

NOGLE BEMÆRKNINGER OM KREDITFORENINGERNES ORGANISATION OG RENTEPOLITIK.

(Et Diskussionsindlæg).

Af Erik Krag.

Kreditforeningernes Forfatning i Danmark er Barn af en overdreven Demokratiisme i 50'erne i forrige Aarhundrede. Den rummer maaske Faremomenter, men der findes i Kreditforeningerne en god og solid Tradition, der hidtil har klaret Vanskelighederne. Vurderingsmændene kunde maaske være endnu bedre. Deres mulige Optimisme lader sig imidlertid i væsentlig Grad afbalancere af et Kontrolorgan inden for Kreditforeningens Administration. Et saadant Organ har vi i Østifternes Kreditforening. I det hele mener jeg, at man kan forlange af Vurderingsmændene, at de skal være gode Vidner — hvad foreligger og i hvad Stand? — men ingenlunde Nationaløkonomer. Endelig har Taksationsmændene den Opgave at være Medlemmerne paa Generalforsamlingen. De fylder i Medlemsstaben som en Knebel i en Klokke, men gør dog Forsamlingen beslutningsdygtig. Den gode Tradition værner ogsaa Direktørstillingen.

Statsdrift bør ikke tilstræbes. En saadan Styreformens ledende Mænd vilde maaske blive en egalere Type end de nuværende Direktører, men den vilde næppe bringe os Mænd som Aftenens Indleder. For mig staar det saaledes, at Forandringer i Styresættet maa tilstræbe at stabilisere Institutionen. Jeg tror og mener at have erfaret, at Indenrigsministeriets Tilsyn har sin Værdi, men har vi Sparekassetilsyn, maa et Kreditforeningstilsyn, hvis det ønskes, vel ogsaa kunne etableres. Jeg ser dog ikke rettere end, at det maa blive en meget vanskelig Stilling at være Kreditforeningsinspektør.

Mine Indvendinger mod Kreditforeningsvæsenets Metoder er i Hovedpunkter og korte Træk følgende:

Det solidariske Ansvar (40 af et Laan paa 60 og permanent 40, selv om Laanet nedbringes) er efter min Mening for

stort. Denne Kritik bekræftes af Begivenhederne i Jydsk Landhypotekforening. Et beskednere solidarisk Ansvar vilde ikke svække Sikkerheden i nævneværdig Grad og virke mindre brutalt.

Vi har for smaa Reservefonds. Jeg kunde endog tænke mig, at de enkelte Kreditforeninger oparbejdede Generalreservefonds, der ikke var knyttet til nogen bestemt Serie. Større Reservefonds vilde kunne yde Krisehjælp.

Hvad Amortisationen angaar, kunde jeg opregne en Række af Momenter, der alle peger paa, at den maa forkortes. Jeg skal kun antyde de alleralvorligste Momenter ved en Henvisning til Departementschef Adolf Jensens Foredrag her i denne Forening, hvor han forudsagde Forandring i Befolkningens Størrelse og økonomisk set uheldige Forskydninger i dens Struktur — og det til en Tid, der set med Kreditforeningsøjne er nær forestaaende.

Annuitetssystemet passer ikke længere til Kreditforeningerne. Jeg ved ikke, om det nogensinde har passet. Et Laan med lige store Afdrag vilde være langt at foretrække, og allerbedst vilde det være, tror jeg, at der hvert Aar svaredes samme Procentsats af Restgælden — altsaa faldende Afdragsydelse. Jeg skal nævne et Par Tal. 2 pCt. af Restgælden til enhver Tid bringer paa 50 Aar Restgælden ned til 36 pCt. af Stamlaanet. Et 60-aarigt $4\frac{1}{2}$ pCt.s Kreditforeningslaan naar i samme Aaremaal ned til 38 pCt. (De moderne 45-aarige Laan er naturligvis helt ude af Verden).

Kreditforeningernes Rentefodspolitik har i en Aarrække været uheldig. Vi ligger nu med en Mængde $4\frac{1}{2}$ pCt.s Laan, der burde være ydet med mindre Beløb til 5 pCt. Havde det været Tilfældet, vilde vi nu have nærmet os Konverteringschancen. Om Konverteringschancen bliver en Konverteringsmulighed, afhænger naturligvis af, om Bankerne kan overkomme Konverteringerne, der jo næste Gang vil dreje sig om enorme Tal. Min Tvivl her fører mig over i Problemet den svingende Rente.

Allerede Overretssagfører Krabbes skarpsindige Forslag af 1906 er jo en rudimentær Form for svingende Rente. Mine Indvendinger mod det i Dag er to: 1) at Markedet nu er overfyldt af højrentede kortvarige Obligationer (op imod 200 Mill. Kr.), 2) er jeg bange for, at Laantageren ved Periodens Udløb ikke kan faa ordnet sine Forhold, nemlig i det Tilfælde, at Renten stadig er høj. Han kolliderer her med et gammelt hævdundet Kreditforeningsprincip, at Laanet udmaales efter Aarsydelsen, høj Rente giver altsaa lille Laan.

Den direkte Forkæmper for den svingende Rente kender denne Forenings Medlemmer i Departementschef Schaarup, der for faa Aar siden fra denne Talerstol med Varme anbefalede den svingende Rente. For en Sikkerheds Skyld tilføjer jeg, at jeg tænker paa *den* svingende Rente, der til enhver Tid er saa høj, at den holder Laanet i Pari eller tæt op derved. Et saadant Laan er retfærdigt. Nu er Forholdet det, at stigende Rentekrav uden al Retfærdighed begunstiger Debitor ved at reducere hans Gæld til Kreditforeningen og samtidig fortrædiger Kreditor ved at reducere hans Tilgodehavende. Ved modsat Renteudsving omvendt.

En nærmere Undersøgelse (hertil har jeg faaet god Hjælp af cand. polit. Westlund) viser, at Renten svinger med Priserne, idet man kan konstatere, at engelsk Prisindex og effektiv Rente af uamortisable Statsobligationer afgjort tenderer til at stige og falde samtidig, omend der ikke er Tale om Proportionalitet. Endvidere skulde det gælde, at den svingende Rentes Laan udgør en mere stabil Procentdel af Pantet end andre Laanformers Laan.

Den svingende Rente realiserer talrige Fordele for Kreditforeningerne. Jeg skal nævne en Del.

1) Amortisationen bliver altid effektiv. Nu er Forholdet det, at Afbetalinger ofte reduceres eller endog bortelimineres af Kursstigninger.

2) Den svingende Rente giver til enhver Tid Kreditor, hvad han har Krav paa. Han taber derfor enhver Interesse i Amortisationen, der kan indrettes med fuldt Hensyn til det enkelte Pant.

- a. Har saaledes en Ejendom et ældre, hurtigt amortiserende Laan, kan Ejeren opnaa et Tillægslaan med svingende Rente indtil videre uamortisabelt.
- b. Den svingende Rentes Serie behøver aldrig at lukkes. Man kan nøjes med indadtil at dele den i Afdelinger, hver med sin Reservefond.

3) Den svingende Rentes Laanform tvinger Kreditforeningerne til paany alvorligt at overveje deres Laaneudmaaling. Nu maaler vi, som allerede sagt, efter Aarsydelsen med den Virkning, at Prioriteringen i Kreditforeningen af et og samme Hus i det ene Aar giver et jammerligt Provenu, i det andet Aar et fint Provenu, alt efter Kursens lunefulde Svingninger. I den svingende Rentes Laanform maa Laanet blive ens i de to Aar. Det vilde dog vel være paa sin Plads at modvirke den meget høje Rente ved at nedsætte Laanemaksimum fra 60 til f. Eks. 50 pCt.

Den svingende Rentes Laan vil saaledes virke som en sindrig Mekanisme. Spørgsmaalet er imidlertid, har den Chance for at komme i Gang. Paa nærværende Tidspunkt skulde jeg tro, at der dog vilde melde sig nogle Aspiranter til saadanne Laan, da vi jo nu venter Rentenedgang. Men selv under stigende Rente skulde jeg mene, at der kunde blive Brug for Tillægs-laan af Arten, optagne med langsom Amortisation eller helt uden Amortisation for at afbøde Tyngen af et gammelt Laan med rapid Amortisation. Jeg kan her tilføje, at det til Bero-ligelse for baade Laansøger og Laangiver vel nok blev nød-vendigt at sætte Grænser for Rentens Udsving (f. Eks. højst 6 pCt., mindst 3 pCt.).

At den svingende Rentes Obligationer vilde faa Købere, nær- rer jeg ingen som helst Tvivl om. De smaa og større Sparere vilde snart indse, at de var vel tjent med at faa en forholdsvis stor Rente og praktisk talt Garanti mod Kursfald. Hos Assu- ranceselskaberne og andre store Købere vilde Obligationstypen næppe finde Afsætning, i hvert Fald ikke saa længe der er Obligationer med fast Rente paa Markedet. Til Investering af Kassebeholdninger egner Papiret sig fortræffeligt.

Hvor nøjagtigt skulde den svingende Rente bestemmes? Jeg foreslaar med $\frac{1}{10}$ pCt.s Nøjagtighed. Og hvordan skulde den bestemmes? Hertil maa jeg sige, at helt up to date kan den aldrig komme. Vi kan ikke naa længere end, at Gennemsnittet af den effektive Rente i det ene Halvaar bliver den svingende Series Rente i det næste Halvaar. Jeg mener, at Beregningen maa ske inden for samme Kreditforenings aabne Serie. Bereg- ningen bliver umulig, naar den Serie, som den støtter sig til, gaar ud af Verden, og Beregningen taber formentlig allerede sin Værdi, naar Serien lukker. Hvis der da ikke foreligger en ny Serie, som egner sig til at overtage Hvervet som Paradigma, saa maa der indrettes en Rentekommission, i hvilken Kredit- foreningen selvfølgelig er i Mindretal. Der kan siges uhyre meget om, hvor vanskelig en saadan Kommission vil faa det. Jeg tror ikke, det vilde være saa slemt. For nu er Obligations- formen allerede indarbejdet blandt Køberne, og det en Art Købere, der ikke stiller urimelige Krav til pinlig nøjagtig Ud- maaling af Renten.

Der er Kreditforeningsfolk, der holder paa, at Virksomhederne skal udspecialiseres efter Panternes Art. Det er naturligvis rigtigt, at saadan Fremgangsmaade vil give en virtuos Laane- udmaaling. Men jeg mener nu, at det er bedre at have alle Risikoarter i en Pulje. Herved afbødes Virkningen af de be-

gaaede Fejl. Men naturligvis maa baade Laaneudmaalingen og Amortisationstiden afpasses efter Pantets særlige Art.

Til Slut vil jeg gerne sige nogle faa Ord om, at Kreditforeningernes store Køretøj bremses daarligt i daarlige Tider. Det vilde naturligvis være storartet, om vi kunde holde igen paa Laanene i daarlige Tider. Jeg tror, det overstiger vore Kræfter. Thi efter vore Statutter og Tradition er Laanet en Menneskeret. Den ubehæftede Sikkerhed udløser automatisk det sædvanlige Laan. Jeg har da ogsaa spekuleret forgæves over et virkeligt retfærdigt Kriterium for Laaneindskrænkning eller ligefrem Nægtelse af Laan i daarlige Tider. Er mon Forholdet ikke det, at de Penge, som Debitor ikke faar i Kreditforeningen, hvis der bremses, ja dem maa han søge i en Bank til langt større Rente end den i og for sig utilfredsstillende effektive Kreditforeningsrente. Jeg skulde derfor være tilbøjelig til at mene, at Danmarks store Udnyttelse af Kreditforeningsvæsenet altid vil have den Skyggeside, at Renteniveauet bliver forholdsvis højt, særlig i Nedgangstider.
