

November 2022

## Pensionister rammes hårdt af inflation – men for de yngre generationer er der økonomiske gevinster

*Kraka Advisory-analyse for Danske Bank*



# Sammenfatning

Den høje inflation rammer alle danskere. De fleste konfronteres nok primært med de højere priser, når de handler, eller når varmeregnungen dumper ind af postkassen. Men det er faktisk langt fra kun forbruget, der bliver påvirket af inflationen. De store prisstigninger i samfundet betyder meget for husstandenes samlede velstand. Prisstigningerne kan nemlig have store, negative, økonomiske konsekvenser for husstande, der har en stor opsparing. Til gengæld betyder den høje inflation også, at værdien af gæld falder. Det giver en økonomisk gevinst for husstande med stor gæld.

## **Inflationen udhuler gæld, og det er en gevinst for nogle grupper i samfundet**

I vores analyse viser vi, hvordan den høje inflations effekt på husstandenes samlede finansielle gæld og formue varierer på tværs af indkomst- og aldersgrupper. Det gælder både i størrelse og fortegn, da nogle grupper har direkte gevinster af inflationen. Personer i aldersgruppen 26-55 år oplever i gennemsnit en stor forbedring af deres finansielle nettoformuer. Det skyldes, at unge og midaldrende personer har forholdsvis store lån, der bliver mindre værd som følge af inflationen. Den positive, økonomiske gevinst for de yngre husstande skal dog ses i det lys, at renterne på lån også stiger som konsekvens af inflationen. Den effekt tager vi ikke højde for i analysen. Modsat oplever særligt ældre husstande med mindre gæld, at inflationen udhuler deres formue.

## **Husstandenes indkomster udhules med samme kraft...**

Udhulingen af husstandenes indkomster er ens på tværs af indkomst- og aldersgrupper. Det betyder, at to husstande med hhv. en indkomst på en million kr. og en indkomst på 100.000 kr. oplever det samme procentvise tab i købekraft af deres indkomst på grund af den generelle inflation. Men selvom de relative størrelsesforhold er de samme, har indkomsteffekten sandsynligvis større, negativ indvirkning på dagligdagen hos dem med lav indkomst, der i forvejen har et begrænset finansielt råderum.

## **... men forskellige forbrugssammensætninger betyder, at personer med lav indkomst rammes hårdere**

Prisstigningerne rammer dog forskelligt på tværs af indkomst- og aldersgrupper afhængigt af, hvordan husstanden har sammensat sit forbrug. Særligt husstande med lave indkomster og ældre husstande oplever større, negative effekter fra inflationen på deres forbrug. Resultatet er drevet af, at de bruger flere af deres penge på el og opvarmning, der er steget mere i pris end andre varer og tjenester. I vores beregninger er der 2,4 pct.-points forskel på den gruppe, der oplever højest inflation gennem forbrug, til dem, der oplever den laveste. Der er dog tale om gennemsnitsbetragtninger på tværs af indkomst- og aldersgrupper, og der kan være betydeligt større variation mellem individuelle husstande. Forskelle i individuelt forbrug spiller dog kun en mindre rolle i inflationens påvirkning af husstandenes velstand. Udhulingen af husstandenes indkomst som tidligere beskrevet betyder langt mere for den samlede effekt på tværs af alle indkomst- og aldersgrupper.

**Stigende priser påvirker alle danskere**

## 1. Baggrund for analysen

Alle danskere bliver konfronteret med den høje inflation. Prisen på fødevarer er fx steget med 15,7 pct i oktober 2022 sammenlignet med samme måned året før, og det kan de fleste mærke på husholdningsbudgettet.<sup>1</sup> Derudover er særligt de høje el- og varmepriser en udfordring for mange familier.

**Inflationen rammer skævt – men hvordan?**

Selvom alle påvirkes negativt af de stigende priser, betyder det ikke, at inflationen rammer alle lige hårdt. På den ene side kan der argumenteres for, at lavindkomstgrupperne rammes hårdest. Den høje inflation udhuler alle indkomster, og lavindkomstgrupperne forbruger samtidig en større andel af deres indkomst. Høje prisstigninger påvirker derfor lavindkomstgruppernes forbrugsmuligheder markant.<sup>2</sup> På den anden side udhuler den høje inflation også værdien af formue. Derfor kan der modsat argumenteres for, at personer med høj indkomst rammes hårdest af inflationen, da de generelt har en større opsparing.

**Prisstigninger påvirker velstanden via flere kanaler**

Der er dog flere nuancer i inflationens effekt på forbrug, indkomst og formue. Fx kan den individuelle forbruger godt opleve en lavere inflation, selvom den generelle inflation er høj, hvis hun primært forbruger varer og tjenester, der ikke er steget så meget i pris. Derudover bliver en evt. gæld også mindre værd, samtidig med at købekraften fra finansielle aktiver bliver mindre. Derfor kan personer med en høj gæld opleve positive effekter på deres samlede velstand af den høje inflation.

**Vi ser på, hvordan inflationen påvirker forskellige danskere**

Vores analyse forsøger at sætte tal på, hvordan de store prisstigninger påvirker forskellige indkomst- og aldersgrupper. Analysen tager udgangspunkt i et nyt arbejdsrapport fra den spanske nationalbank (Cardoso m.fl., 2022<sup>3</sup>) og undersøger effekten af den høje inflation gennem tre kanaler:

1. Indkomstkanalen
2. Den relative forbrugskanal
3. Fisher-kanalen – inflationens påvirkning af finansiell formue og gæld

Indkomstkanalen måler effekten af, at husstandenes indkomster ikke længere kan dække samme forbrug som før de høje prisstigninger. Den relative forbrugskanal tager højde for, at husstandene bruger forskellige andele af deres indkomst på forbrug, og at forbruget er sammensat forskelligt husstande imellem. Derfor påvirker prisstigningerne nogle husstande mere end andre. Fisher-kanalen tager højde for, at købekraften fra husstandenes finansielle formue og gæld falder, når priserne stiger.

**Analysen viser et broget billede af inflationens effekter**

Vores analyse viser, at effekterne fra den høje inflation er komplekse. Særligt springer det i øjnene, at personer i aldersgruppen 26-55 år oplever forholdsvis store, positive økonomiske effekter af den høje inflation. Samtidig oplever personer på 66 år eller derover forholdsvis store økonomiske tab af inflationen. Resultatet er sandsynligvis drevet af, at folk i midten af deres liv har store lån, mens ældre mennesker har større formuer.

## 2. Analysetilgang

**Vi finder effekten af inflation på velstand gennem tre kanaler**

Vi beregner inflationens forventede effekt på de tre velstandskanaler på husstands niveau. Derudover beregner vi husstandenes individuelle inflation på baggrund af forskelle i el- og varmebehov, samt hvilken opvarmningsform husstanden benytter. Det gør vi, fordi

<sup>1</sup> Se <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyheder-analyser-publ/nyt/NytHtml?cid=39964>.

<sup>2</sup> Se Krakas analyse om inflation [https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen\\_reducerer\\_forbrugsmulighederne.pdf](https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen_reducerer_forbrugsmulighederne.pdf).

<sup>3</sup> [https://www.galonuno.com/uploads/1/3/4/6/134687692/bbva\\_bde\\_september\\_2022\\_v1.pdf](https://www.galonuno.com/uploads/1/3/4/6/134687692/bbva_bde_september_2022_v1.pdf).

udviklingen i varmepriserne har varieret efter opvarmningsform, og forskellige familiesammensætninger har forskellige behov for elektricitet.<sup>4</sup> Analysetilgangen er beskrevet i boks 1.

### Boks 1 Inflationens effekt på velstand

Den høje inflations effekt på husstandenes samlede velstand er givet ved følgende ligning:

$$\Delta velstand_{2022-2021} = \left( \underbrace{\frac{w_{h,2022}}{1 + \pi_{2022}}}_{\text{indkomst}} + \underbrace{\frac{C_{h,2022}}{(1 + \pi_{h,2022})(1 + \pi_{2022})}}_{\text{Det relative forbrug}} \left( \frac{\overbrace{\pi_{h,2022}}^{\text{Individuel inflation}}}{\pi_{2022}} - 1 \right) + \underbrace{\frac{NNP_{h,2021}}{1 + \pi_{2022}}}_{\text{Finansiel formue og gæld}} \right) * \pi_{2022}$$

Effekten af inflationen på det relative forbrug er beregnet som husstand  $h$ 's købekraftskorrigerede forbrug ganget med den individuelle inflation relativt til den generelle. Hvis den relative inflation er højere end den generelle, betyder det, at den enkelte husstand skal afsætte flere ressourcer til at opretholde forbruget sammenlignet med gennemsnittet.

Effekten af inflationen på indkomsten  $w$  er givet ved forskellen mellem værdien af indkomsten før og efter prisstigningerne. Her tages der højde for, at købekraften også ændrer sig på grund af inflationen. Den samme tilgang benyttes for at finde effekten fra den finansielle formue og gæld,  $NNP_{h,2022}$ .

#### Vi undersøger høj inflations effekter på velstand

Vores analyse viser hvad en høj, pludseligt opstået inflation gør ved husstandenes samlede velstand. Fordi inflationen er opstået pludseligt, er det ikke muligt for økonomien at tilpasse sig prisændringerne på kort sigt. Udgifterne til energi og varme allerede var steget i 2021, og det var formentlig ikke imod forventningen, at inflationen ville stige i 2022. Dog kan vi med rimelighed sige, at prisstigningerne som følge af Ruslands invasion af Ukraine i højere grad var uventede. Derfor vurderer vi, at antagelsen om pludselige prisstigninger er rimelig.

#### Kanal 1: inflationens effekt på indkomst

Først beregner vi inflationens effekt på husstandenes indkomster i 2022. Lønninger inflationkorrigeres oftest kun én gang årligt eller sjældnere, og derfor vil der sandsynligvis gå et års tid eller mere, før lønnen har tilpasset sig prisudviklingen. Når priserne samtidig stiger, kan forbrugerne købe mindre for den samme løn end tidligere. Vi regner dog med en mindre stigning i lønningerne i 2022 baseret på udviklingen fra 2020-2021.<sup>5</sup>

#### Kanal 2: det relative forbrug

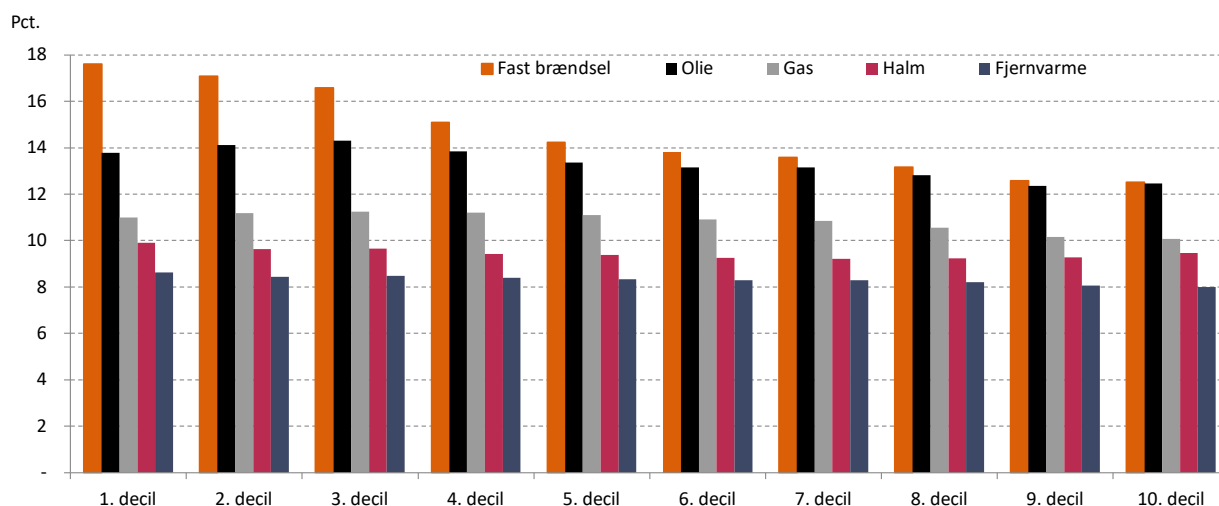
Derefter finder vi inflationseffekten på husstandenes relative forbrug i 2022. Det gør vi ved at finde husstandenes individuelt oplevede inflation og deres samlede forbrug. Vi antager, at variationen i husstandenes oplevede inflation primært er drevet af forskelle i el- og

<sup>4</sup> Fx har stor mangel på træpiller til opvarmning medført massive prisstigninger for folk med brændefyr.

<sup>5</sup> I Cardoso m.fl. (2022) antages fuld løntræghed, dvs. der lægges en nominal lønvækst på nul til grund for beregningerne. Tal fra Dansk Arbejdsgiverforening (DA) viser dog, at gennemsnitslønnen er steget - i hvert fald på DA-området. På den baggrund vurderer vi, at det er mere realistisk at fremskrive lønnen konservativt i 2022.

varmeforbrug. Figur 1 viser, hvordan opvarmningsformen afgør variation i inflation. Udover opvarmningsformen drives inflationsforskellene også af forskelle i boligstørrelse.

**Figur 1 Husstandenes individuelle inflation fordelt på opvarmningsform og indkomstdecil, pct. udvikling fra 2021-2022**



Anm.: Bemærk at forholdsvis få personer fyrer med hhv. fast brændsel (knap 68.000) og halm (3.300). Så selvom særligt husstande, der varmer op med fast brændsel, oplever en forholdsvis høj inflation, har det en mindre effekt på den samlede inflation. Ca. 1.640.000 husstande i datasættet opvarmer med fjernvarme, 372.000 med naturgas og 156.000 med olie.

Kilde: Egne beregninger baseret på mikrodata fra Danmarks Statistik.

### Kanal 3: samlet effekt på finansiell formue og gæld

Til sidst beregner vi effekten fra Fisher-kanalen, der angiver effekten fra inflationen på værdien af husholdningernes samlede finansielle formue og gæld. Fordi penge bliver mindre værd, bliver ens indestående i banken og værdipapirer også mindre værd. Det samme er tilfældet for gæld, der også er opgivet i nominelle beløb. Vi finder først den samlede finansielle gæld- og formuepost for husstandene. Bagefter estimerer vi, hvor meget inflationen udhuler værdien af posten. Effekten kan både være positiv eller negativ, alt efter om husstandens formue overstiger gælden eller omvendt. Husstandenes *nettoformue* kan altså enten være positiv eller negativ. En dybere gennemgang af de metodiske overvejelser kan findes i bilaget.

## 3. Resultater

### Effekten af inflation på velstand varierer mellem grupper

Analysens mest iøjnefaldende resultat er, hvor stor spredning der er på inflationens samlede effekt mellem aldersgrupper og indkomst. Det understøtter fortællingen om, at nogle husstande påvirkes mere af inflationen end andre. Resultaterne af analysen fremgår af tabel 1, figur 2 og figur 3. Særligt tabel 1 indeholder meget information, men det er nødvendigt for at illustrere de mange dimensioner af inflationens effekter på velstand. Boks 2 giver en vejledning til læsning af tabel 1.

### Nogle grupper oplever decideret velstandsstigning

Nogle grupper, særligt personer i alderen 26-55 år med relativt høje indkomster, oplever en decideret velstandsstigning som følge af inflationen. Det skyldes, at de i gennemsnit har en negativ finansiell nettoformue. Omvendt oplever ældre husstande store, negative effekter af inflationen, hvilket skyldes udhuling af deres formue. Den samlede velstand hos yngre husstande med lav indkomst er samtidig den, der påvirkes mindst af inflationen.

**Boks 2 Læsevejledning til tabel 1**

Tabel 1 inddeler husstandene på aldersgrupper og indkomstdeciler. Aldersgrupperne er lavet efter den ældste person i husstanden. Indkomstdecilerne er lavet efter Danmarks Statistiks decilgrupper på husstandsniveau.

Indkomstkanalen angiver det indkomsttab i kroner og ører, der fremkommer på grund af inflationen. Dvs. at de 18-25-årige i den første indkomstdecil har tabt 8.832 kr. i gennemsnit. Forbrugskanalen viser, hvor meget mere eller mindre en gruppe kan forbruge relativt til en situation, hvor gruppen oplevede gennemsnitsinflationen. Helt konkret betyder det, at de 18-25-årige i 1. indkomstdecil kan forbruge 634 kr. mere, end hvis de oplevede gennemsnitsinflationen.

Fisher-kanalen viser gevinsten eller tabet en gruppe oplever ved, at deres finansielle formue og gæld bliver mindre værd. De 18-25-årige i 1. indkomstdecil oplever et tab på 3.340 kr.

Den gennemsnitlige inflation viser, hvor stor den gennemsnitlige individuelle inflation er for gruppen. Her oplever de 18-25-årige i 1. indkomstdecil en gennemsnitsinflation på 8,96 pct.

Procent af indkomst angiver det samlede tab eller den samlede gevinst relativt til husstandens årlige disponible indkomst. Er posten negativ, er der tale om et tab og omvendt. For de 18-25-årige i 1. decil betyder det konkret, at de oplever et tab i købekraft på 11,17 pct. af deres samlede indkomst.

**Eksempel fra tabel 1:**

Alder	Effekt	1. decil
18-25	Pct. af indkomst	-11,17%
	Fisher-kanal (kr.)	-3.340
	Forbrugskanal (kr.)	634
	Indkomstkanal (kr.)	-8.832
	Gns. inflation	8,96%

**Inflationen har negativ effekt på alle indkomster**

Inflationen påvirker alle husstandes indkomst negativt. Jo højere indkomst, jo højere er den samlede negative effekt i kroner og øre, som det også fremgår af tabel 1. Alligevel kan udhuling af indkomsten gøre mere ondt på lavindkomstgrupperne, da det kan blive sværere at opretholde et almindeligt, beskedent forbrug og betale regningerne.<sup>6</sup>

**Ældre mennesker rammes hårdere på forbruget...**

Husstandenes individuelle inflation varierer på tværs af alders- og indkomstgrupper. Særligt ældre personer ser ud til at opleve en negativ velstandseffekt gennem den relative indkomstkanal. Flere af de ældre husstande har også gas- og oliefy, hvilket driver deres udgifter til varme op.

**... det samme gælder personer med lav indkomst**

Derudover er inflationen generelt en smule højere for de lave indkomstgrupper på tværs af aldersgrupper. Fordi deres indkomst er mindre, er de nødt til at afsætte en større andel af indkomsten til el og opvarmning. Da meget af den samlede inflation er drevet af prisstigninger på netop el og varme, betyder det altså mere for personer med lave indkomster. Den gennemsnitlige, individuelle inflation varierer fra 8,1 pct. til 10,5 pct.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Denne problemstilling belyses i en analyse af Finans Danmark under titlen "Hvor hårdt rammer de højere priser og renter danske familiers økonomi?".

<sup>7</sup> Det officielle inflationstal for oktober er 10,1 pct., mens vores gennemsnit er på 9,35 pct. Denne forskel kan opstå, hvis vi enten undervurderer energiprisudviklingen eller energiforbrugets andel af samlet forbrug.

**Tabel 1 Effekt af inflation gennem Fisherkanalen, forbrugskanalen og indkomstkanalen på alder- og indkomstgrupper**

Alder	Effekt	Indkomstgruppe									
		1. decil	2. decil	3. decil	4. decil	5. decil	6. decil	7. decil	8. decil	9. decil	10. decil
18-25	Pct. af indkomst	<b>-11,17%</b>	<b>-9,96%</b>	<b>-8,51%</b>	<b>-6,56%</b>	<b>-3,47%</b>	<b>0,43%</b>	<b>3,81%</b>	<b>8,15%</b>	<b>6,17%</b>	<b>-7,93%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	-3.340	-3.602	-1.469	2.633	11.089	23.481	36.851	56.158	56.204	-618
	Forbrugskanal (kr.)	634	1.321	1.545	1.796	1.651	1.579	1.376	1.215	1.983	4.201
	Indkomstkanal (kr.)	-8.832	-13.797	-16.534	-18.994	-21.435	-23.870	-26.450	-29.371	-33.809	-49.653
	Gns. inflation	8,96%	8,45%	8,38%	8,32%	8,49%	8,59%	8,73%	8,90%	8,60%	8,08%
26-35	Pct. af indkomst	<b>-0,39%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>3,56%</b>	<b>8,48%</b>	<b>13,27%</b>	<b>18,56%</b>	<b>21,78%</b>	<b>24,17%</b>	<b>23,41%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	8.393	11.594	15.350	25.362	40.773	58.346	80.533	100.992	125.593	160.229
	Forbrugskanal (kr.)	706	953	1.091	1.257	1.297	1.385	1.363	1.738	2.552	3.375
	Indkomstkanal (kr.)	-9.537	-13.874	-16.455	-18.795	-21.121	-23.410	-25.830	-28.963	-33.486	-43.777
	Gns. inflation	8,92%	8,73%	8,69%	8,66%	8,69%	8,68%	8,71%	8,58%	8,33%	8,15%
36-45	Pct. af indkomst	<b>8,34%</b>	<b>5,39%</b>	<b>6,56%</b>	<b>11,86%</b>	<b>19,26%</b>	<b>26,18%</b>	<b>31,51%</b>	<b>35,63%</b>	<b>37,34%</b>	<b>34,83%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	19.229	21.901	28.001	43.136	65.860	90.982	115.905	142.555	170.421	214.740
	Forbrugskanal (kr.)	661	617	612	687	620	591	617	941	1.589	2.190
	Indkomstkanal (kr.)	-10.069	-13.815	-16.195	-18.358	-20.441	-22.549	-24.875	-27.774	-32.054	-42.758
	Gns. inflation	9,01%	8,99%	9,03%	9,03%	9,09%	9,12%	9,11%	8,96%	8,71%	8,61%
46-55	Pct. af indkomst	<b>9,38%</b>	<b>6,61%</b>	<b>4,73%</b>	<b>8,50%</b>	<b>14,01%</b>	<b>20,33%</b>	<b>23,91%</b>	<b>26,08%</b>	<b>25,73%</b>	<b>23,25%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	20.717	24.072	24.574	36.045	53.701	76.176	94.741	112.845	128.457	159.814
	Forbrugskanal (kr.)	573	508	526	606	511	444	355	552	1.086	1.574
	Indkomstkanal (kr.)	-10.155	-13.859	-16.159	-18.382	-20.548	-22.683	-25.053	-28.003	-32.312	-43.393
	Gns. inflation	9,10%	9,10%	9,10%	9,11%	9,18%	9,24%	9,28%	9,18%	8,96%	8,88%
56-65	Pct. af indkomst	<b>2,57%</b>	<b>-2,97%</b>	<b>-4,47%</b>	<b>-3,75%</b>	<b>-1,13%</b>	<b>1,80%</b>	<b>4,47%</b>	<b>5,80%</b>	<b>7,34%</b>	<b>6,20%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	12.759	8.871	7.412	9.946	17.588	27.468	38.328	47.011	59.512	73.823
	Forbrugskanal (kr.)	385	232	271	294	205	96	-92	73	625	1.193
	Indkomstkanal (kr.)	-10.105	-13.939	-16.091	-18.238	-20.508	-22.776	-25.108	-28.065	-32.363	-43.472
	Gns. inflation	9,25%	9,34%	9,32%	9,37%	9,45%	9,52%	9,60%	9,49%	9,21%	9,06%
66-75	Pct. af indkomst	<b>-18,56%</b>	<b>-13,80%</b>	<b>-10,37%</b>	<b>-10,88%</b>	<b>-10,61%</b>	<b>-11,82%</b>	<b>-8,50%</b>	<b>-10,07%</b>	<b>-13,17%</b>	<b>-24,86%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	-12.090	-8.391	-3.144	-4.035	-3.818	-7.057	955	-4.033	-16.045	-79.744
	Forbrugskanal (kr.)	-174	-138	-174	-543	-653	-705	-808	-488	57	646
	Indkomstkanal (kr.)	-10.479	-13.903	-15.604	-16.841	-18.527	-20.310	-22.594	-25.474	-29.614	-41.464
	Gns. inflation	9,73%	9,65%	9,69%	10,01%	10,07%	10,07%	10,12%	9,88%	9,55%	9,39%
Eldre end 75	Pct. af indkomst	<b>-38,75%</b>	<b>-24,14%</b>	<b>-17,45%</b>	<b>-22,32%</b>	<b>-25,66%</b>	<b>-29,55%</b>	<b>-32,50%</b>	<b>-38,02%</b>	<b>-51,52%</b>	<b>-91,95%</b>
	Fisher-kanal (kr.)	-38.269	-24.735	-15.577	-26.159	-35.294	-46.924	-58.399	-80.616	-137.685	-396.910
	Forbrugskanal (kr.)	-459	-287	-282	-479	-778	-975	-1.215	-1.099	-727	-180
	Indkomstkanal (kr.)	-10.967	-13.727	-15.239	-16.549	-18.026	-19.503	-21.285	-23.716	-27.544	-40.717
	Gns. inflation	9,84%	9,77%	9,81%	10,04%	10,27%	10,36%	10,52%	10,39%	10,12%	9,97%

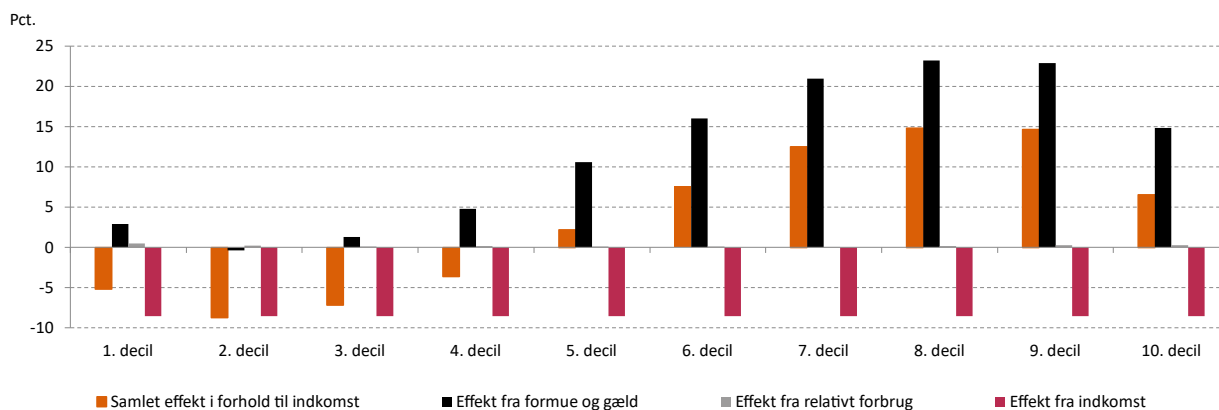
Anm.: Alder angiver alderen på den ældste person i husstanden. Decilgrænserne er baseret på ækvivaleret disponibel indkomst.

Kilde: Egne beregninger baseret på mikrodata fra Danmarks Statistik.

**Forbrugskanalen har mindre indflydelse på velstandstabet**

Som det også fremgår af tabel 1, er den relative forbrugskanal den mindste kanal for alle grupper, uanset om den er negativ eller positiv. Så selvom kanalen har fået stor opmærksomhed, når der fortæller om bestemte befolkningsgrupper med økonomiske udfordringer, har den altså en forholdsvis begrænset betydning for inflationens samlede effekt på husstandenes velstand. Betragter vi figur 2, fremgår det desuden, at den relative forbrugskanal betyder meget lidt sammenlignet med de andre kanaler.

**Figur 2 Inflationens effekt på velstanden relativt til husstandenes disponible indkomst fordelt på velstandskanaler og indkomstdeciler**



Kilde: Egne beregninger baseret på mikrodata fra Danmarks Statistik.

**Inflationen har stor, varierende effekt på gæld og formue**

Fisher-kanalen har til gengæld stor variation i både fortegn og størrelse på tværs af alders- og indkomstgrupper. Det er illustreret i figur 2 og figur 3. Effekten er størst for grupper med høj indkomst, fordi muligheder for at låne afhænger af indkomst og råderum. Derfor kan husstande med høj indkomst også have en markant større gæld.

**For personer midt i livet er der gevinst ved inflation**

Personer i aldersgruppen 26-55 år oplever den største, positive effekt af den høje inflation. Det resultat er drevet af, at flere i denne gruppe har en høj gæld til fx hus, som typisk er en investering, der foretages midt i livet. Yngre personers mulighed for at optage gæld er sandsynligvis mere begrænset, da de tjener mindre og har haft kortere tid til at spare op til en evt. udbetaling til et lån. Ældre har omvendt begrænset mulighed for at optage store lån, fordi deres restlevetid er en begrænsning for tilbagebetaling af lånet.

**Ældre oplever til gengæld stor udhuling af formue**

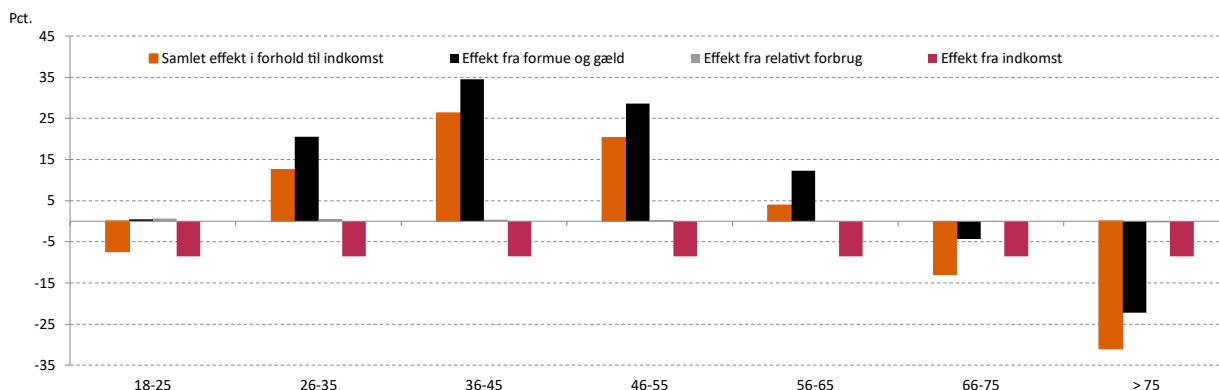
Modsat oplever særligt de ældre husstande store, negative effekter fra Fisher-kanalen, da de ofte har en lille gæld og til dels lever af opsparet formue. Men den høje inflation udhuler værdien af netop deres formue, og det rammer deres samlede velstand hårdt. Samtidig er de ældres mulighed for at opsavne mere begrænset, da de fleste på 66 år eller ældre ikke længere befinder sig på arbejdsmarkedet.

**Fisher-kanal har størst effekt for dem med høj indkomst**

For højindkomstgrupperne dominerer Fisher-kanalen den samlede effekt fra inflationen på velstand. Det fremgår også af tabel 1 og figur 2. Det modsatte gør sig gældende for personer med lav indkomst. Det gælder i øvrigt uanset om gæld og formue bliver påvirket negativt eller positivt af inflationen. Personer med lav indkomst har typisk også en mindre formue og har sværere ved at optage lån.



**Figur 3 Inflationens effekt på velstand relativt til husstandenes disponible indkomst fordelt på velstandskanaler og aldersgrupper**



Kilde: Egne beregninger baseret på mikrodata fra Danmarks statistik.

#### 4. Diskussion af resultater

**En meget høj inflation er aldrig en god nyhed**

Selvom nogle grupper i samfundet oplever positive velstandseffekter af inflationen, er høje prisstigninger ikke ønskeligt for samfundsøkonomien. Udover at formue og ikke mindst indkomster udhules i værdi, gør de store prisstigninger også, at det bliver sværere at investere. Det skaber økonomisk usikkerhed.

**Rentestigninger betyder dyrere lån**

Selvom værdien af lån falder, kan den positive, økonomiske effekt af mindsket gæld ikke stå alene. Samtidig med at inflationen stiger, stiger renterne på lån også. Det betyder, at det bliver dyrere at servicere et lån, hvis det er optaget med variabel rente, eller hvis der er behov for at refinansiere lånet. Derudover bliver det også sværere at optage et nyt lån. Derfor vil noget af den positive velstandseffekt sandsynligvis forsvinde i ekstra udgifter til renter.

**Mindre gæld betyder ikke større indkomst**

Til slut bør det også nævnes, at selvom nogle husstande lige nu oplever en økonomisk gevinst af, at deres lån bliver mindre værd, bliver det ikke nødvendigvis nemmere at betale sine regninger og opretholde sit forbrug. Effekten af gældens værdiforringelse kan ikke nødvendigvis mærkes i dagligdagen for husstandene, der stadig oplever prisstigninger på ca. 10 pct. relativt til sidste år på samme tid.

## Bilag: Beskrivelse af databehandling

Data fra registrene om person- og husstandsinformation, disponibel indkomst, formue- og gæld og boligforhold er fra 2020. Data om tilknytning til arbejdsmarkedet er fra 2019. Data for prisændringer i elektricitet og varme er fundet hos Forsyningstilsynet<sup>8</sup>, OK<sup>9</sup>, Danmarks Radio<sup>10</sup>, Energistyrelsen<sup>11</sup>, Bolius<sup>12</sup> samt Circle K.<sup>13</sup>

- Husholdningernes indkomst er fremskrevet afhængig af familietype og indkomstgruppe fra 2020 til 2021 på baggrund af data om indkomstvækst fra Danmarks Statistiks register, INDK201. Vi har fremskrevet fra 2021 til 2022 med samme faktor og har altså antaget at indkomstvæksten fra 2021 til 2022 er identisk med udviklingen fra 2020 til 2021.
- Husholdningernes samlede forbrug er beregnet ved at benytte Krakas estimerede forbrugskvotient fra 2020, der er baseret på Danmarks Statistiks forbrugerundersøgelse.<sup>14</sup>
- Den individuelle inflation er beregnet ved at finde husstandenes forventede individuelle forbrug af elektricitet og varme samt hvilken opvarmningsform, de benytter sig af. Dernæst har vi beregnet, hvor stor en andel af husstandenes samlede forbrug, der går til el- og varme i hhv. 2021 og 2022 på baggrund af prisstigningerne. Bagefter har vi udledt husstandens individuelle inflation ved at tage et gennemsnit af prisstigningerne på elektricitet, varme og andet forbrug<sup>15</sup> vægtet efter hvor stor en andel af forbruget, der går til hvad. Analysen tager således ikke hensyn til øvrige forskelle i forbrugssammensætningen.<sup>16</sup>
- Den overordnede inflation er beregnet som et gennemsnit af husstandenes individuelle inflation, der er estimeret til en 9,35 pct. ændring sammenlignet med sidste år.
- Den samlede formue definerer vi som summen af indestående i banken, aktier, obligationer, andel i investeringsfonde og pantebreve. Reale aktiver, såsom huse og biler, er ikke medtaget, da vi antager, at deres markedspris over tid følger den generelle prisudvikling.<sup>17</sup> Derudover er pensionsopsparing ikke medregnet. Den samlede finansielle gæld er defineret som prioritetsgæld, anden gæld og gæld til det offentlige. Vi har antaget, at værdien af indestående, obligationer og pantebreve samt alle gældsposter ikke har udviklet sig mærkbart fra 2020 til 2021. Til gengæld har vi fremskrevet aktieformue med den generelle vækst i C25-indekset i 2021. Vi har antaget at investeringsfondene består af 50 pct. aktier og 50 pct. obligationer og dermed kun fremskrevet halvdelen af værdien med C25-indekset, da det 'risikofrie afkast' på danske statsobligationer lå tæt på nul i 2021.
- Aldersgrupperingerne er lavet ved at finde alderen på den ældste person i husstanden.
- Indkomstgrupperne er lavet ved at matche den ækvivalerede indkomst med Danmarks Statistiks estimerede indkomstdeciler fra 2020, datasæt IFOR21.

Vi har begrænset vores datasæt ved at sortere selvstændige fra, da deres indkomst er svært at estimere. Derudover har vi fjernet personer, der bor i offentligt ejede bygninger som institutioner, fængsler og lignende.

<sup>8</sup> <https://forsyningstilsynet.dk/tal-fakta/priser>.

<sup>9</sup> <https://www.ok.dk/privat/produkter/naturgas>.

<sup>10</sup> <https://www.dr.dk/nyheder/indland/toert-braende-er-blevet-en-mangelvare-jeg-har-aldrig-set-noget-lignende>.

<sup>11</sup> [https://ens.dk/sites/ens.dk/files/Hoeringer/af20\\_-\\_baggrundsnotat\\_-\\_braendselspriser.pdf](https://ens.dk/sites/ens.dk/files/Hoeringer/af20_-_baggrundsnotat_-_braendselspriser.pdf).

<sup>12</sup> <https://www.bolius.dk/saa-meget-el-vand-og-varme-bruger-en-gennemsnitsfamilie-279>.

<sup>13</sup> <https://www.circlek.dk/erhverv/historiskepriser>.

<sup>14</sup> [https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen\\_reducerer\\_forbrugsmulighederne.pdf](https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen_reducerer_forbrugsmulighederne.pdf).

<sup>15</sup> Danmarks Statistik angiver prisstigningerne i forbrug ekskl. energi til 6,7 pct. i oktober 2022 relativt til året før., PRIS111

<sup>16</sup> Kraka finder desuden, at der ikke er en markant forskel på forbrugssammensætningen på tværs af indkomstdeciler: [https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen\\_reducerer\\_forbrugsmulighederne.pdf](https://kraka.dk/sites/default/files/public/inflationen_reducerer_forbrugsmulighederne.pdf).

<sup>17</sup> Umiddelbare prisfald på boliger er en indirekte effekt af den høje inflation, der påvirker realkredit- og boligrenter. Vi antager således, at boligpriserne over tid vil indhente de generelle prisstigninger.