

Inflationen er midlertidig – eller er den ?

Den amerikanske centralbank (FED) udtaler, at inflationen er midlertidig. Så det er den samme holdning konsensus tager.

Jeg har igennem de seneste 12 måneder kommenteret på inflation – primært på LinkedIn, men også i en tidligere klumme på Euroinvestor, som blev publiceret den 25. marts, dengang var inflationen på 1,7%. Jeg mener fortsat pointerne i mit skriv er relevante, så ved interesse er her et link:

<https://www.euroinvestor.dk/nyheder/niclas-faurby-ulven-kommer-inflationen-kommer-eller-goer-den>

I går kom der så nye inflationstal fra USA. **CPI-inflationen viste en stigning på 5,4%**, mens CPI fratrukket fødevarer og energi steg 4,5%. Tallene var derved (igen) højere end forventningerne på henholdsvis 4,9% og 4%.

FED (og konsensus) forventer fortsat, at inflationen er midlertidig. Det kan også godt være, at vi snart skal tilbage på under 2% igen. Men enhver person med lidt sund fornuft, ved godt, at ingen kan spå om fremtiden - og her kan det være dyrt at tage fejl, hvis du bare følger strømmen.

De største stigninger i CPI lå i kategorier påvirket af corona-nedlukninger, f.eks. brugte biler og energi. I takt med at økonomierne normaliseres, burde prisstigningerne i disse kategorier også normaliseres - hvilket er FEDs holdning.

De færreste har dog fokus på huslejeomkostningerne (shelter), som ellers fylder omkring 1/3 del i CPI-målingen. Fannie Mae (et realkreditinstitut i USA) har netop offentliggjort en interessant undersøgelse, som viser en forsinkelse "lag" på op til 5 kvartaler før Case-Shiller (boligprisindeks) afspejles i CPI.

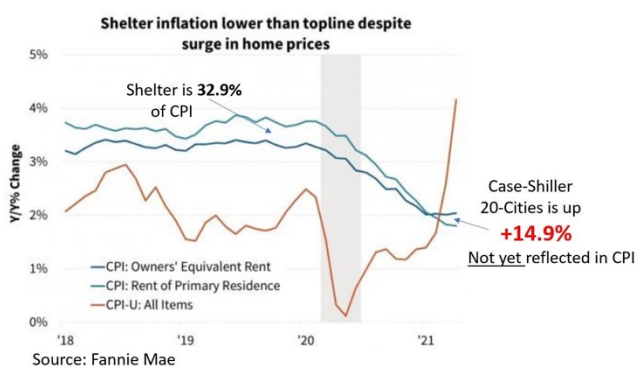
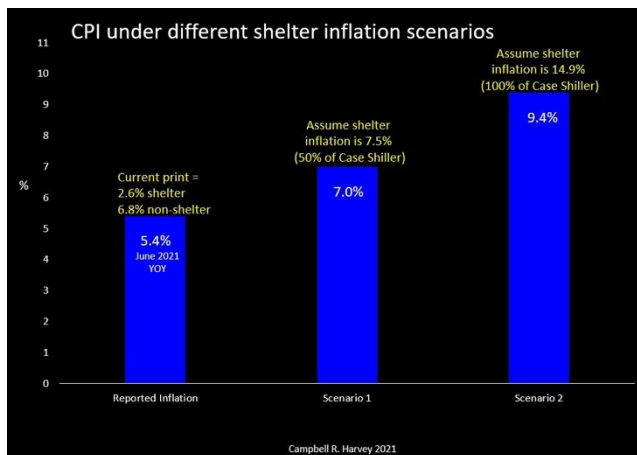
Jf. nedenstående grafik ses det, at Case-Shiller indekset er oppe med omkring 15% YoY. Huslejen har indtil videre trukket ned i CPI-målingen, som ellers uden medregning, ville have været på 6,8% i stedet for de aktuelle 5,4%.

Hvis 100% af denne stigning i huslejen blev medregnet i CPI nu, ville inflationen være på 9,4% (se grafik fra Harvey). Husleje-effekten kommer som tidligere beskrevet med et "lag", så selvom nogle af de midlertidige corona-påvirkninger normaliseres igen (brugte biler og energi). Har det ikke den store betydning, da disse to komponenter tilsammen kun udgør omkring 1/10 del af CPI-målingen. Større betydning har det med hensyn til huslejen og ikke mindst, hvis inflationsbekymringen virkelig planter sig i befolkningen. Inflationsforventninger kan blive selvopfyldende profeti.

Inflationen er alene midlertidig i den forstand, at den ikke kommer til at være høj for altid! Men det bliver spændende at se, hvor længe den er høj og hvor høj den bliver.

Husk på, det handler om hvad der er priset ind i markedet, og hvad der ikke er.

/Niclas Faurby, Investor



Expenditure category	Relative importance May 2021
All items	100.000
Food	13.874
Food at home	7.647
Cereals and bakery products	0.979
Meats, poultry, fish, and eggs	1.751
Dairy and related products	0.762
Fruits and vegetables	1.336
Nonalcoholic beverages and beverage materials	0.902
Other food at home	1.918
Food away from home ⁽¹⁾	6.226
Energy	7.073
Energy commodities	3.929
Fuel oil ⁽¹⁾	0.096
Motor fuel	3.768
Gasoline (all types)	3.690
Energy services	3.144
Electricity	2.418
Utility (piped) gas service	0.726
All items less food and energy	79.053
Commodities less food and energy commodities	20.473
Apparel	2.724
New vehicles	3.709
Used cars and trucks	3.166
Medical care commodities ⁽¹⁾	1.526
Alcoholic beverages	1.013
Tobacco and smoking products ⁽¹⁾	0.608
Services less energy services	58.580
Shelter	32.704
Rent of primary residence	7.664
Owners' equivalent rent of residences ⁽²⁾	23.713
Medical care services	7.141
Physicians' services ⁽¹⁾	1.821
Hospital services ⁽³⁾	2.186
Transportation services	5.265
Motor vehicle maintenance and repair ⁽¹⁾	1.078
Motor vehicle insurance	1.613
Airline fares	0.744

Kilder: U.S. Bureau of labor statistics, Campbell R. Harvey og Fannie Mae.

Disclaimer:

FAURBY CAPITAL har udarbejdet dette materiale til generel orientering. Indholdet skal ikke betragtes som en opfordring til køb eller salg af finansielle produkter og udgør ikke investeringsrådgivning. Eventuelle oplysninger om afkast er historiske, og tidligere afkast er ikke en indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab, samtidig med, at kursudviklinger kan afvige betydeligt fra det forudsete og historien. Informationerne i dette dokument kan ikke garanteres at være opdateret, korrekte eller fuldstændige. FAURBY CAPITAL påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer hentet fra eksterne datakilder ligesom der tages forbehold for eventuelle trykfejl. FAURBY CAPITAL er på ingen måde ansvarlige for tab eller skader opstået ved brug af denne information. Materialet er til modtagerens personlige brug og forholder sig udelukkende til dansk lovgivning og er derfor forbeholdt investorer, der er bosat i Danmark. Materialet må på ingen måde videredistribueres uden FAURBY CAPITAL's tilladelse.