



Hjemmeopgave 3 - Samfundsbeskrivelse B

Levi van Boekel

1. Hovedkonklusioner

- Ruslands invasion af Ukraine, og de heraf afledte geopolitiske konsekvenser, har begrænset udbuddet af bl.a. gas, energi og fødevarer og dermed bidraget positivt til inflationen. I 2023 bidrog prisudviklingen i fødevarer og ikke alkoholiske drikkevarer, samt boligbenyttelse elektricitet og opvarmning, isoleret set, med 3,59 pct. point af den samlede inflation på ca. 6,7 pct. point.
- I løbet af 2022 hidrører store dele af den samlede inflation fra importerede varer, hvilket understreger det faktum, at økonomien blev ramt af et udbudsstød til varer, der førhen blev importeret fra Rusland og Ukraine og nu skulle importeres andensteds fra. I løbet af 2023 var bidraget fra importen negativt, svarende til faldende priser på energi. Det fremgår desuden, at det negative bidrag fra importen bliver mindre og mindre og vi således ikke i samme grad kan dæmpe vores inflation gennem import.
- Der har gennem hele perioden (2018-2023) været stigende nominelle standardberegnete lønninger, men stigningerne er blevet *eroderet* af den høje inflation. Den høje vækst i de nominelle lønninger bidrager dog, isoleret set, til en potentiel stigende inflation i fremtiden, idet de reale lønninger i 2024 er steget (som følge af lavere inflation), og virksomhederne dermed oplever højere inputpriser og efterspørgslen efter varer samtidig stiger. Lønningernes positive bidrag til inflationen kan primært føres tilbage til overenskomster, der sikrer lønnen på mellemlang sigt og dermed ikke giver virksomheder mulighed for at sænke lønningerne, når den faktiske inflation pludselig er lavere end den forventede inflation, og den reale løn dermed stiger mere end planlagt.
- I 2024 har inflationen noget et mere almindeligt niveau som følge af fald i energi- og fødevarerpriser, samt meget begrænsede prisstigninger i økonomiens øvrige hovedgrupper. De stigende nominelle (og reale) lønninger presser dog økonomiens udbudsside, og fører til stigende efterspørgsel, hvorfor notatet — i tråd med Nationalbanken (Jensen, 2024) — anbefaler, at der føres en kontraktiv penge- og finanspolitik, der modarbejder inflationspresset fra stigende lønninger. Det vil sige, at der ikke bør skubbes positiv til efterspørgslen, og væksten i økonomien over en bred kam bør dæmpes (Jensen, 2024).

2. Introduktion

De vestlige økonomier har de seneste 3-4 år oplevet markante prisstigninger, som de fleste makroøkonomer ellers forventede hørte fortiden til. Efter omkring 20 år med inflationsrater på mellem 0-4 procent i euroområdet, toppede inflationen således i 2022 med over 9 pct. Siden toppunktet i 2022 er inflationen faldet til et mere *almindeligt* niveau på ca. 1-2 pct., afhængigt af hvordan den opgøres. Alligevel har Nationalbanken for nyligt udtrykt bekymring for, at inflationen igen vil stige, bl.a. som følge af høje lønstigninger, der, isoleret set, øger priserne på virksomhedernes inputpriser og dermed fører til prisstigninger (Jensen, 2024). Det skyldes grundlæggende, at virksomhederne vil have svært ved at absorbere stigende lønomkostninger i indtjeningen, idet Nationalbanken finder, at der ikke længere er udsigt til faldende materialeomkostninger på verdensmarkedet (Jensen, 2024). Nationalbanken estimerer således en svagt stigende inflationsudvikling de kommende år, svarende til årlige inflationsrater på mellem 2-4 pct. Den følgende analyse har i den forbindelse til formål at undersøge de underliggende årsager til inflationsforløbet fra primo 2018 til ultimo 2023 og vurdere, hvorvidt Nationalbankens inflationsbekymring er velbegrundet. Konkret gøres dette ved indledningsvis at kortlægge udviklingen i inflationen målt ved CPI, kerneinflationen, samt inflation i varer og tjenester og herefter undersøge de enkelte *drivers* ved at beregne vækstbidragene fra de enkelte hovedgrupper til den samlede inflation. Herefter vendes blikket mod importen af varer og tjenester, hvor det estimeres, hvor stor en del af den danske import, der *importeres* fra udlandet. Afslutningsvis vendes blikket mod udviklingen af de nominelle og reale lønninger, hvorefter det med udgangspunkt i den beskrevne udvikling diskuteres, om Nationalbankens bekymring er velbegrundet.

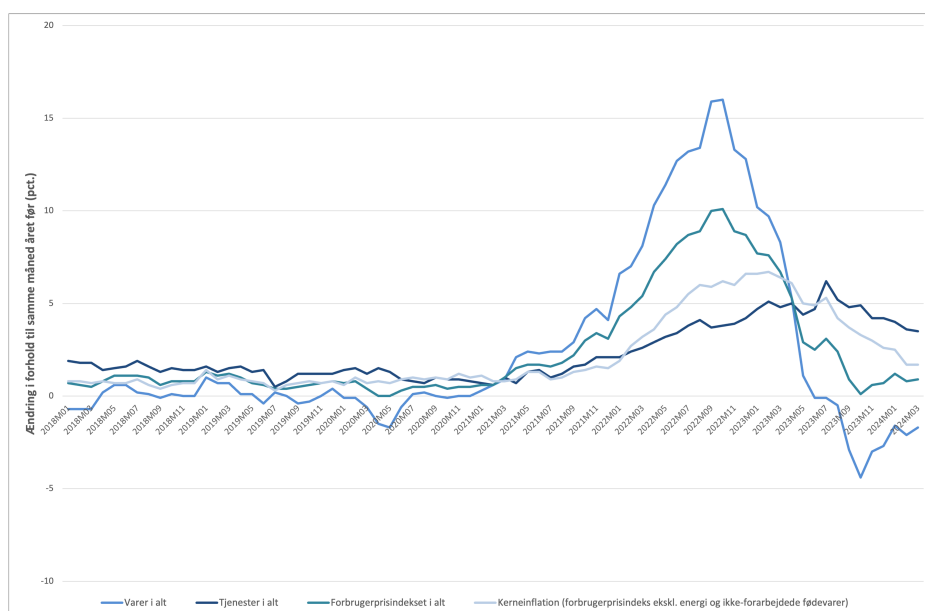
Analysen finder i den forbindelse, at inflationen siden 2018 har været stigende målt ved både CPI, kerneinflation, samt inflation i varer og tjenester. Den stigende inflation hidrører grundlæggende fra Ruslands invasion af Ukraine, og de afledte geopolitiske spændingerne, der har ført til et faldende udbud af fødevarer og energi, samt gas. Det faldende udbud har ført til prisstigninger i Danmark, hvorfor prisudviklingen i fødevarer og ikke alkoholiske drikkevarer, samt boligbenyttelse elektricitet og opvarmning, isoleret set, har bidraget til 3,59 pct. point af den samlede inflation i 2023 på ca. 6,7 pct. point. Dertil kommer, at store dele af den indenlandske inflation *importeres* fra udlandet i form af import af varer og tjenester, hvilket yderligere bekræfter, at det faktum, at økonomien blev ramt af et efterspørgselsstød efter krigen i Ukraine, og disse varer nu skulle importeres andensteds fra. Notatet finder desuden, at der igennem hele perioden har været stigende nominelle standardberegnedes lønninger, men at stigningerne er blevet *eroderet* af den høje inflation. Den høje vækst i de nominelle lønninger bidrager dog, isoleret set, til en potentiel stigende inflation i fremtiden, idet de reale lønninger i 2024 er steget, og virksomhederne dermed oplever højere inputpriser og efterspørgslen efter varer samtidig stiger. Lønningernes positive bidrag til inflationen kan primært føres tilbage til overenskomster, der sikrer lønnen på mellemlang sigt og dermed ikke giver virksomheder mulighed for at sænke lønningerne, når den faktiske inflation pludselig er lavere end den forventede inflation, og den reale løn dermed stiger mere end planlagt. Notatet understreger dermed Nationalbankens bekymring om stigende inflation i fremtiden (Jensen, 2024) og vil således, i tråd med nationalbanken (Jensen, 2024), anbefale, at der føres en kontraktiv penge- og finanspolitik, der modarbejder inflationspresset fra stigende lønninger. Det vil sige, at der ikke bør skubbes positiv til efterspørgslen, og væksten i økonomien over en bred kam bør dæmpes (Jensen, 2024).

3. Analyse

3.1 Inflationsudvikling siden 2018

Inflation opgøres på mange forskellige måder, og det er ikke i analyses omfang at gennemgå dem alle, hvorfor det er besluttet at beskrive udviklingen siden 2018 med udgangspunkt i forbrugerprisindekset (CPI), kerneinflationen, samt inflationen i varer og tjenester. Alternative mål som HICP, indenlandsk markedsræssig inflation, m.m. vil da ikke bliver gennemgået. Fordelen ved de valgte mål er, (1) at forbrugerprisindekset er det mest brugte mål til på intuitiv og let forståelig vis at beskrive, hvordan de varer, som husholdninger forbruger udvikler sig prismæssigt. Samtidig (2) supplerer kerneinflationen dette mål ved at fratrække priser på energi og ikke forarbejdede fødevarer for at undgå kortvarige fluktuationer som følge af f.eks. geopolitisk strid, der fører til stigende energipriser. Afslutningsvis (3) giver dekomponeringen i varer og tjenester mulighed for en simpel dekomponering af de underliggende årsager til prisudviklingen i CPI. Udviklingen i alle fire variable er vist i nedenstående figur.

Figur 1: Oversigt over inflationsudvikling, 2018 - 2023



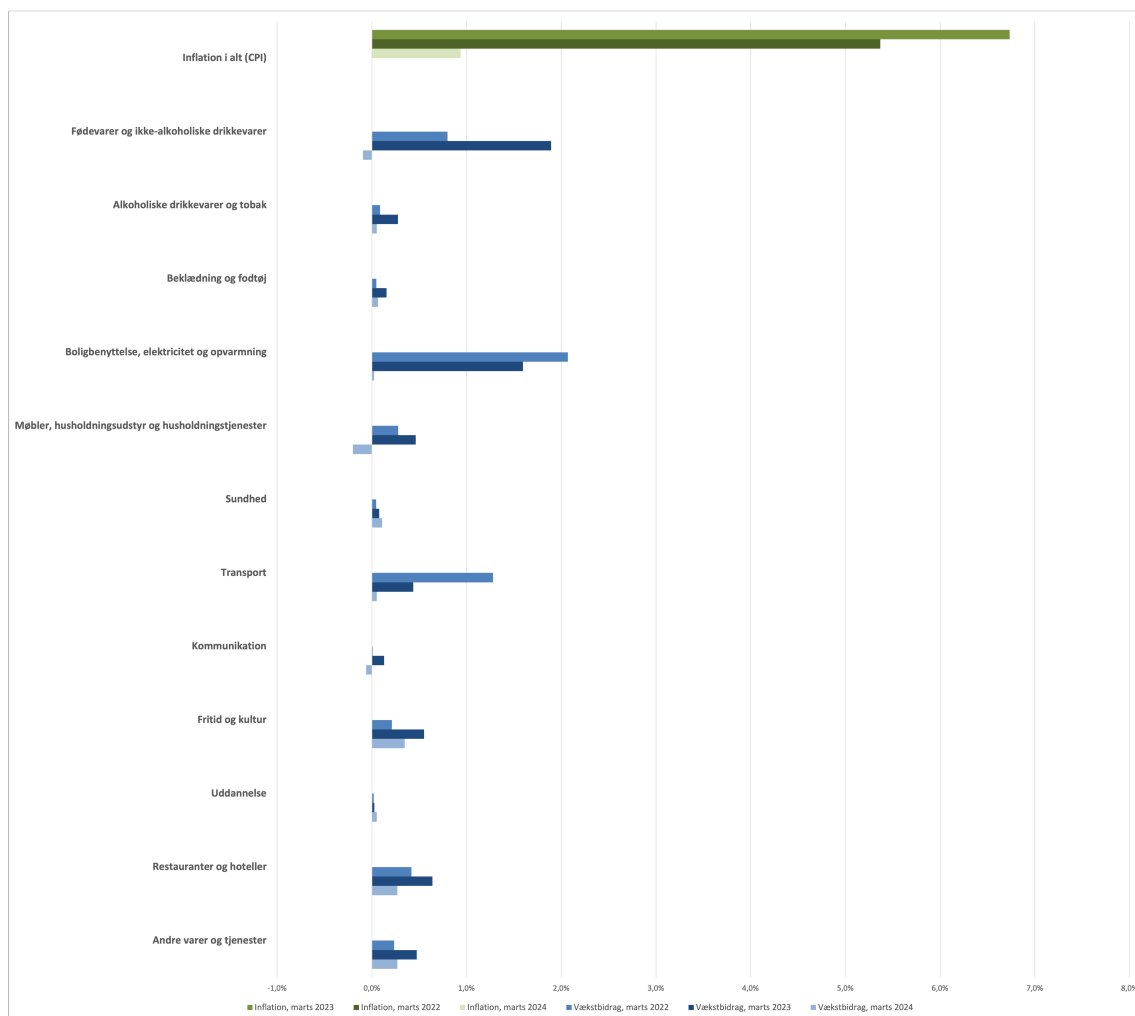
Kilde: Danmarks Statistik, PRIS111 (egne beregninger)

Det fremgår, at udviklingen i alle fire inflationsmål i perioden op til ca. januar 2021 er jævn på omkring 2 pct., mens der i perioden marts 2021 til september 2023 er voldsomme prisstigninger, målt ved CPI, kerneinflationen, samt varer og tjenester. Det er endnu for tidligt til endeligt at konkludere årsagerne til den hastigt voksende inflation, men Nationalbanken og andre økonomiske aktører (Jensen, 2024) påpeger, at Ruslands invasion af Ukraine i februar 2022 har spillet en afgørende rolle. Det skyldes grundlæggende, at Vesten de seneste år har gjort sig afhængig af russisk gas, og de afledte politiske spændinger af invasionen medførte, at den høje efterspørgsel efter gas nu skulle mødes med udbud andenstedsfra. Resultat blev — forventeligt — at prisen på gas steg voldsomt i 2022, men igen faldt og førte til lavere inflation jf. figuren, efterhånden som de europæiske lande stabiliserede deres energiforsyning. Det er også årsagen til, at inflationen målt ved kerneinflationen og tjenester er lavere i perioden. Desuden var Rusland og Ukraine begge storeeksportører af fødevarer, hvorfor et pludseligt fald i udbuddet som følge af invasionen også førte til stigende fødevarerpriser, der i højere grad end energipriserne er vedvarende (Jensen, 2024). Nationalbanken påpeger desuden, at den høje efterspørgsel under COVID-19, samtidig med udfordringer i den globale forsyningskæde har bidraget

til de seneste års inflationsstigninger (Jensen, 2024). Årsagen til, at disse udviklinger, dvs. stigende priser på inputfaktorer til virksomhederne og fødevarer, også påvirker inflationen i tjenester er, løst sagt, at lønningerne tilpasser sig inflationen i CPI, hvilket sætter sig i alle priser i økonomien, selv dem, der i mindre grad direkte er påvirket af prisstigningerne.

Alligevel, er der nogle varehovedgrupper, der bidrager mere til prisstigningerne end andre i perioden. Den nedenstående figur viser således vækstbidragene fra de enkelte hovedgrupper til den samlede inflation i hhv. marts 2022, marts 2023 og marts 2024. Vækstbidragene er beregnet på almindelig vis, idet der ikke indgår kædede værdier.

Figur 2: Vækstbidrag til inflation efter hovedgrupper (procent point)



Kilde: Danmarks Statistik, PRIS111 (egne beregninger) og baggrund for CPI- vægte, DST

Det fremgår således, at prisstigninger i 2022 på ca. 5,4 pct. primært hidrører fra fødevarer og ikke alkoholiske drikkevarer, der bidrager med ca. 0,8 pct. point, boligbenyttelse, elektricitet og opvarmning, der bidrager med ca. 2 pct. point og transport, der bidrager med ca. 1,3 pct. point. De underliggende mekanismer er her på bolig- og elektricitet området, prisstigninger på flydende brændsel (0,97 pct. point¹), materiale til vedligeholdelse af bolig (0,18 pct. point), beregnet lejeværdi af bolig (0,2 pct. point) og gas (0,12 pct. point). Årsagen til at gas — på trods af prisstigningerne her absolut er størst (88 pct.) — ikke slår stærkere igennem er, at vægten for gas er lavere end for andre varer (i CPI). På

¹Tallene i parentes angiver vækstbidrag til den samlede inflation i det pågældende år, i pct. point

transportområdet skyldes prisstigningerne på køretøjer (0,33 pct. point), samt køretimer, kørekort og syn af bil (0,21 pct. point).

Prisstigninger i 2023 på ca. 6,7 pct. skyldes grundlæggende nogle af de samme mekanismer, omend forholdet imellem dem er anderledes. Det er således også fødevarer og ikke alkoholiske drikkevarer (1,89 pct. point), samt boligbenyttelse og elektricitet og opvarmning (1,6 pct. point), der er de primære *drivers*. De underliggende mekanismer for væksten i fødevarepriser er (1) prisstigninger for brød og kornprodukter (0,3 pct. point), som Ukraine og Rusland før invasionen eksporterede, samt prisstigninger for Yoghurt (0,4 pct. point). Prisstigningerne på området boligbenyttelse, elektricitet og opvarmning, er, løst sagt, de samme som i 2022, omend bidraget fra flydende brændsel er negativt, og fast brændsel, herunder kul, er bidrager positivt. Årsagen hertil er, sandsynligvis, at eurolandene, i stigende grad har efterspurgt kul fremfor andre energikilder og udbuddet ikke har kunne tilpasse sig rettidigt.

Prisstigningerne i 2024 på ca. 0,9 pct. skyldes derimod andre varehovedgrupper, og kan hovedsageligt tilskrives prisvækst i fritid og kultur, restauranter og hoteller, samt andre varer og tjenester. På fritids og kulturområdet hidrører prisvæksten primært fra deltagelse til fritids- og sportstjenester (0,08 pct. point) og tjenester i forbindelse med kultur (0,04 pct. point). Dertil kommer prisstigninger på aviser og tidsskrifter (0,06 pct. point). På restaurant og hotelområdet kan prisvæksten primært føres tilbage til restaurationsområdet (0,22 pct. point), mens prisvæksten i området *andre varer og tjenester*, ikke skyldes nogen specifik varetype.

Det fremgår således af ovenstående figur og analyse, at hele inflationen i hhv. 2022, 2023 og 2024 ikke kan forklares ud fra en stigning i energipriserne som følge af Ruslands invasion af Ukraine, men at effekterne på energi og fødevarepriser alligevel spiller en vigtig rolle.

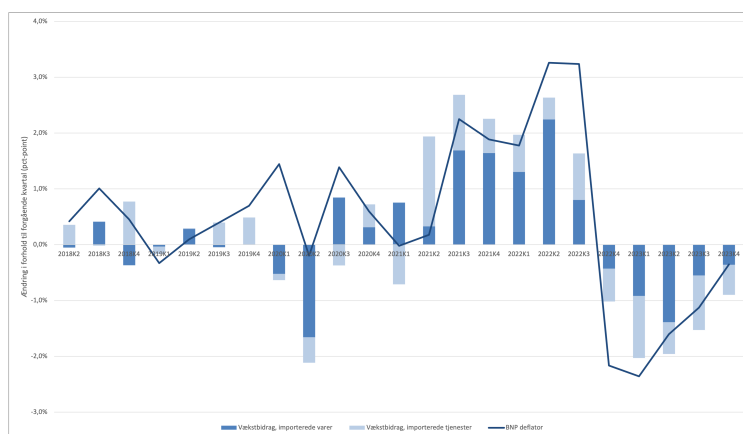
3.1.1 Importens bidrag til dansk inflation

Idet Danmark er en lille åben økonomi, hvor den samlede import var på størrelse med ca. halvdelen af det samlede BNP i 2023, er det forventeligt, at en del af vores inflation er *importeret* og således skyldes udenlandske forhold. Netop hvor stor en del af den samlede inflation, der *importeres* estimeres ved at betragte vækstbidraget fra prisstigningerne i importerede varer til de samlede prisstigninger i økonomien. Begge dele beregnes implicit, dvs. prisstigningerne på importerede varer er defineret som: $\frac{\text{nominelle importpriser}}{\text{reale importpriser}}$, mens inflationen i den samlede økonomi er givet ved BNP delfatoren, dvs. $\frac{\text{nominel BNP}}{\text{real BNP}}$ og således dækker bredere end CPI, idet der her tages højde for alle varer og tjenester, der handles indenfor det givne år. Det bemærkes dog, at de reale størrelser er opgjort som kædede indeks, hvorfor vækstbidraget skal bestemmes som:

$$VB_t = \left(\frac{\text{Implicit importindeks}_{LA-kæde\ i,t}}{\text{Implicit importindeks}_{LA-kæde\ i,t-1}} - 1 \right) \cdot \left(\frac{\text{Samlet import}_{\text{nominel } i,t-1}}{\text{Samlet BNP}_{\text{nominel } t-1}} \right) \quad (1)$$

Her betegner $VB_{i,t}$ vækstbidraget fra importen til samlede vækst i BNP delfatoren i perioden t . Formlen beskriver således, at vækstbidraget skal bestemmes som produktet af vækstraten i det implicitte importindeks (faste priser, kædede værdier) og importens andel af den nominelle BNP i perioden før (Wingender, 2024). Af tekniske årsager (Johansen og Trier, 2019), skal man dog være en smule varsom ved at fortolke bidrag fra en enkel komponent i forsyningsbalancen, idet ændringer i en variabel påvirker de andre variable. Derfor bør nedenstående figur, der viser importens vækstbidrag til den samlede inflation, ses som et estimat, snarere end et endegyldigt resultat. Det bemærkes, desuden,

at inflationen her, beskrives som prisændringer i forhold til forgående kvartal for at give en mere dynamisk beskrivelse.

Figur 3: Importens vækstbidrag til samlet inflation (procent point)

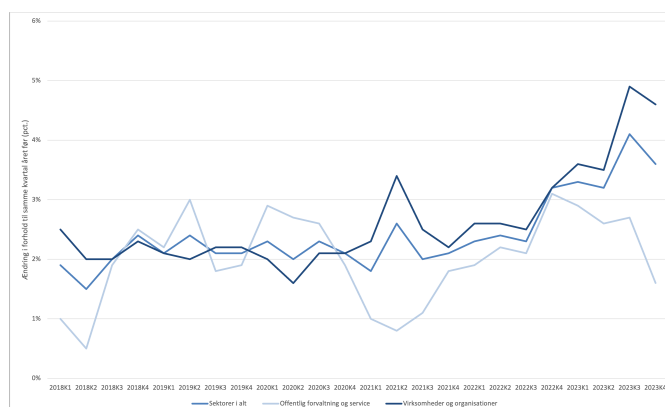
Kilde: Danmarks Statistik, NKN1 (egne beregninger)

Det fremgår af ovenstående figur, at der er perioder, hvor importen bidrager *negativt* til den samlede inflation, som f.eks. i 2020 K2, mens der er andre perioder, som f.eks. 2021 K3 til 2022 K3, hvor den importerede inflation overstiger den faktiske inflation og dermed bidrager *positivt*. Figuren bekræfter, at de hastige inflationsvækst i løbet af 2022 til dels skyldes udenlandske forhold, der sidenhen er faldet til og bidrager til en faldende inflation. Det fremgår desuden, at det primært er importerede varer, der har bidrager til den stigende inflation, hvilket ligeledes er fuldt forventeligt, jf. konsekvenserne af Ruslands invasion af Ukraine. De underliggende mekanismerne for udviklingen i den importerede inflation behandles ikke i indeværende analyse, men vil, sandsynligvis, ligeledes pege i retning af gas- og energipriser.

Generelt er det dog vanskeligt endegyldigt at fastslå, hvornår inflationen er drevet af hhv. indenlandske og udenlandske forhold, idet den indenlandske inflation er summen af en række forskellige delkomponenter, som hver især kan være svære at kvantificere. F.eks. vil en forventning om, at den amerikanske centralbank hæver renten, alt andet lige, bidrage til en dæmpning af inflationen (fordi investeringerne falder). En sådan forventning vil dog være umulig at observere i data, hvorfor ovenstående estimat giver et indblik — men ikke et endegyldigt facit om, hvorvidt inflationen er præget af inden- eller udenlandske forhold.

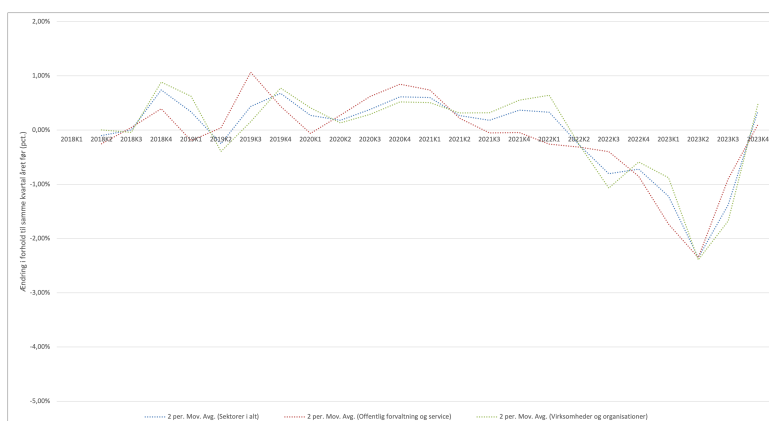
3.3 Udvikling i nominelle- og reale lønninger

Når den nominelle løn måles gøres der oftest brug af det såkaldt *standardberegnete* lønindeks, der har til formål at korrigere for beskæftigelsessammensætningen på arbejdsmarkedet og dermed *rense* for lønstigninger, der hidrører fra ændringer i sammensætningen fra f.eks. ufaglært til faglært. Fordelen heraf kan illustreres ved hjælp af følgende eksempel: betragt en given branche, hvor faglært arbejdskraft udskiftes med ufaglært arbejdskraft (f.eks. bygge- og anlægsområdet). Det umiddelbare resultat vil være, at lønningerne falder, men årsagen er jo netop ikke, at den gennemsnitlige arbejder har fået mindre i løn (som vi er interesseret i) men at selve fordelingen har ændret sig (som vi i mindre grad er interesseret i). Men idet det standardberegnete lønindeks er summen af lønudviklingen for de to grupper, og de begge indgår med faste vægte, vil ændringen ikke slå igennem her. Det standardberegnete lønindeks har altså den fordel, at ændringer heri de facto betyder, at lønnen har ændret sig, og ikke, at selve fordelingen er påvirket. Den nedenstående figur viser udviklingen i det nominelle standardberegnete lønindeks.

Figur 4: Udvikling i standardberegnet lønindeks (2016=100), fordelt efter sektorer

Kilde: Danmarks Statistik, DB07 (egne beregninger)

Det fremgår af figuren, at lønstigningerne i stort set hele perioden har været højere i den private sektor, end i den offentlige sektor. Alligevel, er de seneste lønstigninger kommet såvel offentlige, som private ansatte til gode og toppet på ca. 4 pct. i K3 2023. Lønudviklingen skal ses i lyset af, at løndannelsen på det danske marked hovedsageligt bestemmes af arbejdsmarkedets parter og overenskomster m.m. således de factor bestemmer lønningerne i stort set alle brancher. På forhandlingstidspunktet indgår de forskellige parter inflationsforventning således i den endelige aftale, idet fagforeningerne ønsker at maksimere deres medlemmers reale løn. Det må således formodes, at de nominelle prisstigninger i 2023 skyldes en høj forventet inflation, der igen bunder i en høj faktisk inflation. Overenskomsterne skaber samtidig en vis *stivhed* indenfor arbejdsmarkedet, idet lønningerne ikke får lov til at tilpasse sig virksomhederne behov løbende, hvorfor en for høj inflationsforventning på forhandlingstidspunktet i sidste ende kan resultere i (1) højere arbejdsløshed og (2) potentielt højere inflation, hvis lønstigningerne er tilpas høje og virksomhederne derfor skal hæve deres priser (Jensen, 2024). De høje nominelle lønstigninger er dog ikke, nødvendigvis, ensbetydende med, at de beskæftigede har fået en højere real indkomst, idet priserne i samfundet stiger. Derfor beregnes det reale standardberegnete lønindeks, hvor der deflateres med forbrugerprisindekset (CPI), idet CPI netop forsøger at indfange alle elementer forbruget med faste vægte. Det reale standardberegnete lønindeks er vist nedenfor (dog benyttes løbende gennemsnit for at udjævne udviklingen) og viser et noget andet billede af lønudviklingen...

Figur 5: Udvikling i standardberegnet reallønindeks (2018=100), fordelt efter sektorer (løbende gennemsnit)

Kilde: Danmarks Statistik, DB07 og PRIS111 (egne beregninger)

Figuren viser således, at den reale løn i perioden 2022 K2 til 2023 K2 har været faldende, som følge af, at inflationen i CPI har overgået de nominelle lønstigninger. Den faldende realløn har dermed, isoleret set, bidraget til at dæmpe inflationen idet efterspørgslen er faldet som følge af lavere, reale lønninger. Den lavere inflation i 2024 har dog bidraget til en markant stigning i de reale lønninger, der omvendt kan være med til at øge inflationen af flere grunde. Dette beskrives nærmere i afsnit 3.4. Den nedenstående tabel viser således, at den gennemsnitlige årlige vækstrate for alle arbejdsfunktioner har været på under 0,1 pct. og for nogle grupper endda har været faldende.

Tabel 1: Gns. årlig vækstrate i realløn, efter arbejdsfunktion	CAGR
Militært arbejde	-0,08%
Ledelsesarbejde	0,04%
Arbejde, der forudsætter viden på højeste niveau inden for pågældende område	-0,05%
Arbejde, der forudsætter viden på mellemniveau	0,05%
Almindeligt kontor- og kundeservicearbejde	0,10%
Service- og salgsarbejde	-0,05%
Håndværkspræget arbejde	0,13%
Operatør- og monteringsarbejde samt transportarbejde	0,11%
Andet manuelt arbejde	0,04%

Kilde: Danmarks Statistik, DB07 og PRIS111 (egne beregninger)

Det skal dog fastholdes, at inflation og dens effekt på de reale lønninger ikke nødvendigvis er noget negativt. Det skyldes grundlæggende, at inflationen kan være med til at *smøre hjulene i arbejdsmarkedet*, idet det for en arbejdsgiver jf. overenskomster m.m. er markant sværere at sænke de nominelle lønninger (se f.eks. figur 4, hvor ingen vækstrater negative), hvis produktiviteten er faldende. På grund af inflationen vil de reale lønninger dog falde, hvis de nominelle ikke stiger tilsvarende, hvorfor inflation giver virksomhederne mulighed for at reducere deres lønomkostninger ved faldende produktivitet uden at skulle sænke de nominelle lønninger.

3.4 Diskussion af Nationalbankens prognose om stigende inflation

Nationalbanken har nyligt utrykt bekymring for, at inflationen de kommende år vil stige som følge af stigende realløn (Jensen, 2024). Konkret påpeges, at en stigende realløn på den ene side (1) vil føre til højere efterspørgsel efter varer og tjenester, samtidig med, at (2) stigende lønomkostninger vil tvinge virksomhederne til at hæve deres priser (Jensen, 2024). Sidstnævnte forstærkes af, at der ikke længere er udsigt til faldende materialeomkostninger (Jensen, 2024).

Den foreliggende analyse peger i retning af de samme bekymringer, som Nationalbanken udtrykker. Først og fremmest, finder analysen ligeledes, at reallønnen er steget kraftigt i slutningen af 2023, og her overstiger inflationen betydeligt jf. bilag 1, der viser udviklingen i forbrugerprisindekset og de standardberegnete nominelle lønninger. Konkret var stigningen i nominelle lønninger 3,8 pct. i december 2023 (sammenlignet med året før), mens inflationen målt ved CPI blot var ca. 0,8 pct. Idet overenskomster har fastsat lønninger med en given inflationsforventning til forhandlingstidspunktet, og inflationen er faldende, kan det således forventes, at den reale løn vil stige yderligere. Overenskomsterne forhindrer dog virksomhederne i at ændre lønningerne i takt med den faldende inflation, hvorfor Nationalbanken forudser et lille fald i beskæftigelsen i 2025 (Jensen, 2024). Dertil kommer, at det negative bidrag fra den importerede inflation, jf. figur 3, er blevet mindre i løbet af 2023. Det betyder, at vi ikke længere kan forvente, at de importerede varer kan være med til at dæmpe prisvæksten i indlandet. Samtidig viser figur 2, at faldende priser på gas- og energi, samt fødevarer kun i begrænset omfang kan være med til at dæmpe prisvæksten fremadrettet, idet effekterne allerede er trådt i kraft i marts 2024.

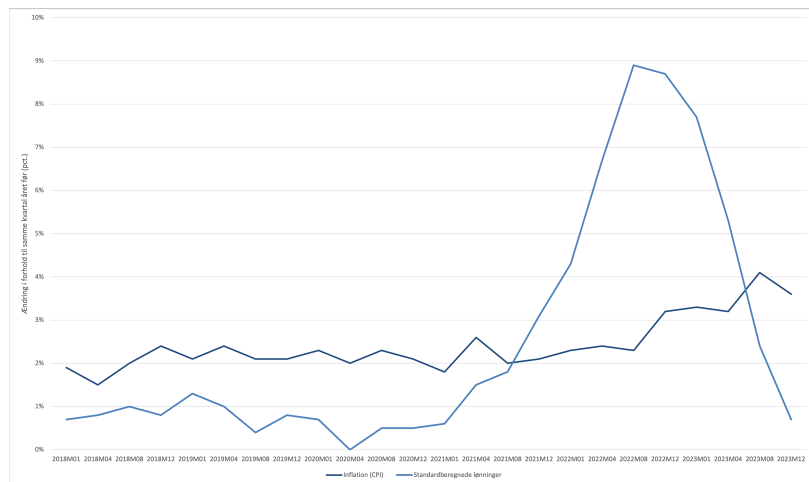
Analysen vil således, i tråd med nationalbanken (Jensen, 2024), anbefale, at der føres en kontraktiv penge- og finanspolitik, der modarbejder inflationspresset fra stigende lønninger. Det vil sige, at der ikke bør skubbes positiv til efterspørgslen, og væksten i økonomien over en bred kam bør dæmpes (Jensen, 2024).

4. Konklusion

Afsluttende kan det fastholdes, at inflationen siden 2018 har været stigende målt ved både CPI, kerneinflation, samt inflation i varer og tjenester. Selvom det er vanskeligt, at isolere alle faktorer, der har bidraget til den hastige vækst, er det dog evident, at Ruslands invasion af Ukraine har spillet en vigtige rolle. De afledte geopolitiske spændinger, og det heraf faldende udbud af fødevarer og energi, samt gas, har dermed presset priserne i Danmark. Notatet finder desuden, at der igennem hele perioden har været stigende nominelle standardberegnete lønninger, men at stigningerne er blevet *eroderet* af den høje inflation. Den høje vækst i de nominelle lønninger bidrager dog, isoleret set, til en potentiel stigende inflation i fremtiden, idet de reale lønninger i 2024 er steget (som følge af lavere inflation), og virksomhederne dermed oplever højere inputpriser og efterspørgslen efter varer samtidig stiger. Lønningernes positive bidrag til inflationen kan primært føres tilbage til overenskomster, der sikrer lønnen på mellemlang sigt og dermed ikke giver virksomheder mulighed for at sænke lønningerne, når den faktiske inflation pludselig er lavere end den forventede inflation, og den reale løn dermed stiger mere end planlagt.

5. Bilag

Bilag 1: Udvikling i standardberegnet lønindeks (2018=100) og CPI



Kilde: Danmarks Statistik, DB07 og PRIS111 (egne beregninger)

Litteratur

- [1] Wingeneder, A.M (2024) *Sammenligninger af produktion, produktivitet og velstand*
- [2] Jensen, T.H (2024) *Inflationen er på rette kurs, men der er fortsat et vist inflationspres*
- [3] Johansen, P.U og Trier, M (2019) *Praktisk statistisk metode for økonomer*