

Chefstrateg Klaus Dalsgaard, kdh@nykredit.dk, 44 55 22 34

USA: Fald i inflationen, men lang vej til rentenedsættelser

- Lavere end ventet inflation i USA i juni – også i den underliggende inflation
- Faldet i kerneinflationen tager noget af presset af Federal Reserve
- Dagens tal bør dæmpe spekulatjonen i renteforhøjelser, men Mellemøsten spøger

Dagens amerikanske inflationstal overraskede med et større fald end ventet. Det er første gang i 6 år, at priserne er faldet m/m. Vi var godt klar over, at energipriserne faldt ret meget i juni. Det bidrog i betydelig grad til, at inflationen faldt 0,4% m/m, og at årsstigningen faldt fra 4,2% i maj til 3,5% i juni (3,8% var forventet). Til gengæld er energipriserne steget meget den seneste uge, efter at USA har erklæret, at forhandlingerne med Iran er forbi, og at krigen er i gang igen. Så det er faktisk vigtigere, at kerneinflationen også viste en pæn udvikling i juni. Vi så nulvækst m/m og et fald i årsstigningen fra 2,9% til 2,6%. Også det var betydeligt bedre end ventet. Markedsforventningen var et beskedent fald til 2,8%.

Af andre underkomponenter noteres fald i priserne på brugte biler og forsikringspræmier på biler bidrog også til at holde inflationen nede. Det samme galt hotelpriiser efter store stigninger i de foregående måneder. Måske spiller VM i fodbold en rolle her?

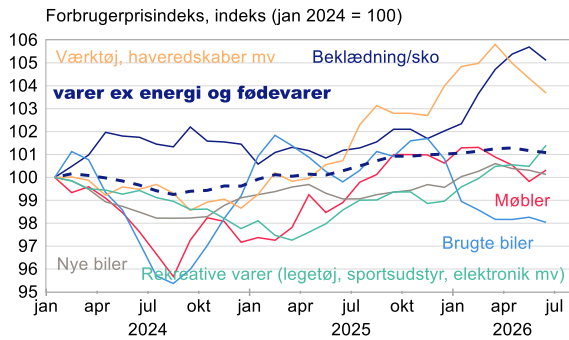
Federal Reserve har et særligt fokus på inflationen uden effekten af den store boligkomponent (der er en beregnet størrelse). Kerneinflationen ekskl. bolig faldt 0,1% m/m og steg kun 2,1% å/å. Og for første gang i år var der et fald i årsstigningen i kerne-servicepriserne ekskl. bolig. Årsstigningen faldt fra 3,67% i maj til 3,17% i juni.

Vi forventer os på ingen måde, at det udløser en snarlig rentenedsættelse fra Federal Reserve, der som minimum vil se en længere periode med aftagende prispres. Inflationen er betydeligt over målet på 2%, og der er ikke tegn på en vækstafmatning, der kan begrunde en rentenedsættelse lige nu. Men dagens inflationstal er så tilpas bedre end ventet, at det bør dæmpe markedets spekulation i renteforhøjelser. Før tallet var der stort set fuldt ud inddiskonteret en renteforhøjelse på 25bp senest på mødet den 16. september. Det er nu reduceret til en sandsynlighed på ca. 2/3.

Vores forventning er, at næste rentændring fra Federal Reserve er en rentenedsættelse, men at det først sker i 1. kvartal 2027. Og realistisk set er risikoen i de kommende måneder, at Federal Reserve forhøjer renten. Ikke overraskende har den nye centralbankchef Kevin Warsh ved flere lejligheder understreget, at de naturligvis er fokuseret på at levere på deres inflationsmålsætning. Men inflationen har ikke været under 2% siden februar 2021, hvilket dog ikke forhindrede dem i at nedsætte renten med 3 x 25bp i 2. halvår 2025. Siden da har Iran-krigen sat en kæp i hjulet, og også i USA er gennemslaget af de stigende energi- og transportpriser på de bredere indeks et fokusområde. I de seneste uger er konflikten blusset op, og Trumps erklæring om, at USA vil opkræve en beskyttelsestold på

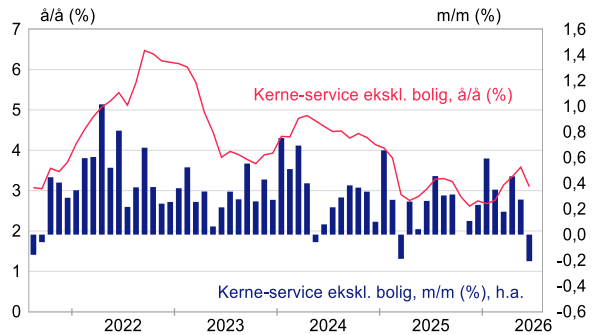
20% på transporten gennem Hormuz, kan potentielt have store konsekvenser. Det er nok meget tvivlsomt, at det nogensinde bliver en realitet i længere tid.

Brugte biler trak ned, legetøj mv. trak op



Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

Særligt positivt med fald i kerneinflationen



Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

[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](#)