

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Tjenesteinflationen driller i euroområdet

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

Den amerikanske centralbank, Fed, fastholdt helt som ventet den pengepolitiske rente i forbindelse med rentemødet i denne uge. Der blev kommunikeret, at de næsten kun ser muligheder for rentenedsættelser fremadrettet, mens sandsynligheden for yderligere renteforhøjelser er lille. Ellers kom der generelt ikke meget nyt ud af mødet. Centralbanken gjorde meget ud af at kommunikere, at hvis inflationen falder, kan rente blive sænket. Hvis inflationen til gengæld forbliver høj, kan Fed fastholde renten. Der er udsigt til rentenedsættelser i USA, men det høje prispres og fortsat robuste økonomi gør, at udsigten til rentenedsættelserne er blevet udskudt til senere på året. Vi forventer først, at den pengepolitiske rente vil blive sænket i forbindelse med rentemødet i november. Derefter vil følge flere rentenedsættelser i 2025.

I Euroområdet er billedet anderledes. Prispresset er aftaget mere end i USA. Samtidig er den økonomiske udvikling svag i euroområdet. Inflationstallene for euroområdet i april er dog lidt bekymrende. Kerneinflationen aftog til 2,4 pct. i april. Det er desværre ikke helt lige så meget som forventet. Det er især tjenesteinflationen, der er for høj. Specielt når vi ser på den månedlige udvikling.

Ser vi fremad, er det afgørende at den træge tjenesteinflation viser mere klare tegn på at aftage. Det er selvsagt usikkert med tanke på at arbejdsmarkedet fortsat udvikler sig forholdsvis stærkt i en række lande i euroområdet. Dertil er lønvæksten fortsat høj, selv om der er begyndende tegn på at lønvæksten har toppet. Som tingene ser ud nu, er en rentenedsættelse fra ECB i juni fortsat mest sandsynligt. Men hvis tjenesteinflationen ikke begynder at falde mere tydeligt, vil det kunne få ECB til at tøve med yderligere rentenedsættelse hen imod årsskiftet. Vi hævder dog fortsat til at ECB nedsætter renten af tre omgange med i alt 0,75 procentpoint i år.

Nøgletal	Side
Euro: Kerneinflationen er stadig for høj	2
Tyskland: BNP-vækst på 0,2 pct. i første kvartal	3
Danmark: Detailsalget steg med 0,2 pct. i marts	4

Euroområdet: Kerneinflation



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

Euro: Kerneinflationen er stadig for høj

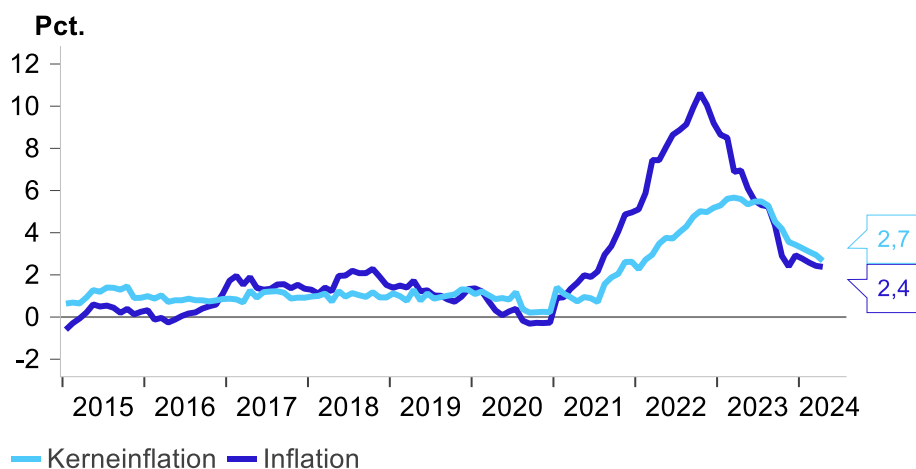
Inflationen i euroområdet lå uændret på 2,4 pct. i april. Det er dog en lille streg i regningen, at den vigtige kerneinflation ikke faldt helt så meget som ventet. Kerneinflationen i euroområdet faldt således til 2,7 pct. i april, hvor det ellers var markedsforventningen vi skulle se et fald til 2,6 pct.

Det er fortsat tjenesteinflationen, der udvikler sig overraskende trægt. Dertil befinder prisstigningerne på føde- og drikkevarer sig fortsat på et højt niveau.

Ser vi fremad, så er det afgørende at den træge tjenesteinflation viser mere klare tegn på at aftage. Det er selvsagt usikkert med tanke på at arbejdsmarkedet fortsat udvikler sig forholdsvis stærkt i en række lande i euroområdet. Dertil er lønvæksten fortsat høj, selv om der er begyndende tegn på at lønvæksten har toppet.

Som tingene ser ud nu, så er en rentenedsættelse fra ECB i juni fortsat mest sandsynligt. Men hvis tjenesteinflationen ikke begynder at falde mere tydeligt, så vil det kunne få ECB til at tøve med yderligere rentenedsættelse hen imod årsskiftet. Vi hælder dog fortsat til at ECB nedsætter renten at tre omgange med i alt 0,75 procentpoint i år.

Euro-området: Inflation



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

Tyskland: BNP-vækst på 0,2 pct. i første kvartal

I denne uge har vi fået de første tal for BNP-væksten i 1. kvartal på flere vigtige danske eksportmarkeder i Europa. Det er lidt en blandet omgang, men udsigterne er lyse.

I Sverige var BNP-væksten i 1. kvartal -0,1 pct. Dermed har der nu været negativ BNP-vækst i Sverige fire kvartaler i træk. Det er den høje inflation, de høje renter samt nedgang i den globale fremstillingsindustri, der trækker ned. De høje renter gør ekstra ondt hos svenskerne, fordi mange boligejere har variabelt forrentet lån. Der er dog positive udsigter for Sverige, fordi den svenske centralbank forventes snart at sænke de pengepolitiske renter.

I Tyskland var BNP-væksten i 1. kvartal 0,2 pct. Det kommer ovenpå negativ BNP-vækst på 0,5 pct. i fjerde kvartal sidste år. Selvom væksten er minimal, bevæger Tysklands økonomi sig trods alt i den rigtige retning ovenpå tilbagegang mod slutningen af 2023. Vi havde ventet, at det først var på den anden side af sommerferien, at væksten vendte tilbage til Tyskland, men det er en kærkommen nyhed, at Tyskland allerede nu er i fremgang.

Lys i horisonten på de danske eksportmarkeder

I det hele taget bevæger økonomien på de danske nærmarkeder sig i den rigtige retning. Der er udsigter til rentenedsættelser, der vil sparke gang i BNP-væksten.

Det er desværre ikke alt, der er positivt. Det er flot vækst i serviceerhvervene, der trækker væksten i Tyskland. Til gengæld er produktionen i industrien stadig til den svage side. Vi har glædeligt nok forventninger om bedre tider for fremstillingsindustrien. Fremgang i den globale fremstillingsindustri og lavere renter vil forhåbentlig sparke gang i væksten i Tysklands industri. Hvis væksten for alvor skal tilbage i Tysklands økonomi, kræver det fremgang i industrien.

Danmark: Detailsalget steg med 0,2 pct. i marts

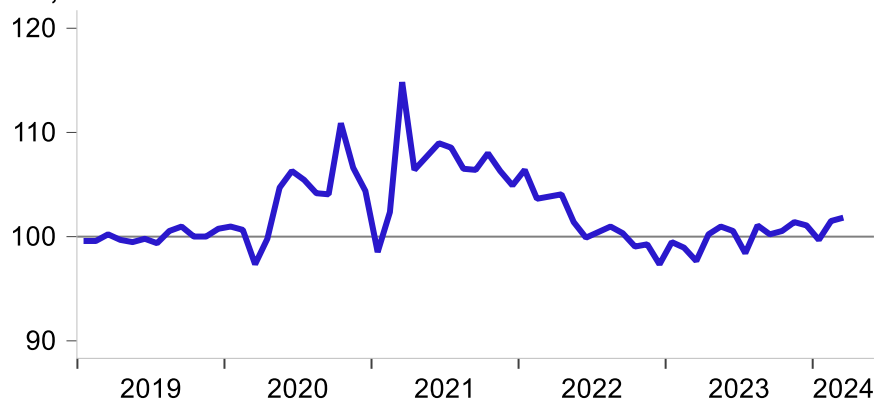
Detailsalget i marts steg med 0,2 pct. i forhold til februar, når der korrigeres for prisudvikling, normale sæsonudsving og effekten af handelsdage. Status er dermed nu at detailsalget har været stigende siden starten af 2023. Konkret er detailsalget steget med 4,3% over det seneste år, hvilket bestemt er en hæderlig fremgang. Når det er sagt, så ligger detailsalget fortsat ca. 5 pct. under topniveauet i slutningen af 2021, før energi- og inflationskrisen ramte de danske forbrugere for fuld i styrke i 2022.

De seneste måneders fornuftige fremgang i detailsalget viser med al tydelighed, at der igen blæser mildere vinde ind over danskernes privatøkonomi. De danske lønmodtageres købekraft stiger i øjeblikket mærkbart som følge af en højere lønvækst og en tydelig nedgang i inflationen. Dertil stiger beskæftigelsen fortsat pænt, hvilket ligeledes giver et pænt løft til indkomstvæksten. Og så er der heldigvis tegn på at det lave niveau for forbrugertilliden ikke tynger danskernes forbrugslyst i samme omfang som tidligere.

Ser vi fremad, så forventer vi en fortsat fremgang i privatforbruget. Det skal ses i sammenhæng med at reallønnen igen stiger mærkbart og at forbruget i udgangspunktet er lavt set i forhold til indkomstniveauet. Dertil er der udsigt til et fald i særligt de korte renter i løbet af 2024. Endelige vil der blive tilbagebetalt ca. 13,5 mia. kr. til de boligejere, der betalte en for høj ejendomsskat i perioden fra 2011 til 2021. Dermed vil privatforbruget igen trækker aktiviteten i økonomien op efter en turbulent periode under inflationskrisen.

Detailsalg, justeret for sæson og handelsdage

Indeks, 2019=100



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til seniorøkonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk og tlf. 28 19 81 54.