

DANMARKS  
NATIONALBANK

---

# Inflation og bæredygtig økonomi

Nationalbankdirektør Per Callesen  
Erhvervskonference om bæredygtig ledelse, 15. september 2022

# Dagens program



**Stigende  
inflation**



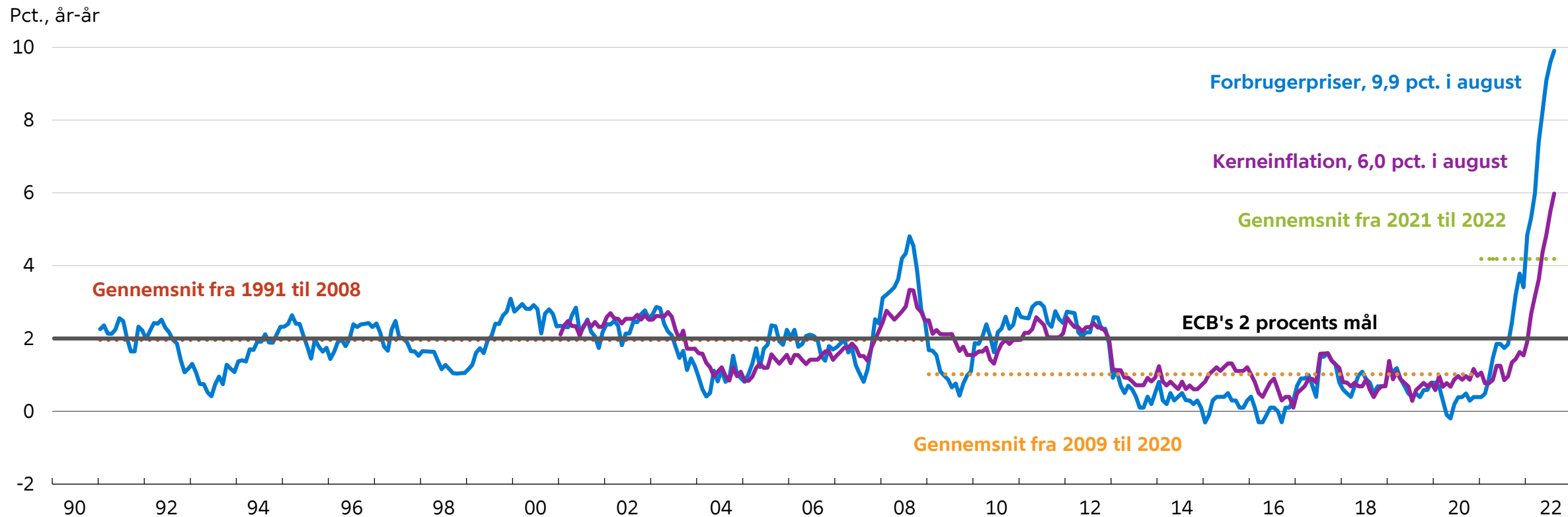
**Energipriser**



**Vækstudsigter**



# Inflationen er steget kraftigt det seneste år

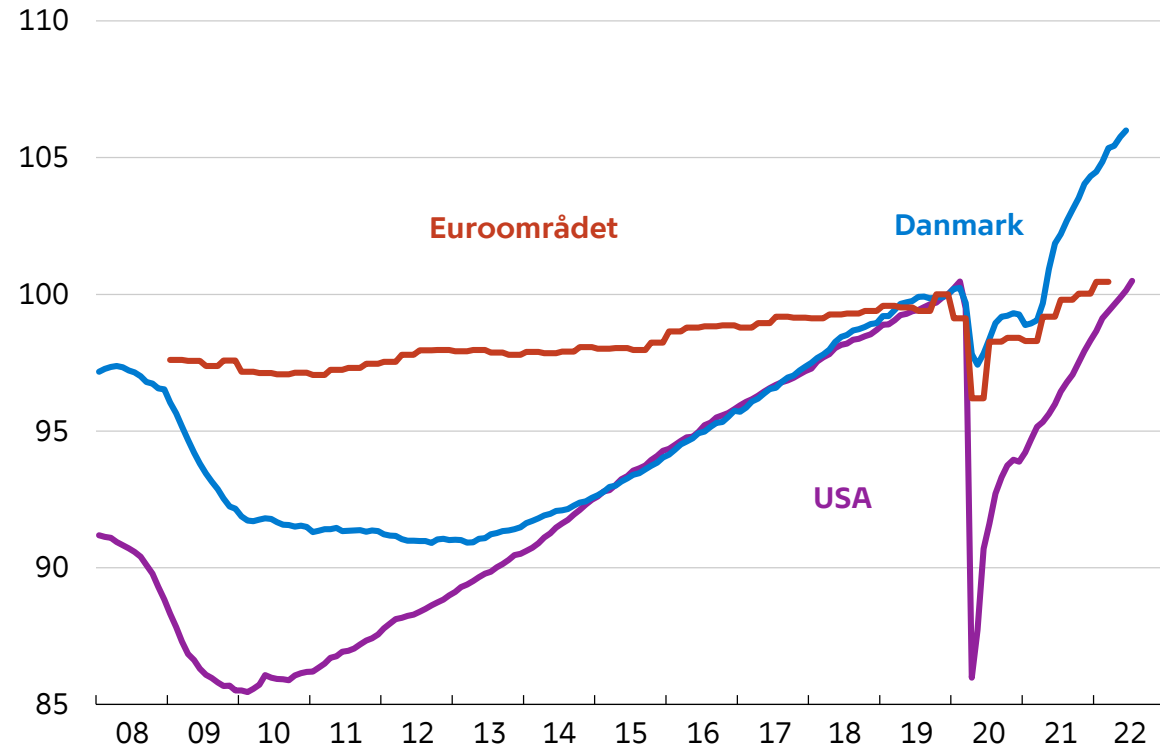


Note: Forbrugerpriser opgjort ved det harmoniserede forbrugerprisindeks, HICP. I gennemsnit fra 2021 til 2022 er resten af 2022 fremskrevet med uændret årsstigningstakt for resten af året.  
Kilde: Macrobond.

# Kraftig stigning i beskæftigelsen på tværs af lande og udbredt mangel på arbejdskraft

## Beskæftigelsen er steget markant de seneste år

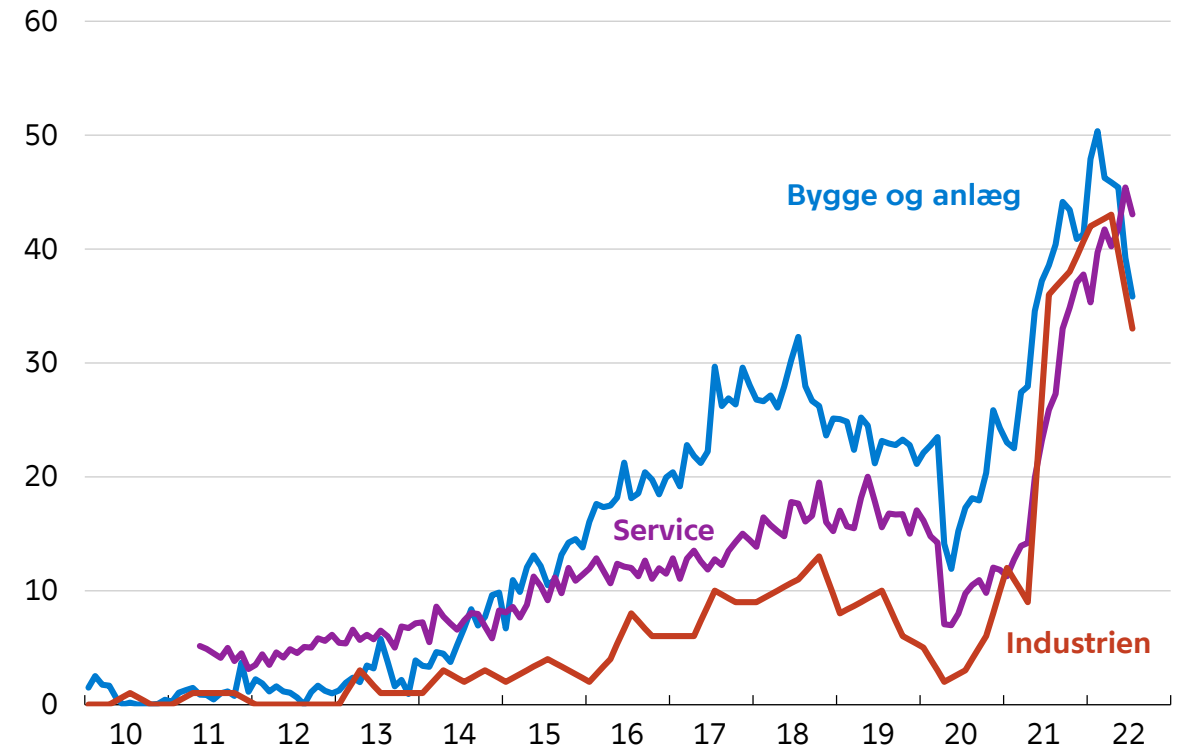
Indeks, december 2019 = 100



Note: Nettotal for virksomheder i bygge og anlæg, der angiver "manglende arbejdskraft" som produktionsbegrænsning.  
Kilde: Macrobond.

## Mangel på arbejdskraft i Danmark på tværs af brancher

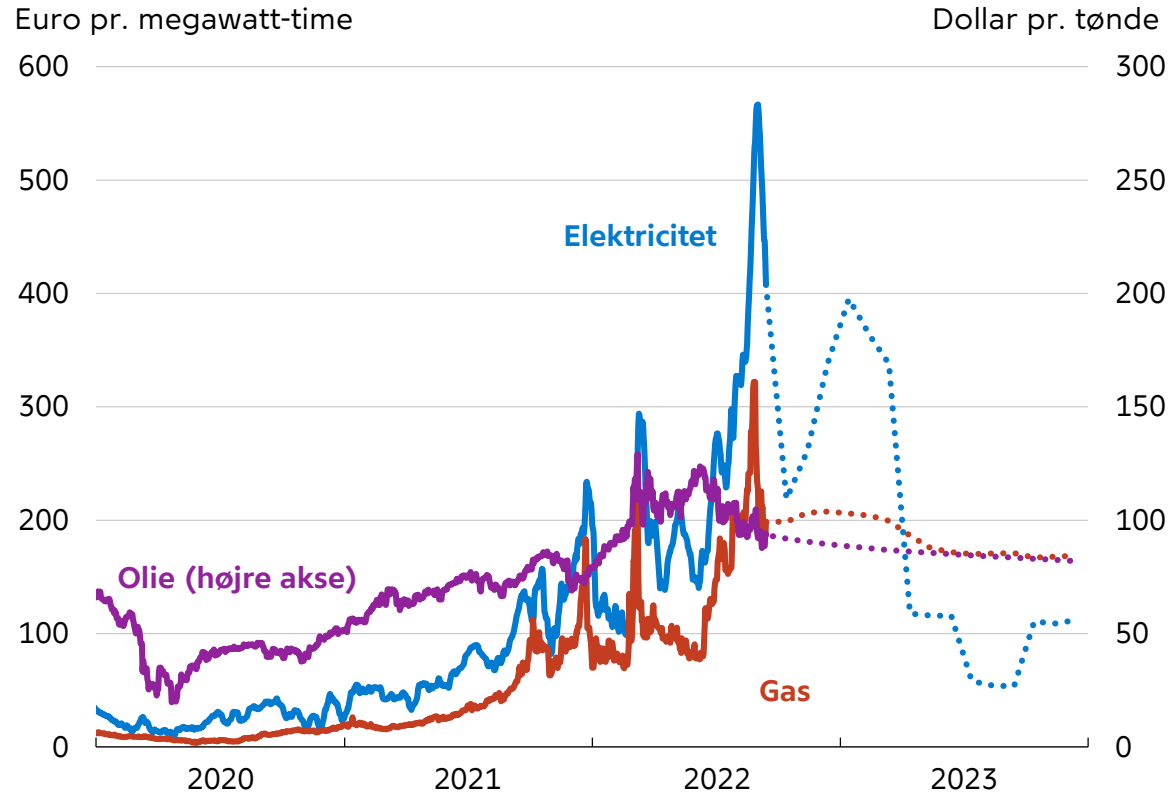
Pct.



Note: Nettotal for virksomheder, der angiver "manglende arbejdskraft" som produktionsbegrænsning.  
Kilde: Macrobond.

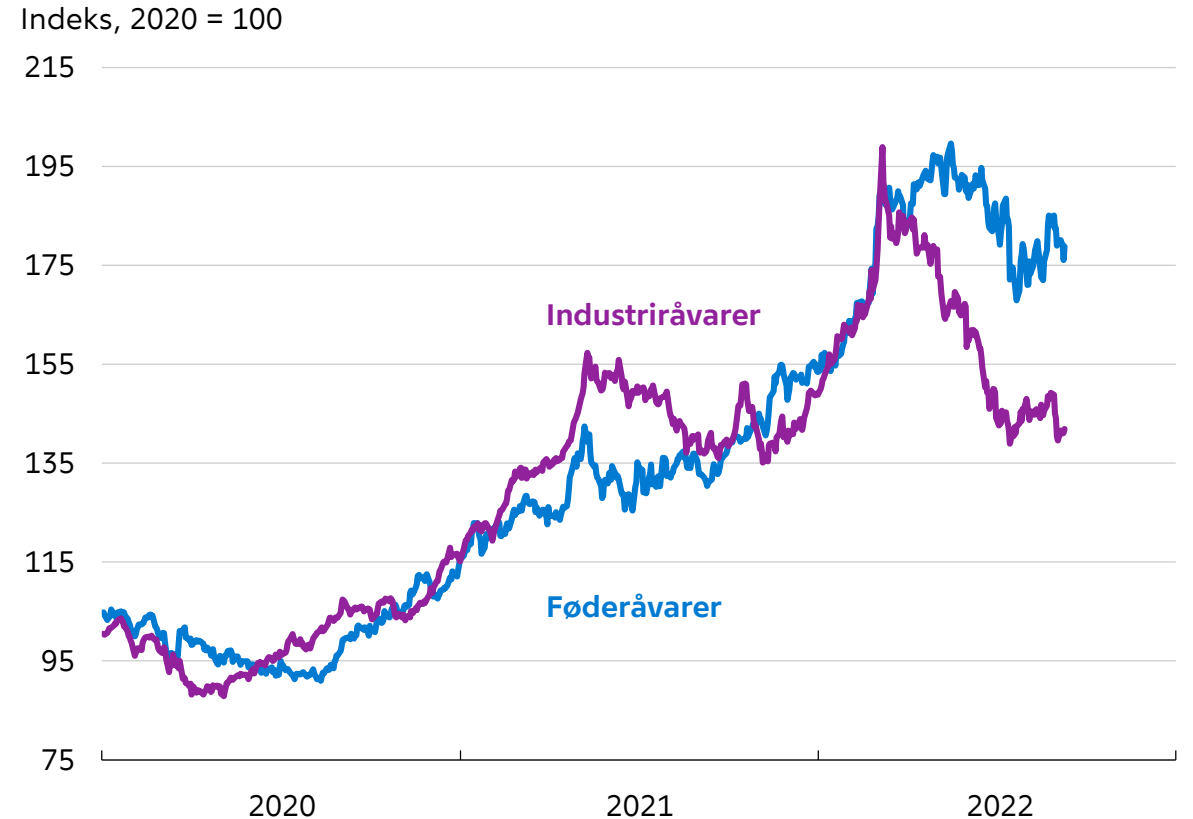
# Høje og volatile energi- og råvarepriser har bidraget til højere inflation

## Høje og volatile priser på energi ...



Note: Prikkede linje angiver futurespriser.  
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

## ... og råvarer

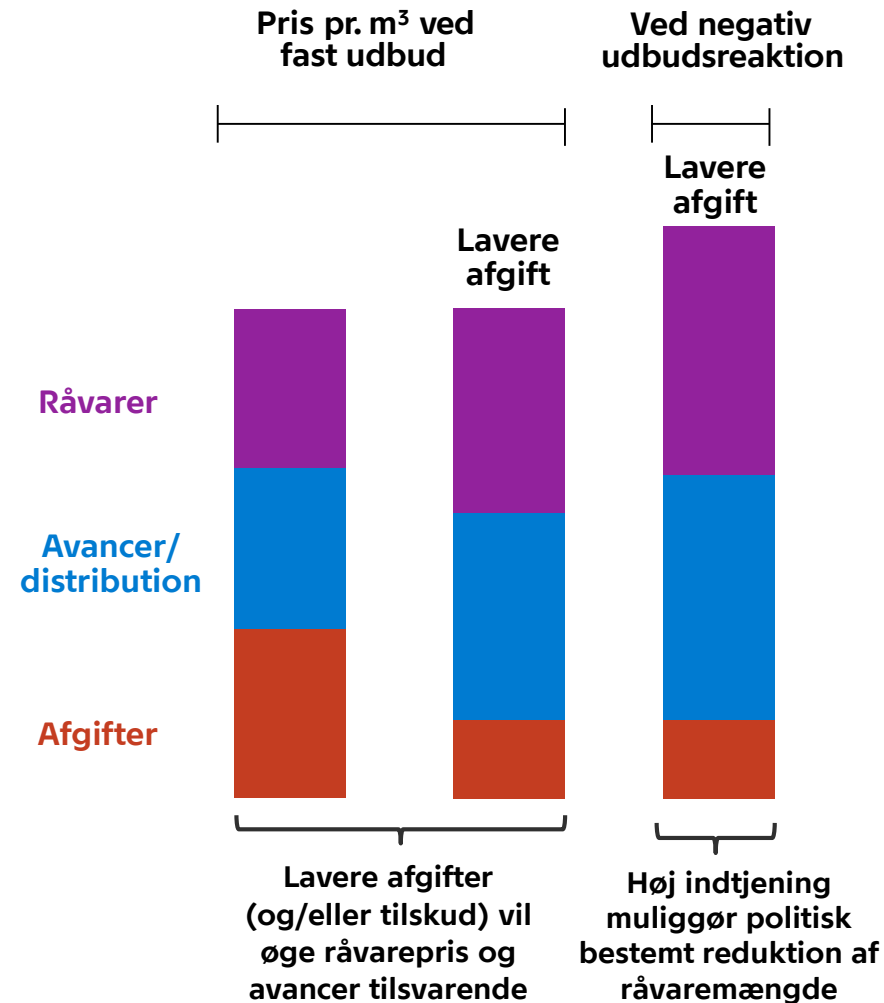


Note: Føderåvare- og industriråvareindeks fra Hamburg Institute of International Economics (HWWI).  
Kilde: Macrobond.

# Gasmarkedet – fortolkning med et illustrativt eksempel

Ved fast udbud vil den samlede pris nødvendigvis stige til et niveau, der presser efterspørgslen ned på udbuddet.

Dette kan ikke ændres via afgifter eller tilskud.



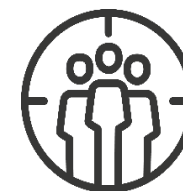
# Hvad ser vi ind i de kommende år?



**Økonomisk afmatning  
på kort sigt (1-2 år)**



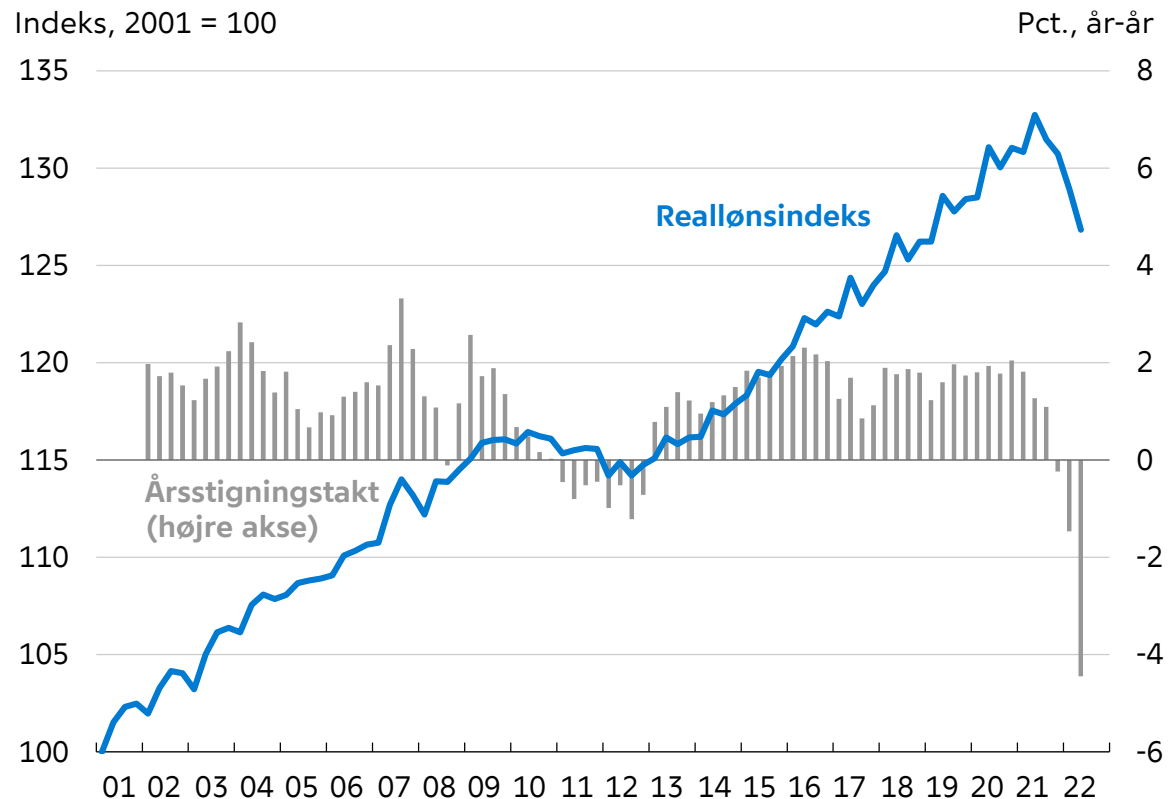
**Dansk økonomi  
er robust**



**Lavere økonomisk vækst  
på længere sigt**

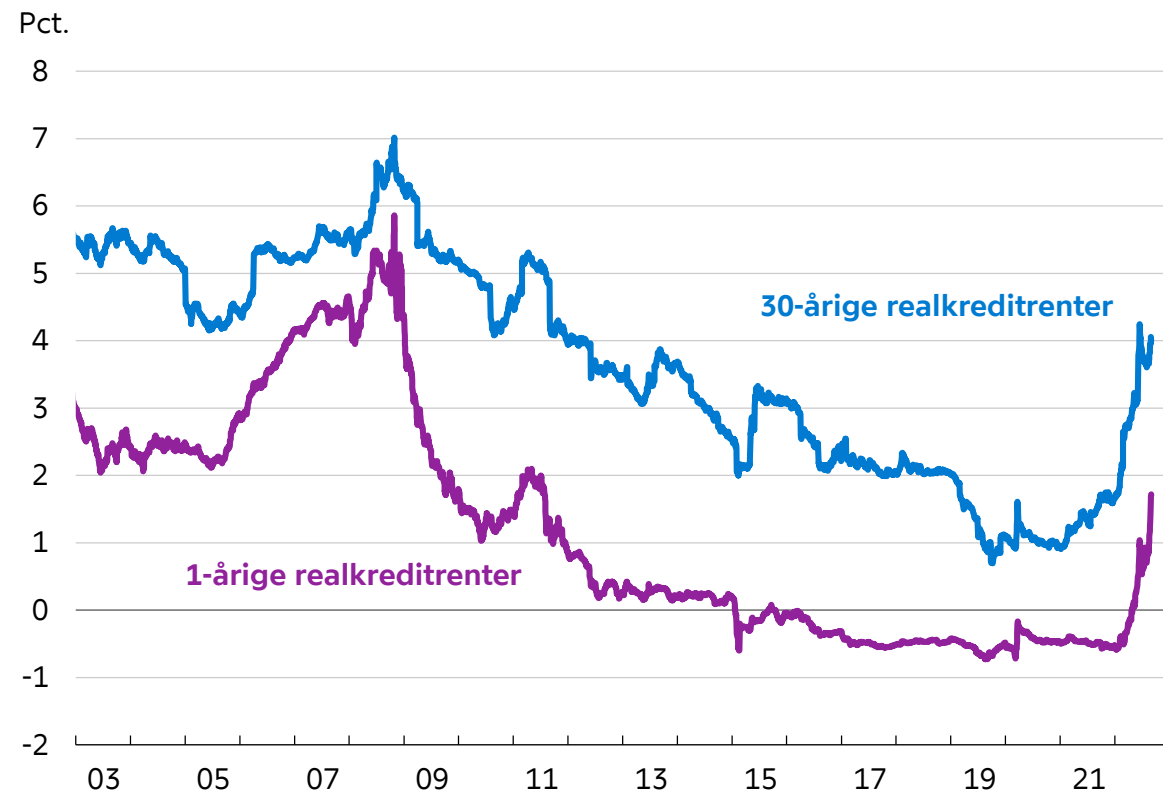
# Modvind fra inflation

## Købekraften er faldet til 2018-niveauet



Kilde: Macrobond.

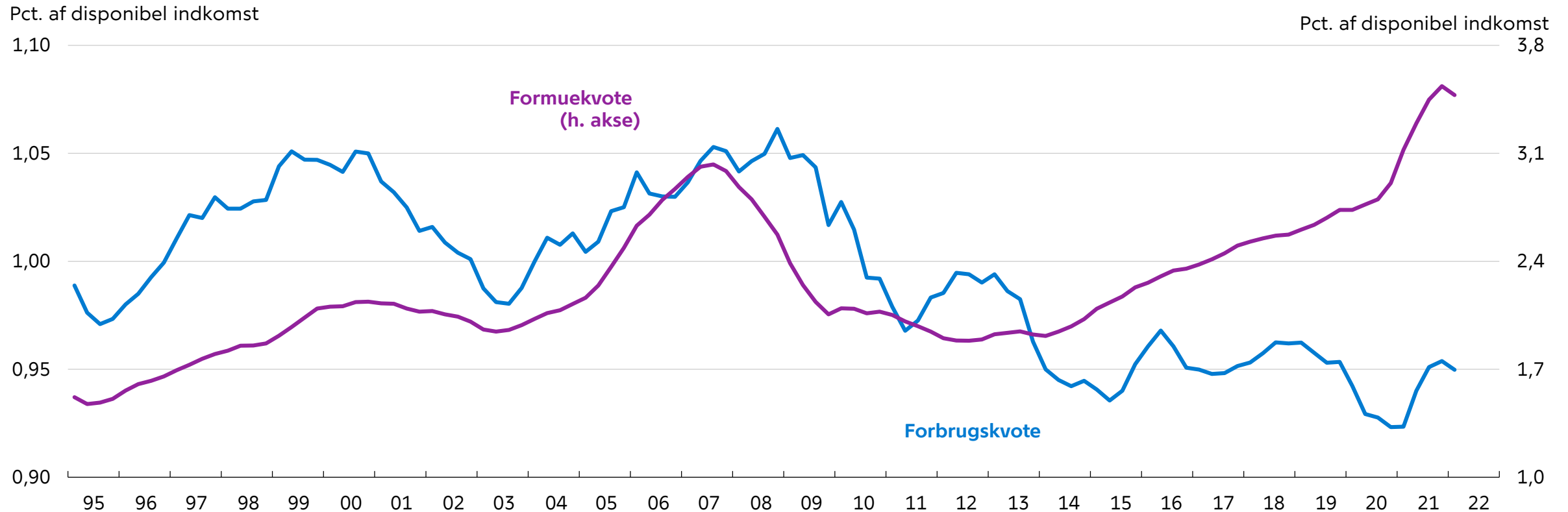
## Høj inflation slår ud i højere renter, men fra et meget lavt niveau



Note: Den 30-årige realkreditrente er Nationalbankens benchmarkrente.  
Kilde: Nationalbanken og Nordea Analytics.



# Forbrugerne sparer op og er formuende – mere robuste over for udsving i økonomien

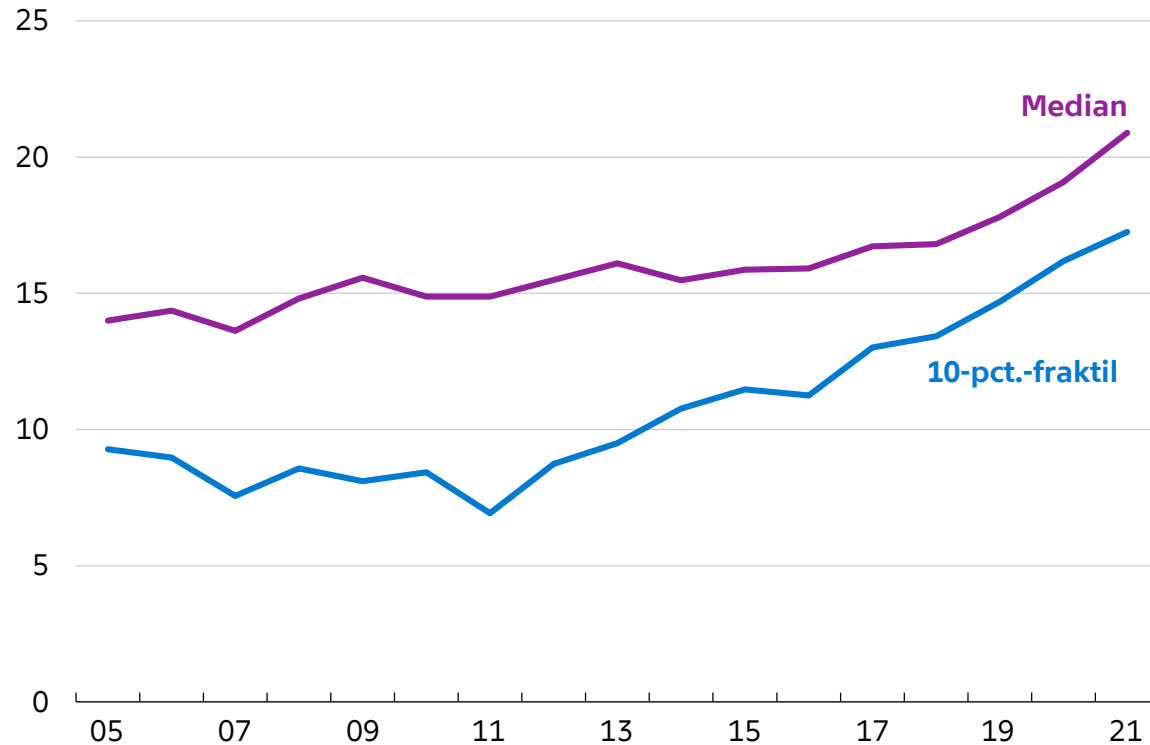


Note: 4 kvartalers glidende gennemsnit.  
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

# Den finansielle sektor står stærkere i dag end i årene op til finanskrisen

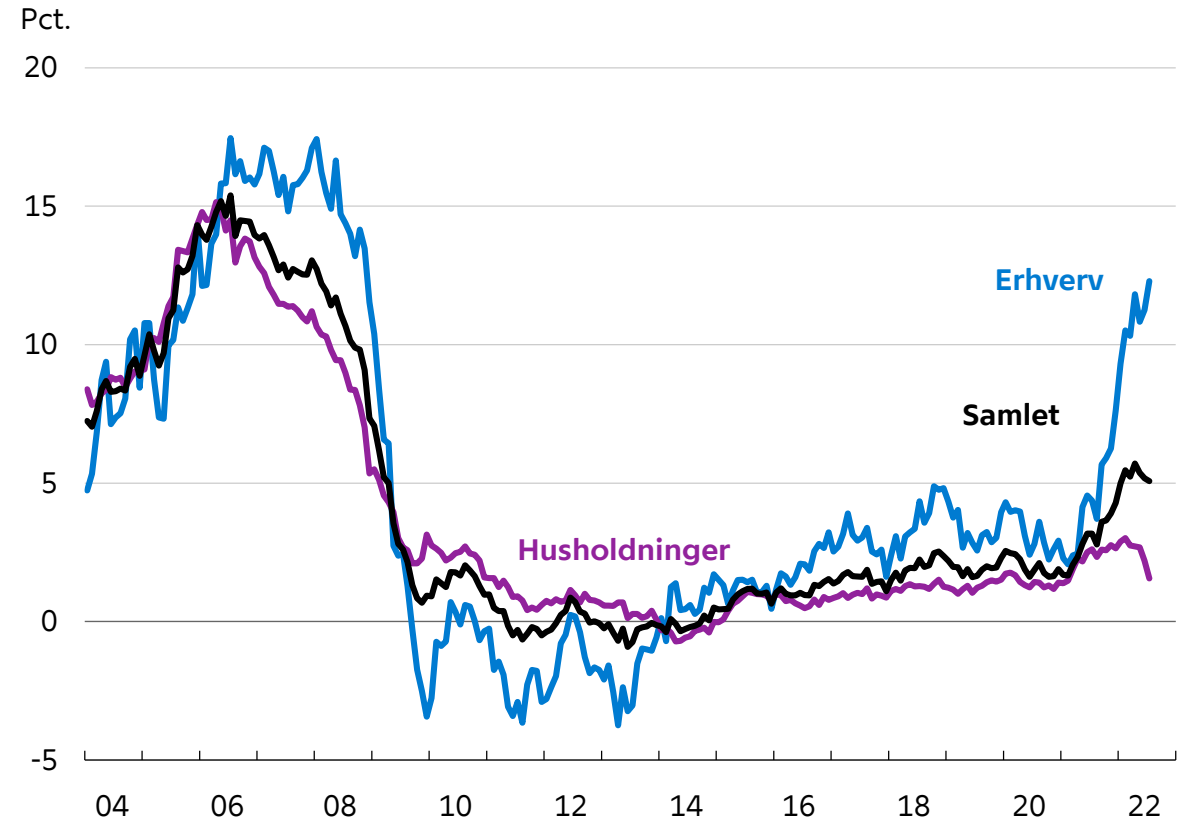
Kreditinstitutterne er generelt bedre kapitaliserede i dag end i årene op til finanskrisen i 2008-09 ...

Egentlig kernekapitalprocent



Note: Banker i Finanstilsynets gruppe 1-3 opgjort på institutniveau.  
Kilde: Finanstilsynet og egne beregninger.

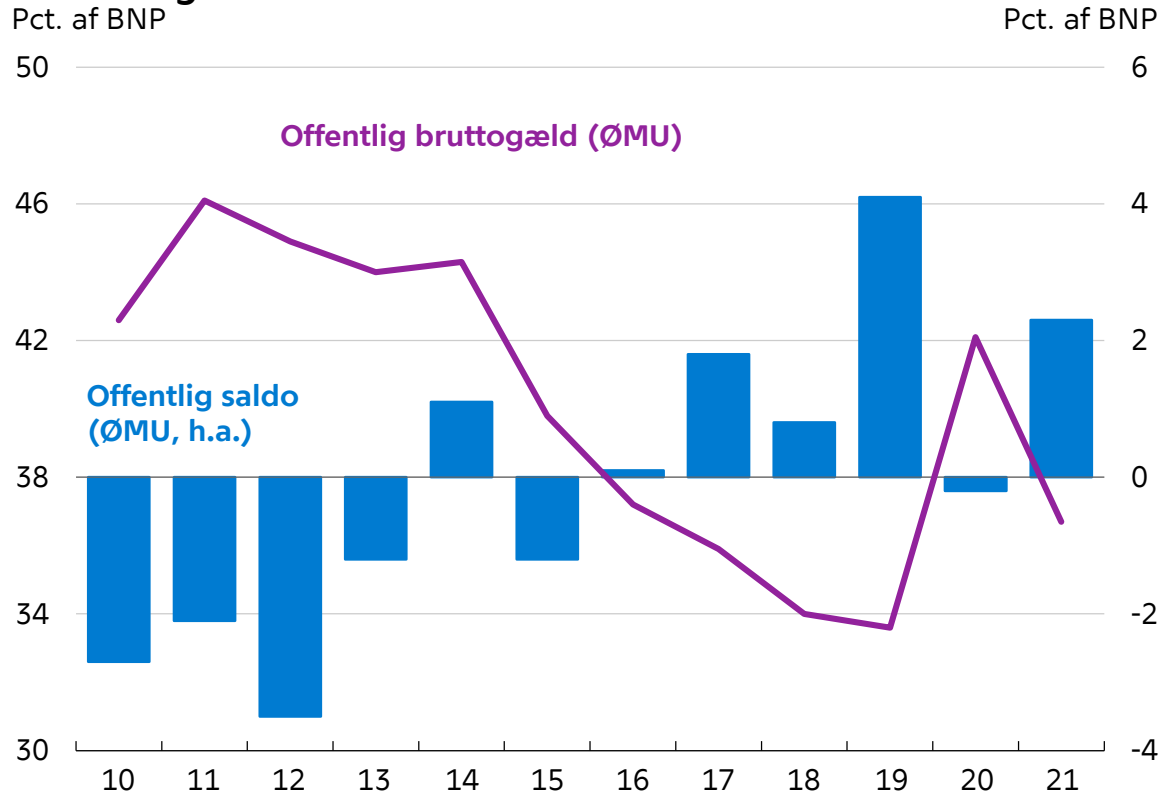
... og udlånsvæksten er lavere



Note: Årlig vækst i penge- og realkreditinstitutternes udlån til husholdninger og ikke-finansielle virksomheder i Danmark i alle valutaer. Vækstraterne er beregnet på baggrund af ultimobalancen i nominal værdi. Nyeste observation er juni 2022.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

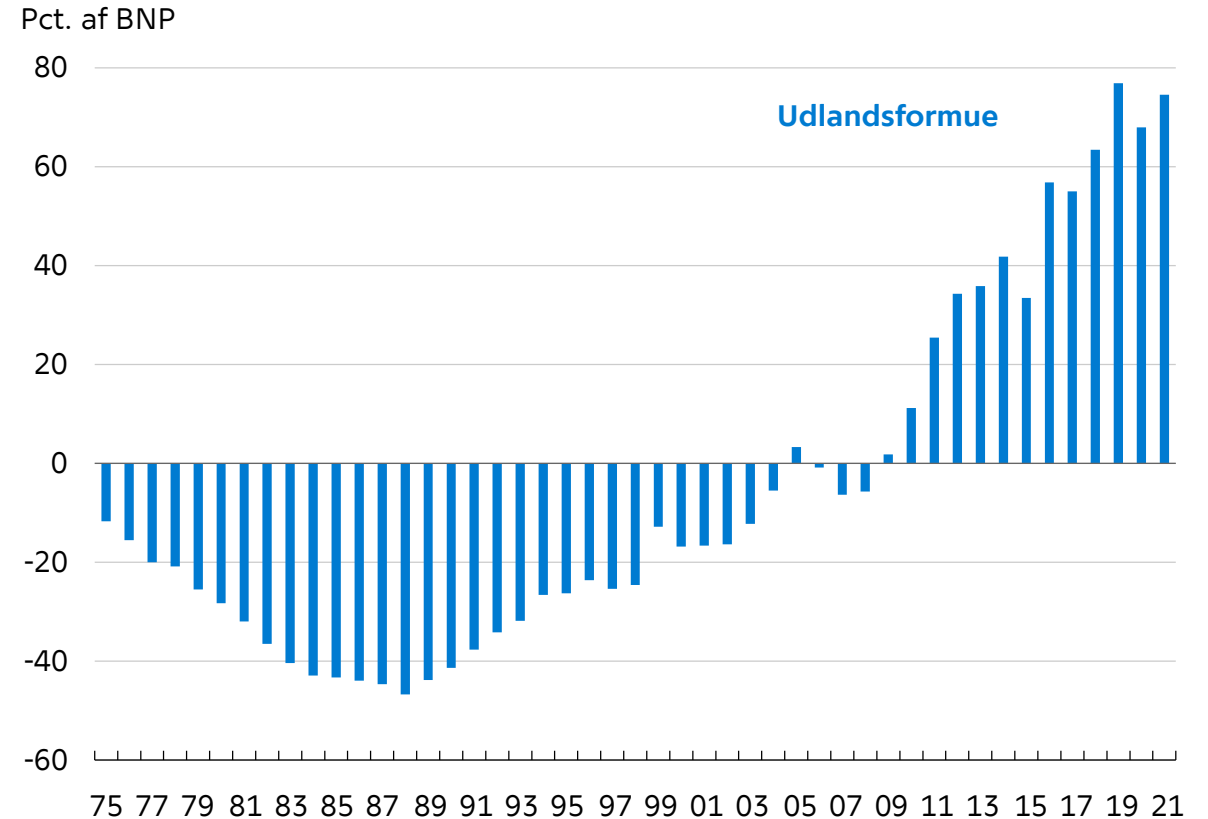
# Dansk økonomi er godt polstret af lav offentlig gæld og høj udlandsformue

## Den offentlige bruttogæld er lav sammenlignet med årene efter finanskrisen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

## ... og udlandsformuen er vokset markant



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.