

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

## Voldsom inflation i eurolande

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

Inflationen var 10,7 pct. i euroområdet i oktober. Det er markant højere end i september, hvor inflationen var 9,9 pct. Det er desværre en overraskende høj inflation, der med al tydelighed viser, at inflationskrisen har bidt sig godt og grundigt fast i euroområdet. Inflationen fortsætter med at tiltage i et overraskende højt tempo og kan på ingen måde siges at være under kontrol.

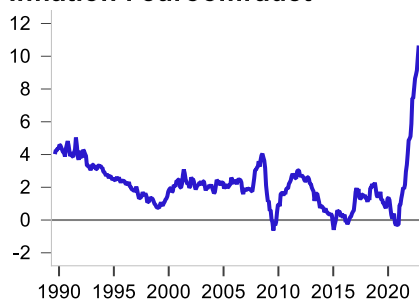
Den høje inflation udhuler købekraften hos de europæiske forbrugere. Den europæiske centralbank, ECB, har flere gange hævet renterne med henblikket på at tæmme den galoperende inflation. Den høje inflation og kraftigt stigende renter vil lægge en dæmper på de økonomiske aktiviteter i Europa. Vi har allerede set de første tegn i 3. kvartal i år, hvor Europas økonomi voksede med bare 0,2 pct. Det er markant lavere end tidligere. Opbremsningen i europæisk vækst kommer på sigt til at kunne mærkes herhjemme, fordi EU-landene samlet udgør 45 pct. af Danmarks eksport. EU-landene aftager en meget stor del af den danske eksport, og derfor kan de svækkede vækstudsigter sende dansk eksport i baggear.

Under normale omstændigheder vil de svækkede udsigter for dansk økonomi også lægge en dæmper på arbejdsmarkedet, men det er ikke sket endnu. I oktober faldt ledigheden med 1.800 fuldtidspersoner til 74.500 fuldtidspersoner. Det er anden måned i træk, at ledigheden falder. Den faldende ledighed kommer ovenpå, at ledigheden steg i maj, juni og juli. Vi venter på sigt, at nedgangen i de økonomiske aktiviteter i Danmark vil lægge en dæmper på efterspørgslen efter arbejdskraft og dermed føre til øget ledighed.

I USA hævdede centralbanken som ventet den ledende rente med 0,75 pct.-point for at tæmme den voldsomt høje inflation. Det er en fortsættelse af renteforhøjelserne, som vi har set siden årsskiftet. Det er dog næppe den sidste. Der ventes en yderligere renteforhøjelse på rentemødet i december.

Nøgletal	Side
Opbremsning i europæisk vækst	2
Inflationen i Euroområdet tordner i vejret	3
Ledigheden faldt med 1.800 fuldtidspersoner i september	4
Langtidsledigheden faldt igen i september	5
Stor renteforhøjelse i USA på 0,75 pct.-point	6

### Inflation i euroområdet



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## Opbremsning i europæisk vækst

Offentliggjorte tal fra Eurostat mandag viser, at BNP-væksten i euroområdet og EU27 var 0,2 pct. i 3. kvartal. Det er et stort fald sammenlignet med foregående kvartal, hvor væksten var på 0,8 pct. i euroområdet og 0,7 pct. i Europa.

Det er en væsentlig opbremsning i europæisk vækst. Det er en kø af problemer, der i øjeblikket rammer europæisk økonomi, hvor energipriserne har været voldsomt høje, og der er stor usikkerhed om energiforsyningen. Samtidig er forbrugertilliden faldet kraftigt.

Forbrugertilliden i Europa er raslet ned til frysepunktet, fordi den høje inflation tærer på købekraften. Det får forbrugerne til at holde igen, og det lægger en dæmper på de økonomier. Hjælpen er ikke at hente udenfor de europæiske grænser, fordi efterspørgslen fra de udenlandske kunder også er svækket.

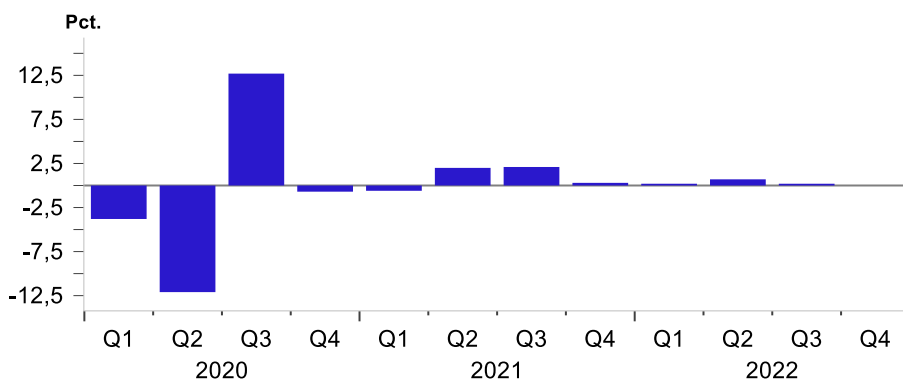
Fremadrettet er der desværre ikke udsigt til at væksten igen kommer op i gear. Den kraftige opbremsning i tredje kvartal er blot begyndelse på svære tider for europæisk økonomi. Høj inflation og svækket forbrugertillid lægger en dæmper på europæernes forbrug. Samtidig er renterne steget kraftigt, hvilket vil trække damp ud af byggeriet. Dertil er afsætningsmulighederne udenfor de europæiske grænser svækket kraftigt.

De svækkede udsigter har allerede sat sig i erhvervstilliden – særligt i Tyskland. Erhvervstillidsindikatorerne for Tyskland peger i retning af, at en recession venter lige om hjørnet. Erhvervstilliden er faldet kraftigt i Tyskland, fordi de tårnhøje energipriser gør ondt på den energitunge fremstillingsindustri, mens også afsætningsmulighederne hos udenlandske og hjemlige kunder er svækket.

### Svækkede økonomiske udsigter i Europa giver genlyd i Danmark

EU-landene er et vigtigt eksportmarked for de danske eksportvirksomheder. Danmarks eksport af varer og tjenester til EU-landene var hele 664 mia. kr. i 2021. Det svarer til 45 pct. af Danmarks samlede eksport. Det er helt afgørende for de danske eksportvirksomheder, at der fremgang i EU-landene. De svækkede vækstudsigter i Europa vil lægge en dæmper på den europæiske efterspørgsel efter danske varer.

## Kvartalsvis BNP-vækst i Euroområdet



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## Inflationen i Euroområdet tordner i vejret

Offentliggjorte tal mandag viser, at inflationen i euroområdet tiltog fra 9,9 pct. i september til 10,7 pct. i oktober. Det er desværre en overraskende høj inflation, der med al tydelighed viser, at inflationskrisen har bidt sig godt og grundigt fast i euroområdet. Inflationen fortsætter simpelthen med at tiltage i et overraskende højt tempo og kan på ingen måde siges at være under kontrol.

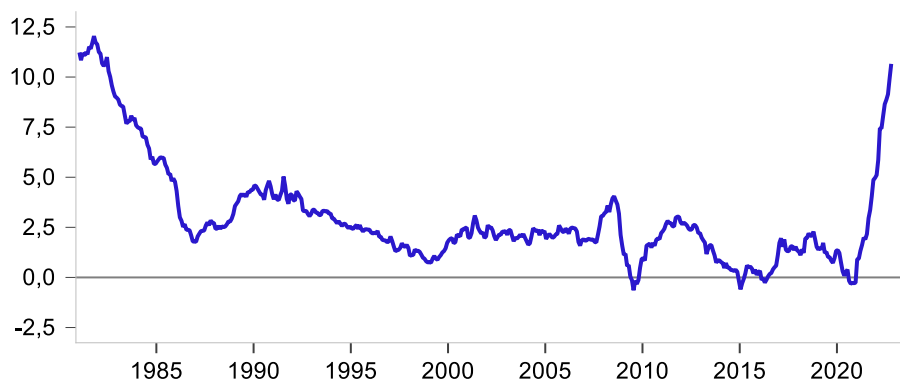
### Ekstrem inflation udhuler europæernes købekraft og vil udløse en recession

Den ekstremt høje inflation udhuler i øjeblikket de europæiske forbrugeres købekraft voldsomt og vil forventeligt udløse en recession. De økonomiske prognoser peger entydigt på, at den europæiske økonomi vil gå i bakgear hen imod slutningen af året. Spørgsmålet er nu blot, hvor dybt og langvarigt det økonomiske tilbageslag bliver.

### Høj europæisk inflation vil ramme dansk økonomi

Hvis økonomien i euroområdet bliver ramt af et betydelig økonomisk tilbageslag, så vil det give voldsom genlyd i dansk økonomi. Hvis den europæiske økonomi slår kraftigt i bakgear, så vil konsekvensen herhjemme være et fald i både eksporten og eksportbeskæftigelsen. Her fremstår den del af industrien, der er leverandør til de europæiske industrivirksomheder desværre mest sårbare.

## Inflation i euroområdet



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## Ledigheden faldt med 1.800 fuldtidspersoner i september

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at ledigheden faldt i september med 1.800 fuldtidspersoner til 74.500 fuldtidspersoner. Dermed er ledigheden nu faldet i både august og september med i alt ca. 3.500 personer. Det sker efter, at ledigheden ellers steg i perioden fra maj til juli. En stigning der hovedsageligt skyldes de nytilkomne Ukrainere.

Det er et meget overraskende, at ledigheden fortsat falder på et tidspunkt, hvor dansk økonomi ellers er ramt af solid modvind fra en historisk høj inflation, øget usikkerhed og hastigt stigende renter.

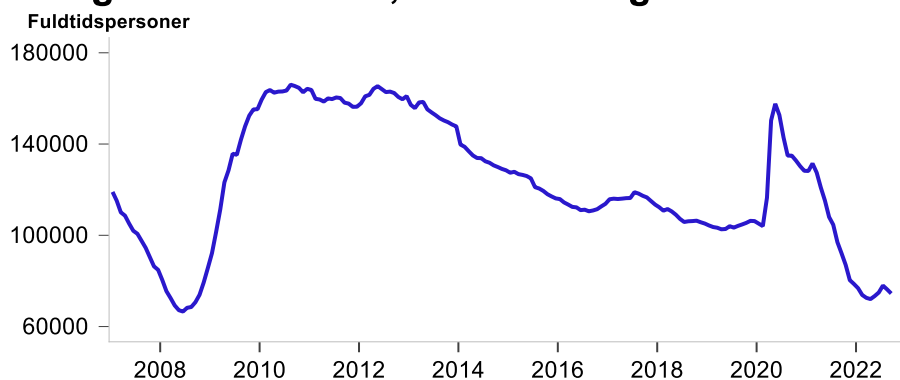
Sensommerens fald i ledigheden viser, at efterspørgslen på arbejdskraft i udgangspunktet er høj. Selvom forbruget er begyndt at falde, så sker det i et adstadigt tempo og fra et meget højt niveau. Nok så vigtigt så udvikler både industriproduktionen og eksporten sig stadig stærkt. Det afspejler sig også i manglen på arbejdskraft, der trods et begyndende fald, fortsat befinder sig på ekstraordinært høje niveauer.

### Ledigheden vil stige over de kommende år

Ser vi fremad, så forventer vi, at ledigheden vil begynde at stige frem mod årsskiftet. Normalt reagerer arbejdsmarkedet med en forsinkelse på en vending i aktiviteten. Det er først i det tilfælde, at virksomhedernes reagerer på nedgangen i aktiviteten og føler sig overbevist om, at tilbagegangen er kommet for at blive, at fyringerne for alvor bliver sat ind.

Med udsigt til en længere periode med faldende aktivitet i dansk økonomi, så forventes det, at ledigheden vil stige med ca. 25.000 personer hen imod slutningen af 2023 og yderligere 20.000 personer i 2024. I første omgang fremstår særligt byggeriet og dele af oplevelseserhvervene mest sårbare. Dermed vil ledigheden stige med i alt ca. 45.000 personer frem med udgangen af 2024. Her bør man bemærke, at der fortsat vil være tale om en relativt lav ledighed i en historisk kontekst.

## Ledighed i Danmark, sæsonkorrigeret



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Langtidsledigheden faldt igen i september

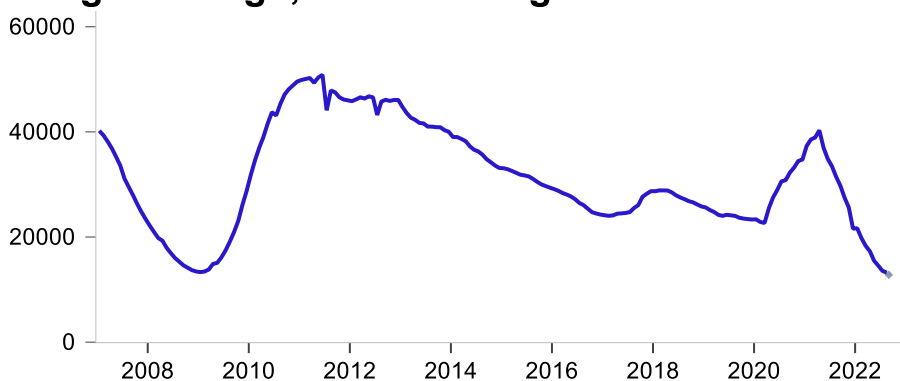
Offentliggjorte tal fra Jobindsats tirsdag viser, at der var 12.250 langtidsledige i september. Det er det laveste antal langtidsledige, der er registreret i statistikkens 26-årige levetid. Langtidsledigheden er siden foråret 2021 faldet med en hastighed vi aldrig tidligere har set i statistikkens levetid.

Den stærke genopretning efter coronakrisen betyder, at rigtig mange mennesker, der ellers tidligere har været berørt af ledighed i en lang periode, nu igen i stort omfang har fundet fodfæste på arbejdsmarkedet.

Det er naturligvis en positiv udvikling, der dog også afspejler virksomhedernes betydelige mangel på arbejdskraft. Kombinationen af et betydeligt pres på arbejdsmarkedet og en høj inflation skaber i øjeblikket risiko for en selvforstærkende løn- og pris-spiral.

Selv om væksten i dansk økonomi er bremset op i løbet af 2022, og der nu er udsigt faldende økonomisk aktivitet i en periode, så er der udgangspunkt et stort pres på arbejdsmarkedet. Det er derfor også fortsat nødvendigt, at det føres en stram finanspolitik med fokus reformer, der øger arbejdsudbuddet i den private sektor.

## Langtidsledige, sæsonkorrigeret



Kilde: JOBINDSATS, Macrobond, Dansk Erhverv

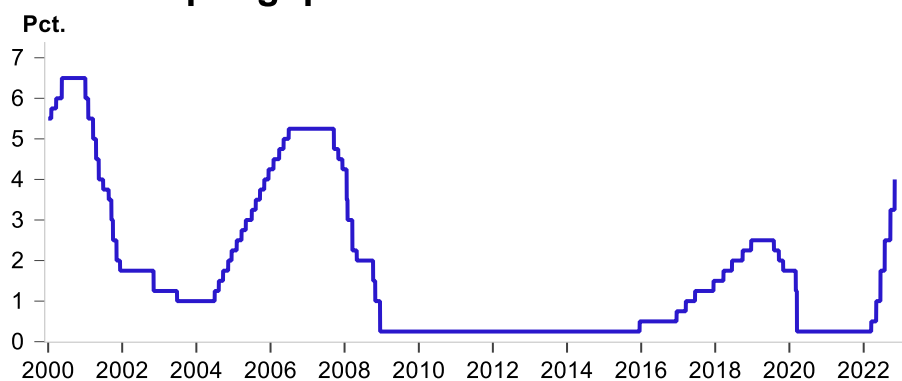
## Stor renteforhøjelse i USA på 0,75 pct.-point

Den amerikanske centralbank har onsdag hævet den ledende rente med 0,75 procentpoint til 3,75-4,00 pct. Det er nu fjerde gang i træk, at den amerikanske centralbank hæver den ledende rente med ekstraordinære 0,75 procentpoint. Vi er i øjeblikket vidne til en række voldsomme renteforhøjelse, hvis lige vi ikke er set siden starten af 80'erne. Det er ganske enkelt vildt og viser med al tydelighed, at den amerikanske centralbank har skruet biszen på for af få nedbragt den historisk høje inflation.

Forbrugerpriserne i USA stiger i øjeblikket med den største hastighed siden starten af 80'erne. Der er simpelthen en tiltagende risiko for, at inflationen i USA kommer helt ud af kontrol, hvis den amerikanske centralbank ikke får løftet den ledende rente i en fart.

Ser vi fremad, så er der udsigt til endnu en renteforhøjelse i december på et sted mellem 0,5-0,75 procentpoint. Herefter er udsigterne straks mere slørede, men der kan meget vel vente i hvert fald én yderligere renteforhøjelse i starten af 2023. Herefter vil den amerikanske centralbank formentligt væbne sig med tålmodighed og afvente effekten af den betydelige stramning af pengepolitikken på realøkonomien.

## Ledende pengepolitiske rente i USA



Kilde: Fed, Macrobond, Dansk Erhverv

**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.