

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

## Inflationen aftager

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

På den makroøkonomiske front har denne uge stået i inflationens og renternes tegn, da der er kommet flere nye tal for inflation, mens også flere centralbanker har hævet de pengepolitiske renter. I Danmark aftog forbrugerprisinflationen i november til 8,9 pct. Det er første gang siden december 2021, at inflationen aftager. Det er primært drevet af lavere priser på gas- og brændstof. Vi venter, at toppen på inflationen nu ligger bag os, og i løbet af 2023 vil inflationen aftage yderligere. Når det er sagt, er der risiko for bump på vejen mod en normalisering af inflationen. I denne uge har vi fx oplevet markante stigninger i elpriserne.

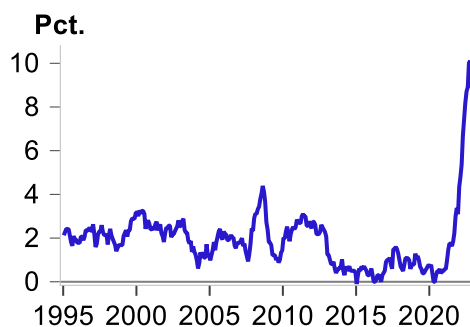
Den europæiske centralbank, ECB, og den hjemlige Nationalbank forhøjede i denne uge de pengepolitiske renter med 0,5 procentpoint. Det er en mindre renteforhøjelse end de seneste to møder, hvor renten blev forhøjet med 0,75 procentpoint. ECB signalerede dog i meget klare vendinger, at det ikke skal tolkes som, at vi nærmer os afslutningen på ECB's stramning af pengepolitikken. Tværtimod kommunikerede ECB i klare vendinger, at der venter betydelige renteforhøjelser i 2023.

I USA aftog forbrugerprisinflationen til 7,1 pct. i november. Det er glimrende nyt, at inflationen fortsætter med at aftage siden toppen i juni. Dertil var der også gode nyheder om, at kerneinflationen fortsætter med at aftage. Det indikerer, at renteforhøjelserne fra den amerikanske centralbank nu så småt er begyndt at virke. Samtidig er der tegn på, at det globale prispres er aftagende, og at fragtraterne er faldet mærkbart. Trods den aftagende inflation hævede den amerikanske centralbank den pengepolitiske rente med 0,5 procentpoint, fordi inflationen fortsat er alt for høj. Det kommer ovenpå fire møder, hvor centralbanken har forhøjet renten med 0,75 procentpoint på hvert møde. Selvom der er tale om en mindre rentestigning end tidligere, skal det heller ikke i USA ses som om centralbanken er i mål, fordi der venter flere renteforhøjelser i 2023.

Dette er årets sidste udgave af NøgletalsNyt, som vender tilbage i januar. God jul og godt nytår.

Nøgletal	Side
Dansk inflation aftager til 8,9 pct. i november	2
ECB og Nationalbanken hæver renten med 0,5 procentpoint	3
I USA aftager inflationen og centralbanken hæver renten	4
Danske producentpriser for varer faldt i november	5
27.500 nyopslåede stillinger på Jobnet i november - færre, men stadig meget højt niveau	6

### Dansk inflation



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erf

## Dansk inflation aftager til 8,9 pct. i november

Forbrugerprisinflationen i Danmark faldt fra 10,1 pct. i oktober til 8,9 pct. i november. Det er et kærekoment fald i inflationen som både virksomheder og forbrugere har sukket efter længe. Der er tale om det første fald i inflationen siden december 2021. Når det er sagt, så er faldet primært drevet af efterårets fald i gas- og brændstofpriserne. Prisstigningerne på bl.a. fødevarer stiger omvendt fortsat hastigt, og er alene over det seneste år strøget i vejret med 15,7 pct.

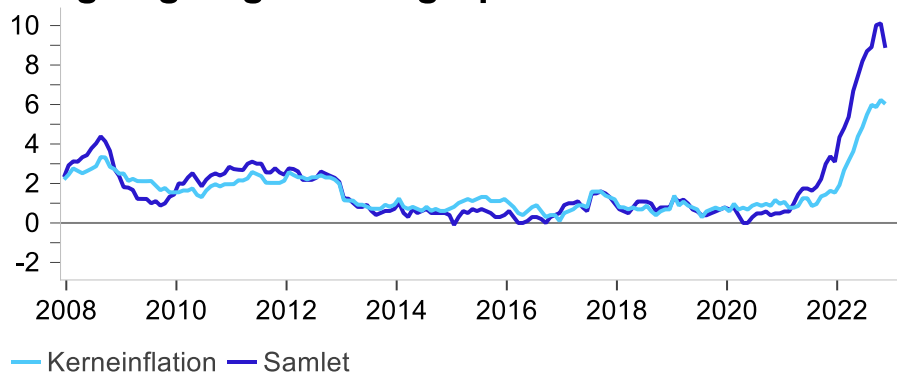
### Udsigt til lavere inflation...

Som tingene ser ud nu, så hælder vi til, at inflationen topper omkring årsskiftet og vil nå et mere normalt niveau på ca. 2 pct. i slutningen af 2023. Det skyldes primært, at der er tegn på, at det globale prispress på varer er aftagende. Fragtpriserne er faldet mærkbart samtidig med, at leverancetiderne er raslet ned. Dertil har virksomhederne i både udlandet og herhjemme opbygget store lagre af varer. Det kan varsler større udsalg og faldende priser på udvalgte varer.

### ... Men udfordret vinter i vente

Det tegner dog til at blive en nedgang i inflationen med store bump på vejen. I øjeblikket stiger el-priserne med en ekstrem hastighed på tværs af det europæiske kontinent. Vinterkulden har i kombinationen med en begrænset produktion fra vind og solkraft sendt el-priserne kraftigt i vejret. Som tingene ser ud nu, så kan vi desværre nå nye prisrekorder over de kommende dage. Gasmarkedet er endnu ikke ramt af samme voldsomme prisstigninger, men prispilen peger op. Hvis energipriserne låser sig fast på et ekstraordinært højt niveau hen over vinteren, så vil det ventede fald i forbrugerprisinflationen desværre kunne blive udskudt til foråret 2023.

## Årlig stigning i forbrugerpriserne i Danmark



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

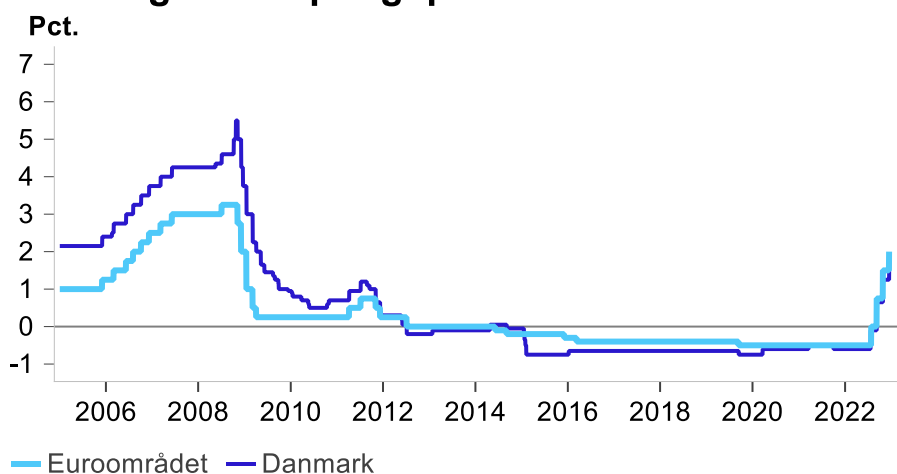
## ECB og Nationalbanken hæver renten med 0,5 procentpoint

Den europæiske centralbank, ECB, har hævet styringsrenten med yderligere 0,50 procentpoint. Dermed har ECB på knap fem måneder hævet den ledende rente fra -0,5 pct. til 2,0 pct. Det er en række renteforhøjelser, der skriver sig direkte ind i de økonomiske historiebøger. ECB har ikke tidligere hævet den ledende rente så hurtigt og markant siden etableringen i 1999. Den historiske række af renteforhøjelser viser med al tydelighed, at ECB i øjeblikket kæmper en hård kamp for at holde snor i den buldrende inflation på tværs af euroområdet.

ECB har dog valgt, at renteforhøjelsen er anelse mindre end de to foregående møder, hvor renten blev hævet med 0,75 procentpoint. Når det er sagt, så signalerer ECB i meget klare vendinger, at den ledende rente fortsat vil blive hævet betydeligt ind i 2023 for at bekæmpe den ekstraordinært høje inflation. Det er et klart signal fra ECB om at beslutningen om at neddrøse dagens renteforhøjelse til 0,5 procentpoint bestemt ikke skal tolkes som, at vi nu nærmer os en afslutning på ECB's stramning af pengepolitikken. Tvært imod er der et kraftigt signal fra ECB om, at der venter en yderligere række betydelige renteforhøjelser ind i 2023.

Nationalbanken fulgte ECB med en tilsvarende renteforhøjelse på 0,5 procentpoint, fordi Danmark har fastkurspolitik overfor euroen, og der samtidig er ro om den danske kronekurs.

## Toneangivende pengepolitiske renter



Kilde: Central Bank of Denmark (Danmarks Nationalbank), ECB, Fed, Macrobond, Dansk Erh

## I USA aftager inflationen og centralbanken hæver renten

I USA aftog forbrugerprisinflationen til 7,1 pct. i november mod 7,7 pct. i oktober. Den samme tendens ses for kerneinflationen, der er inflation uden fødevarer og energi, som var 6 pct. i november mod 6,3 pct. i oktober.

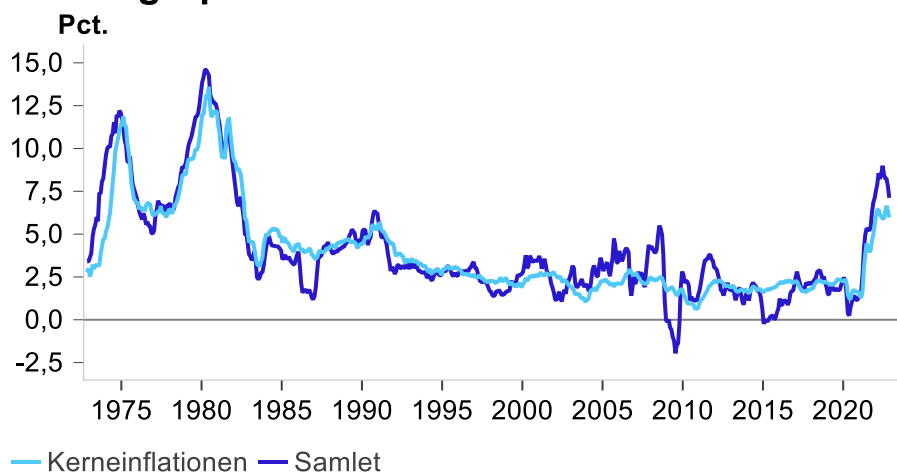
Det er glimrende nyt, at inflationen fortsætter med at aftage siden toppen i juni. Det er godt nyt for de amerikanske forbrugere, at inflationen er aftagende, fordi den høje inflation udhuler købekraften. Forhåbentlig kan de amerikanske forbrugere nu lægge inflationsstoppen bag sig, når inflationen ventes at aftage i løbet af 2023. Det er især en glimrende nyhed, at kerneinflationen fortsætter med at aftage, fordi det er den inflation, som den amerikanske centralbank holder et ekstra skarpt øje på. Det indikerer, at renteforhøjelserne fra den amerikanske centralbank nu så småt er begyndt at virke. Samtidig er der tegn på, at det globale prispress er aftagende, og at fragtraterne faldet mærkbart.

### Den amerikanske centralbank hævede renten med 0,5 pct.-point

I denne uge annoncerede den amerikanske centralbank, at de hæver den pengepolitiske rente med 0,5 procentpoint til 4,25-4,5 pct. Det kommer ovenpå fire møder i træk, hvor den amerikanske centralbank på hvert møde har hævet den ledende rente med 0,75 procentpoint. Vi er vidne til den hurtigste opstramning af pengepolitikken siden starten af 80'erne. Den amerikanske centralbank har hevet kraftigt i rentebremsen for at få nedbragt den historisk høje inflation.

Rentestigningen er mindre end tidligere, fordi det kommer ovenpå en historisk hurtig opstramning af pengepolitikken, og der går noget tid, før renteforhøjelserne lægger en dæmper på de økonomiske aktiviteter i et omfang, der får inflationen normaliseret. Renteforhøjelsen i dag er dog næppe den sidste fra den amerikanske centralbank, som vi venter hæver renten yderligere i 2023.

## Forbrugerprisinflation i USA



Kilde: BLS, Macrobond, Dansk Erhverv

## Danske producentpriser for varer faldt i november - vil lægge en dæmper på forbrugerprisinflationen

Danske producentpriserne for varer i november var 14,2 pct. højere end for et år siden. Det er en lavere end i oktober, hvor årsstigningen var 22,3 pct.

Det er tredje måned i træk, at årsstigningen i producentpriserne aftager. Ikke nok med at årsstigningen i producentpriserne er aftaget. Den seneste måned er producentpriserne endda faldet med 0,9 pct. Det er en glædelig nyhed, fordi det understreger, at inflationspresset er ved at aftage. De faldende producentpriser vil også på sigt være med til at lægge en dæmper på forbrugerprisinflationen.

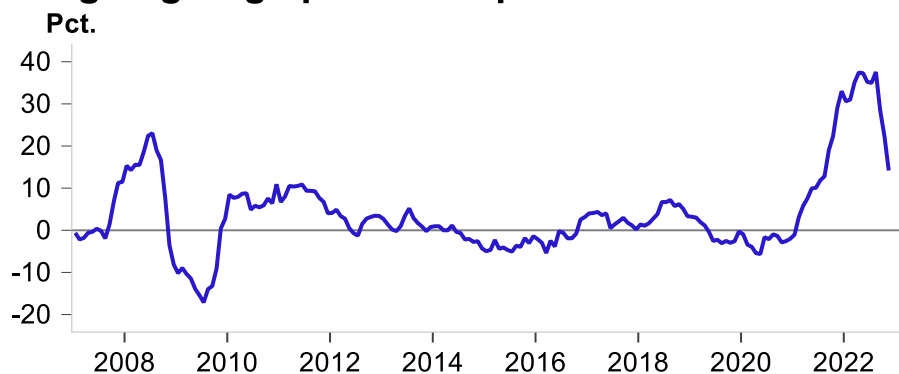
Det er især aftagende priser på energi, der er med til at bringe producentpriserne ned. Men det er også bredt funderet, at producentpriserne på varer fortsat aftager. Industriens producentpriser falder også den seneste måned.

Årsstigningen er fortsat meget høj, hvilket understreger, at det fortsat er blevet markant dyrere at producere herhjemme. Det er dog glædeligt nyt, at årsstigningen nu er på det laveste niveau siden august 2021.

Toppen for stigningen i producentpriserne kan vi nu lægge bag os. Fremadrettet venter vi, at producentprisinflationen stille og roligt vil aftage yderligere, men nedstigningen til mere normale niveauer bliver lang, og der er risiko for bump på vejen. Det første bump har vi allerede set i denne uge, hvor elpriserne er steget markant.

Vi skal bestemt krydse fingre for, at presset på virksomhedernes producentpriser aftager yderligere over de kommende måneder. Et lavere pres på virksomhedernes omkostninger er helt afgørende, hvis vi skal have forbrugerprisinflationen under kontrol herhjemme.

### Årlig stigning i producentprisindeks for varer



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

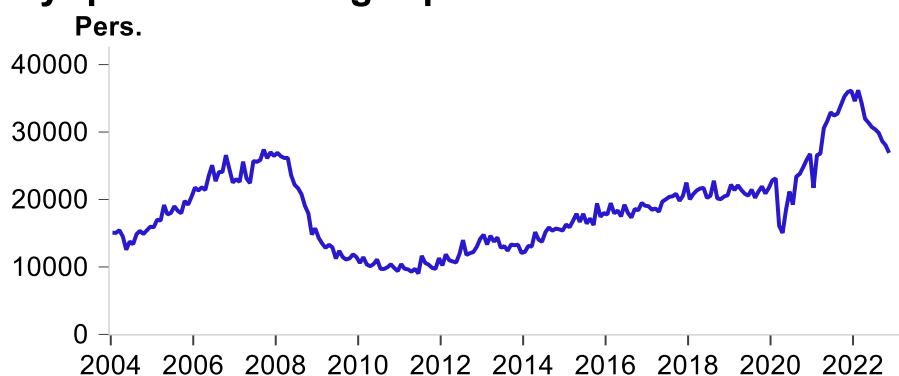
## 27.500 nyopslåede stillinger på Jobnet i november - færre, men stadig meget højt niveau

Der var 27.500 nyopslåede stillinger på Jobnet i november. Det er niende måned i træk, at der bliver slået færre stillinger op. Siden toppen er der 25 pct. færre nyopslåede stillinger.

Den massive efterspørgsel efter arbejdskraft er aftaget siden sidste vinter. Det er også helt naturligt. Der var svimlende mange nye jobopslag sidste vinter, men nu nærmer vi os mere en normalisering. Virksomhedernes efterspørgsel efter arbejdskraft er stadig markant højere end før coronakrisen. Det understreger, at der er en stor underliggende mangel på arbejdskraft.

Det er overraskende, at der ikke er et større fald i nyopslåede jobs, fordi vi har set en afmatning i den økonomiske vækst, hvor de hjemlige og udenlandske kunder har dæmpet efterspørgslen.

### Nyopslåede stillinger på Jobnet



Kilde: JOBINDSATS, Statistics Denmark, 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.