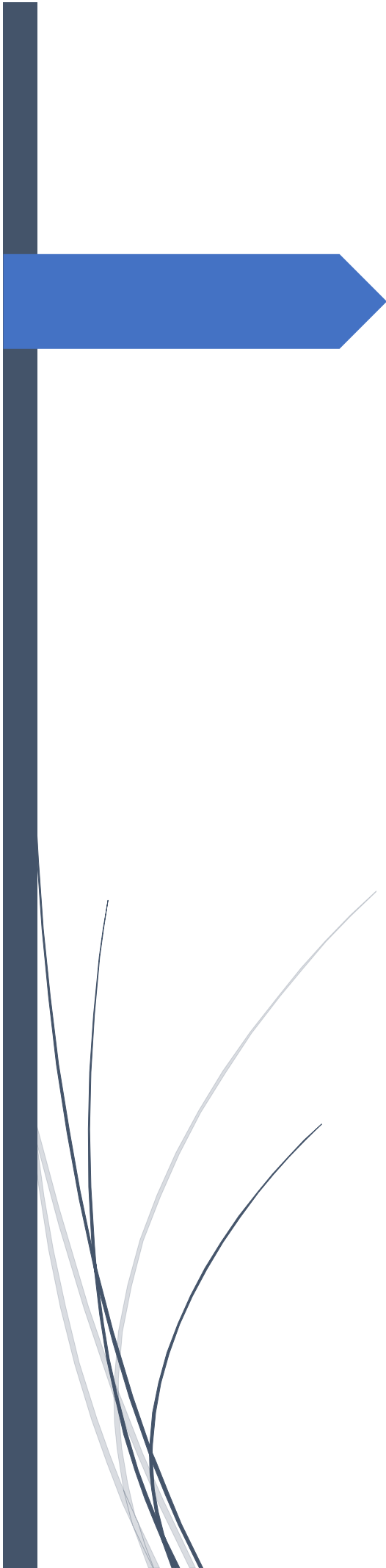




Finanspolitik under Corona

Inflation og renter

Aalborg Universitet
HD1 Online
Samfundsøkonomi
2. semester

Udarbejdet af:
Jacob Buus Jacobsen
Julie Ravnborg Sommer

Vejleder:
Jens Thøgersen

Dato:
5. januar 2026

Indholdsfortegnelse

Indledning	3
Problemformulering	3
Afgrænsning	4
Metodeafsnit	4
Redegørelse	5
<i>Udviklingen af inflation, rente og privat forbrug.</i>	<i>5</i>
<i>Redegørelse for SE-SU-modellen og den økonomiske udvikling under Corona pandemien</i>	<i>9</i>
Analyse	11
<i>Analyse af finanspolitikken under Corona.</i>	<i>11</i>
<i>Analyse af Corona pandemiens effekt på BNP og inflation ved hjælp af SE-SU-modellen</i>	<i>13</i>
Perspektivering	18
Konklusion	19
Litteraturliste	21

Indledning

Siden finanskrisen i 2008 har både danske og europæiske økonomier været præget af en lang periode med lave renter, lav inflation og en ekspansiv økonomisk politik, der skulle understøtte vækst og beskæftigelse. I årene op til Corona pandemien var inflationen i euroområdet stabil. Den Europæiske Centralbank, benævnt ECB i resten af opgaven, havde som hovedopgave at fastholde et inflationsniveau tæt på 2 %, hvilket anses for at være foreneligt med en sund og balanceret økonomisk udvikling (Tema Inflation, u.d.).

Da Corona pandemien ramte i 2020, ændrede de økonomiske vilkår sig markant. Både den danske regering og ECB reagerede med historisk lempelige finans- og pengepolitiske tiltag for at undgå en dyb økonomisk nedtur. Den danske statsminister, Mette Frederiksen, og andre ledere i Europa delte hjælpepakker ud, og sammen med den lave rente og den øget pengemængde, blev økonomierne verden over holdt i gang gennem nedlukningerne. Da samfundene genåbnede, blev denne politik, kombineret med globale forsyningsproblemer, årsagen til, at der i de efterfølgende år opstod den kraftigste inflationsstigning i flere årtier (Andersen, Svarer, & Schröder, 2021).

For Danmark skabte udviklingen en særlig udfordring. På grund af Danmarks fastkurspolitik følger Danmarks Nationalbank ECB's rentepolitik for at holde kronen stabil over for euroen, hvilket i praksis betyder, at Danmark ikke kan føre sin egen uafhængige pengepolitik. Når inflationen stiger kraftigt, og ECB reagerer ved at hæve renterne, påvirker det derfor direkte den danske økonomi, uanset om konjunktursituationen i Danmark reelt kalder på de samme tiltag (Tema Inflation, u.d.).

Dette rejser spørgsmålet om, hvordan Danmark bedst kan stabilisere sin økonomi, når pengepolitikken i høj grad styres udefra. I lyset af den høje inflation og de høje renter efter pandemien bliver det relevant at undersøge, hvilke finanspolitiske muligheder regeringen har til rådighed, når ECB's primære fokus er at bringe inflationen i euroområdet tilbage til omkring de 2 %.

Problemformulering

Hvilke finanspolitiske muligheder har regeringen for at stabilisere økonomien, så den rammer inden for rammerne af ECB's inflationsmål?

Afgrænsning

Dette projekt er afgrænset til perioden 2020-2023, hvor de økonomiske konsekvenser af Corona pandemien og den efterfølgende inflationsstigning var mest markante. Analysen fokuserer primært på den danske økonomi og de finanspolitiske tiltag, som den danske regering iværksatte i forbindelse med krisen og genåbningen.

Da Danmark fører fastkurspolitik, vil opgaven også inddrage udviklingen i ECB's rente, dog uden at gennemføre en detaljeret analyse af euroområdet's pengepolitiske tiltag, da Danmark ikke er med til at påvirke denne.

Opgaven undersøger sammenhængen mellem renteudviklingen, inflation og finanspolitik ud fra et dansk perspektiv, mens internationale forhold kun inddrages i det omfang, de har direkte betydning for inflationen i Danmark.

Afslutningsvis perspektiveres der kort til Sverige, som ikke fører fastkurspolitik, for at belyse forskellene i den økonomiske politik.

Metodeafsnit

I dette projekt anvendes samfundsøkonomiske metoder til at undersøge, hvordan Corona pandemien har været med til at påvirke inflationen og renterne i Danmark, og hvad regeringen har gjort for at stabilisere inflationen, når Nationalbanken har fulgt ECB's renter.

I projektet anvendes en realistisk videnskabsteoretisk tilgang, som kommer til udtryk ved, at der bliver udviklet ny viden om problemformuleringen ved at anvende allerede eksisterende samfundsøkonomisk viden til at analysere empiriske data. Gennem anvendelse af relevante kilder og økonomiske analyser tilstræbes en så objektiv og nuanceret fremstilling af de undersøgte forhold som muligt (Jordansen & Madsen, 2023).

Redegørelsen for inflationen og renternes udvikling i Danmark samt de penge- og finanspolitiske tiltag gennem Corona pandemien, vil tage afsæt i både kvalitativ og kvantitativ empiri som for eksempel data fra Danmarks Nationalbank, Danmarks Statistik og andre offentlige, troværdige kilder, som ofte anvendes i økonomiske analyser. Anvendelsen af disse kilder bidrager til en pålidelig og virkelighedsnær fremstilling af de økonomiske forhold i Danmark.

For at analysere problemformuleringen vil der hovedsageligt blive anvendt SE/SU-modellen til at analysere inflationen og IS-LM modellen til at analysere finanspolitikken. Formålet med analysen er at afdække, hvordan de pengepolitiske tiltag under og efter Corona pandemien, herunder ekstremt lave renter, stigende pengemængde samt senere kraftige renteforhøjelser, konkret har påvirket inflationsudviklingen. Samtidig vurderes det, hvordan Danmarks fastkurspolitik har betydet, at renteudviklingen i høj grad er bestemt af ECB's beslutninger, og hvordan dette har påvirket den indenlandske efterspørgsel og prisdannelse. Afslutningsvis perspektiveres der til Sverige, da de ikke har fastkurspolitik, for at belyse forskellen i finanspolitikken, når der også føres en selvstændig pengepolitik.

Redegørelse

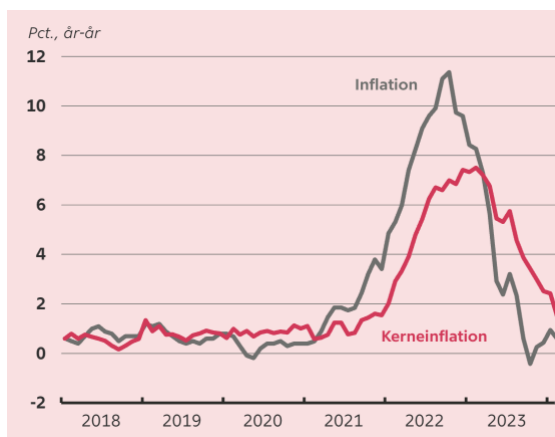
Udviklingen af inflation, rente og privat forbrug.

Danmark har siden 1982 haft fastkurspolitik, først over for den tyske D-mark og efterfølgende over for euroen. Fastkurspolitikken blev vedtaget som en reaktion på en periode med høj inflation, høj arbejdsløshed og stor ubalance i Danmark. Fastkurspolitikken er uændret siden, hvilket gør, at Danmark nu følger ECB's rente. Dette betyder, at Danmarks Nationalbanks opgave er at holde kronens kurs fast over for euroen. Når Danmark følger fastkurspolitikken på kronen, er det derfor også vigtigt at vide, hvad ECB's overordnede mål er, da det også påvirker kronen. ECB har et mål om en inflation på 2 % på mellemlang sigt, hvilket, på grund af fastkurspolitikken, også giver en lav inflation i Danmark (Spørgsmål om fastkurspolitik, u.d.).

Som det ses på figuren herunder, har inflationen været på et niveau mellem 0-2 % frem til 2021, hvor den derefter steg kraftigt op til ca. 11 % frem til midten af 2022. Den kraftige stigning i inflationen skyldes flere ting, blandt andet reaktion på genåbningen efter Corona pandemien samt globale problemer med udbuddet, blandt andet grundet blokering af Suezkanalen og krigen i Ukraine. Under Corona pandemien blev mange lande lukket, og forskellige produktioner stod enten helt stille, eller blev kraftigt reduceret, da mange ikke måtte arbejde og efterspørgslen på varerne faldt kraftigt som følge af restriktionerne mange steder.

Da verden begyndte at åbne igen, opstod der derfor en stor efterspørgsel på mange varer, hvilket producenterne ikke kunne følge med til. Dette medførte en stigning i inflationen, da udbuddet ikke kunne følge efterspørgslen.

Samtidig med at verden begyndte at åbne op igen, opstod der store udfordringer i skibstrafikken. Dette skyldes både udfordringer grundet Corona pandemien, hvor mange skibe ikke kunne komme frem til de rigtige destinationer, men også at det store skib Ever Given satte sig fast i Suezkanalen, hvilket blokerede et af verdens mest trafikerede skibskanaler. Dette udfordrede udbuddet endnu mere, da de forskellige varer og råvarer ikke kunne komme frem. I starten af 2022 kom krigen i Ukraine, hvilket fik inflationen til at stige yderligere. Alt dette har været medvirkende til den kraftige stigning i inflationen (Tema Inflation, u.d.).



(Jensen, 2024).

Når inflationen stiger, kan ECB, og dermed også Danmarks Nationalbank, regulere renten for at forsøge at stabilisere inflationen. Ved at hæve renten bliver det dyrere at låne penge, hvilket medvirker til at bremse forbruget og investeringer, og dermed medvirker til at reducere efterspørgslen (Tema Inflation, u.d.).

ECB har mulighed for at påvirke inflationen ved at justere deres pengepolitiske renter. ECB har tre primære renter, som de ca. hver sjette uge regulerer for at sikre målsætningen om inflation på ca. 2 % i euroområdet. De tre renter er;

- *Indlånsfacilitet*: Den rente bankerne modtager for at placere overskydende likviditet hos ECB over natten.
- *Primære refinansieringsoperationer*: Den rente bankerne betaler for at låne likviditet af ECB typisk i en uge. Denne rente er højere end indlånsfacilitetsrenten.

- *Marginal udlånsfacilitet*: En endnu dyrere lånemulighed over natten for banker, der akut mangler likviditet (Key ECB interest rates, u.d.).

Det kan også ses i figuren herunder, at renterne begyndte at stige i 2022, hvilket stemmer overens med, at inflationen var på sit højeste. I figuren ses det, at de korte renter i en lang periode har svinget mellem -1 % og 0 %, men at de i 2023 steg helt op til omkring 3,5 %. Den lange rente var faldende fra 2017 til 2022, og var i 2021 helt nede på knap 0,5 % i 2021, mens den i 2023 steg til 5 %.



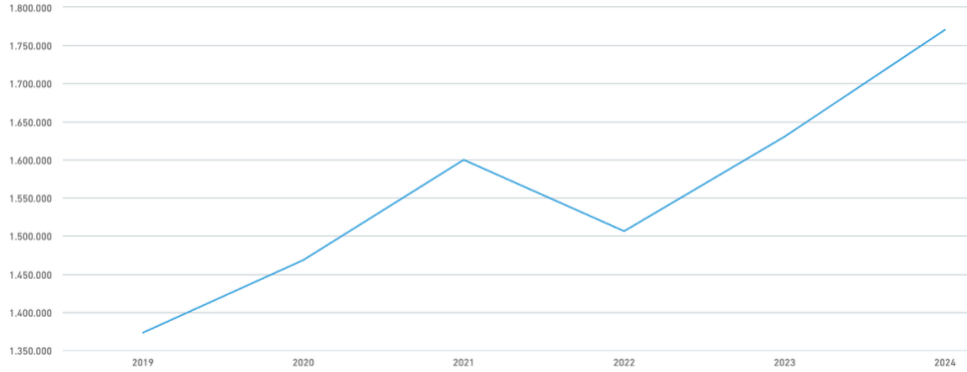
(Finans Danmark, u.d.).

Renterne er dog ikke faldet i takt med inflationen. ECB har valgt at holde renterne høje for at sikre, at inflationen fortsætter med at falde, så den rammer deres mål på 2 %. Ved at holde renterne oppe kan de medvirke til at inflationen ikke forbliver på et højt niveau (Den Europæiske Centralbank, 2024).

Ændringerne i renterne kunne også ses i befolkningens nettoformue. Som det ses på figuren herunder, faldt nettoformuen i 2022, hvilket stemmer overens med de stigende renter og den høje inflation. På den måde mister befolkningen noget af deres formue, fordi det bliver dyrere at købe varer og at låne penge. Befolkningen med et lån skal også betale en højere rente for deres lån, hvilket påvirker deres formue yderligere.

Formue

Population: Alle uanset om de har formuetyper | Køn: Mænd og kvinder i alt | Alder: 18 år og derover | Enhed: Gennemsnit (nominelle priser) | Formuetyper: Nettoformue i alt (2014-definition A+B-B6+CX-D-E-F+F3):

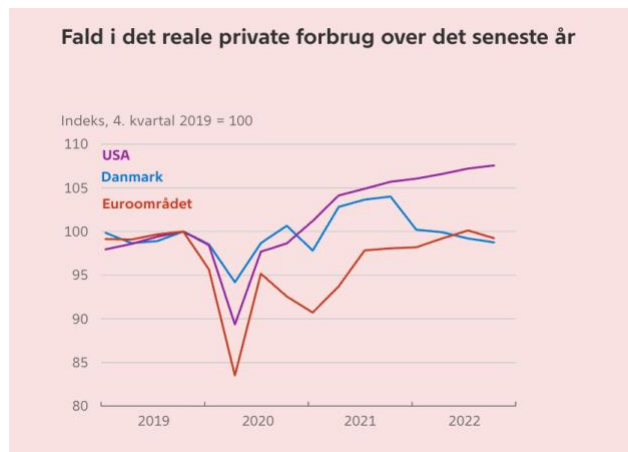


Kilde: Danmarks Statistik

(Formue, u.d.).

Da Corona pandemien kom i starten af 2020, kom der lidt af et Corona-chok i befolkningen. Som det ses i grafen herunder, faldt det private forbrug i starten af 2020. Kort tid efter steg forbruget tilbage på samme niveau som inden Corona pandemien. Dette skyldes, at regeringen indførte forskellige tiltag for at prøve at holde økonomien i gang. Dette gjaldt blandt andet regeringens hjælpepakker, som var med til at holde arbejdsløsheden og konkurserne på et lavt niveau. I vinteren 2020/2021 skete der igen et fald i forbruget, hvilket igen kan skyldes et Corona-chok, da Corona pandemien blussede op i igen og der blev indført nye restriktioner. I løbet af 2021 steg forbruget dog til et højere niveau end inden Corona (Pedersen & Kieler, 2020).

Man kan i grafen se, at i starten af 2022 faldt forbruget igen, mens det forblev faldende efterfølgende. Dette stemmer overens med, at inflationen steg i slutningen af 2021. Den stigende inflation påvirkede dermed det private forbrug negativt. Det faldende forbrug i 2022 hænger også sammen med, at danskernes nettoformue faldt i 2022. Danskerne har på grund af stigende inflation og renter færre penge mellem hænderne, hvilket er med til at give et lavere privat forbrug.



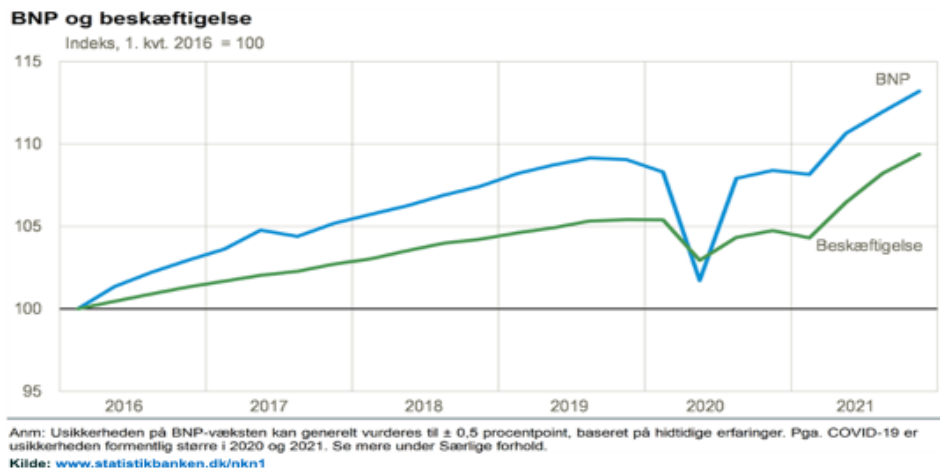
(Faldende men fortsat høj inflation, 2023).

Redegørelse for SE-SU-modellen og den økonomiske udvikling under Corona pandemien

For at beskrive sammenhængen mellem den samlede efterspørgsel og det samlede udbud, kan man anvende SE/SU-modellen, hvor SE er den samlede efterspørgsel og SU er det samlede udbud. SE-kurven viser, hvor meget husholdninger, virksomheder og den offentlige sektor samlet efterspørger ved forskellige prisniveauer, mens SU-kurven viser virksomhedernes samlede udbud. Skæringspunktet mellem SE-kurven og SU-kurven bestemmer på kort sigt BNP og prisniveauet. Modellen anvendes til at analysere, hvordan ændringer i efterspørgsel eller udbud, for eksempel som følge af finanspolitik, pengepolitik eller produktionsforhold, påvirker økonomisk aktivitet og inflation.

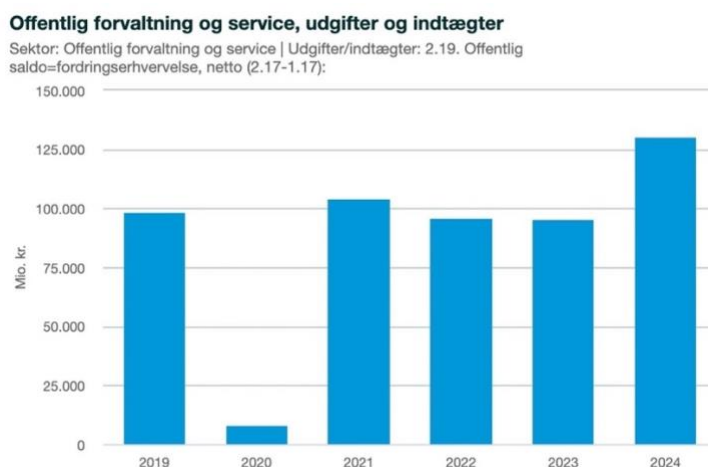
Den samlede efterspørgsel kan opdeles i privatforbrug (C), investeringer (I), offentlige udgifter (G) samt nettoeksporten ($X - M$). Privatforbruget afhænger blandt andet af den disponible indkomst og kan udtrykkes ved formlen $C = C_0 + c \cdot (Y - T + TR)$ (Biede, 2021).

Som det fremgår af nedenstående graf, var beskæftigelsen og BNP i Danmark stabilt stigende fra 2016 og frem til 2020. I marts 2020 ændrede udviklingen sig markant som følge af Corona pandemien. Som tidligere nævnt iværksatte regeringen her den første nedlukning af samfundet og introducerede samtidig omfattende hjælpepakker. Store dele af befolkningen blev hjemsendt for at begrænse smittespredningen og undgå overbelastning af sundhedsvæsenet. Nedlukningen medførte betydelige udfordringer for virksomhedernes produktion, blandt andet på grund af mangel på arbejdskraft og forstyrrelser i de internationale forsyningskæder. Dette var med til at give det store fald i BNP i 2020 (Pedersen & Kieler, 2020).



(Nationalregnskab 4. kv. 2021, 2022).

For at modvirke et kraftigt fald i beskæftigelsen indgik regeringen en trepartsaftale, hvor staten dækkede en stor del af virksomhedernes lønudgifter under hjemsendelser. Derudover blev hjælpepakkerne løbende udvidet, og bankerne fik bedre muligheder for at yde lån. Disse tiltag medførte en markant stigning i de offentlige udgifter, hvilket også ses i nedenstående graf, hvor den offentlige saldo for 2020 er væsentligt forværret (Wammen & Kollerup, 2020).

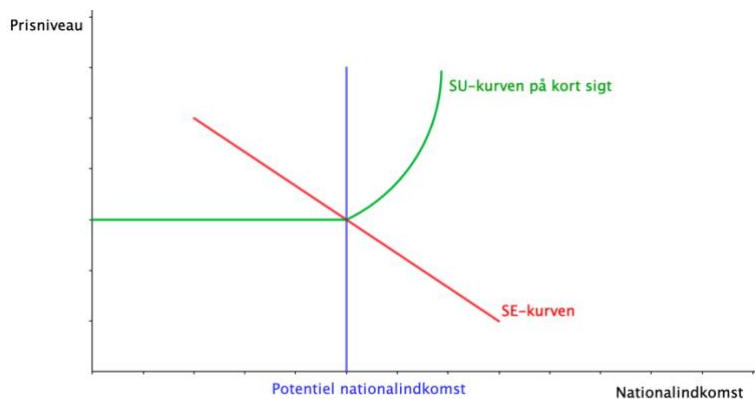


(Offentlig forvaltning og service, udgifter og indtægter, u.d.).

Ved brugen af SE/SU-modellen kan man også aflæse outputgabet. Outputgabet bruges bl.a. til at analysere inflationen. Når SU-kurven bevæger sig mod højre og/eller mod venstre, vil der opstå et outputgab, hvilket er forskellen mellem den potentielle BNP og den faktiske BNP. Hvis efterspørgslen stiger, men udbuddet ikke stiger tilsvarende, vil der være et pres på

kapaciteten, og det vil resultere i prisstigninger og dermed stigende inflation. Omvendt vil priserne og inflationen falde, hvis efterspørgslen falder uden at udbuddet falder tilsvarende.

Hvis SE-kurven i Figur 1 skærer SU-kurven på kort sigt på højre side af den potentielle nationalindkomst, også kaldet det potentielle BNP, så er der højkonjunktur, hvilket vil skabe stigende priser. Det modsatte gør sig gældende, hvis SE-kurven skærer SU-kurven til venstre for den potentielle nationalindkomst.



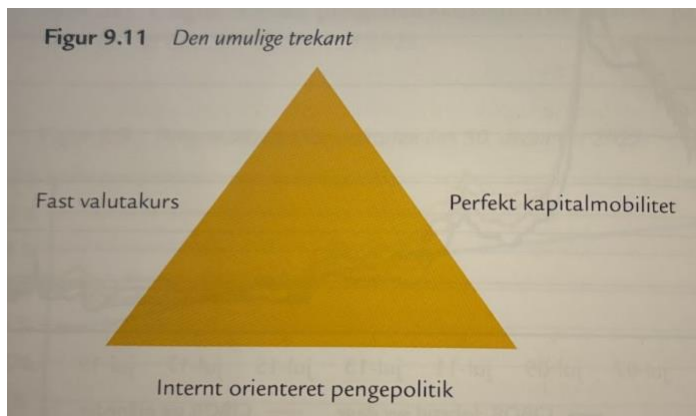
Figur 1

Analyse

Analyse af finanspolitikken under Corona.

Som nævnt tidligere har Danmark siden 1982 haft en fastkurspolitik overfor euroen. Dette betyder, at Nationalbanken ikke fastsætter renterne ud fra beskæftigelse og inflation i Danmark. Dette er blandt andet grunden til, at figuren herunder bliver kaldt *den umulige trekant*. Den umulige trekant er blevet opkaldt sådan, fordi man ikke kan opfylde alle tre sider på samme tid. Dette er også, hvad man ser i Danmark. Danmark har den faste valutakurs, men har ikke en internt orienteret pengepolitik, hvor man retter renterne i forhold til den økonomiske situation i landet.

Da Danmark i 1982 besluttede at følge den faste valutakurs, opgav man derfor også at have den internt orienterede pengepolitik. Dette betyder dermed, at renterne ikke nødvendigvis afspejler den reelle situation i Danmark, men snarere situationen i euroområdet.



(Biede, Pengepolitik og rentedannelse, 2023, s. 254).

Som beskrevet tidligere skete der mange økonomiske forandringer under Corona pandemien. Inflationen, BNP og danskernes formue og privat forbrug faldt alle sammen på et tidspunkt mellem 2020 og 2023. Derudover steg både den korte og lange rente. Der var altså mange forandringer, som var med til at påvirke den danske økonomi. Der var inden Corona en lav rente og en høj nationalindkomst, hvilket i Figur 2 herunder giver en ligevægt på vare- og pengemarkedet i Y_0 . Altså hvor LM_0 , den lave rente inden Corona, og IS_0 , opsparinger og investeringer inden Corona, skærer hinanden.

Med Corona-chokket i starten af Corona, hvor privatforbruget faldt drastisk, rykkede IS-kurven fra IS_0 til IS_1 . Da renten stadig var den samme, forblev renten i i_0 . Det vil sige, at nationalindkomsten faldt fra Y_0 til Y_1 . Da regeringen efter kort tid vedtog hjælpepakkerne, forbedrede dette det private forbrug, hvilket gjorde at IS-kurven rykkede tilbage til IS_0 , og nationalindkomsten rykkede tilbage til Y_0 .

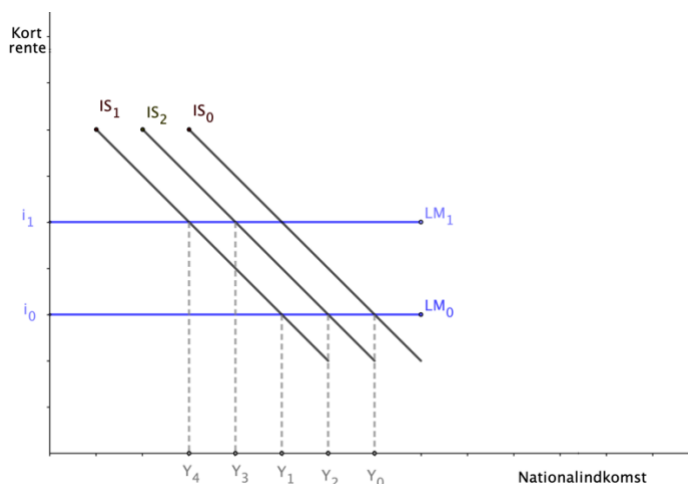
Med det nye Corona-chok i vinteren 2020/2021 faldt det private forbrug igen, dog ikke lige så kraftigt som i starten af 2020. Dette gjorde at IS-kurven kortvarigt rykkede til IS_2 og nationalindkomsten faldt til Y_2 , inden det i løbet af 2021 rykkede tilbage til IS_0 og Y_0 , da privatforbruget steg igen. Da inflationen begyndte at stige i starten af 2022, faldt det private forbrug igen. Renten var på dette tidspunkt stadig på et lavt niveau og dermed stadig i_0 . Dette betyder at IS-kurven rykkede fra IS_0 til IS_2 og gav et fald i nationalindkomsten fra Y_0 til Y_2 .

I løbet af 2023 begyndte renterne at stige kraftigt. Dette gav en stigning i den korte rente fra LM_0 til LM_1 , hvilke gav en ny nationalindkomst på Y_3 . Dog påvirker de højere renter også investeringerne i samfundet, da det nu blev dyrere at låne penge (Biede, Stabiliseringspolitik

under faste priser, 2023). Dette gjorde, at IS-kurven rykkede fra IS_2 til IS_1 , hvilket gav en ny nationalindkomst på Y_4 .

På samme tid som renterne steg, faldt inflationen også. Dette rykkede IS-kurven tilbage fra IS_1 til IS_2 og gav en stigning i nationalindkomsten fra Y_4 til Y_3 , da inflationen, som tidligere nævnt, typisk påvirker privatforbruget.

Nationalindkomsten steg og faldet flere gange fra 2020 til 2023, men ifølge denne IS-LM-model faldt den fra Y_0 til Y_3 grundet svingende privat forbrug, højere rente og færre investeringer. Man kan dog se på både inflationen og renterne, at de faldt yderligere efter 2023, hvilket ikke er taget med i denne model. Modellen tager heller ikke højde for svingende priser eller for, hvordan udlandet har påvirket den danske økonomi. Derudover er denne model også en forsimplet fremstilling af økonomien i en kompleks krise som Corona (Biede, Stabiliseringspolitik under faste priser, 2023). Dette gør, at modellen ikke afspejler den danske økonomi helt præcist, men den er fortsat velegnet til at kunne forklare, hvordan de forskellige økonomiske variabler påvirker hinanden.

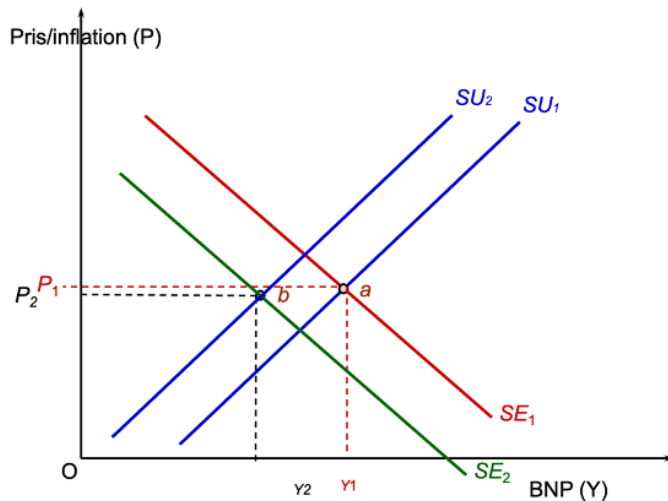


Figur 2

Analyse af Corona pandemiens effekt på BNP og inflation ved hjælp af SE-SU-modellen

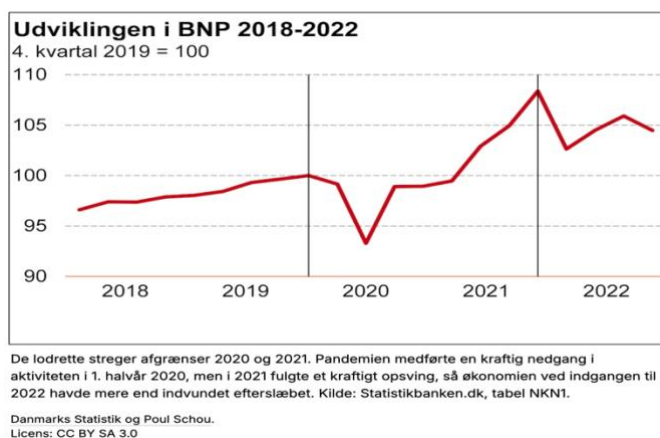
Som tidligere redegjort for blev den danske økonomi i begyndelsen af Corona ramt af både et negativt efterspørgsels- og udbudschok. Nedlukningerne betød, at mange virksomheder ikke kunne producere som normalt, hvilket reducerede den samlede produktion. I SE/SU-modellen i figur 3 herunder svarer dette til, at udbudskurven rykkede mod venstre fra SU_1 til SU_2 .

Samtidig blev den samlede efterspørgsel reduceret, da husholdningerne øgede deres opsparring, som følge af usikkerhed, virksomhederne udskød investeringer, og den internationale handel faldt markant. Dette medførte, at efterspørgselskurven rykkede mod venstre fra SE_1 til SE_2 . Dette resulterede i et fald i BNP fra Y_1 til Y_2 .



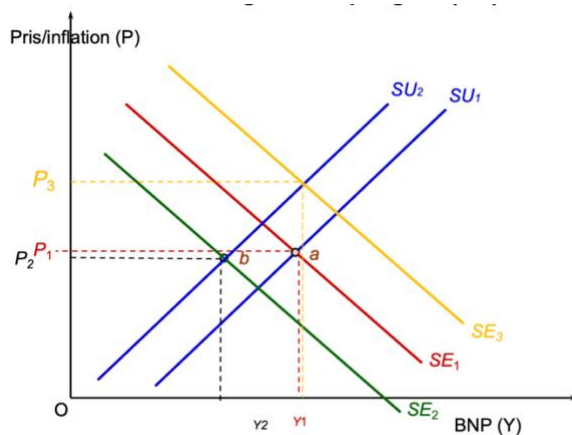
Figur 3

Kombinationen af disse to negative chok resulterede i et markant fald i BNP, hvilket også fremgår af nedenstående graf. På trods af det store fald i BNP ændrede priseniveauet sig imidlertid kun i begrænset omfang i den indledende fase af krisen. Dette kan forklares ved, at faldet i den samlede efterspørgsel trak priseniveauet ned, mens faldet i det samlede udbud trak priseniveauet op. De to modsatrettede effekter neutraliserede i vid udstrækning hinanden, hvilket er karakteristisk for kriser, hvor både efterspørgsels- og udbudschok optræder samtidig.



(Schou, 2025).

Regeringens ekspansive finanspolitik spillede en central rolle i den videre økonomiske udvikling. De omfattende hjælpepakker og lønkompensationsordninger stabiliserede husholdningernes indkomster og forhindrede massefyringer. Dermed blev faldet i privatforbruget begrænset og hurtigt genetableret, og de stigende offentlige udgifter bidrog til at øge den samlede efterspørgsel. I SE/SU-modellen i figur 4 herunder betyder dette, at efterspørgselskurven igen rykkes mod højre til ny SE_3 , hvilket får BNP tilbage i Y_1 , hvilket også stemmer overens med BNP-udviklingen i ovenstående figur.

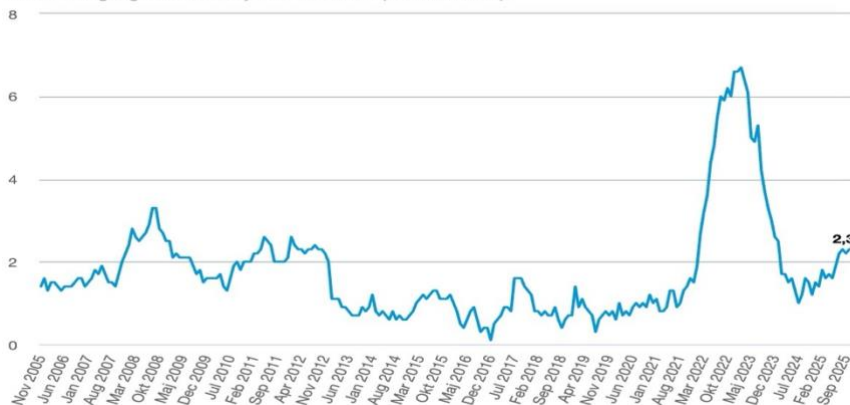


Figur 4

Da økonomien fortsat var præget af nedlukninger og begrænset produktionskapacitet, forblev udbudskurven imidlertid på et lavere niveau. Resultatet blev, at BNP relativt hurtigt vendte tilbage mod sit oprindelige niveau, mens prisniveauet steg markant. Denne udvikling førte til en stigende inflation, hvilket også fremgår af nedenstående graf. Den aggressive finanspolitik dæmpede således faldet i BNP og beskæftigelse, men bidrog samtidig til et betydeligt inflationært pres.

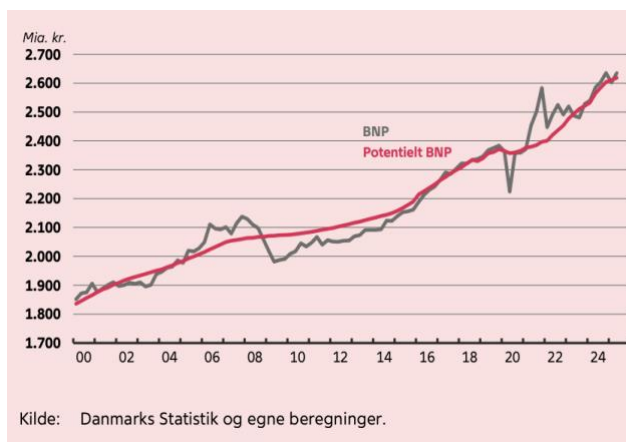
Kerneinflation, ændring i forhold til samme måned året før

Enhed: Ændring i forhold til samme måned året før (pct.) | Varegruppe: 14.1 Forbrugerprisindeks ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer (Kerneinflation):



(Forbrugerprisindeks, u.d.).

Udviklingen i inflationen i perioden under og efter Corona pandemien kan i høj grad forstås gennem outputgabet. Under selve nedlukningerne faldt den økonomiske aktivitet markant, mens det potentielle BNP kun blev påvirket i mindre grad. Dette skabte et betydeligt negativt outputgab og dermed et lavt inflationspres. Efter genåbningen steg efterspørgslen hurtigere, end udbuddet kunne følge med, dels som følge af de massive finanspolitiske hjælpepakker, dels på grund af opsparet forbrug. Samtidig var der fortsat produktionsflaskehalse, særligt i global transport og energi. Det resulterede i, at det faktiske BNP midlertidigt bevægede sig over det potentielle niveau, og outputgabet blev positivt. Det positive outputgab bidrog til en markant stigning i inflationen (Bess, et al., 2025).

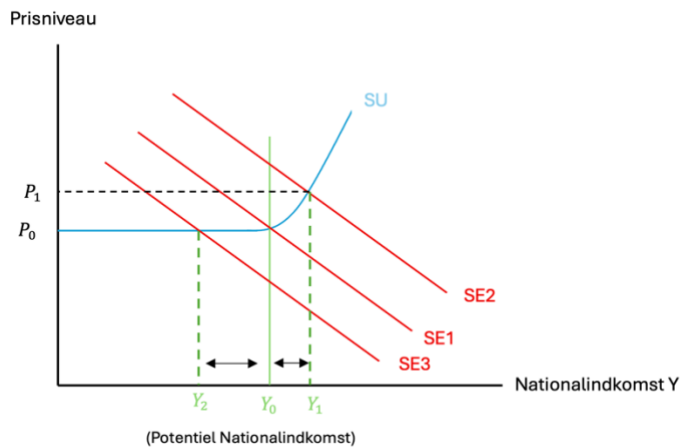


(Bess, et al., 2025, s. 21).

Her kan SE/SU-modellen igen bruges til at vise sammenhængen og forklare, hvorfor det sker i praksis. Nedenstående figur 5 viser, hvad der skete, da samfundet åbnede igen efter nedlukningen. Danskerne havde ufrivilligt opsparet en masse penge, da muligheden for forbrug var begrænset på grund af nedlukningen. Dette gav udsving i privatforbruget, mens danskernes formue fortsat var stigende.

Da samfundet åbnede, begyndte forbruget at stige, og SE-kurven flyttede sig op og til højre, hvilket gav en ny skæring med SU-kurven, hvilket gav en ny nationalindkomst i Y_1 .

Forskellen mellem den potentielle nationalindkomst Y_0 og den faktiske nationalindkomst Y_1 er outputgabet, hvilket er med til at påvirke inflationen. Efterspørgslen og udbuddet kan ikke følge med hinanden, hvilket skaber et nyt prisniveau i P_1 .



Figur 5

For at få inflationen ned igen, holdt den danske regering igen med offentlige investeringer, hvilket var med til at dæmpe efterspørgslen i økonomien. Ifølge den økonomiske redegørelse fra august 2022 blev de samlede offentlige investeringer for 2023 nedjusteret betydeligt i forhold til tidligere skøn, hvilket viser en tilbageholdende finanspolitik i en periode med inflationspres (Wammen, 2022).

Samtidig førte ECB en betydeligt strammere pengepolitik for at få inflationen ned. ECB hævede sine vigtigste styringsrenter markant i 2022–2023 som svar på det høje inflationspres i euroområdet, med en samlet stigning på omkring 200 basispoint i 2023 alene (Annual Report 2023, 2024).

Den højere rente, som Danmarks Nationalbank også følger, øger finansieringsomkostningerne for både virksomheder og husholdninger, hvilket bidrager til at dæmpe den samlede økonomiske aktivitet og efterspørgsel. Som tidligere nævnt gør de højere renter det dyrere at låne penge, hvilket er med til at svække privatforbruget, fordi man nu har højere bolig- og låneomkostninger (Strammere pengepolitik har gjort finansiering dyrere, 2022).

Disse konkrete tiltag havde den effekt, at SE-kurven rykkede sig tilbage til SE₃ i figur 5, og et negativt outputgab mellem Y₀ og Y₂ opstod. Inflationen kunne derfor aftage, og vendte forholdsvis hurtigt tilbage på et stabilt niveau.

Perspektivering

I denne opgave har fokuset kun været på de danske finanspolitiske tiltag, der blev foretaget under og efter Corona pandemien. Det er dog relevant at perspektivere analysen til Sverige, som er et geografisk nærliggende land, men som har nogle andre økonomisk-politiske muligheder.

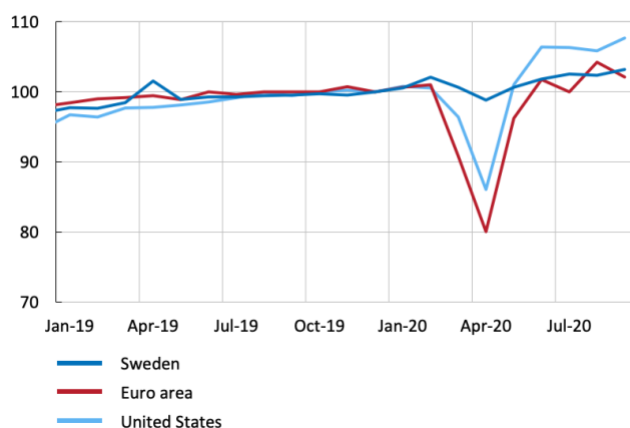
Hvor Danmark, som bekendt, holder fastkurspolitik overfor euroen, har Sverige ikke samme forpligtelser. Sverige har flydende valutakurser, og kan selv styre deres renter gennem Sveriges Riksbank. Sverige har også et mål om en inflation på ca. 2 %, men har altså mulighed for at ændre på både finanspolitikken og pengepolitikken (Current inflation rate, 2025).

Sverige oplevede ligesom Danmark et kraftigt fald i deres BNP under Corona (Rohde, 2022). På samme måde ville man som i SE/SU-modellen i figur 3 se, at SE-kurven vil skydes mod venstre og skabe et negativt outputgab.

For at undgå økonomisk recession, lavede den svenske regering også en række tiltag, der skulle undgå et økonomisk stop. Modsat Danmark, sendte den svenske regering ikke svenskerne hjem i karantæne, men holdt samfundet åbent. Det ses bl.a. på nedenstående graf som den svenske Riksbank udgav i forbindelse med en pengepolitisk rapport fra 2020. Den viser detailhandlen under Corona, hvor det tydeligt ses, at Sverige næsten ikke oplevede noget fald, modsat resten af euroområdet. Dette er dermed en af de store forskelle, der var på den danske og svenske finanspolitik under Corona (Monetary Policy Report, 2020).

Figure 28. Retail sales in Sweden, the euro area and the United States

Index, December 2019 = 100, seasonally-adjusted data



(Monetary Policy Report, 2020, s. 7).

Ydermere kunne Sverige styre deres pengepolitik. Pengepolitisk reagerede Riksbanken hurtigt og relativt simpelt: de sørgede for, at det forblev billigt og nemt at låne penge. Riksbanken holdt styringsrenten meget lav og begyndte samtidig at opkøbe store mængder obligationer, herunder stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer. Når Riksbanken køber obligationer, presser det renterne ned i økonomien, hvilket gør lån billigere for både husholdninger og virksomheder. Samtidig tilbød Riksbanken billige lån direkte til bankerne, så bankerne ikke manglede likviditet og fortsatte med at yde lån, selv i en periode med stor usikkerhed (The Riksbank's measures in connection with the corona pandemic, 2023).

I SE/SU-modellen betyder det, at faldet i den samlede efterspørgsel blev dæmpet. De lave renter og sikre kreditforhold gjorde, at SE-kurven ikke forskød sig så langt mod venstre, som den ellers ville have gjort uden pengepolitisk indgriben. Sammen med de finanspolitiske tiltag bidrog dette til, at det negative outputgab i Sverige blev mindre og mere kortvarigt end i Danmark.

Samlet set kan man sige, at begge lande klarede sig fornuftigt ud af krisen. Sverige havde dog langt flere værktøjer til at håndtere krisen, mens Danmark i højere grad måtte regulere finanspolitikken og følge ECB's pengepolitik.

Konklusion

Formålet med denne opgave har været at undersøge, hvilke finanspolitiske muligheder den danske regering havde for at stabilisere økonomien, så inflationen holdes inden for rammerne af ECB's inflationsmål. Opgaven har taget udgangspunkt i perioden under og efter Corona pandemien, og har gennem anvendelse af samfundsøkonomiske modeller og empiriske data analyseret samspillet mellem inflation, renter og finanspolitik i Danmark.

Analysen viser, at Corona pandemien medførte et markant økonomisk chok for dansk økonomi. I den indledende fase førte nedlukninger og øget usikkerhed til et kraftigt fald i den økonomiske aktivitet, hvilket resulterede i et betydeligt negativt outputgab. Den danske regering reagerede med en ekspansiv finanspolitik i form af hjælpepakker, lønkompensationsordninger og øvrige støtteforanstaltninger. Disse tiltag bidrog til at stabilisere beskæftigelse og indkomsterne og begrænsede dermed faldet i den samlede efterspørgsel. Finanspolitikken spillede således en central rolle i at afbøde de umiddelbare økonomiske konsekvenser af pandemien.

Efter genåbningen ændrede den økonomiske situation sig væsentligt. Den samlede efterspørgsel steg hurtigt, blandt andet som følge af opsparet forbrug og fortsat høj økonomisk aktivitet, mens udbuddet tilpassede sig langsommere. Dette medførte et positivt outputgab og et betydeligt inflationspres. Analysen har vist, at inflationens stigning i denne periode i høj grad kan forklares ved, at den faktiske produktion midlertidigt oversteg det potentielle niveau, hvilket skabte kapacitetspres i økonomien. SE/SU-modellen har i denne sammenhæng været anvendt til at illustrere sammenhængen mellem efterspørgsel, udbud og inflation, men uden at modellen i sig selv har været afgørende for konklusionerne.

På grund af fastkurspolitikken havde Danmark ikke mulighed for at føre en selvstændig pengepolitik til at imødegå inflationspresset. I stedet fulgte Danmark ECB's pengepolitiske stramninger, herunder forhøjelser af renterne. Samtidig førte den danske regering en mere tilbageholdende finanspolitik ved at begrænse de offentlige investeringer og undlod at iværksætte nye tiltag, der kunne øge efterspørgslen. Denne kombination af strammere pengepolitik og afdæmpet finanspolitik bidrog til at reducere outputgabets og bringe inflationen tilbage mod et mere stabilt niveau. Her har IS-LM-modellen været med til at illustrere og analysere, hvordan de finans- og pengepolitiske tiltag påvirkede ligevægten i den danske økonomi.

Samlet set viser opgaven, at finanspolitikken udgør det vigtigste nationale stabiliseringsinstrument i Danmark, når inflationen skal bringes inden for ECB's inflationsmål. I perioder med lav økonomisk aktivitet og negativt outputgab kan ekspansiv finanspolitik anvendes målrettet til at stabilisere økonomien, mens en kontraktiv finanspolitik er nødvendig i perioder med højkonjunktur. Fastkurspolitikken betyder, at Danmark ikke frit kan føre sin egen pengepolitik, og derfor bliver det ekstra vigtigt, at finanspolitikken bruges rigtigt.

Konklusionen er derfor, at regeringen kan stabilisere økonomien gennem finanspolitikken ved at justere offentlige udgifter, skatter og overførsler. I perioder med lav aktivitet kan ekspansiv finanspolitik understøtte efterspørgslen, mens en mere tilbageholdende finanspolitik er nødvendig ved højt inflationspres. Da Danmark følger ECB's pengepolitik, er finanspolitikken det primære nationale redskab til at sikre, at inflationen bringes inden for ECB's inflationsmål.

Litteraturliste

- Andersen, T. M., Svarer, M., & Schröder, P. (3. maj 2021). *Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II*. Hentet 29. december 2025 fra Finansministeriet: <https://fm.dk/media/g13h0sw5/rapport-fra-den-oekonomiske-ekspertgrupe-vedroerende-udfasning-af-hjaelpepakker-ii.pdf>
- Annual Report 2023*. (22. marts 2024). Hentet 29. december 2025 fra European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/html/ecb.ar2023~d033c21ac2.en.html?utm>
- Bess, M., Bock, T. J., Larsen, R. B., Poeschl, J., Rozsypal, F., & Weissert, C. J. (24. september 2025). *Produktionsgab i dansk økonomi – beregning og vurdering*, no. 22. Hentet 29. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/media/lbtoen21/produktionsgab-temakapitel.pdf>
- Biede, H. J. (2021). Indkomstdannelse på kort sigt. I H. J. Biede, *Makroøkonomi* (6 udg., s. 121-144). København: Hans Reitzels Forlag.
- Biede, H. J. (2023). Pengepolitik og rentedannelse. I H. J. Biede, *Makro Økonomi* (7 udg., s. 233-272). København: Hans Rietzels Forlag.
- Biede, H. J. (2023). Stabiliseringspolitik under faste priser. I H. J. Biede, *Makroøkonomi* (7 udg., s. 273-296). København: Hans Rietzels Forlag.
- Current inflation rate*. (13. februar 2025). Hentet 1. januar 2025 fra Sveriges Riksbank: <https://www.riksbank.se/en-gb/monetary-policy/the-inflation-target/current-inflation-rate/>
- Den Europæiske Centralbank. (6. juni 2024). *Vi har sænket renterne. Hvorfor har vi gjort det, og hvad betyder det for dig?* Hentet fra Den Europæiske Centralbank: <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/html/interest-rates-changes.da.html>
- Faldende men fortsat høj inflation*, nr. 4. (15. marts 2023). Hentet 30. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/arkiv-publikationer/2023/faldende-men-fortsat-hoej-inflation#chapter-01>
- Finans Danmark. (u.d.). *Obligationsrenter*. Hentet 25. december 2025 fra Finans Danmark: <https://finansdanmark.dk/tal-og-data/boligstatistik/obligationsrenter/>
- Forbrugerprisindeks*. (u.d.). Hentet 29. december 2025 fra Danmarks statistik: <https://www.dst.dk/da/Statistik/emner/oekonomi/prisindeks/forbrugerprisindeks>
- Formue*. (u.d.). Hentet 25. december 2025 fra Danmarks Statistik: <https://m.statbank.dk/Data>
- Jensen, T. H. (20. marts 2024). *Inflationen er på rette kurs, men der er fortsat et vist inflationspres*, Nr. 2. Hentet 25. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/analyse/2024/inflationen-er-paa-rette-kurs-men-der-er-fortsat-et-vist-inflationspres#chapter-01>
- Jordansen, B., & Madsen, J. A. (2023). Introduktion til videnskabsteori. I P. Darmer, B. Jordansen, & J. A. Madsen (Red.), *Paradigmer i praksis* (3 udg., s. 37-66). Djøf Forlag.
- Key ECB interest rates*. (u.d.). Hentet 29. december 2025 fra European Central Bank: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html
- Monetary Policy Report*. (26. november 2020). Hentet 1. januar 2026 fra Sveriges Riksbank: <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ppr/penningpolitiska-rapporter-och-uppdateringar/engelska/2020/monetary-policy-report-november-2020.pdf>

- Nationalregnskab 4. kv. 2021.* (28. februar 2022). Hentet 1. januar 2026 fra Danmarks Statistik: <https://www.dst.dk/Site/Dst/Udgivelser/nyt/GetPdf.aspx?cid=36037>
- Offentlig forvaltning og service, udgifter og indtægter.* (u.d.). Hentet 3. januar 2026 fra Danmarks Statistik: https://statistikbanken.dk/statbank5a/Graphics/MakeGraph.asp?interactive=true&menu=y&maintable=OFF3&pxfile=202613123441593199867OFF3.px&gr_type=1&PLanguage=0
- Pedersen, L. H., & Kieler, M. (December 2020). Finanspolitikken i lyset af coronakrisen. *Samfundsøkonomen*(4), s. 6-15. Hentet fra <https://tidsskrift.dk/samfundsokonomien/article/download/123556/170561/259424>
- Rohde, L. (27. april 2022). *Udviklingen i dansk og svensk økonomi.* Hentet 1. januar 2026 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/media/5uzor3dy/presentation-til-greater-copenhagen.pdf>
- Schou, P. (20. oktober 2025). *COVID-19-pandemiens økonomiske konsekvenser.* Hentet 29. december 2025 fra Lex – Danmarks Nationalleksikon: https://lex.dk/COVID-19-pandemiens_%C3%B8konomiske_konsekvenser
- Spørgsmål om fastkurspolitik.* (u.d.). Hentet 24. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/da/ofte-stillede-spoergsmaal/spoergsmaal-om-fastkurspolitik>
- Strammere pengepolitik har gjort finansiering dyrere.* (21. september 2022). Hentet 29. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/publikationer-og-taler/analyse/2022/strammere-pengepolitik-har-gjort-finansiering-dyrere#chapter-01>
- Tema Inflation.* (u.d.). Hentet 25. december 2025 fra Danmarks Nationalbank: <https://www.nationalbanken.dk/da/temaer/inflation>
- The Riksbank's measures in connection with the corona pandemic.* (1. januar 2023). Hentet 1. januar 2026 fra Sveriges Riksbank: <https://www.riksbank.se/en-gb/markets/measures-in-response-to-financial-turmoil/the-riksbanks-measures-in-connection-with-the-corona-pandemic/>
- Wammen, N. (25. august 2022). *Økonomisk Redegørelse 2022.* Hentet 29. december 2025 fra Finansministeriet: https://fm.dk/media/gwkntgbm/oekonomisk-redegoerelse-august-2022_web_a.pdf?
- Wammen, N., & Kollerup, S. (19. marts 2020). *Enigt Folketing bag økonomisk hjælpepakke.* Hentet 3. januar 2026 fra Regeringen: <https://regeringen.dk/nyheder/2020/pressemoeede-om-oekonomisk-hjaelpepakke/>