

Chefstrateg Klaus Dalsgaard Hansen, [kdh@nykredit.dk](mailto:kdh@nykredit.dk), 26 18 46 01

## **Eurozonen: Betydeligt fald i inflationen i juni, også i serviceinflationen**

- Inflationen landede på 2,8% i juni – et klart fald fra majtallet på 3,2%
- Faldet er bredt funderet, også i kerne- og serviceinflationen
- Rigtig fornuftig dynamik i den vigtige servicepris-inflation giver ECB mulighed for at se tiden an

Inflationen i eurozonen landede på 2,8% i juni, hvilket var lavere end konsensusforventningen og lavere end inflationen i maj på 3,2%. Men på grund af energiprisernes niveau er den naturligt nok fortsat betydeligt over niveauet før Iran-krigen, hvor inflationen lå tæt på 2%. Kerneinflationen faldt fra 2,6% i maj til 2,4%, og også det var lavere end forventet. Kerneinflationen er lidt over niveauet før Iran-krigen, men ikke specielt meget. De flotte tal var ikke en kæmpe overraskelse i lyset af de generelt pæne tal for de store lande, vi havde fået i går. Markedsreaktionen var da også beskeden. Se mere nedenfor.

Servicepris-inflationen var den mere afgørende positive overraskelse. Den faldt fra 3,5% til 3,2%. Det er et niveau, der faktisk er på niveau med eller under de årstigningstakter, vi så op til Iran-krigen. Vi ved godt, at servicepris-inflationen i april var helt nede i 3,0%, men vi hæfter os ved, at den nedadgående dynamik er intakt. Hvis vi i stedet for at se på årlige ændringer ser på den annualiserede og sæsonkorrigerede ændring på henholdsvis tre og seks måneders sigt, så er stigningstakten nede på ca. 2,7%. Det er mere end godkendt og bør som minimum få ECB til at trække vejret lidt lettere.

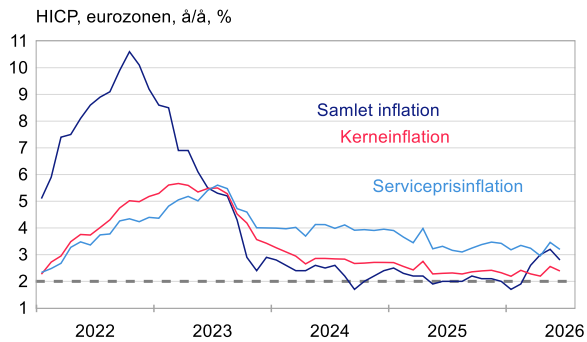
Det udelukker naturligvis ikke, at der rent faktisk sker en overvæltning fra de højere energipriser til fx lønningerne på et senere tidspunkt. Det er helt naturligt, at der er en forsinkelse. Olieprisen er faldet til niveauer fra før Iran-krigen, mens fx gasprisen fortsat er noget over niveauet. Så ECB vil være klar til at reagere med yderligere pengepolitiske stramninger, men efter dagens tal bør en forhøjelse i juli være taget af bordet. Markedet har da også aktuelt kun inddiskonteret en sandsynlighed på ca. 5% for en forhøjelse i juli. Og markedet har også dæmpet forventningen til, at der overhovedet kommer en renteforhøjelse nr. 2. Det har også medført en svækkelse af EUR i dag til lige under 1,14 i EUR/USD. Vi har dog været lavere for få dage siden.

## **Hvordan ser inflationen ud på landeniveau?**

De største økonomier i eurozonen havde i vanlig stil rapporteret deres inflationstal på forhånd. Spanien lagde i mandags først fra land og kom ind på 3,6% å/å (EU-harmoniseret). Det var en smule højere end konsensus (3,4%). Fransk inflation endte modsat under konsensusforventningen og lige på ECB's målsætning (2,0%). Det var markant under tallet for maj (2,8%) og det største fald i inflations-takten i over et år. Udviklingen i de franske servicepriser var også mere afdæmpet i juni (1,8% mod 2,1% i maj). Italiensk inflation kom ind på 3,1%, hvilket var et svagt fald sammenlignet med maj og konsensus (begge på 3,2%). Kerneinflationen i Italien (opgjort efter det nationale prisindeks) endte på 1,6%, hvilket ikke peger i retning af et underliggende prispres. Tysk inflation (EU-harmoniseret) kom

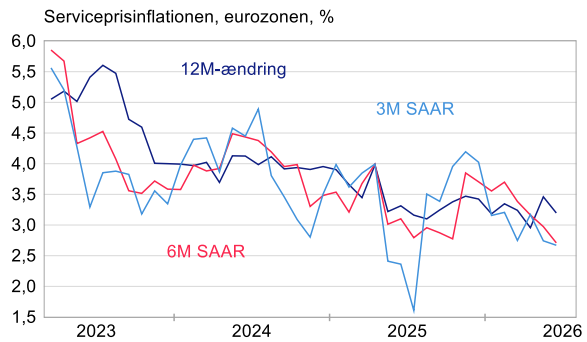
ind på 2,4% i juni, hvilket, i tråd med både de franske og italienske tal, var lavere end både konsensus og tallet for maj (2,7%). Den nationale måling af den tyske kerneinflation forblev uændret på 2,5%, mens serviceprisinflationen ligeledes forblev på 3,1%.

#### Generelt fald i inflationen, der fortsat er forhøjet



Kilde: Macrobond

#### Faldende tendens i serviceprisinflationen



Kilde: Macrobond

#### [Prognoser fra Nykredit Markets](#)

#### DISCLOSURE OG DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Materialet blev færdiggjort og første gang frigivet til distribution på den på forsiden af analysen angivne dato.

For yderligere information se venligst vores [disclosure og disclaimer](#)