerging Markets har stor statsgæld og høje renter

I mangel af en stærk centralbank må de søge hjælp hos IMF...

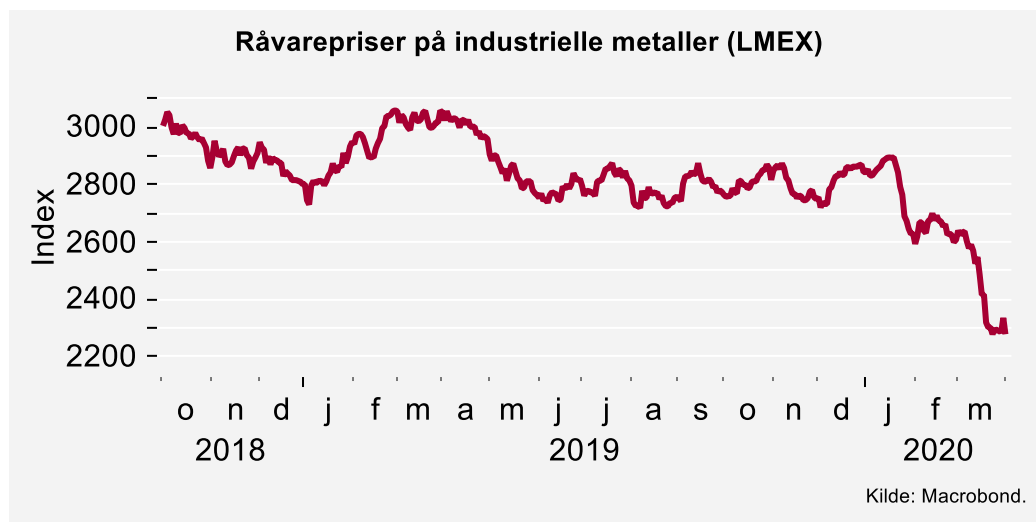
...hvilket ikke er gratis

Anderledes sårbare er flere af de store lande på Emerging Markets, idet nogle af dem også har stor statsgæld, men uden at have hverken en stærk centralbank eller et stærkt samfund i ryggen. Derfor er det væsentligt dyrere for dem at finansiere den stigende statsgæld. Tabellen ovenfor viser udvalgte landes statsgæld i udgangspunktet og den aktuelle rente på deres 10-årige statsobligationer (Argentina har kun 2-årige statsobligationer).

Hvis landene på Emerging Markets kommer i økonomiske vanskeligheder, kan de få kriselån fra IMF, Den Internationale Valutafond, men IMF knytter oftest kriselånene sammen med skrappe krav til landene om strukturreformer og offentlige besparelser, som i nogle tilfælde har forstærket en igangværende økonomisk krise.

Mange af landene på Emerging Markets er desuden eksportører af råvarer, og når industrierne i den vestlige verden ligger stille, så efterspørges der ikke så mange råstoffer, og råvarepriserne falder, som vi har set det med råolien og med priserne på industrielle metaller.

De råvareproducerende lande rammes også af faldende råvarepriser



Reel risiko for en ny Emerging markets-krise

Coronakrisen ser derfor mere ud til potentielt at kunne udløse en Emerging Markets-krise end en gældskrise i den vestlige verden.

### Dyrere fødevarer?

På kort sigt, dvs. de nærmeste måneder, vil Coronakrisen betyde en meget lav inflationsrate, især fordi oliepriserne er kollapsede.

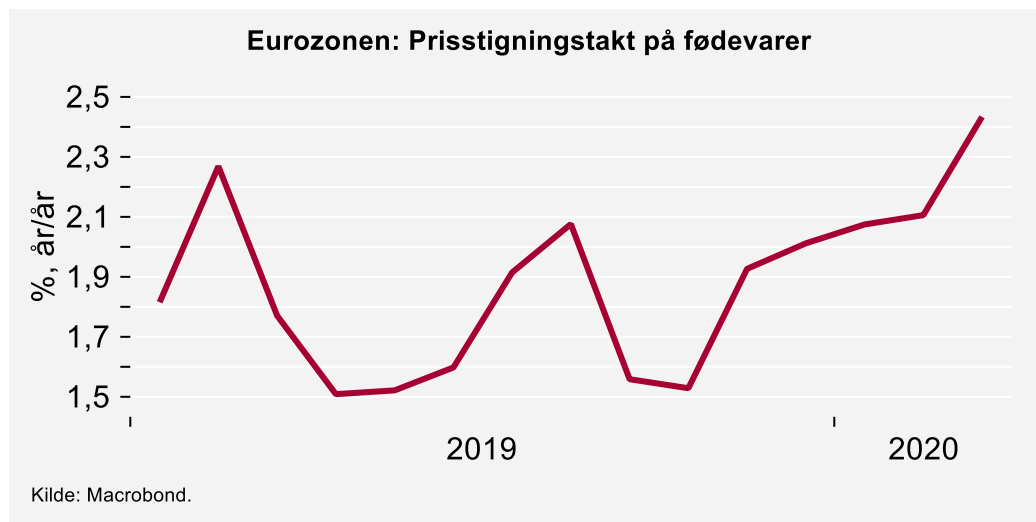
Det er også sandsynligt, at prisstigningstakten vil være meget lav på varer og tjenesteydelser på grund af den dybe nedgang i efterspørgslen efter varer og tjenesteydelser.

2,4 pct. op mod 0,7 pct. for alle varer under ét

Derimod har de seneste inflationstal fra eurozonen vist, at prisstigningstakten på fødevarer er taget til, idet fødevarerpriserne i marts lå 2,4 pct. højere end i fjor, mens den generelle inflationstakt var nede på 0,7 pct. Muligvis skyldes de stigende fødevarerpriser, at de sædvanlige transporter af fødevarer på tværs af landegrænserne i Eu-

ropa er forstyrret i øjeblikket, ligesom der anekdotisk er rapporter om, at de lukkede landegrænser begynder at give mangel på høstarbejdere. Lidt banalt udtrykt, så har alle borgere brug for fødevarer under krisen, hvorimod anskaffelser af andre varer og tjenesteydelser godt kan vente til senere. Fødevarer udgør 19 pct. af vægtgrundlaget i eurozonens forbrugerpristal.

Lukkede grænser giver mangel på høstarbejdere



Hvad Coronakrisen får af betydning for inflationen på længere sigt, kan der være mange meninger om. Den østrigske centralbankchef, Robert Holzmann, gik tidligere på ugen så langt som til at sige, at han så en lille, men reel risiko for deflation i eurozonen, dvs. for vedvarende minus-inflation, hvis den økonomiske krise bider sig fast og bliver langvarig. Det er en meget farlig situation for en samfundsøkonomi, fordi deflation ikke blot er minus-inflation, men også betyder, at lønningerne falder. Det giver udfordringer for de mange, som har lån.

Deflation i det generelle prisniveau?

## Dansk økonomi

### Dansk erhvervstillid falder til laveste i 5 år – større dyk i vente

Konjunkturbarometer fra Danmarks Statistik viser, at humøret i de danske virksomheder faldt mærkbart i marts. Den samlede erhvervstillid faldt således fra 101,9 i februar til 96 marts, som er det laveste niveau i fem år. Med til historien hører, at besvarelsene er indsamlet i perioden 25. februar til 21. marts, hvilket betyder, at en stor del er indsamlet før, Danmark for alvor gik helt ned i gear. Vi forventer derfor, at erhvervstilliden falder yderligere i den kommende periode.

Det største fald ses i serviceerhvervene, hvilket er i tråd med billedet for resten af Europa. Også i industri samt bygge og anlæg falder den samlede tillid, mens den omvendt tikker lidt op for detailhandlen. Stigningen i detailhandlen skal dog tages med et gran salt, eftersom pilen i indsamlingerne siden midten af marts igen har peget ned.

Dagens tal er kun toppen af isbjerget, da er en stor del af besvarelsene er indsamlet før dele af landet blev lukket ned. Så på trods af, at det allerede går hårdt for sig med

Og så er tallene endda fra før nedlukningen af Danmark

laveste erhvervstillid i fem år, så må vi forlade os på, at det her tal formentlig kommer til at blive markant værre. Det er desuden i høj grad forventningerne til fremtiden, som driver det foreløbige fald i humøret hos de danske virksomheder. Store dele af landet lukket ned med manglende mulighed for at udføre produktionen kombineret med store dele af den globale verden på nedsat gear, som giver store hul i forsyningskæderne, er ikke en god cocktail. Den dykkende erhvervstillid er desuden helt det samme, som vi ser for resten af Europa og mange andre steder på det globale plan.

Man har fra politisk dansk side været hurtig til at indføre hjælpepakker til erhvervslivet, som der i høj grad også er behov for. Hjælpepakkerne omhandler blandt andet kompensation til virksomheder med markant faldende omsætning, lønkompensation og senest i sidste uge at fremrykke investeringer i kommuner og regioner samt at fremrykke betalingerne til virksomhederne. Uanset hjælpepakker kommer vi dog ikke udenom, at denne tid bliver hård og stresset for virksomhederne at komme igennem.

Recessionen er uundgåelig

En recession i Danmark er uundgåelig, og nu handler om på den ene side at afbøde for dybden af den, og på den anden side at gøre genopretningen så hurtig som mulig efterfølgende. Det sikres blandt andet ved at sørge for, at så få virksomheder som muligt må dreje nøglen om i den kommende stressede periode.

#### **Ændring i aftale om lønkompensation kommer ikke et sekund for tidligt**

Regeringen har meldt ud, at man med arbejdsmarkedets parter har besluttet at styrke aftalen om lønkompensation for medarbejdere, der er i fare for at miste arbejdet på grund af Corona. Ændringen består i, at den maksimale støtte øges, så den nu udgør 30.000 kr. pr. medarbejder om måneden. Tidligere var det 23.000 og 26.000. Staten vil fortsat finansiere 75 pct. af lønnen for funktionærer og 90 pct. af lønnen for ikke-funktionærer. Den oprindelige aftale blev indgået for godt to uger siden.

Maksimal støtte nu på kr. 30.000

De daglige tal for nytilmeldte ledige er fortsat meget høje, og ændringen kommer ikke et sekund for tidligt. Også med det in mente, at nogle virksomheder kan have valgt at vente med at afskedige og se tiden lidt an op mod månedsskiftet. Vi tror ikke, at ledighedsstatistikken bliver spor rar at følge med i denne uge, men forøgelsen af loftet for lønkompensation vil bidrage til at tage en del af de afskedigelser, vi ellers ville have set, hvilket er positivt i en mørk tid. Men selvom det vil bidrage til at begrænse en del af afskedigelserne, så vil det omvendt ikke sætte en prop i ledighedsstigningen, som vi tror på, at fortsat vil være betragtelig over den nærmeste tid.

Der er fra politisk side indført adskillige tiltag, hvor man har været hurtigt ude. Kæmpe ros for det, og man sørger løbende for, at så få virksomheder som muligt må dreje nøglen om, og at så få lønmodtagere som muligt mister arbejdet i denne periode. Senest med denne ændring i trepartsaftalen, og sriben af tiltag har uden tvivl været medvirkende til, at ledigheden ikke er steget endnu hurtigere. Nødvendigheden for hurtige og markante politiske tiltag skal ikke negligeres i en tid, hvor dansk økonomi rammer ind i recession med høj fart. En dyb recession i Danmark sker i øjeblikket, og nu handler det om at afbøde for dybden og gøre genopretningen så hurtig som mulig efterfølgende.

### Flotte januartal for boligmarkedet, men svær tid lurer i horisonten

Fremgangen i boligpriserne fortsatte i januar de gode takter fra 2019 på både huse og ejerlejligheder. Priserne på huse var 6,5 pct. højere i januar sammenlignet med samme måned sidste år, mens ejerlejlighederne var 5 pct. højere. Også på aktiviteten bød januar måned på stærke tal. Der blev således handlet 7,2 pct. flere huse i januar sammenlignet med samme måned sidste år, men også ejerlejlighederne bød på 10 pct. flere handler.

Det giver god mening, at både priser og antal handler viste gode takter i januar, når vi sammenholder den gode cocktail, som dansk økonomi bød på i form af lave renter, rekordhøj beskæftigelse og pæn reallønsfremgang.

De positive takter på boligmarkedet i januar, er dog en stakket frist og dybest set forældede tal. Siden januar måned er Coronavirus, og dens påvirkning på økonomien, rykket allerøverst op på dagsordenen, og det kommer også til at ramme boligmarkedet. Der er ingen tvivl om, at især handelsaktiviteten vil blive ramt i de kommende måneder, men det vil helt naturligt sætte sig i priserne, når der ikke bliver handlet ligeså mange boliger. Boligmarkedet kommer dog fra et solidt udgangspunkt til den modvind, som kommer til at ramme.

Vi forventer i øjeblikket, at aktiviteten på boligmarkedet vil stige igen, når vi kommer ud på den anden side af krisen – formentlig dog ikke til helt samme niveau som før. Da den lavere aktivitet sætter sig i priserne, forventer vi uændrede boligpriser for året på huse og sommerhuse, men med større risiko for pil ned end pil op. For ejerlejligheder forventer, at priserne vil falde nogle procenter.

Der er en reel risiko for, at Coronakrisen udvikler sig til en større og længerevarende recession i dansk økonomi, og det vil også gøre historien mere negativ på boligmarkedet – det er dog ikke vores hovedscenarie.

### Laveste ledighed i 10 år bankes nu et halvt årti tilbage

Nye tal viser, at antallet af bruttoledige faldt marginalt med omkring 100 personer i februar. Det betyder, at der var 103.900 ledige kort inden, at Coronakrisen ramte dansk økonomi, hvilket er tæt på det laveste siden 2009. Ledighedsprocenten har i mere end et år ligget uændret på 3,7%, hvilket også er laveste niveau i 10 år. De positive tal er dog stakket glædelig læsning for, hvad der venter i næste måneds opgørelse.

Der er ingen tvivl om, at det er positivt, at arbejdsmarkedet har vist så stærke takter med den laveste ledighed i mere end 10 år, inden Coronakrisen ramte, fordi den kommer til at trække dybe spor gennem dansk økonomi med markant stigende ledighed til følge. Alene siden 10. marts er ledighedskøen steget med mere end 33.000 personer. Det banker foreløbig den samlede ledighed et halvt årti tilbage, og ledigheden er ikke færdig med at stige endnu. Det er en yderst negativ situation, men positivt er det, at dansk økonomi stod solidt på begge ben inden. Vi havde unægtelig været endnu mere ængstelige, hvis det her havde ramt i 2012, hvor ledigheden se- nest toppede.

Tallene er fra før Coronakrisen

Krisen vil også ramme boligmarkedet

Før krisen var ledigheden den laveste i 10 år



Også BNP-væksten var robust før krisen

### Solid BNP-vækst inden Coronaen ramte

Danmarks Statistik har offentliggjort tal for BNP-væksten i Danmark, som viser, at væksten lød på 0,2% i 4. kvartal. Det bringer den samlede BNP-vækst for 2019 op på yderst respektable 2,4%.

Sidste års vækst var så absolut bundsolid. Det er et godt udgangspunkt for den modvind, som i øjeblikket rammer med Corona, men virker også som en helt anden verden i forhold til, hvor vi står i dag. Med store dele af samfundet lukket ned, produktion på nedsat gear, hul i forsyningskæder og en efterspørgsel, som er trukket ned, så står vi i øjeblikket i en hård økonomisk situation i Danmark. Vi er ikke et sekund i tvivl om, at vi står i recession, og det store spørgsmål er, hvor dyb den bliver, og hvor lang tid den varer ved. Vi har i første ombæring taget et ret så markant hug i vores prognose for året båret af primært den første halvdel. For hele 2020 ser vi aktuelt dansk økonomi med fald i BNP på 2,8%. For blot en måned siden forventede vi BNP-vækst på 1,5%.

BNP ligger p.t. til et fald på 3 pct. i år

De negative takter i vores prognose for økonomien er drevet af et lavere privatforbrug, faldende nettoeksport og et lavere investeringsniveau, mens det offentlige forbrug vil bidrage til at holde hånden under noget af faldet. Vi forventer, at vi ser ind i en tid, hvor dansk økonomi vil skrumpede markant i årets to første kvartaler, men også trække spor ind første del af i 3. kvartal. Herefter ser vi et rebound for store dele af den sidste halvdel af året, som bringer den samlede årsvækst for året på -2,8%.

I en ekstremt mørk tid er det et lille lyspunkt med økonomiske briller, at dansk økonomi høre ramt stormvejret i god balance og med begge ben plantet solidt i jorden. Som dagens tal viser, var væksten ganske fornuftig sidste år, hvilket er gået hånd i hånd med en rekordhøj beskæftigelse og en ledighed, som ligger på sit laveste i 10 år. Hertil har vi været gennem et langt opsving med fokus på at spare op. Med andre ord har det ikke været et kreditdrevet opsving, og det øger robustheden i økonomien til bedre at kunne modstå noget af den storm, som aktuelt rammer.

### Stor stigning i nyilmeldte ledige i forbindelse med månedsskiftet

Tal fra Beskæftigelsesministeriet viste, at 7.787 meldte sig ledige på en enkelt dag. Det er det højeste, siden den daglige ledighedsstatistik blev indført på grund af Coronakrisen. Tallet bringer indeværende uge op på den værste uge målt på nyilmeldte ledige. I løbet af de seneste tre uger har nu mere end 60.000 personer meldt sig ledige.

Vi har netop forladt et månedsskifte, og vi havde netop gruet for, at antallet af nyilmeldte ledige kunne stige mærkbart. Nogle virksomheder kan ganske enkelt have valgt at se tiden lidt an. Og tallene bekræfter desværre den frygt. Antallet af ledige på en enkelt dag ramte det højeste igår, siden store dele af landet blev lukket ned for tre uger siden. Det er grufuld læsning. Vi er ikke et sekund i tvivl om, at de politiske tiltag har virket, og vi tør dårligt tænke på ledighedstallene, men de her tal er enormt høje.

Og vi kan også frygte for, at vi ikke er færdige med høje tal for den indeværende uge endnu. Vi må konstatere, at mange fortsat mister arbejdet.

Mere end 60.000 personer har mistet jobbet



Det skal bemærkes, at en hel del i samme periode også har frameldt sig ledighed. Men selvom man tager højde for det, så er der alligevel tale om en ledighedsstigning på 44.130 personer på blot tre ugers tid. På den korte tid er det en stigning som med længder slår de måneder, hvor det gik allerværst for sig i forbindelse med den finansielle krise. Det vidner om et kraftigere og meget hurtigere slag til økonomien denne gang, som stiller markante krav til de politiske tiltag. Netop de løbende og hurtige politiske giver dog tilsvarende håb og tro på en hurtigere genopretning.

Fra politisk side er der indført en lang stribe af tiltag, som både er direkte rettet mod lønmodtagerne, virksomhederne og det finansielle system. Sagen er, at vi i denne krise er ramt hurtigt og hårdt, som betyder, at man lige nu må navigere i et økonomisk ukendt territorium. Det er derfor yderst positivt, at man har været hurtig ude fra politisk side med tiltag for at afbøde. Striben af tiltag har uden tvivl været medvirkende til, at ledigheden ikke er steget endnu hurtigere. Nødvendigheden for hurtige og markante politiske tiltag er nødvendige i en tid, hvor dansk økonomi rammer ind i recession med både høj fart og ukendt dybde. En dyb recession i Danmark sker i øjeblikket, og nu handler det om at afbøde for dybden og gøre genopretningen så hurtig som mulig efterfølgende.

#### 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 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	Konkurser	Marts 2020	06-04-2020
Danmarks Statistik	Tvangsauktioner	Marts 2020	06-04-2020
Danmarks Statistik	Industriens produktion og omsætning	Februar 2020	06-04-2020
Danmarks Statistik	Udenrigshandlen	Februar 2020	08-04-2020

Positivt, at politikerne har været så hurtigt ude med hjælp

## 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.
<b>USA</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,3	-5 - -10	Større end 0
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Pengepolitisk rente	0,00-0,25	0,00-0,25	(0,00-0,25) – (0,25-0,50)
	10-årig statsrente	0,60	0,70-0,95	0,60-1,60
		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>Eurozonen</b>	<b>BNP-vækst</b>	1,2	-5 - -10	Større end 0
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	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)	-0,44	-0,50 - -0,30	-0,70 - -0,20
		2019	2020 forv.	2021 forv.
<b>Danmark</b>	<b>BNP-vækst</b>	2,1	-2,8	Under udarb.
	<b>Inflation</b>	0,8	Under udarb.	Under udarb.
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
	Nbk's indlånsrente	-0,60	-0,60	-0,60
	10-årig statsrente	-0,18	-0,30 - -0,10	-0,70 - -0,20
	30-årig realkreditrt. 1%*	1,28	1,35 – 1,55	0,80 – 1,30
	6 mdr's Cita	-0,38	-0,60 - -0,40	-0,60 - -0,25
	F3 (jan. 2023)*	-0,096	-0,05 – 0,15	-0,05 – 0,45
	F5 (jan. 2025)*	0,108	0,20 – 0,40	0,20 – 0,70
		<b>aktuel</b>	<b>Om 3 mdr.</b>	<b>Om 12 mdr.</b>
<b>Valuta</b>	USD pr. EUR	1,0830	1,10-1,15	1,11-1,16
	DKK pr. 100 EUR	746,74	746,0-747,0	745,0-746,0
	DKK pr. 100 USD	689,50	660-690	645-670
	DKK pr. 100 SEK	68,24	67,00-72,00	68,00-73,00
	DKK pr. 100 NOK	66,29	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 06.04.20 til 10.04.20**

	Land	Art og offentliggørelsestidspunkt	Periode	Enhed	Forventet i markedet	Forrige periode
Mandag 06-04-2020	DEU	industriens ordreindgang (08.00)	februar	%m/m og år/år	-2,0 / 1,3	5,5 / -1,4
	DKK	industriproduktion (08.00)	februar	%m/m og år/år		-2,6 / ...
	UK	PMI-Construction (10.30)	marts	indeks		52,6
Tirsdag 07-04-2020	NL	inflation (07.30)	marts	%m/m og år/år		0,9 / 1,3
	DEU	industriproduktion (08.00)	februar	%m/m og år/år	-0,8 / -2,9	3,0 / -1,3
	NOK	industriproduktion (08.00)	februar	%m/m og år/år		0,4 / 1,2
	FRA	betalingsbalance (08.45)	februar	mia. EUR		-2,8
	SEK	industriproduktion (09.30)	februar	%m/m og år/år		1,7 / 3,8
	UK	Enhedslønomkostninger (10.30)	4.kvt.2019	% år/år		3,6
	USD	JOLTS-stillingsopslag (16.00)	februar	mill. annualiseret		6,963
	USD	forbrugerkreditter (21.00)	februar	ændring mia. USD	13,5	15
Onsdag 08-04-2020	JPY	betalingsbalance (01.50)	februar	mia.JPY	2.025	1627
	NOK	inflation (i alt/kerne, 10.00)	marts	% år/år		0,9 / 2,1
	ITA	sælger skatkammerbeviser (11.00)				
	OECD	leading indicators (12.00)	februar	indeks		
	USD	referat fra seneste pengepolitiske møde (20.00)	18-mar			
Torsdag 09-04-2020	UK	industriproduktion (08.00)	februar	%m/m og år/år		0,2 / -3,6
	UK	construction output (08.00)	februar	%m/m og år/år		-0,8 / 1,6
	DEU	handelsbalance (08.00)	februar	mia.EUR		13,8
	DEU	import (08.00)	februar	%m/m		0,8
	DEU	eksport (08.00)	februar	%m/m		0,1
	DEU	betalingsbalance (08.00)	februar	mia.EUR		16,6
	ITA	industriproduktion (10.00)	februar	år/år		3,7 / -3,2
	GRE	industriproduktion (11.00)	februar	% år/år		-1,2
	GRE	arbejdsløshed (11.00)	januar	%		16,3
	USD	producentpriser (i alt, 14.30)	marts	%m/m og år/år	-0,3 / 0,5	-0,6 / 1,3
	USD	producentpriser (kerne, 14.30)	marts	%m/m og år/år	0,0 / 1,2	-0,3 / 1,4
	USD	jobless claims (14.30)	ugetal	1000 pers.		6.646k
	USD	forbrugertillid (Michigan, 16.00)	medio april	indeks	80	89,1
	Fredag 10-04-2020	Kina	inflation (04.00)	marts	% år/år	4,9
Kina		producentpriser (04.00)	marts	% år/år	-1,1	-0,4
FRA		industriproduktion (08.45)	februar	%m/m og år/år		1,2 / -2,2
GRE		inflation (11.00)	marts	% år/år		0,4
USD		inflation (i alt, 14.30)	marts	%m/m	-0,3 / 1,6	0,1 / 2,3
USD		inflation (kerne, 14.30)	marts	%m/m	0,1 / 2,3	0,2 / 2,4
PLN		S&P 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.