

Senioranalytiker Daniel Remien, dare@nykredit.dk, 40 46 97 52

Eurozonen: Inflationen steg kraftigt i september

- Inflationen i eurozonen steg som ventet i september, primært drevet af energi
- Servicepriserne stiger en spids, men ikke tegn på bred omvæltning til den underliggende inflation
- Vi venter, at ECB vil levere én yderligere pengepolitisk stramning til december

De foreløbige inflationstal fra eurozonen for september kom ind på 3,8% å/å. Det er en markant stigning sammenlignet med august (3,2%), og en tand højere end konsensusforventningen (3,7%). Kerneinflationen kom ind på 2,5%, hvilket var helt i tråd med forventningen.

Udviklingen i energipriserne som følge af Mellemøsten er den dominerende drivkraft bag den stigende inflationstakt. Energi var gennem første halvdel af september stigende, hvor olieprisen (brent) steg med over 20% i perioden fra den 1. til 15. september (fra USD 90 til 108 pr. tønde). I anden halvdel af måneden svingede olieprisen i intervallet USD 100-110, og aktuelt ligger vi i overkanten af 100. Vi så lignende bevægelser i de europæiske gaspriser gennem september. Ovenstående bevægelser smittede af på forbrugerpriserne, hvor energipriserne steg med 3,9% m/m. Den årlige stigningstakt kom ind på 18,8% (den største stigning siden januar 2023).

Servicepriserne steg med 3,2% i september. Det er en svag stigning sammenlignet med den forrige måned (3,0%). Fødevarepriserne steg også i september til 1,4% fra 1,1% i august, mens industrivarer endte med et fald i inflationstakten til 1,1% fra 1,2%. De to modsatte bevægelser i hhv. service- og varepriserne betød, at kerneinflationen kun steg marginalt i september til 2,5% (fra 2,4% i august). De seneste måneder har kerneinflationen svinget i intervallet 2,25-2,50%. Der er generelt ikke nogen klare tegn på, at energiprisstigningerne har spredt sig til andre komponenter i forbrugerprisindekset.

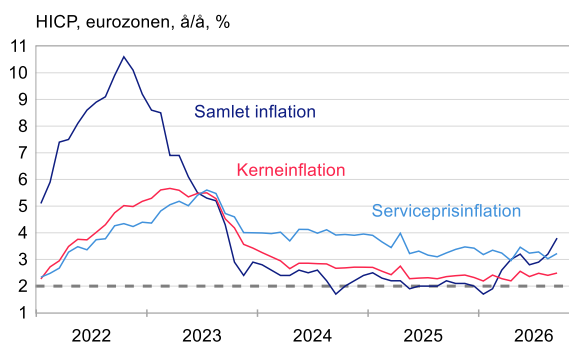
Historisk har ECB lagt stor vægt på servicepriserne, der er mindre internationalt styret end varepriserne og er tættere korreleret med lønudviklingen. Det store spørgsmål er dog, om eurozonen med en forsinkelse ser højere lønstigninger, der vil lægge et opadgående pres på serviceprisinflationen. En del af svaret (godt nok fra industrien) kan vi få fra lønforhandlingerne på det store IG Metall område i Tyskland, der indledes den 7. oktober. Forhandlingerne ventes afsluttet inden udgangen af oktober. IG Metall overenskomsten er ofte meget toneangivende også for andre områder i både Tyskland og resten af EU.

Hvor stiller de seneste inflationstal ECB?

Dagens inflationstal holder ECB på tæerne, men trods den store stigning i den samlede inflation, så virker den underliggende inflationsdynamik ikke skræmmende. De seneste udmeldinger fra Lagarde i Europa-Parlamentet (mandag) har umiddelbart også dæmpet bekymringen for en back-to-back renteforhøjelse på det pengepolitiske møde i slutningen af oktober. Lagarde fremhævede bl.a., at man ikke ser tegn på, at den forhøjede inflation bliver forankret, og de højere energipriser ikke har smittet af på

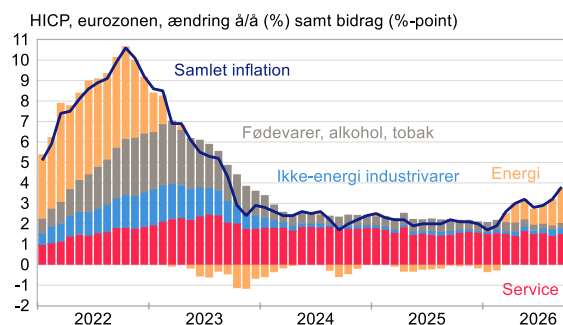
lønningerne. På den baggrund er vurderingen fra Lagarde, at man aktuelt finder en afmålt pengepolitisk reaktion oven på chokket fra Mellemøsten som passende. I vores prognose, venter vi, at ECB vil levere den næste og sidste renteforhøjelse til december. Risikoen er tiltet mod flere renteforhøjelser. Markedet indiskonterer aktuelt et mere aggressivt strammingsforløb for ECB frem mod sommeren 2027, om end vi hen over de seneste par handelsdage har set, at markedet har dæmpet sine forventninger til markante stramninger.

Den samlede inflation steg til 3,8% i september



Kilde: Macrobond

Energipriserne driver stigningen i inflationen



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](#).