

INFLATION 21. august 2022

Høj dansk inflation er drevet af udlandet

Alle de europæiske lande er ramt af de stigende forbrugerpriser, og mange lande er hårdere ramt end Danmark. Hvis vi renser for prisstigningerne på importerede varer, har inflationen ligget på samme niveau i år som i de seneste ti år. Det er således de udenlandske prisstigninger, der har drevet den hjemlige inflation i vejret.

Kontakt

Cheføkonom

Sofie Holme Andersen

📞 61 27 58 24

✉️ sha@ae.dk

Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk

ANALYSE

Udarbejdet af

Jon Nielsen

Chefanalytiker

Frederik Olsen

Analytiker

Hovedkonklusioner

- Forbrugerne i mange europæiske lande oplever højere prisstigninger end forbrugerne i Danmark. Hvis vi sammenligner årets første halvår med samme halvår sidste år, steg forbrugerpriserne med 6,8 pct. i Danmark, 7,2 pct. i Tyskland og 7,7 pct. i EU under ét.
- Det følger et historisk mønster, hvor inflationen i Danmark følger inflationen i det øvrige Europa, men ligger en smule lavere. Det mønster gælder også for *kerneinflationen*, som er forbrugerprisudviklingen eksklusive energi og fødevarer, der er særligt følsomme overfor udefrakommende forhold (krig, tørke, oversvømmelser og lignende).
- Stigningen i inflationen i de seneste måneder er i høj grad drevet af stigende importpriser. Hvis vi foruden energi og fødevarer ser bort fra det direkte og indirekte bidrag fra importvarer, lå inflationen på 1,5 pct. i juni måned og på 1,2 pct. i gennemsnit i år. Det svarer stort set til gennemsnittet i de seneste ti år.

De europæiske forbrugerpriser stiger endnu mere end de danske

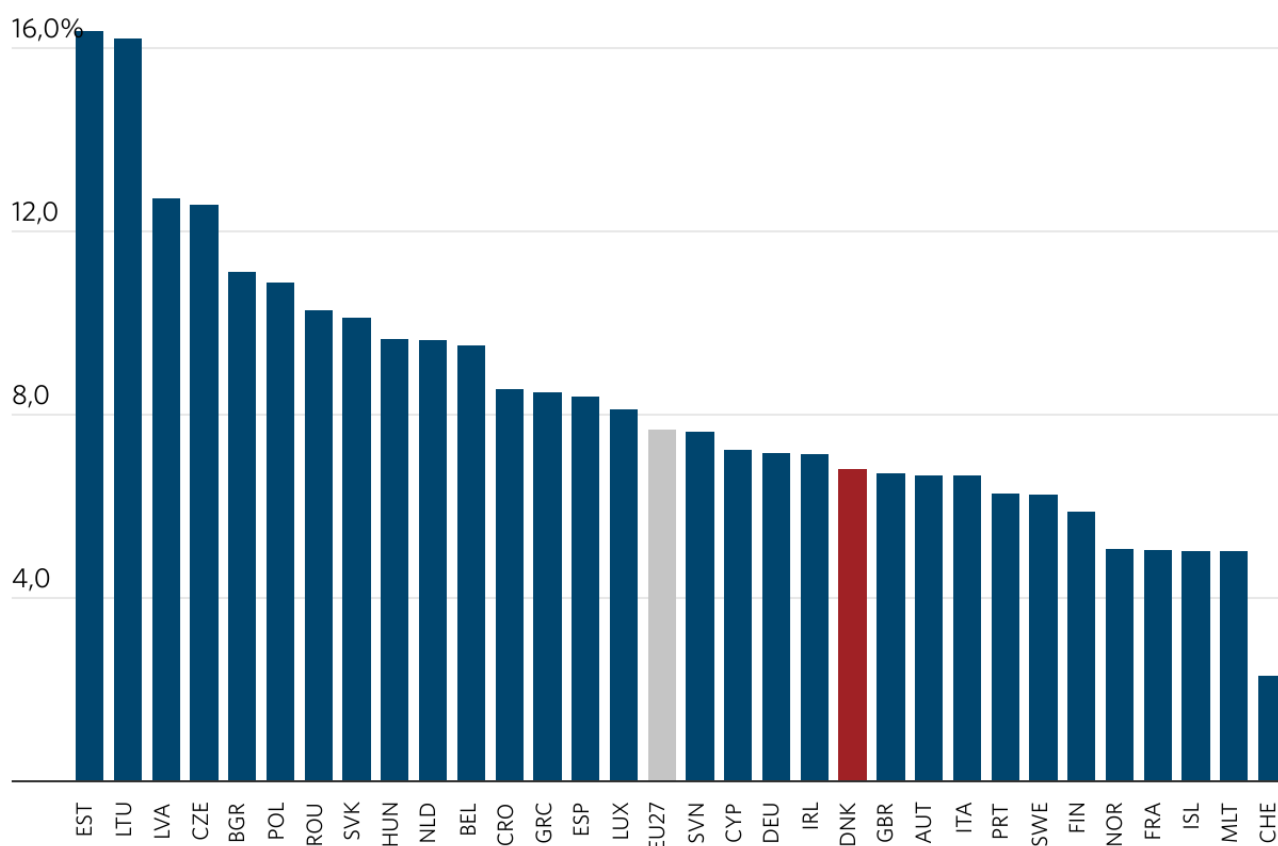
Alle europæiske lande oplever høj inflation, og i de fleste lande er forbrugerne hårdere ramt end i Danmark. I Danmark skulle husholdningerne betale 6,8 pct. mere for forbruget i januar-juni i år end i januar-juni sidste år. Det fremgår af Figur 1.

Til sammenligning er forbrugerpriserne steget med 7,2 pct. i Tyskland. I hele Østeuropa og Benelux samt dele af Sydeuropa er forbrugerpriserne steget mere end i Danmark i årets første halvår. I gennemsnit steg forbrugerpriserne med 7,7 pct. i EU's medlemslande i årets første måneder. Dog er forbrugerpriserne steget mere i Danmark end i de øvrige nordiske lande i årets første halvår.

FIGUR 1

Høj inflation i årets første halvår i hele Europa

Figuren viser den gennemsnitlige år-til-år-vækst i forbrugerpriserne i januar-juni 2022.



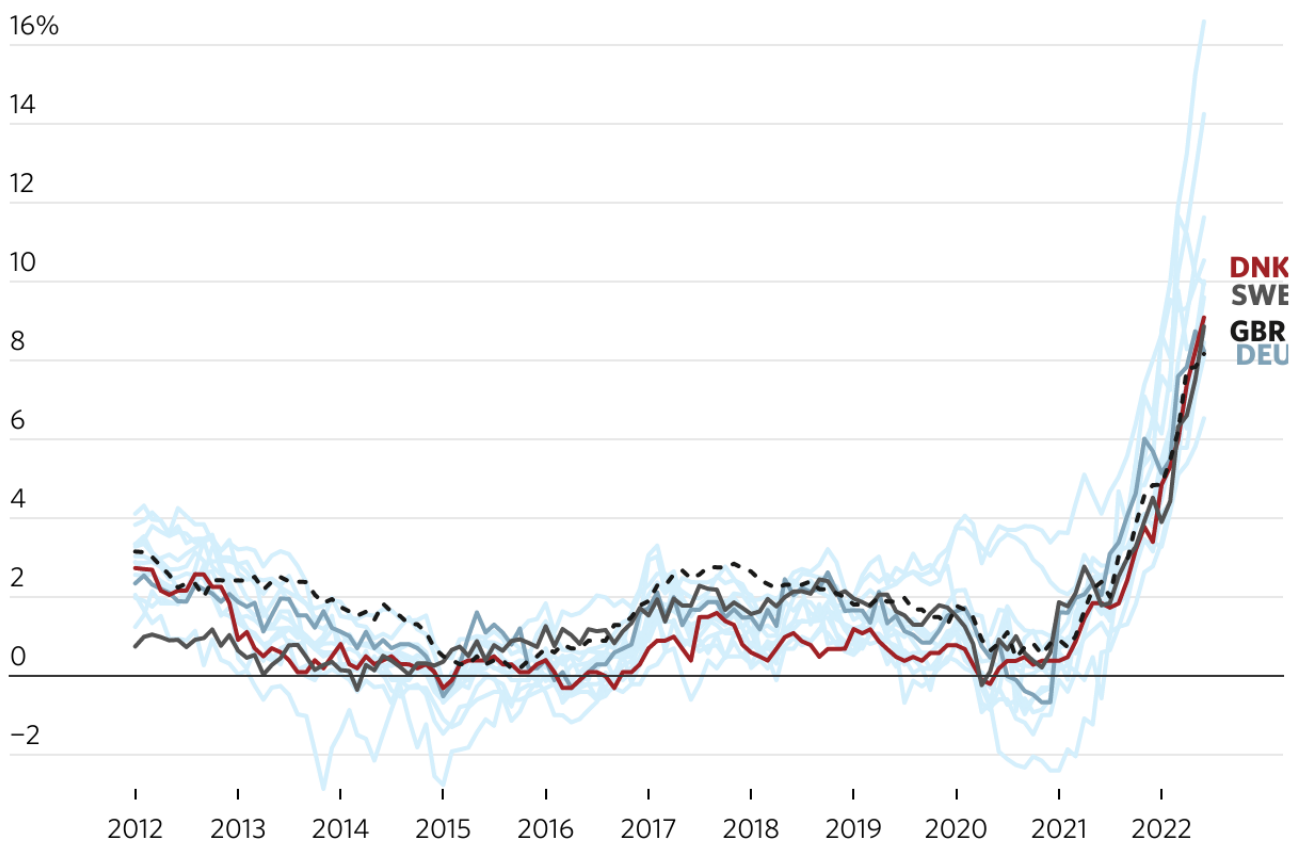
Grafik: • Kilde: AE på baggrund af Eurostat og ONS.

Set over de sidste ti år har forbrugerprisudviklingen i Danmark fulgtes ad med udviklingen i det øvrige Europa, jf. Figur 2. Generelt har forbrugerprisudviklingen dog været mere afdæmpet herhjemme end i udlandet. Siden juni 2012 er de danske forbrugerpriser steget med i alt 15,3 pct., mens forbrugerpriserne i EU og Tyskland er steget med henholdsvis 21,1 og 22,3 pct.

FIGUR 2

Mange EU-lande er hårdere ramt af inflation end Danmark

Figuren viser år-til-år-væksten i forbrugerpriserne i Danmark, Tyskland, Sverige, Storbritannien og 12 udvalgte EU-lande.



Grafik: • Kilde: AE på baggrund af Eurostat og ONS.

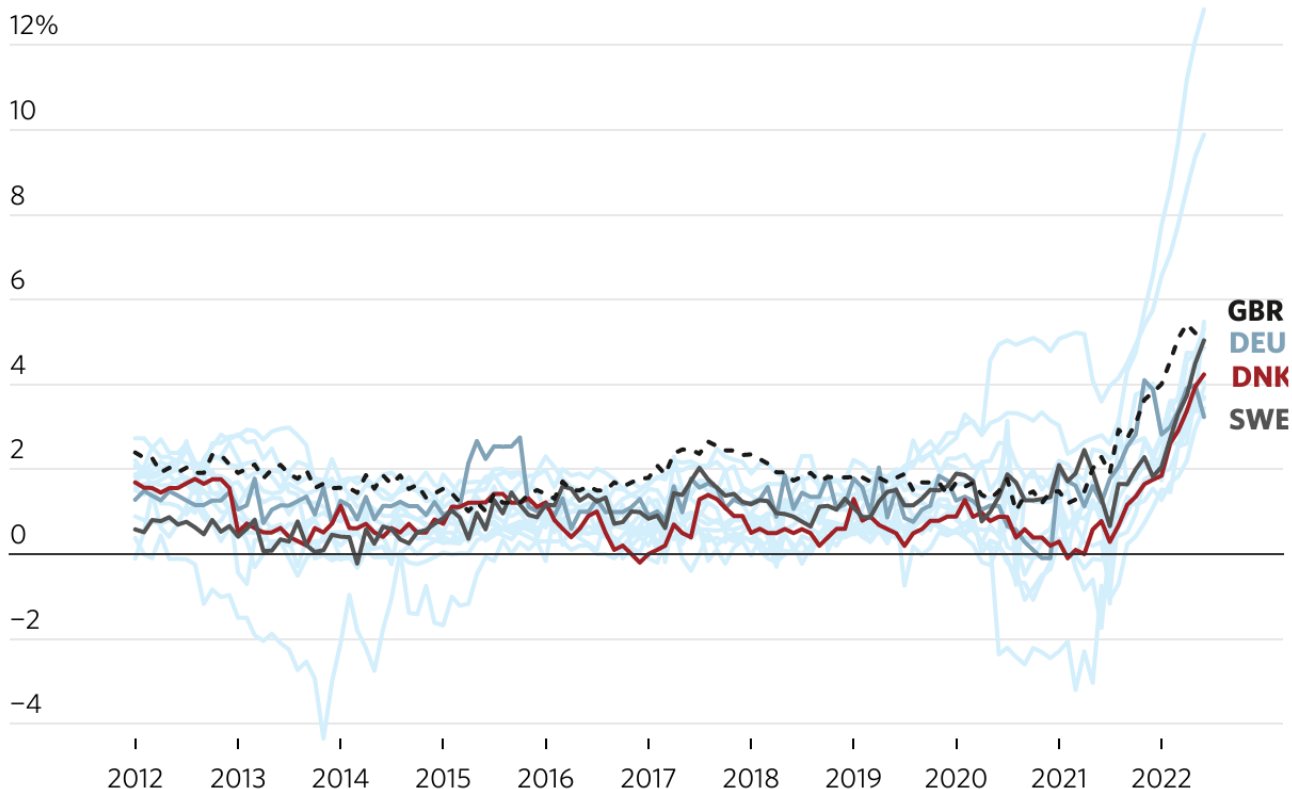
Det samme billede tegner sig, når vi ser på den såkaldte 'kerneinflation', hvor man ser bort fra priserne på bl.a. energi og fødevarer, som i høj grad afhænger af forhold der påvirker økonomien udefra (krige i olieproducerende lande, vejrforhold mv.). Også når vi ser bort fra de typer af varer, har forbrugerpriserne fulgt priserne i andre europæiske lande, men dog vist en lidt mere afdæmpet udvikling herhjemme end internationalt. Det gælder såvel i de seneste måneder som i et længere perspektiv, jf. Figur 3.

Over de sidste ti år er forbrugerpriserne eksklusivt fødevarer, energi mv. steget med i alt 10,8 pct. i Danmark og med henholdsvis 14,9 pct. og 16,6 pct. i EU og Tyskland. Hvis vi sammenligner kernepriserne i juni 2022 med kernepriserne i juni 2012, så er de altså steget mindre i Danmark end i mange europæiske lande.

FIGUR 3

Danmarks kerneinflation er også lavere end i flere andre lande

Figuren viser år-til-år-væksten i forbrugerpriserne ekskl. fødevarer og energi i Danmark, Tyskland, Sverige, Storbritannien og 12 udvalgte EU-lande.



Anm.: Kerneinflationen er opgjort som det harmoniserede forbrugerprisindeks ekskl. energi, fødevarer, alkohol og tobak.

Grafik: • Kilde: AE på baggrund af Eurostat og ONS.

Dansk inflation er importeret udefra

Den høje danske inflation skyldes således ikke særlige danske forhold. Tværtimod skyldes prisstigningerne herhjemme i det store hele, at priserne er steget i udlandet, og at importvarer derfor er blevet dyrere. Hvis vi ser bort fra importvarer, er kerneinflationen således ikke steget herhjemme.

Det fremgår af Figur 4, der sammenholder den danske kerneinflation med prisudviklingen på en kurv af importvarer, som Nationalbanken tidligere har anvendt i analyser af den hjemlige prisdannelse.¹ De

udvalgte importvarer omfatter tøj, køretøjer, telefoner og andre varer, som enten indgår direkte i husholdningernes forbrug eller indgår i den hjemlige produktion af danskernes forbrugsgoder. Det er således varer, som direkte eller indirekte påvirker forbrugerpriserne, og vægtningen af varerne afspejler importens samlede effekt på forbrugerpriserne.

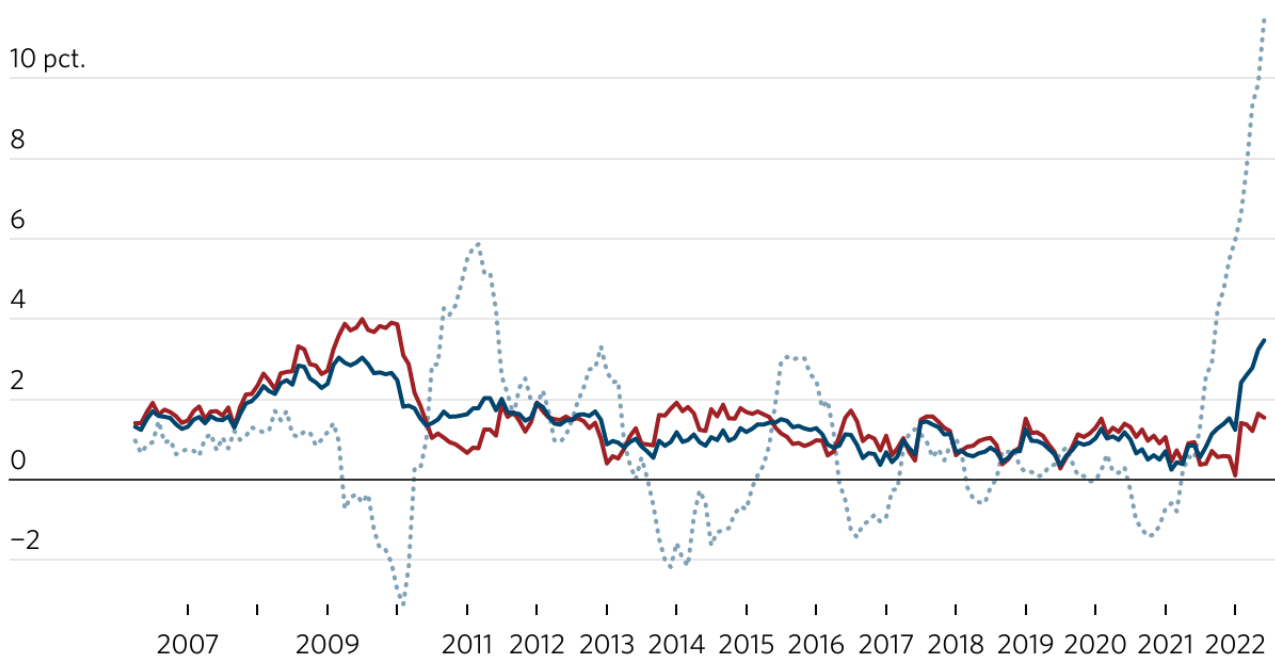
Hvis vi ser bort fra importvarer, lå kerneinflationen på 1,5 pct. i juni måned og har ligget på 1,2 pct. i gennemsnit i år, jf. Figur 4. Det svarer stort set til gennemsnittet i de foregående ti år (1,1 pct.). Det indikerer, at forbrugerprisudviklingen i de seneste måneder i det store hele har været drevet af stigende importpriser.

FIGUR 4

Importpriser trækker dansk kerneinflation i vejret

Figuren viser kerneinflationen, et indeks for importpriserne (ekskl. energi) samt kerneinflationen ekskl. det direkte og indirekte bidrag fra importvarer.

— Kerneinflation - - - Importpriser (ekskl. energi) — Kerneinflation ekskl. importpriser



Anm.: Importprisindekset er beregnet efter samme metode som det importprisindeks, der indgår i Nationalbankens indenlandske markedsbestemte inflation. Kerneinflationen er her opgjort som nettopriserne, dvs. ekskl. afgifter, ekskl. fødevarer, alkoholiske drikkevarer, tobak og energi. Det er renset for importpriser vha. Nationalbankens vægt fra 2013 (korrigeret for administrerede priser) og lagged et kvartal.

Grafik: • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og Nationalbanken.

Beregningsmetoden er uddybet i boksen herunder. Det skal bemærkes, at den konkrete beregning bygger på en række antagelser og er forbundet med usikkerhed. Bemærk desuden, at der ikke er rensset for de indirekte effekter af højere energipriser. Hvis vi havde gjort det, ville den rensede kerneinflation have været lavere i 2022.

Metode: Sådan har vi beregnet kerneinflationen ekskl. importpriser

Vi har rensset kerneinflationen for de direkte og indirekte virkninger af importpriserne ved at beregne et importprisindeks, vægte importprisindekset med importens samlede gennemslag på forbrugerpriserne og trække det vægtede importprisindeks fra kerneinflationen.

Importprisindekset er beregnet på samme måde som det importprisindeks, der indgår i Nationalbankens beregning af den såkaldte 'indenlandske markedsbestemte inflation'. Konkret har Nationalbanken sammensat en kurv af de importvarer (ekskl. energivarer), som har størst betydning for de hjemlige forbrugerpriser. Vægtene til importprisindekset afspejler, hvor meget de enkelte varegrupper i Danmarks Statistiks producent- og importprisindeks påvirker importørernes salgspriser. Vi har anvendt Nationalbankens vægte gennem tiden opgjort i april 2022.

For at kunne rense kerneinflationen for gennemslaget af de udvalgte importpriser har vi vægtet prisindekset med importvarekurvens samlede gennemslag på de danske forbrugerpriser. Hertil har vi brugt Nationalbankens vægte fra 2013, som er de seneste, vi har kunnet finde. Vægtene afspejler hvor meget importørernes salgspriser påvirker forbrugerpriserne (ekskl. afgifter og administrerede priser) såvel direkte via salg til forbrugerne som indirekte via danske forsyningskæder (bestemt ud fra Danmarks Statistiks årlige input-output-modeller). Da vægtene afspejler effekten på forbrugerpriserne ekskl. afgifter og administrerede priser, har vi i Figur 4 opgjort kerneinflationen ekskl. afgifter, dvs. beregnet kerneinflationen på nettoprisindekset frem for forbrugerprisindekset. Det har kun beskeden effekt, da de to indeks har udviklet sig parallelt. I beregningen af den importrensede kerneinflation har vi til gengæld inkluderet administrerede priser. Konkret har vi nedskaleret importprisindeksets vægt svarende til en antagelse om, at importpriserne ikke påvirker de administrerede priser.

Anvendelsen af et historisk importprisgennemslag betyder, at den importrensede kerneinflation vil være undervurderet, i det omfang virksomhederne i den aktuelle

situation f.eks. har kunnet sænke produktionens importindhold. Omvendt betyder antagelsen om importprisneutrale administrerede priser, at den importrensede kerneinflation vil være overvurderet i det omfang de administrerede priser reagerer på importprisstigningen.

Vi har lagt til grund, at importpriserne påvirker de danske forbrugerpriser med et kvartals forsinkelse. Hvis vi havde regnet med en mindre forsinkelse, ville den importrensede kerneinflation have været mindre i juni 2022.

1 Jf. f.eks. Nationalbanken (2013): 'Prisdannelsen i Danmark' i: Kvartalsoversigt, 3. kvartal 2013.