

Økonomiske konsekvenser af konflikten i Ukraine

Dette notat giver en status på de makroøkonomiske konsekvenser ved konflikten i Ukraine med fokus på fødevarerklngen i Danmark. Status pr. 11. april 2022.

Det er L&F's vurdering, at fødevarerpriserne i 2022 vil stige med omkring 20 pct., og at den samlede inflationen vil ligge på 6-7 pct. Det er overvejende sandsynligt, at konflikten i Ukraine vil igangsætte en global lavkonjunktur. L&F vurderer, at BNP-væksten i Danmark i år vil blive reduceret kraftigt og at en tekniske recession kan komme på tale.

Markederne for råvarer og energi fortsætter med at være meget volatile og prisniveauet i 2023 og 2024 forventes fortsat at ligge meget højt.

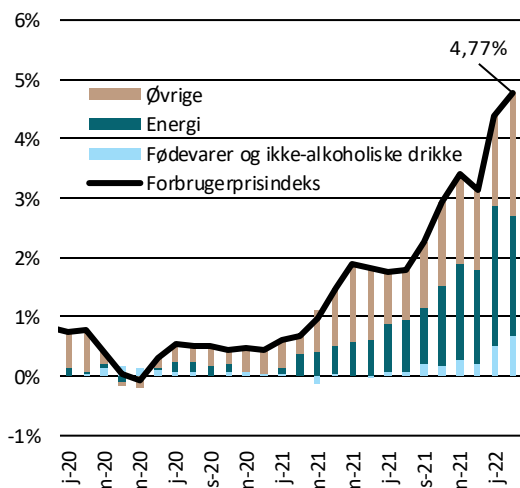
Markant stigende fødevarerpriser i vente

Konflikten i Ukraine har ført til kraftigt stigende priser på råvarer og energiprodukter. Det betyder meget høje produktionsomkostninger i såvel landbruget som i fødevarerindustrien siden begyndelsen af konflikten i februar 2022.

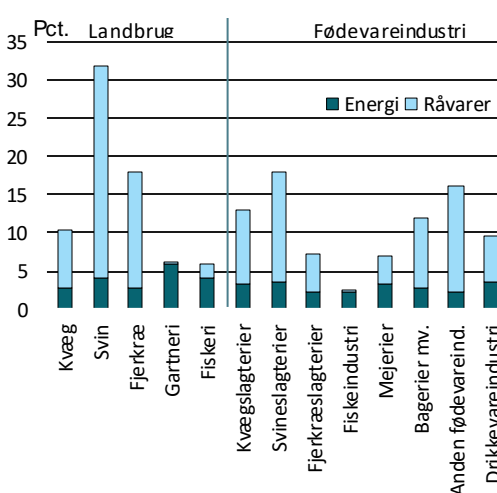
De stigende priser kommer oveni et allerede meget højt prisniveau, der kom som konsekvens af covid19-pandemien. Således stod såvel landbruget som fødevarerindustrien allerede ved indgangen af 2022 overfor et højt omkostningsniveau drevet af høje priser på en bred vifte af råvarer samt energiprodukter. Det må på den baggrund forventes, at alle muligheder for at omkostningseffektivisere er udnyttet til fulde.

Inflationen har siden foråret 2021 været stigende, men udviklingen er næsten alene drevet af stigende energipriser i samme periode. I 2021 har der ikke været et nævneværdigt bidrag til inflationen fra fødevarerpriserne på trods af, at råvarepriserne særligt i andet halvår 2021 var stigende. Først i januar og februar 2022 kom de stigende råvarepriser til udtryk i forbrugerpriserne, jf. figur 1.A. Effekterne fra den aktuelle konflikt i Ukraine er endnu ikke kommet til udtryk i inflationen. Samlet set er der således markant stigende fødevarerpriser i vente de kommende måneder.

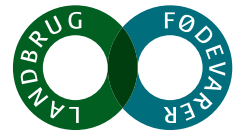
Figur 1: Bidrag til forbrugerprisindekset og bidrag fra energi og råvarer til fødevarerpriser



Figur 1A



Figur 1B



I landbruget fører de stigende omkostninger på råvarer og energi til stigende outputpriser for alle driftsgrene¹. For griseproducenter forventes outputpriserne at stige med godt 30 pct. primært drevet af stigende råvarepriser (foder). Tilsvarende gælder for fjerkræproducenter, at outputpriser vil stige med godt 17 pct. Hos gartnerierne og hos fiskerne er energipriserne den drivende faktor. Her skønnes outputpriserne at stige med ca. 6 pct. i begge erhverv. Bemærk her, at det alene er effekten af stigende energipriser i 2022, der ligger til grund.

Fødevarerindustrien forarbejder landbrugsprodukter til fødevarer og bliver dermed direkte påvirket af de stigende outputpriser fra landbruget. Derudover oplever fødevarerindustrien i sig selv stigende produktionsomkostninger som følge af højere energipriser. I 2022 er de stigende råvarepriser den primære drivkraft. I alle dele af fødevarerindustrien vil outputpriserne stige betydeligt. De største stigninger skønnes inden for svineslagterierne (18 pct.), anden fødevarerindustri (16 pct.) og kvægslagterierne (13 pct.).

De stigende omkostninger bevæger sig gennem værdikæden fra landbruget over fødevarerindustrien for i sidste ende at lande hos forbrugerne. Prisdynamikken i fødevarerproduktionen er træg og det kan tage 3-9 måneder inden stigende omkostninger i landbruget giver udslag i højere forbrugerpriser.

Isoleret set forventes ovenstående udvikling at skubbe inflationen op med 3 pct. point i 2022. Således forventes inflationen i Danmark i 2022 at blive på 6-7 procent. Skønnet inkluderer effekten af stigende råvarepriser udløst af såvel covid19-pandemien og konflikten i Ukraine samt effekten af stigende energipriser udløst af konflikten i Ukraine. Fødevarerpriserne forventes at stige betydeligt mere. For 2022 (dec21-dec22) som helhed skønnes fødevarerpriserne at stige med 15-20 pct. alene på baggrund af ovenstående udvikling. På mellemlang sigt vil efterspørgselseffekter sandsynligvis dæmpe inflationsudsigterne.

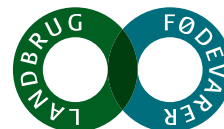
Ovenstående skøn er forbundet med stor usikkerhed. Selv ved en uændret situation i Ukraine er der stor usikkerhed om en lang række forhold, herunder i hvilket omfang høsten i Ukraine påvirkes af krigshandlingerne samt adgangen til gødning. Derudover vil en yderligere eskalation af konflikten kunne forstærke ovenstående effekter betydeligt.

Den globale økonomi på vej ind i en lavkonjunktur

Konflikten i Ukraine har skabt endnu et udbudschok oven på de allerede store ubalancer i den globale økonomi efter covid19-pandemien. Det er overvejende sandsynligt, at konflikten vil være dråben, der skubber den globale økonomien ind i en lavkonjunktur.

Usikkerheden om den fremtidige udvikling og de stigende forbrugerpriser vil med stor sandsynlighed føre til tilbageholdenhed blandt forbrugerne. De første målinger af forbrugertilliden efter konflikten vidner om, at det er ved at ske. I marts har man kunne konstatere rekordstore fald i forbrugertilliden i Danmark og mange andre EU-lande.

¹ Effekten af de stigende omkostninger på outputpriserne er vurderet ud fra Landbrug & Fødevarers IO-model. Skønnet inkluderer effekten af de stigende råvarepriser udløst af såvel covid19-pandemien og konflikten i Ukraine samt effekten af stigende energipriser udløst af konflikten i Ukraine. Prisudviklingen for 2022 er den faktiske udvikling til og med 24. marts 2022, hvorefter udviklingen er baseret på aktuelle futurepriser. Således er udviklingen baseret på status quo pr. 24. marts 2022 ift. sanktioner og konflikten udvikling generelt.



De stigende priser på råvarer og energi har i sig selv en dæmpende effekt på aktiviteten i virksomhederne i Danmark og i alle andre lande. Der er stor risiko for, at virksomhederne vil udskyde investeringer givet usikkerhed om fremtiden, hvilket vil forstærke lavkonjunktoren yderligere. Tysklands mest fremtrædende ledende indikator for forretningsklimaet, Ifo-indekset, er i marts faldet til det laveste niveau siden januar 2021 og giver dermed den første indikation på tilbageholdenhed blandt virksomhederne.

Finansministeriet har opstillet tre scenarier for, hvordan konflikten vil påvirke den danske økonomi, jf. tabel 1. I vurderingen (Økonomiske Redegørelse) fra december 2021 lå skønnet for inflationen i 2022 på 2,2 pct. Det er LF's vurdering, at inflationen i 2022 vil ligge på 6-7 pct. Det skyldes, at prispresset i økonomien vurderes noget højere (FM tager ikke højde for prispresset på fødevarer som følge af stigende råvarepriser). Derudover peger en række forhold på, at situationen på råvare- og energimarkederne fortsat vil være anspændt som minimum resten af 2022 (se næste afsnit).

| Scenarier for 2022 | BNP-vækst | Inflation | Ændring i ledige |
|--------------------|-----------|-----------|------------------|
| December | 2,8 | 2,2 | n/a |
| Mildt | 2,2 | 4,5 | +7.000 |
| Mellem | 1,6 | 5,1 | +14.000 |
| Hårdt | 0 | 6,1 | +31.000 |

Det er overvejende sandsynligt, at konflikten i Ukraine vil igangsætte en global lavkonjunktur. Konflikten i Ukraine har skabt endnu et udbudschok oven på de allerede store ubalancer i den globale økonomi efter covid19-pandemien. Usikkerheden om den fremtidige udvikling vil føre til tilbageholdenhed blandt forbrugerne. De første målinger af forbrugertilliden efter konflikten vidner om, at det er ved at ske. Det gælder i Danmark som i en lang række af andre lande.

Yderligere er der stor risiko for, at virksomhederne vil udskyde investeringer givet usikkerhed om fremtiden, hvilket vil forstærke lavkonjunktoren yderligere. Tysklands ledende indikator for forretningsklimaet, Ifo-indekset, er i marts faldet til det laveste niveau siden januar 2021 (forretningsforventningerne).

Samlet set forventer LF, at dansk økonomi i løbet af 2022 vil bevæge sig ind i en periode med lavkonjunktur. Det skal ses i lyset af, at Danmark er kommet godt ind til 2022 med et stærkt arbejdsmarked, sunde offentlige finanser og stor opsparing.

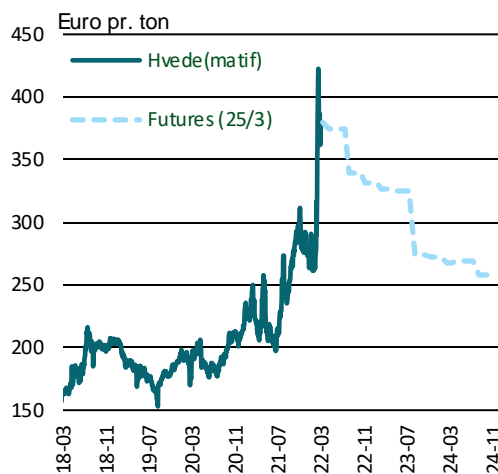
Fortsat høje priser på råvarer

Priserne på en bred vifte af kornprodukter er steget efter konflikten i Ukraine. Bekymringer om fødevarerens sikkerhed er hovedsageligt koncentreret omkring det globale hvedemarked. Under normale omstændigheder vil Ukraine i denne og næste sæson levere omkring 25 millioner tons til verdensmarkedet. Leverancer, der er nødvendige for at opfylde det globale behov for fødevarer².

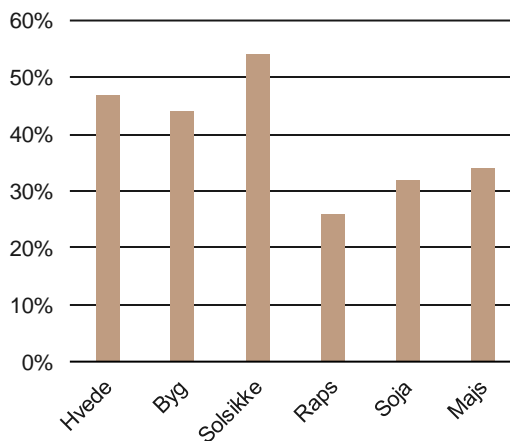
Priserne på hvede er steg med over 70 % det seneste år og med 27 pct. i løbet af den seneste måned. Prisen har aktuelt stabiliseret sig på et meget højt niveau efter, at den er faldet en smule fra højdepunktet under konflikten i starten af marts. Baseret på de aktuelle futurepriser, så forventes det aktuelle prisniveau for hvede fastholdt frem til efteråret. Herefter forventes prisen at falde, men stadig at ligge meget højt. I 2023 og 2024 forventes prisniveauet således fortsat at ligge over niveauet for 2021. Markedet er meget volatilt og påvirkes løbende af udviklingen i Ukraine.

² EU-kommissionen (2022): "Safeguarding food security and reinforcing the resilience of food systems"

Figur 2: Hvedeprisen og andel af kornproduktion, der foregår i krigsområder



Figur 2A



Figur 2B

Kilde: LFPba, Investing, USDA, dr.dk

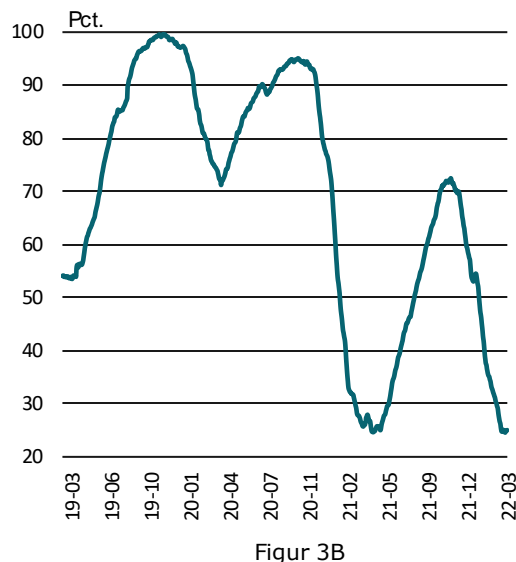
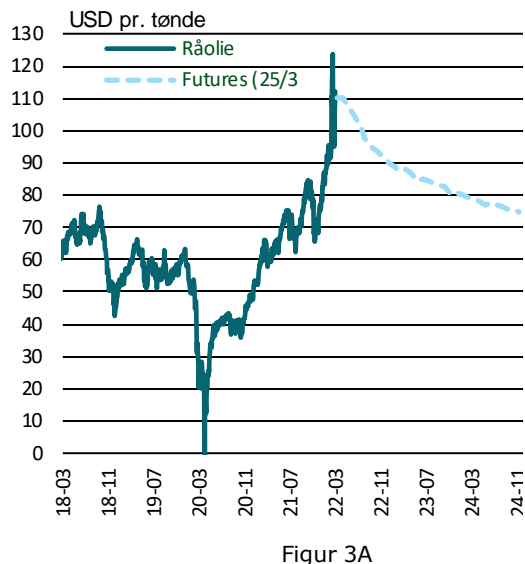
Ukraine er en vigtig leverandør af flere landbrugsprodukter til verdensmarkedet. Det gælder især hvede, byg, solsikke, raps, soja og majs. Det er LF's vurdering, at ca. 50 procent af den ukrainske produktion af hvede, byg og solsikke foregår i krigszonen. Her må man forvente en begrænset tilsåning i år, og dermed et begrænset udbud ved kommende høst. Derudover forventes knaphed på arbejdskraft, gødning og brændstof at påvirke høsten i hele landet i de kommende sæsoner. Samlet set vil forsyningen af kornprodukter fra Ukraine til verdensmarkedet med stor sandsynlighed være meget begrænset som minimum i 2022 og 2023. Det vil fastholde priserne på et højt niveau.

Prisudviklingen på energi

Rusland er en af verdens største producenter af energiprodukter, herunder især naturgas, olie og kul. Konflikten har ført til store prisstigninger på energi. Samtidig kommer en meget stor del af EU's import af energi fra Rusland (naturgas 41 pct., olie 27 pct., kul 47 pct.), hvilket gør forsyningsikkerheden i EU direkte afhængig af leverancer fra Rusland.

Prisen på olie er steget med 97 pct. over det seneste år og er i løbet af den seneste måned steget med 21 pct. Prisen er meget volatil og ligger på det højeste niveau i 10 år. Prisudviklingen baseret på de aktuelle futurepriser er, at olieprisen vil toppe i 2022 og derefter falde, men – på lige fod med råvarepriserne – fortsat lægge på et højt niveau. Prisniveauet i 2023 og 2024 forventes således at ligge over niveauet i 2021.

Figur 3: Spotprisen på råolie og andel af tyske gaslagre, der er fyldte



Kilde: LF pba. Investing, AGSI

I EU-regi arbejdes der på højtryk for at gøre EU uafhængig af energiimport fra Rusland. Der er allerede igangsat en række initiativer, der har skabt tillid på markederne med faldende priser på olie og især naturgas til følge. Samtidig er fyringssæsonen i de fleste lande ved at være overstået.

Omstillingen af den europæiske energiforsyning væk fra russisk energi tager tid. Tyskland spiller her en central rolle dels fordi tyske økonomi er en vigtig drivkraft for resten af EU og dels fordi Tyskland i særlig grad er afhængig af energi fra Rusland. Tyskland forventer at være uafhængig af stenkul til efteråret, af olie ved udgangen af 2022 og af naturgas i midten af 2024.

På energiprodukter, herunder særligt naturgas, forventes et højt prisniveau som minimum resten af 2022. Den tyske Forbundsday godkendte fredag den 25. marts et lovforslag³, der forpligter energiselskaberne til at overholde fastlagte fyldniveauer for gaslagrene på specifikke datoer. For 2022 gælder, at fyldniveauet pr. 1. oktober skal være mindst 80 pct. og pr. 1. november skal det være mindst 90 pct. Tilsvarende ordninger forventes i andre EU-lande. Dermed forventes en høj efterspørgsel resten af året.

Adgangen til gas i EU er yderligere betinget af, at kontrakter om leverancer typisk er flerårige hos producenterne i lande med stor kapacitet (Canada, USA, Nederlandene, Norge og Qatar). Således er spotmarkedet for her og nu leverancer er forholdsvis begrænset. En øget adgang af naturgas fra USA kræver etablering af nye haveterminaler til modtagelse og distribution. Planlægningen og etableringen heraf tager normalt 5-7 år. Endelige er gasproduktionen i Danmark og Norge begrænset af vedligeholdelsesarbejder i Nordsøen.

³ Lovforslaget skal godkendes endeligt af Forbundsrådet den 8. april 2022 og træder derefter i kraft den 1. maj 2022. Loven udløber automatisk den 1. april i 2025.