

# Danske kreditmarkedsspørgsmål<sup>1)</sup>

Af BENT GRAM\*)

## 1. *Indledning.*

Som et led i og en konsekvens af de industrialiserede landes kraftige økonomiske vækst siden 2. verdenskrig har dansk økonomi gennemgået en betydelig ekspansions- og omstillingsproces. En afgørende omstilling fra et overvejende landbrugssamfund til et overvejende industrisamfund og væsentlige ændringer i investerings- og forbrugsmønstret er de mest karakteristiske træk ved denne udvikling.

Særlig de sidste 10 år har fremvist enestående fremskridt og forandringer, og dansk økonomi har i denne periode gennemgået sin hidtil mest betydelige ekspansions- og omstillingsproces.

En sådan udvikling stiller imidlertid forøgede og nye krav til kapitalforøgelsen og kapitalformidlingen, og det er nogle træk ved dette led i processen, der er emnet for de efterfølgende bemærkninger.

## 2. *Strukturændringer på pengemarkedet.*

Det danske penge- og kapitalmarked har i de senere år ekspanderet kraftigt, og betydelige strukturændringer har sideløbende hermed fundet sted. Ganske særligt har de danske pengeinstitutter – banker og sparekasser – oplevet en udvikling, det kan være interessant at belyse nærmere.

<sup>1)</sup> Artiklen er udarbejdet på grundlag af en gæsteforelæsning ved den finske handelshøjskole i Helsingfors (Kauppakorkeakoulu). Forelæsningen fandt sted i forbindelse med den danske uge i Finland i september i år og var arrangeret på initiativ af Danske Bankers Fællesrepræsentation og den finske bankforening.

\*) Cand. merc., amanuensis ved Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København.

Til illustration heraf skal nedenfor belyses nogle træk af udviklingen i bankstrukturen i Danmark i perioden 1950–65, idet det bemærkes, at et lignende forløb kan iagttages for sparekassernes vedkommende.

Banksektorens ekspansion og omstilling har naturligvis sin baggrund i den ovenfor nævnte udvikling i erhvervslivet iøvrigt. Erhvervslivets ekspansion og strukturforandringer kræver en kapitalformidling, der i væsentlig grad finder sted over bankernes udlåns- og indlånsaktivitet, og der er ligeledes en nær forbindelse mellem bankaktiviteten og erhvervslivets kredit- og betalingsmæssige dispositioner.

Det er imidlertid interessant at iagttage, at de senere års strukturændringer inden for banksektoren også fremviser specielle træk, der synes betinget af banksystemets egen struktur. Erhvervslivets voksende og nye behov synes at have øget konkurrencen mellem pengeinstitutterne og at have rejst spørgsmålet om effektiviteten inden for den hidtidige struktur. Mere tydeligt end inden for andre sektorer af dansk erhvervsliv er der i banksektoren foregået bestræbelser mod koncentration, der må antages at medføre større ændringer i banksystemets struktur end der hidtil er forekommet i indeværende århundrede.

Disse strukturændringer skal søges belyst ved en drøftelse af den samlede udvikling i bankaktiviteten siden 1950, af ændringerne i konkurrence-mønstret i samme periode og af visse af koncentrationens former og problemer.

Dansk bankvæsen er en blanding af filialbanksystemet, som vi kender det fra England, Finland, Sverige o. a. s. og lokalbanksystemet, som vi især kender det fra USA. I perioden 1950–65 var antallet af selvstændige banker nogenlunde konstant frem til 1960, nemlig ca. 160. Kun 4 af disse banker var egentlige landsbanker – d. v. s. havde et landsdækkende filialnet – medens resten overvejende havde karakter af lokale banker – d. v. s. var knyttet til erhvervslivet i en enkelt by og dens opland. Det bør nævnes, at de 4 landsbanker tilsammen dækkede ca. to trediedele af bankaktiviteten i Danmark. I dag – kun 8 år senere – er antallet af banker ca. 110, og det er særlig de mindre, lokale banker, der på én af to måder, der nedenfor omtales nærmere, har måttet opgive deres selvstændighed.

I tabel 1 belyses væksten i danske bankers samlede aktivitet (målt ved indlån og udlån) og fordelingen heraf på hovedlandsdele.

Det fremgår af tabellen, at danske bankers aktivitet i hver af de angivne 5-årsperioder har været stærkt stigende, især på udlånssiden. Fordelingen på hovedlandsdele og de tydelige forskelle, der fremgår heraf, har betydelig interesse, bl. a. fordi tallene må formodes at afspejle lignende tendenser i den geografiske fordeling af erhvervslivets vækst i perioden. Det er ganske

Vækst i:	Hele landet		Hovedstaden		Øerne isøvr.		Jylland	
	Mia kr.	%	Mia kr.	%	Mia kr.	%	Mia kr.	%
<b>Indlån:</b>								
1951-55	1,2	21	0,6	24	0,1	11	0,5	23
1956-60	4,2	60	2,0	65	0,8	52	1,4	60
1961-65	8,3	75	3,7	72	1,7	79	2,9	77
1951-65	13,7	238	6,3	249	2,6	202	4,8	247
<b>Udlån:</b>								
1951-55	1,5	32	0,7	42	0,2	19	0,6	32
1956-60	4,2	68	1,9	78	0,7	52	1,6	67
1961-65	8,1	77	3,2	74	1,9	83	3,0	77
1951-65	13,8	293	5,8	340	2,8	230	5,2	292

Tabel 1. Væksten i bankernes aktivitet 1951-65.

vist tænkeligt, at den erhvervsmæssige ekspansion i et område er blevet hæmmet af den begrænsede finansielle støtte, som en lokalbank har haft muligheder for at yde, men i denne sammenhæng er det vigtigt at bemærke, at det danske banksystems struktur modvirker sådanne friktioner. Lokalbanksystemets store udbredelse og landsbankernes relativt store betydning har skabt et effektivt virkende korrespondentsystem, hvorved bl. a. landsbankerne gennem deres filialnet deltager i den lokale finansiering, ofte ved à-meta-arrangementer med de lokale banker.

I 1950'erne var bankaktivitetens vækst tydeligt stærkest i hovedstaden, medens især øerne uden for hovedstaden viser en relativ svag ekspansion. Udlånsvæksten i hovedstaden var relativt dobbelt så stor som på øerne. I 1960'erne ændres billedet væsentligt og viser kraftigst vækst uden for hovedstaden og især på øerne. Denne udvikling skal uden tvivl ses i sammenhæng med industriens udflytning fra hovedstaden i denne periode.

I tabellerne 2 og 3 søges konkurrencemønsteret belyst. Tabellerne viser vækstens fordeling på landsbankerne (repræsenteret ved hovedstadsbankerne) og lokalbankerne (provinsbankerne) samt fordelingen på disse to typer af pengeinstitutter af aktivitetsstigningen uden for hovedstaden – det område hvor konkurrencen mellem landsbanker og lokale banker finder sted.

Tabel 2. Væksten i hovedstadsbankernes og provinsbankernes aktivitet i hele landet 1951-65.

Tabel 3. Den relative vækst i hovedstads- og provinsbankernes aktivitet uden for hovedstaden 1951-65.

	2. Vækst i mia kr. Hele landet		3. Relativ vækst				
	H	P	Øerne eksklusive hovedstaden		Jylland		
			H	P	H	P	
Indlån:	1951-55	0,9	0,3	116	94	111	95
	1956-60	2,7	1,5	104	99	94	103
	1961-65	5,7	2,6	134	85	109	96
	1951-65	9,3	4,4	162	79	115	93
Udlån:	1951-55	1,1	0,4	127	90	114	95
	1956-60	2,8	1,5	105	97	108	96
	1961-65	5,4	2,6	128	85	105	97
	1951-65	9,3	4,5	170	75	130	89

H: Hovedstadsbankerne P: Provinsbankerne

Tabel 2 viser den absolutte vækst for hele landet fordelt på landsbanker og lokalbanker, og i tabel 3 er beregnet indeks for udviklingen i de to bankgruppers relative vækst – eller markedsandele – uden for hovedstaden. Indekstallene fremkommer som forholdstallet mellem den procentvise vækst for hver af grupperne i de to områder (øerne og Jylland) og de foran i tabel 1 anførte procenttal for den generelle vækst i de respektive områder. (Såfremt en gruppe bevarer den markedsandel, den havde ved periodens begyndelse, bliver indekstallet 100. Tal over 100 er således udtryk for en forøgelse af markedsandelen – og tal under 100 for en formindskelse af markedsandelen – i forhold til periodens begyndelse).

Tabel 3 viser tydeligt landsbankernes fremgang i provinsen i hele perioden 1951-65. Fremgangen har imidlertid været forskellig såvel igennem perioden som på markedsområder. De lokale banker har bedst formået at bevare stillingen i Jylland og her især på indlånsiden, medens lokalbankernes relative stilling på øerne for hele perioden er reduceret med 20-25 %. I de allerseneste år er der sket en yderligere kraftig forbedring af landsbankernes markedsstilling, men en meget væsentlig del af denne fremgang kan henføres direkte til selve koncentrationen, nemlig til landsbankernes overtagelse af en række provinsbanker med tilhørende aktiviteter.

Det har formodningen for sig, at det fremfor noget andet er denne skærpede konkurrence mellem landsbankerne og de lokale banker, der har sat den nævnte – og siden 1960 tydeligt accelererende – udvikling mod stærkere koncentration i gang. En koncentration i større, og dermed finansielt stærkere, bankenheder, der foregår under to former. På den ene side opkøber landsbankerne lokale banker for at videreføre dem som filialer, og på den anden side søger lokalbankerne, især de største af dem, gennem sammenlægninger at skabe regionalbanker af en sådan størrelse, at de bedre kan tage konkurrencen fra landsbankerne op. Som et eksempel på tendensernes styrke kan nævnes dannelsen af »Den Danske Provinsbank«, der med de to største provinsbanker (Aarhus Privatbank og Fyens Disconto Kasse) som hjørnestene søger at skabe et slagkraftigt alternativ til landsbankerne.

Koncentrationen i dansk bankvæsen i disse år har således klart karakter af fusionering, og dette har en naturlig forbindelse til det forhold, at erhvervslivets ekspansion og omlægning stærkt har forøget kravene til bankernes finansielle styrke og effektivitet. Samtidig har også de mindre bankers vanskeligheder ved effektivt at udnytte moderne tekniske hjælpemidler, især EDB-teknikken, samt de voksende service- og udlandsforretninger, bidraget til at gøre såvel fusionering som mindre forpligtende samarbejdsformer (regionale datacentraler o. lign.) fordelagtige.

I hvilken udstrækning de fortsatte koncentrationsbestrebelse vil blive domineret af landsbankernes opkøb eller af dannelsen af regionalbanker er endnu et åbent spørgsmål. Det beror bl. a. på de implicerede lokalbankers bedømmelse af udviklingen og de finansielle og tekniske krav, den vil stille. Som billedet tegner sig i dag, ser det mest ud til, at det danske bank-system i fremtiden vil blive præget af såvel de nuværende landsbanker som af et begrænset antal store regionalbanker – og måske tillige af de mindre lokalbanker, der kan basere sig på et stærkt og traditionspræget samhørsforhold med den lokale befolkning og det lokale erhvervsliv.

### 3. *Dansk industris finansieringsforhold.*

De senere års kraftigt forøgede krav til kapitaldannelsen og kapitalformidlingen har deres væsentligste baggrund i væksten i omsætningen og i væksten i investeringerne på alle områder, såvel inden for erhvervslivet som i boligbyggeriet og den offentlige sektor.

Selvom dansk økonomi for tiden nærmest må karakteriseres som stagnerende, er der mange grunde til en formodning om, at denne situation er af provisorisk karakter, og kapitalproblemerne må derfor forventes fortsat at gøre sig kraftigt gældende.

Den hastige tekniske udvikling, der foregår, medfører en mere effektiv, men tillige mere kapitalintensiv produktion og distribution. Yderligere gælder for dansk økonomi, at tilgangen af arbejdskraft vil blive mere knap i de kommende år. Den økonomiske vækst må derfor i højere grad end tidligere vedligeholdes ved substitution mellem arbejdskraft og kapital.

Kapitalproblemerne accentueres også af de voksende krav om investeringer i produktionens salgsapparat. Som allerede nævnt ovenfor karakteriseres udviklingen i dansk økonomi i disse år især af omstillingen fra et overvejende landbrugssamfund til et overvejende industrisamfund. Industriens nødvendige eksportforøgelse i de kommende år forudsætter skabelse af salgskanaler på eksportmarkederne, oprettelse af datterselskaber o. lign. samt en betydelig forøgelse af kreditydelsen på uden- og inderlandske markeder.

Også ændringerne i forbrugsmønstret over mod de varige forbrugsgoder stiller øgede krav til erhvervslivets finansiering, ligesom de strukturelle bevægelser i alle erhverv mod større enheder medfører større koncentration af kapitalbehovet hos de enkelte virksomheder og ofte kræver nye finansieringsformer.

Med industrien som det erhverv, der først og fremmest skal bære den fortsatte vækst i dansk økonomi, har det særlig interesse at belyse finansieringsforholdene i denne sektor nærmere.

En undersøgelse af dansk industris finansieringsforhold, der publiceredes sidste år<sup>2)</sup>, dokumenterer – iøvrigt i lighed med en tilsvarende svensk undersøgelse<sup>3)</sup> – at industriens finansieringsstruktur er undergået betydelige forandringer under de sidste 10 års højkonjunktur.

Det fremgår af den danske undersøgelse, der dækker perioden 1952–64, at investeringstakten i de senere år i stigende grad har oversteget væksten i salget, og at bruttoopsparingen, der i reglen har været nogenlunde konstant med salget, følgelig ikke har været tilstrækkelig til at opretholde selvfinansieringsgraden. Denne udvikling er yderligere blevet accentueret af faldende gevinstmarginaler – og dermed forringede opsparingsmuligheder – dels som følge af skærpede konkurrenceforhold, især i udlandet, og dels på grund af, at produktivitet fremgangen i de seneste år ikke har kunnet holde trit med den stedfundne lønstigning.

Samtidig har den kraftigt stigende aktivitet også medført en forøgelse af kapitalbehovet i forbindelse med de likvide beholdninger, kreditgivnin-

<sup>2)</sup> Børsen og Kapitalmarkedet. Betænkning I, nr. 436. Kbh. 1967.

<sup>3)</sup> Finansiella Långtidsperspektiv. SOU 1967:6. Sth. 1967.

gen, lagerdannelsen, salgsaktiviteten, forskningen etc. – og alt i alt er dansk industri blevet mere afhængig end tidligere af kredit- og kapitalmarkedet.

Det som følge af denne udvikling fremkomne opsparingsunderskud for industrien som helhed er hovedsagelig blevet dækket på 3 måder: For det første er den langfristede gæld forøget betydeligt, absolut som relativt, for det andet er bankgælden – således som de tidligere viste tal fra bank ekspansionen indicerer – stærkt forøget og endelig er der sket en ændring af formuesammensætningen i mindre likvid retning. Dette forløb har flere aspekter, der er nærmere overvejelse værd. Således vil det være væsentligt at analysere problemstillingen omkring virksomhedernes egenkapital, dens erhvervsøkonomiske betydning og de muligheder kapitalmarkedet byder for f. eks. udvidelser af aktiekapitalen. Denne problematik skal imidlertid ikke behandles nærmere på dette sted – idet opmærksomheden i første omgang skal samles om belysning af et andet vigtigt forhold: Danske industrivirksomheders muligheder for kapitaltilførsel fra kredit- og kapitalmarkedet.

De danske kredit- og kapitalmarkedsinstitutioner, som i varierende grad og på varierende grundlag yder lån til danske industrivirksomheder, er kredit- og hypotekforeninger, Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk samt banker og sparekasser. Hertil kommer endvidere visse muligheder for lån i udlandet og lån og kautionsstøtte fra staten.

Kredit- og hypotekforeningerne er obligationsudstedende institutioner, der primært er indrettede med boligfinansieringen som formål. Dette forhold øver naturligvis indflydelse på den betydning, disse foreninger har for finansieringen af industriejendomme og -anlæg. Dels egner obligations-systemet – med kurstabet og den deraf følgende forskel mellem effektiv og nominel rente – sig mindre godt for erhvervsfinansieringen i byerne, dels kan lånenes amortisation vanskeligere tilpasses kapitalbehovets tidsmæssige variation, og endelig betyder tendensen mod mere specialiserede og automatiserede anlæg i industrien, at lån i kredit- og hypotekforeninger bliver mere uegnede og utilstrækkelige.

Drejer det sig om ejendomme og anlæg med betydelige muligheder for alternativ anvendelse ved en eventuel standsning af den aktuelle produktion, kan der i de nævnte foreninger påregnes en belåning på indtil (reelt) 40 % af anskaffelses- respektive vurderingsbeløbet. Stærkt automatiserede og/eller specialiserede anlæg, hvor bygninger og anlæg udgør et integreret hele, kan der derimod næppe påregnes væsentlig finansieringsstøtte til, måske ikke mere end 10 % af den samlede investering i ejendommen.

Danske sparekasser yder i stigende omfang lån i industriejendomme, ofte som 2. prioritetslån efter en kreditforening. Særlig de store køben-

havnske sparekasser har været aktive og har i ikke-specialiserede anlæg ydet lån op til 60 % af investeringen i ejendommen.

Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk blev stiftet for 10 år siden, bl. a. med det formål at aflaste bankerne for investeringslån til industrien, idet en for omfattende »indefrysning« af bankernes udlån virker uheldigt for kredit- og kapitalmarkedets funktion.

Instituttet sigter direkte mod den mellemlange finansiering af investeringer i anlæg og maskiner etc. og fremskaffer sine midler via obligationsmarkedet. En egenkapital på 60 mill. kr. er indskudt af stifterne, d. v. s. staten, nationalbanken, bankerne m. fl. Lånene bevilges først og fremmest til nettoinvesteringsformål: Anlæg, udbyggelse, ombygning af industrielle anlæg og værksteder. Lånenes størrelse fastsættes på baggrund af en samlet bedømmelse af låntagerens virksomhed, og en bestemt lånegrænse er derfor vanskelig at angive.

Industrivirksomhedernes driftskreditter leveres af bankerne og – i stigende omfang – af sparekasserne. Etableringen af Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk og af lignende institutioner for andre erhverv (landbrug, skibsbygning o. a.) har i nogen grad betydet, at banker og sparekasser under højkonjunkturen har kunnet lægge hovedvægten på erhvervslivets omsætningskreditter. I denne sammenhæng, såvel som med hensyn til spørgsmålet om at kanalisere den voksende lønmodtageropsparing og opsparingen i nye fondsdannelser (ATP o. a.) tilbage til erhvervslivet, er der næppe tvivl om, at de nævnte nyere kredit- og kapitalmarkedsinstitutioner har haft – og fremover vil få – væsentlig betydning.

Alt i alt må der siges at have været en god overensstemmelse mellem de i de senere år stedfundne ændringer i danske industrivirksomheders finansieringsbehov og de løbende udbygninger og strukturændringer på kredit- og kapitalmarkedet. Dog er der næppe heller tvivl om, at de kommende år vil fremvise yderligere og betydningsfulde forandringer. Bl. a. bliver det, jfr. ovenfor, relevant at overveje mulighederne for i højere grad end hidtil at tilføre virksomhederne ny egenkapital over kapitalmarkedet. Det er i denne sammenhæng interessant at iagttage den voksende betydning, forskellige typer af aktieinvesteringsforeninger har haft i andre lande, ligesom fremkomsten af nye mellemformer mellem egenkapital og langfristet fremmedkapital må forventes at få væsentlig betydning fremover. Især i USA anvendes således i stor udstrækning udbyttebærende fordringer, såkaldte »convertible bonds«, der er vis tid efter udstedelsen konverteres til aktier. Sådanne finansieringsformer synes velegnede til at bidrage til løsning af de problemer omkring industrivirksomhedernes finansieringsstruktur, der som ovenfor belyst er opstået under de senere års ekspansion og strukturforandringer.