

De Økonomiske Råd 
Formandskabet

SAMMENFATNING OG ANBEFALINGER

SAMMENFATNING OG ANBFALINGER

De offentlige finanser er sunde. Der er udsigt til omtrent balance på den strukturelle, offentlige saldo frem mod 2025. Også i årene efter er der udsigt til omtrent balance. Og den langsigtede, finanspolitiske holdbarhedsindikator (HBI) signalerer med en værdi på 1,8 pct. af BNP en klart holdbar udvikling på de offentlige finanser.

Der er med en forventet vækst i 2020 på 1¼ pct. udsigt til en afmatning af dansk økonomi. Givet det stærke udgangspunkt er der imidlertid ikke behov for at lempe finanspolitikken. Skulle konjunkturudsigterne forværres mere markant, vurderes det, at der vil være plads til en lempe inden for rammerne af budgetloven.

Det finanspolitiske rammeværk understøtter de sunde offentlige finanser. Budgetloven skal revideres i folketingsåret 2019/20. I rapporten diskuteres forskellige aspekter af budgetloven og udgiftsstyringen. Det anbefales blandt andet, at budgetloven justeres, så finanspagtens muligheder for små og midlertidige overskridelse af underskudsgrænsen tillades. I rapporten diskuteres også argumenter for og imod at lempe selve underskudsgrænsen.

SAMMENFATNING OG ANBEFALINGER

Det Økonomiske Råds formandskabs efterårsrapport indeholder fire kapitler:

- Konjunktur og offentlige finanser
- Finanspolitisk holdbarhed
- Budgetloven og finanspolitiske rammer
- Omkostninger ved konjunkturudsving

Vurderinger og anbefalinger er alene formandskabets. Rapporten er udarbejdet forud for mødet i Det Økonomiske Råd den 8. oktober 2019. I forhold til diskussionsoplægget, der blev diskuteret på råds-mødet, er der kun foretaget mindre justeringer af teksten. Herudover er rådsmedlemmernes kommentarer til rapporten tilføjet.

I tilknytning til rapporten er der udarbejdet en række notater, der uddyber og dokumenterer beregninger og analyser. Disse notater er sammen med data bag figurer tilgængelige på www.dors.dk

Alle fire kapitler i diskussionsoplægget berører forskellige aspekter af finanspolitik. Nedenfor sammenfattes først på tværs af de fire kapitler de væsentligste pointer relateret til finanspolitikken, det finanspoliti-ske rammeværk og de offentlige finanser. Derefter gives et kort sammendrag af de enkelte kapitler.

FINANSPOLITIK OG OFFENTLIGE FINANSER

Sunde offentlige finanser – omtrent balance de næste mange år

De offentlige finanser er grundlæggende sunde, hvilket det nuværen-de finanspolitiske rammeværk har været med til at understøtte, jf. kapitel I, II og III. Der er udsigt til omtrent balance på den strukturelle saldo i perioden 2020-25, og budgetlovens underskudsgrænse på ½ pct. af BNP skønnes derfor overholdt i hele perioden. Forlænges fremskrivningshorisonten, ser det ud til, at perioden med balance eller små overskud på de offentlige finanser strækker frem til omkring 2040. Denne udvikling er udtryk for, at betydningen af den demogra-fiske udvikling med en stigende andel af befolkningen uden for ar-bejdsmarkedet modsvares af andre forhold, herunder ikke mindst de gradvise forøgelse af pensionsalderen, der følger af velfærdsaftalen fra 2006 og tilbagetrækningsreformen fra 2011.

Udsigt til stigende overskud på lang sigt giver en positiv holdbarhedsindikator

På endnu længere sigt er der udsigt til stigende overskud på de offentlige finanser, og den finanspolitiske holdbarhed er på den baggrund beregnet til 1,8 pct. af BNP. Fremskrivningen af de offentlige finanser bygger på en lang række antagelser, der bliver mere og mere usikre, jo længere man ser frem. Derfor er det væsentligt at bemærke, at den positive holdbarhedsindikator i al væsentlighed skal tilskrives en meget positiv udvikling efter 2040.

Plads til at lempe finanspolitikken, hvis det bliver nødvendigt, ...

Med udsigt til omkring balance i de kommende år er der en vis afstand til budgetlovens underskudsgrænse, hvilket giver mulighed for at reagere, hvis dansk økonomi bliver ramt af et større tilbageslag. I givet fald vil dette eksempelvis kunne ske ved at fremrykke planlagte offentlige investeringer eller ved at sænke særligt forvridende skatter som led i en midlertidigt underfinansieret skatteomlægning.

... men intet aktuelt behov herfor

Selvom der er udsigt til en vækstafmatning, er der med de aktuelle konjunkturudsigter ikke anledning til at lempe finanspolitikken. Den ventede afmatning er kun moderat, og beskæftigelsen ventes også i de kommende år at ligge lidt over det skønnede strukturelle niveau. Det vurderes derfor, at en omtrent neutral finanspolitik er passende.

Behov for aktiv finanspolitik skal vejes mod omkostningerne

Behovet for aktiv finanspolitik er mindre i Danmark end i mange andre lande med en mindre offentlig sektor og med mindre automatiske stabilisatorer, jf. diskussionen i kapitel IV. Velfærdsstaten og de automatiske stabilisatorer fungerer som en form for forsikring, der mindsker de individuelle velfærdsomkostninger ved udsving i konjunkturerne. Dette reducerer behovet for aktiv stabiliseringspolitik. Gevinsterne ved stabilisering skal under alle omstændigheder vejes op imod omkostningerne ved at føre en aktiv finanspolitik. Disse betragtninger understøtter vurderingen af, at der ikke er behov for stabiliseringspolitiske tiltag i den nuværende situation.

Målsætning om balance i 2025 – og nu også i 2030

Den positive vurdering af de offentlige finanser understøttes af en målsætning om balance på de offentlige finanser i 2025 – og med udmeldingerne fra den nye regering også i 2030. Med en erklæret saldomålsætning i 2030 er der behov for en ny mellemfristet plan. Den vil danne et grundlag for at vurdere råderummet til nye prioriteringer frem mod 2030, ligesom implikationerne for udviklingen på længere sigt vil stå klarere. En 2030-plan vil også være en oplagt anledning til at fremlægge en redegørelse for den samlede ramme for de offentlige investeringer. En sådan redegørelse bør også indeholde en oversigt over aftalte og planlagte investeringer, sådan at der skabes klarhed om mulighederne for nye beslutninger.

Balance i 2030 understøtter billedet af sunde offentlige finanser

Med balance på de offentlige finanser i 2030 er der anlagt et forløb for saldoen, som er i overensstemmelse med en langsigtet udvikling, der er klart holdbar. Balancekravet i 2030 indebærer samtidig, at der kan forventes en vis afstand mellem det mellemfristede mål og budgetlovens nuværende underskudsgrænse på ½ pct. af BNP. Afstanden mellem mål og grænse giver et vist spillerum for at lempe finanspolitikken, hvis økonomien rammes af et større tilbageslag, og samtidig mindskes risikoen for, at det kan blive nødvendigt at stramme finanspolitikken, hvis forudsætninger om udviklingen de kommende år viser sig ikke at blive opfyldt.

Regeringens fremskrivning peger på strammingsbehov på omkring ½ pct. af BNP frem mod 2030

Det nye mål om balance i 2030 indebærer en stramning i forhold til den langsigtede fremskrivning, der ligger bag regeringens beregninger af den finanspolitiske holdbarhed fra august måned. Strammingsbehovet, der baseret på regeringens fremskrivning udgør omkring ½ pct. af BNP, betyder, at der skal gennemføres reformer eller traditionelle finanspolitiske stramninger, der kan forbedre de offentlige finanser med omkring 10 mia. kr.

Underskudsgrænsen i budgetloven kan diskuteres

Budgetloven foreskriver en underskudsgrænse for den strukturelle saldo på ½ pct. af BNP. Som beskrevet i kapitel III giver EU's regelsæt, herunder finanspagten, som Danmark har valgt at tilslutte sig, mulighed for at sænke underskudsgrænsen til 1 pct. af BNP. Der er argumenter både for og imod at ændre underskudsgrænsen. En sænkning af underskudsgrænsen til 1 pct. af BNP vil muliggøre en mellemfristet saldomålsætning, der er lavere end balance, uden at målsætning og grænse kommer til at ligge for tæt på hinanden. Dermed vil en lavere grænse give bedre mulighed for at imødekomme konsekvenserne af den demografiske udvikling. En lavere grænse ville samtidig øge manøvrerummet i den økonomiske politik. Omvendt risikerer en lavere underskudsgrænse at mindske den finanspolitiske disciplin og give de nuværende politikere rum for at undlade at træffe de beslutninger, som kan være nødvendige eller hensigtsmæssige ud fra mere langsigtede hensyn, herunder hensynet til kommende generationer. Der er således både argumenter for og imod at ændre grænsen.

Underskudsgrænse kan overskrides ved exceptionelle omstændigheder

En væsentlig diskussion i forbindelse med overvejelser om at justere saldogrænsen (inden for rammerne af finanspagten) er, under hvilke omstændigheder grænsen kan overskrides, og hvor hurtigt der skal korrigeres tilbage, hvis overskridelsen er sket. Der er ifølge finanspagten og budgetloven allerede i dag en mulighed for, at saldogrænsen kan overskrides, hvis EU-Kommissionen vurderer, at Danmark er ramt af exceptionelle omstændigheder, som eksempelvis kan være en dyb lavkonjunktur. Overskrides underskudsgrænsen som følge af

exceptionelle omstændigheder, fastlægges krav om at vende tilbage til grænsen, idet vilkårene for, hvordan der skal vendes tilbage, blandt andet afhænger af konjunktursituationen i de pågældende år. Muligheden for i en periode at overskride grænsen i tilfælde af exceptionelle omstændigheder mindsker behovet for at lempe underskudsgrænsen.

Finanspagten giver mulighed for små og midlertidige overskridelser

Ifølge finanspagten er der også mulighed for små og midlertidige overskridelser af underskudsgrænsen under normale omstændigheder. Denne mulighed skal ses i sammenhæng med den betydelige usikkerhed, der er forbundet med opgørelsen af den strukturelle saldo, og muligheden for små og midlertidige overskridelser mindsker risikoen for, at man skal gennemføre finanspolitiske opstramninger som følge af tilfældigheder. Konkret åbner finanspagten op for, at underskudsgrænsen kan overskrides med op til ½ pct. af BNP i et år eller ¼ pct. af BNP i gennemsnit i to på hinanden følgende år.

Budgetloven bør tilpasses, så denne mulighed også gælder i Danmark

Finanspagtens formuleringer om mulighed for små og midlertidige overskridelser finder ikke anvendelse i Danmark. Budgetloven foreskriver således, at underskudsgrænsen (i fravær af exceptionelle omstændigheder) skal overholdes skarpt ved fremlæggelse af finanslovsforslaget. Den danske implementering øger risikoen for, at der skal gennemføres u hensigtsmæssige stramninger af finanspolitikken, når den strukturelle saldo er tæt på grænsen, og formandskabet anbefaler derfor, at den danske budgetlov ændres på dette punkt.

Behov for oversigt over ændringer i strukturel saldo

Den nuværende budgetlov giver mulighed for, at underskudsgrænsen kan overskrides efter fremlæggelsen af finansloven, hvis overskridelsen skyldes ændrede skøn, men ikke hvis den skyldes nye politiske initiativer. For at øge troværdigheden om det finanspolitiske rammeværk bør der udarbejdes og løbende opdateres en samlet oversigt over diskretionære tiltag, sådan at ændringer i den strukturelle saldo kan følges over tid, og diskretionære tiltag kan adskilles fra ændrede skøn og metodeændringer. En forudsætning for, at det samlede system kan underbygge troværdigheden omkring den finanspolitiske linje, er, at der er dokumentation og gennemskuelighed.

Mål for offentligt forbrug er overholdt med lofter og sanktioner

Et vigtigt element i budgetloven er systemet med de fire-årige udgiftslofter og sanktioner, som er blevet indført gradvist siden 2011. Dette system har understøttet, at målsætningerne for det offentlige forbrug er blevet overholdt siden 2011, hvor det modsatte var tilfældet i 1990'erne og 00'erne. I kapitel III tages det for givent, at systemet med udgiftslofter og sanktioner også skal være en del af en kommende budgetlov, og der fokuseres på mulige justeringer.

**Vigtigt at diskutere
gennemsigtighed og
flerårigt perspektiv**

Et fokus i den kommende evaluering af budgetloven bør helt overordnet være på forenkling og øget gennemsigtighed. Der bør blandt andet tilstræbes større gennemsigtighed om reserveerne under udgiftsloftet, og en gennemgang af reglerne for justeringer af udgiftslofterne vil også være relevant, jf. diskussionen i kapitel III. En anden vigtig diskussion er, om man kan undgå uhensigtsmæssige effekter af, at udgiftslofterne skal overholdes år-for-år, og hvorvidt afgrænsningen af udgiftslofterne har fundet sin rette form. Flere udgifter kan omfattes af udgiftslofterne, hvis sanktionen beregnes på baggrund af udgiftslofter over flere år. Det vil understøtte en tværgående prioritering i finanspolitikken, hvis flere udgifter bliver omfattet af udgiftslofter. Omvendt understøtter det et-årige perspektiv hensynet til budgetoverholdelse.

KAPITEL I: KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Kapitel I indeholder en fremskrivning af dansk økonomi og de offentlige finanser til 2025. Det afsluttende afsnit indeholder kommentarer til en række aktuelle økonomiske emner, herunder udvalgte dele af den nye regerings såkaldte forståelsespapir.

**De globale
vækstudsigter
er svækket**

Usikkerheden om udviklingen i den globale økonomi er steget. Den større usikkerhed giver anledning til, at forbrugere og virksomheder er mere forsigtige, hvilket svækker efterspørgslen og trækker vækstudsigterne ned.

**Renterne på sikre
papirer er faldet til
usædvanligt lavt
niveau**

Renterne på statsobligationer og andre sikre papirer er faldet over en længere årrække, og statspapirrenterne er nu negative i mange europæiske lande, herunder Danmark. Negative renter er helt usædvanligt og udfordrer centralbankernes pengepolitiske muligheder. Realrenten, dvs. den nominelle rente fratrukket den forventede inflation, er også negativ i mange lande. Dette er ikke uset i et længere tidsperspektiv, men det er usædvanligt, at det sker på et tidspunkt, hvor inflationen er lav. Afkastet på kapital i bred forstand er ikke faldet i samme grad som renterne på statsobligationer. Det tyder på, at en betydelig del af faldet i statspapirrenterne skal forklares med øget efterspørgsel efter sikre papirer i kølvandet på finans- og statsgældskrisen.

**Gennemslag på
dansk økonomi
endnu ikke markant**

De svækkede globale vækstudsigter påvirker også Danmark, men gennemslaget har endnu været begrænset, blandt andet fordi eksporten har udviklet sig positivt. Væksten ventes at aftage fra omkring 2 pct. i 2019 til godt 1¼ pct. i 2020. Den lavere vækst forventes også at slå igennem på arbejdsmarkedet, hvor de senere års stigende pres

skønnes at aftage, men beskæftigelsen vurderes i 2020 fortsat at ligge over det skønnede strukturelle niveau med omkring 20.000 personer, jf. tabel A.

TABEL A HOVEDTAL I PROGNOSEN

	2018	2019	2020	2025 ^{a)}
BNP (realvækst i pct.)	1,5	2,0	1,3	1,8
Beskæftigelsesgap (1.000 pers.)	11	27	21	0
Beskæftigelsesændring (1.000 pers.)	51	39	8	11
Forbrugerpriser (pct.)	0,9	1,0	1,3	1,2
Timeløn (pct.)	2,3	2,4	2,7	2,8
Offentlig saldo (pct. af BNP)	0,6	2,2	0,5	0,1
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,1	-0,3	0,0	0,1
BNP i aftagerlande (realvækst i pct.)	2,4	1,7	1,4	1,8
Tiårig dansk statsobligationsrente	0,5	-0,2	-0,4	1,5

a) Den sidste søjle viser den gennemsnitlige vækst i årene 2021 til 2025. For beskæftigelsesgap, den ti-årige statsobligationsrente og faktisk såvel som strukturel offentlig saldo viser sidste søjle dog niveauet i 2025.

Anm.: Beskæftigelsesgap angiver, hvor meget beskæftigelsen er over det skønnede strukturelle niveau. Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

Fremskrivningen bygger på allerede vedtagne politik. Nye tiltag, der måtte komme i kølvandet på regeringsskiftet efter folketingsvalget, er således ikke inddraget.

**Forståelsespapir
signalerer tiltag, der
øger den strukturelle
beskæftigelse**

Den nye regering har i det såkaldte forståelsespapir fremlagt en række områder, hvor den vil fremlægge initiativer og forsøge at få vedtaget ny politik. Som nævnt ovenfor har regeringen fremlagt et nyt finanspolitisk mål om balance i 2030. Af forståelsespapiret fremgår det, at regeringen vil forsøge at skaffe finansiering til nye prioriteringer på op imod 10 mia. kr. frem imod 2025. Som et element i finansieringen stiller regeringen efter, at den strukturelle beskæftigelse skal stige mere end forventet givet de nuværende regler. Netop reformer af arbejdsmarked og tilbagetrækning har i de senere årtier bidraget signifikant til at styrke de offentlige finanser.

70 pct. reduktion af drivhusgasser nås billigst gennem afgifter og kvoteudtagning

Den nye regering har også opsat et mål om reduktion af de nationale udledninger af drivhusgasser på 70 pct. i 2030, opgjort i forhold til 1990. Der er tale om et ambitiøst mål, og en opfyldelse af målet forudsætter, at reduktionshastigheden mere end fordobles i forhold til de reduktioner, der er sket fra 2005 til 2018. En omkostningseffektiv målopfyldelse bør bygge på ensartede afgifter på udledningen af alle drivhusgasser, kombineret med annullering af kvoter som led i den såkaldte fleksibilitetsmekanisme for opfyldelse af reduktionskravet til ikke-kvotesektoren.

Større fokus på globale udledninger kan dreje fokus i klimapolitikken

Lavere udledninger i Danmark reducerer de globale udledninger, men reduktioner i Danmark vil alt andet lige øge udledningerne i andre lande. Effekten på de globale udledninger er derfor mindre end den direkte effekt i Danmark. Ønsker man politisk en større direkte effekt på de globale udledninger, bør fokus i klimapolitikken ikke bare være på reduktion af de nationale udledninger, men også på reduktioner i eksempelvis klimabelastende forbrug eller olieproduktionen i Nordsøen. Det er blandt andet i det lys hensigtsmæssigt at sammentænke den kommende klimalov med nye udbud i Nordsøen.

KAPITEL II: FINANSPOLITISK HOLDBARHED

Danmarks finanspolitik fortsat mere end holdbar under de givne antagelser

Den langsigtede fremskrivning præsenteret i kapitel II viser, at der efter 2040 er udsigt til væsentlige overskud på de offentlige finanser. Finanspolitikken er mere end holdbar, idet den såkaldte holdbarhedsindikator (HBI) udgør 1,8 pct. af BNP. Det betyder, at man under fremskrivningens forudsætninger permanent kan sænke skatterne med godt 40 mia. kr. uden at spare på de offentlige udgifter, eller hæve udgifterne med et tilsvarende beløb uden at skulle hæve skatterne. Der er dog overordentlig stor usikkerhed om de langsigtede forudsætninger i beregningerne.

Ny information på en række områder er mere gunstig for langsigtede finanser

De offentlige finansers langsigtede sundhedstilstand er forbedret i forhold til formandskabets forrige langsigtede fremskrivning fra foråret 2018. En stor del af forbedringen i forhold til tidligere vurderinger skyldes ny information i form af opdaterede data på en række områder, der alle trækker i retning af en mere positiv vurdering af de langsigtede offentlige finanser. Det gælder således udviklingen i befolkning, arbejdsstyrke, offentligt forbrug samt renteniveau.

Ny analyse af "sund aldring" formindsker demografisk udgiftstræk

En supplerende årsag til de forbedrede langsigtede finanspolitiske udsigter er en revision af datagrundlaget og metoden til beregning af effekten af den såkaldte sunde aldring: Når levealderen stiger, er det sandsynligt, at de ældre lever i flere år uden helbredsproblemer, og at

de høje sundhedsudgifter derfor først kommer i en senere alder. Det vil isoleret set dæmpe den forventede fremtidige stigning i det demografiske træk på sundhedsudgifterne. Beregninger i kapitlet peger på, at denne effekt har været undervurderet i tidligere fremskrivninger.

Regeringen mindre positiv på den lange bane

Regeringens seneste langsigtede fremskrivning fra august 2019 peger også på, at finanspolitikken er mere end holdbar, men er med en holdbarhedsindikator på 1 pct. af BNP mindre positiv i vurderingen af de langsigtede offentlige finanser end Det Økonomiske Råds formandskab. Forskellen skyldes en lang række beregningsmæssige forskelle mellem de to fremskrivninger. Regeringen inddrager betydeligt færre år i sin beregning af effekten af sund aldring og har bl.a. derfor et noget større demografisk udgiftstræk. Denne forskel alene medfører en HBI-forskel på knap ½ pct. af BNP. Derudover har bl.a. forskelle med hensyn til udviklingen frem til 2025 samt antagelser om det offentlige investeringsniveau og udviklingen i forskellige afgifts-provenuer efter 2025 betydning for de forskellige resultater.

KAPITEL III: BUDGETLOVEN OG FINANSPOLITISKE RAMMER

Finanspolitiske målsætninger er overholdt

I kapitel III er fokus på budgetloven, som trådte i kraft i 2014. Et væsentligt mål med budgetloven var at sikre, at de finanspolitiske målsætninger blev overholdt, hvor særligt udgiftsstyringen med udgiftslofter og sanktioner har været central for overholdelsen af budgetterne. De finanspolitiske mål er blevet overholdt i perioden siden vedtagelsen af budgetloven. Det er sandsynligt, at budgetloven har bidraget positivt til den finanspolitiske disciplin, men det er vanskeligt at vurdere, om den positive udvikling på de offentlige finanser siden budgetlovens vedtagelse også skyldes andre forhold.

Budgetloven skal evalueres i 2019/20

Budgetloven skal evalueres og eventuelt revideres i folketingsåret 2019/20. Kapitlet indeholder en række overvejelser, der er relevante i den forbindelse, hvoraf nogle er omtalt ovenfor.

KAPITEL IV: KONJUNKTURUDSVING

Stød skaber konjunkturudsving	Økonomien rammes konstant af stød, der får produktion, beskæftigelse, indkomst, inflation og andre makroøkonomiske størrelser til at svinge omkring deres underliggende niveauer.
Fokus på omkostningerne ved konjunkturudsving	De økonomiske udsving kan modgås via økonomisk politik, men i hvor høj grad det er hensigtsmæssigt at anvende stabiliseringspolitik afhænger af størrelsen på de samfundsøkonomiske omkostninger ved konjunkturudsving og effektiviteten af de stabiliseringspolitiske instrumenter. Dette kapitel har fokus på det første af de to emner.
Lucas-resultat ofte anvendt benchmark	Et centralt resultat i litteraturen omkring omkostningerne ved konjunkturudsving er det såkaldte Lucas-resultat. Ifølge dette er de samfundsmæssige velfærdsomkostninger ved konjunkturudsving meget begrænsede.
Ikke-konjunkturrelaterede stød kan påvirke omkostningerne ved udsving, ...	Der er imidlertid en række forhold, der kan føre til, at velfærdsomkostningen ved konjunkturudsving er betydeligt større, end hvad Lucas-resultatet tilsiger. Den nyere økonomiske litteratur har blandt andet peget på, at individspecifikke stød, der varigt påvirker husholdningernes indtjeningspotentiale, kan forøge omkostningerne ved konjunkturudsving.
... og det kan trægheder og hysteresis også	Ligeledes kan forvridninger og trægheder på arbejdsmarkedet og varemarkederne bidrage til betydelige omkostninger særligt ved dybe konjunkturtilbageslag. Risikoen for, at en dyb lavkonjunktur varigt reducerer økonomiens produktionspotentiale, såkaldt hysteresis, kan ligeledes bidrage til velfærdsomkostninger ved konjunkturudsving.
Størst konjunkturafhængighed blandt unge, 55-60 årige samt ikke-vestlige indvandrere og efterkommere, ...	Konjunkturfølsomheden i såvel beskæftigelsesgrad som erhvervsindkomster er størst for personer med en alder op til slutningen af 20'erne og for personer med en alder mellem 55 og 60 år. Desuden påvirkes beskæftigelsesgraden blandt ikke-vestlige indvandrere og efterkommere mere af ændrede konjunkturer end beskæftigelsesgraden blandt såvel personer af dansk herkomst som vestlige indvandrere og efterkommere.
... og blandt lavtuddannede og ansatte i fremstillingssektoren	Endelig er følsomheden overfor konjunkturudsving størst for personer med et relativt lavt uddannelsesniveau, og for personer ansat i fremstillingssektoren. Der er til gengæld ikke fundet tegn på, at konjunkturfølsomheden er større i yderområder end i byområder.

Ikke stærke tegn på så varig påvirkning fra stød som i Storbritannien og USA

Tendensen til, at individspecifikke stød påvirker indkomstspredningen er ikke lige så udtalt i Danmark, som i blandt andet USA og Storbritannien. Udviklingen i indkomstspredningen er konsistent med tilstedeværelsen af individspecifikke stød med varige konsekvenser, når der ses på udviklingen i erhvervsindkomster, dvs. indkomster før skat og indkomstoverførsler. Dette er imidlertid i mindre grad tilfældet, når der tages udgangspunkt i disponibel indkomst, der er tættere relateret til den enkeltes forbrugsmuligheder og derfor kan ses som det mest relevante mål af de to.

Relativt store automatiske stabilisatorer virker som forsikring

Dermed indikerer analysen, at skatte- og overførselssystemet i sig selv bidrager til at neutralisere en væsentlig del af konsekvenserne ved de individspecifikke stød, der løbende rammer den enkelte. I modsætning til tilsvarende analyser foretaget for blandt andet USA og Storbritannien lader forbrugsmulighederne til at være mindre påvirkede af denne type stød i Danmark. Dette afspejler formentlig, at de automatiske stabilisatorer i Danmark er relativt store, og at den offentlige sektor dermed bidrager til at forsikre borgerne mod konsekvenserne af individspecifikke stød. Gevinsterne ved den automatiske stabilisering skal imidlertid vejes op mod de forvridninger, et relativt højt udgifts- og skatteniveau medfører.

Det udestår at undersøge, hvor aktivt finanspolitikken bør benyttes til stabilisering

Omkostningerne ved konjunkturudsving betyder, at det er relevant at overveje, i hvilket omfang det er muligt via den økonomiske politik at udjævne konjunkturudsvingene. Der er ikke set nærmere på, hvor effektive forskellige politiske instrumenter er i forhold til at stabilisere konjunkturudsving. Samlet set er det på nærværende baggrund derfor ikke muligt at drage en konklusion om, hvorvidt og i hvilket omfang det offentlige mere aktivt skal intervenere løbende for at modgå konjunkturudsving. Det, at de offentlige udgifter eller skatter skiftevis øges og reduceres alt efter konjunktursituationen, indebærer i sig selv omkostninger. Dertil kommer, at de forskellige instrumenter ikke er lige virkningsfulde. En afklaring af disse spørgsmål kræver yderligere analyser.

