

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

# Lavere inflation i euroområdet

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

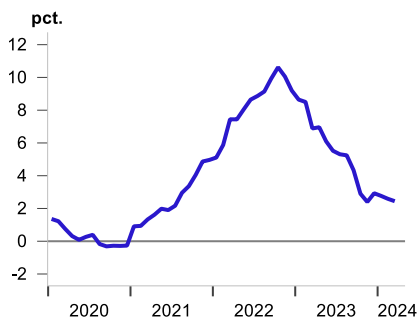
Inflationen i euroområdet aftog til 2,4 pct. i marts. Lavere energipriser og lavere prisstigninger på fødevarer og andre varer dæmper inflationen. Vi ser dog fortsat høje prisstigningerne på tjenester på 4 pct. i marts. Det skal i høj grad ses i lyset af det varme arbejdsmarked og de høje lønstigninger, der presser salgspriserne op. Med det er sagt, forventer vi, at ECB vil sænke renten på rentemødet til juni. Det vil være den første af i alt tre rentenedsættelser af 0,25 procentpoint i år. Det er vores forventning, at Danmarks Nationalbank vil følge trop og ligeledes sænke renten med 0,75 procentpoint i løbet af i år. Det er dog helt afgørende, at der ikke opstår tegn på en accelererende lønvækst i euroområdet over de kommende måneder. Hvis der mod forventningen sker en acceleration i lønvæksten, og dermed også i den indenlandske inflation, hen over foråret, kan der være færre rentenedsættelser i vente.

BNP-væksten i dansk økonomi var 1,9 pct. i 2023. Det er en meget flot vækst, der er markant bedre end vores nabolande, hvor væksten har været omkring 0 pct. i 2023. I Danmark skal vi i høj grad takke medicinalindustrien med Novo Nordisk i spidsen for fremgangen i 2023. Ser vi bort fra medicinalindustrien var BNP-væksten i Danmark 0,0 pct. Det vil i bund og grund sige, at uden den imponerende vækst medicinalindustrien ville Danmark ligne vores nabolande.

Når vi går dybere ind i tallene, er der dog mere positivt at spore. Dansk økonomi sluttede 2023 af med høj BNP-vækst på 2,6 pct. i fjerde kvartal. Det er yderst sjældent, at vi ser så høj vækst på bare et enkelt kvartal. Medicinalindustriens høje eksport trækker naturligvis op, men dertil er der også flot fremgang i privatforbruget. Det tyder altså på, at danskerne igen er begyndt at bruge penge ovenpå en periode, hvor danskerne har holdt sig lidt tilbage, fordi den høje inflation har gjort ondt på pengepungen. Nu er situationen vendt på hovedet, fordi inflationen er aftaget, mens også lønvæksten er taget pænt til. Det får forbrugerne til at bruge lidt flere penge.

Nøgletal	Side
Danmark: Høj vækst mod slutningen af 2023	2
Danmark: 3.900 flere lønmodtagerjobs i januar	3
Danmark: Høj lønvækst på 5,3 pct. i første kvartal	4
Danmark: Den offentlige nettoformue er 535 mia. kr.	5
Euroområdet: Inflationen faldt til 2,4 pct. i marts	6

## Euroområdet: Inflation



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## Danmark: Høj vækst mod slutningen af 2023

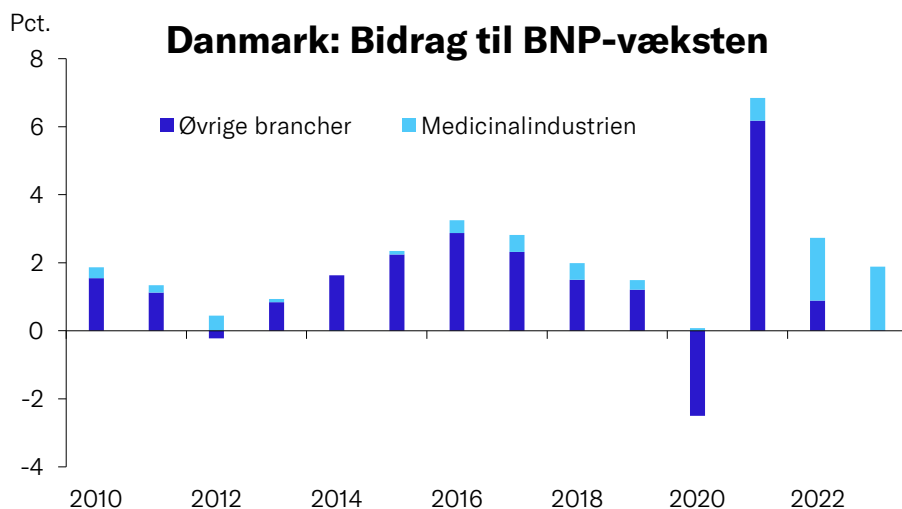
Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at BNP-væksten i dansk økonomi var 1,9 pct. i 2023. Det er en meget flot vækst, der er markant bedre end vores nabolande, hvor væksten har været omkring 0 pct. i 2023.

Når det er sagt, skal vi i høj grad takke medicinalindustrien med Novo Nordisk i spidsen for fremgangen i 2023. Ser vi bort fra medicinalindustrien var BNP-væksten i Danmark 0,0 pct. Det vil i bund og grund sige, at uden den imponerende vækst medicinalindustrien ville Danmark ligne vores nabolande.

### Dansk økonomi sluttede 2023 af med høj vækst

Når vi går dybere ind i tallene, er der dog mere positivt at spore. Dansk økonomi sluttede 2023 af med høj BNP-vækst på 2,6 pct. i fjerde kvartal. Det er yderst sjældent, at vi ser så høj vækst på bare et enkelt kvartal. Medicinalindustriens høje eksport trækker naturligvis op, men dertil er der også flot fremgang i privatforbruget.

Det tyder altså på, at danskerne igen er begyndt at bruge penge ovenpå en periode, hvor danskerne har holdt sig lidt tilbage, fordi den høje inflation har gjort ondt på pengepungen. Nu er situationen vendt på hovedet, fordi inflationen er aftaget, mens også lønvæksten er taget pænt til. Det får forbrugerne til at bruge lidt flere penge.



## Danmark: 3.900 flere lønmodtagerjobs i januar

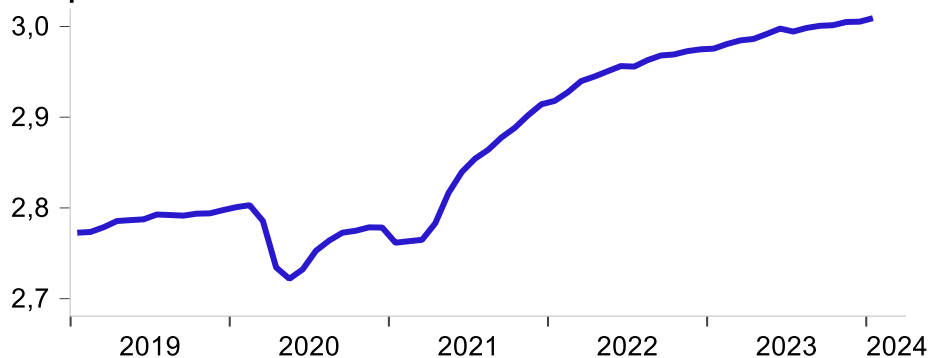
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.900 personer i januar. Fremgangen dækker over at den offentlige beskæftigelse steg med 2.500 personer, mens den private beskæftigelse steg med hele 1.400 personer.

Det er en ret stor fremgang i beskæftigelsen på blot en måned. Det er dermed en fortsættelse af den flotte fremgang, vi har set de sidste mange måneder. Det seneste år er lønmodtagerbeskæftigelsen steget med 33.600 personer. Det er i høj grad Novo Nordisk, der er med til at trække fremgang. I løbet af det seneste år er antallet af jobs hos Novo Nordisk steget med ca. 5.500 personer. Det vil altså sige, at alene Novo Nordisk står for ca. 16 pct. af fremgangen i beskæftigelsen i løbet af det seneste år. Dertil har en række store investeringer i fabrikker og udstyr fra Novo Nordisk også løftet beskæftigelsen i en række støtteerhverv i den øvrige industri og inden for byggeriet. Det er netop også medicinalindustrien med Novo Nordisk, der er den store vækstmotor i dansk økonomi i øjeblikket.

Der er dog også flere andre brancher, hvor beskæftigelsen fortsat stiger. I vidensservice, hoteller og restauranter er beskæftigelsen steget mærkbart i løbet af det seneste år.

## Danmark: Lønmodtagerbeskæftigelsen

Mio. pers.



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Danmark: Høj lønvækst på 5,3 pct. i første kvartal

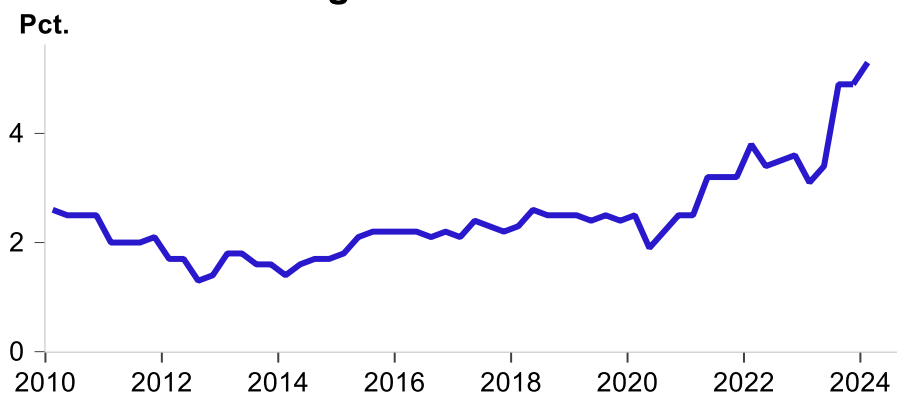
Den årlige lønvækst indenfor DA-området var 5,3 pct. i første kvartal 2024. Det er mærkbart højere end i fjerde kvartal 2023, hvor lønvæksten var 4,9 pct.

Det er den højeste lønvækst, der er registreret i statistikken levetid siden 1995. Det er naturligvis meget bemærkelsesværdigt og viser med al tydelighed at inflationskrisen og den store mangel på arbejdskraft har givet et solidt løft til lønvæksten herhjemme.

Forbrugerpriserne er i samme periode kun steget med ca. 0,75 pct. Danskerne har fået en solid vækst i reallønnen i løbet af det seneste år. Som tingene ser ud nu, så vil real-lønstabt fra inflationskrisen allerede blive indhentet hen over sommeren 2024. Det er naturligvis under forudsætning af, at inflationen ikke begynder at stige overraskende meget hen over foråret.

Den solide genopretning af danskernes realløn understøtter privatforbruget og dermed væksten i dansk økonomi. Den robuste udvikling i danskernes privatøkonomi er helt afgørende for at dansk økonomi styrer uden om en egentlig lavkonjunktur i år. Når det er sagt, så skal udviklingen på arbejdsmarkedet følges tæt. Der er fortsat en risiko for at der bliver udløst en mere blivende pris- og lønspiral, der kan udløse en mere abrupt vending i dansk økonomi. Det er ikke vores forventning, men vi må også sande at risikoen er tiltaget over de seneste måneder.

### DA-området: Årlig lønvækst



Kilde: DA, Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Danmark: Den offentlige nettoformue er 535 mia. kr.

Den offentlige finansielle nettoformue var 534,9 mia. kr. ved udgangen af 2023, viser nye tal fra Danmarks Statistik. Det svarer til 19 pct. af Danmarks BNP. Nettoformue er de aktiver, som den danske stat har i form af fx aktier i offentlige selskaber (fx Ørsted) og obligationer, fratrukket vores egen statsgæld. Her har Danmark altså en meget stor nettoformue. Tilbage i 2. kvartal 2018 havde Danmark en offentlig nettogæld.

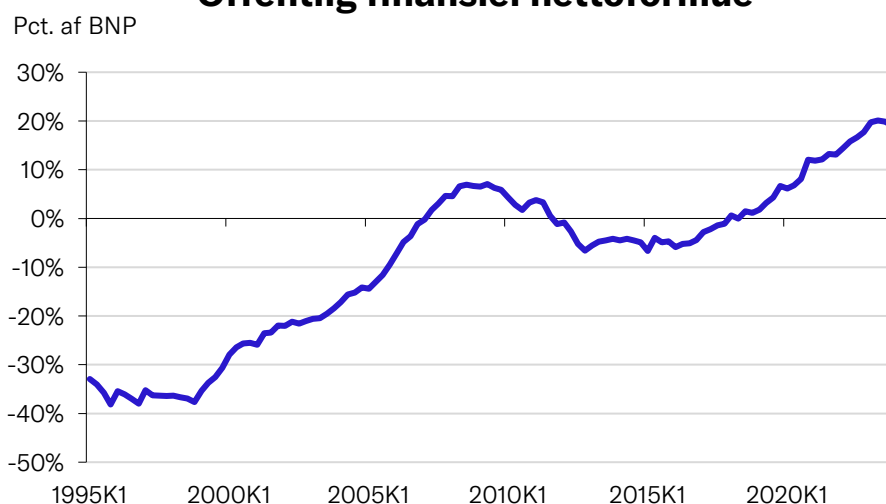
På få år er den offentlige gæld vendt til en stor offentlig formue. Det skyldes i høj grad store overskud på de offentlige finanser. Vi skal i høj grad takke reformerne, der er gennemført de seneste 10-15 år, for den store offentlige formue. Reformerne har blandt andet været af tilbagetrækningsalderen ved at øget efterløns- og pensionsalderen samt forkorte efterlønsperioden. Reformerne har sammen med tilgangen af udenlandsk arbejdskraft holdt liv i beskæftigelsesopsvinget og sikret, at indkomstskatterne er høje.

### Går imod en periode med underskud

Man kan roligt sige, at de offentlige finanser er sunde. Vi går dog mod en periode med underskud på de offentlige finanser. I 2024 og 2025 vil der – ifølge Finansministeriet – fortsat være udsigt til overskud på de offentlige finanser. Men fra 2026 og frem forventer Finansministeriet, at overskuddet bliver vendt til et underskud. Derefter står Danmark overfor en lang periode på 29 år med underskud på de offentlige finanser hvert eneste år.

Den demografiske modvind, hvor vi bliver flere ældre, der får pension og kræver pleje, vil om få år vende de offentlige overskud til underskud. Det vil samtidig få den offentlige formue til at falde, men ifølge fremskrivningerne er der ikke udsigt til at formuen igen bliver til en nettogæld. Derfor er offentlige finanser holdbare i et omfang, der sikrer, at vi kan håndtere udgifterne til de markant flere ældre.

## Offentlig finansiell nettoformue



## Euroområdet: Inflationen faldt til 2,4 pct. i marts

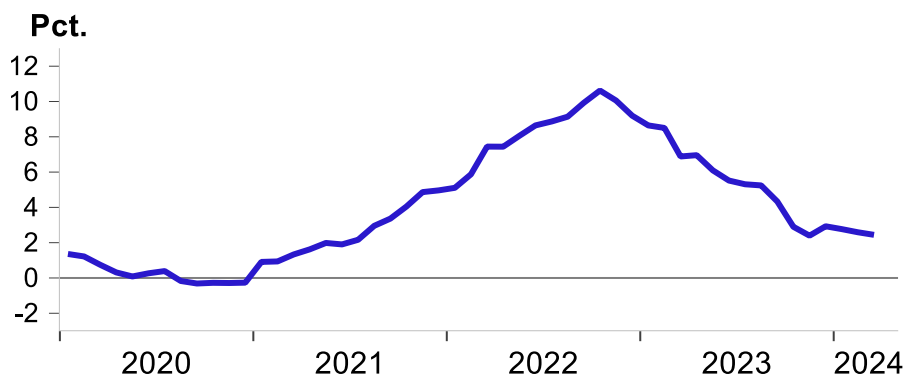
Inflationen i euroområdet aftog fra 2,6 pct. i februar til 2,4 pct. i marts. Samtidig aftog kerneinflationen, hvor der ses bort fra energi og fødevarer, fra 3,1 pct. i februar til 2,9 pct. i marts.

Lavere energipriser og lavere prisstigninger på fødevarer og andre varer dæmper inflationen. Vi ser dog fortsat høje prisstigningerne på tjenester på 4 pct. i marts. Det er umiddelbart svært for alvor at få lagt en dæmper på tjenesteinflationen. Det skal i høj grad ses i lyset af det varme arbejdsmarked og de høje lønstigninger, der presser salgspriserne op.

Med det er sagt, forventer vi, at Den Europæiske Centralbank vil sænke renten på rentemødet til juni. Det vil være den første af i alt tre rentenedsættelser af 0,25 procentpoint i år. Det er vores forventning, at Danmarks Nationalbank vil følge trop og ligeledes sænke renten med 0,75 procentpoint i løbet af i år.

Udsigterne for rentenedsættelserne er dog stadig forbundet med noget usikkerhed, fordi tjenestepriserne fortsat stiger mærkbart. Det er helt afgørende, at der ikke opstår tegn på en accelererende lønvækst over de kommende måneder. Hvis der mod forventningen sker en acceleration i lønvæksten, og dermed også i den indenlandske inflation, hen over foråret, kan der være færre rentenedsættelser i vente.

## Euroområdet: Inflation



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## **Kontakt**

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til seniorøkonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) og tlf. 28 19 81 54.