

STATSFINANCIERING OG REALKREDIT¹⁾

AF TH. THORSTEINSSON

MED de efterfølgende bemærkninger tilstræbes naturligvis ikke nogen udtømmende behandling af emnet. Hensigten er kun at fremdrage nogle væsentlige træk af udviklingen i de tre nordiske lande og i tilknytning hertil at fremsætte en enkelt betragtning.

Bortset fra nogle meget tidlige forsøg og fra støtten til den første organisation af Husejernes Kreditkasse har realkrediten i Danmark været overladt det private initiativ. Ikke blot har staten ikke selv påtaget sig opgaven men den har endikke ydet noget tilskud til løsningen. Dens eneste bidrag har været fritagelse for visse byrder, navnlig stempelafgift af kasseobligationer. Svarende til denne beskedne medvirkning til blot at skabe betingelserne for udfoldelsen af et privat initiativ, var også statens krav til organisationen begrænset til det ubetinget nødvendige. At den organiserede realkredit, d. v. s. kredit- og hypotekforeningerne, under disse vilkår har nået en udvikling, der i tal langt overgår de tilsvarende institutioners vækst i de andre skandinaviske lande, er almindelig kendt. Særlig ejendommeligt virker dette forhold i betragtning af den meget væsentlige positive andel, staten i Norge og Sverige har haft og stadig har i organisation og udbygning af realkrediten. De overvejelser, den sideløbende — men i forholdet til staten så forskellige — udvikling i de nordiske lande kunde give anledning til, har fået en vis aktualitet efter at staten overalt af den økonomiske udvikling er tvunget ind i en realkreditlignende virksomhed, som man fra nogle sider herhjemme har ønsket udvidet til en delvis overtagelse af den egentlige realkredits funktioner. Da Norge og Sverige herunder påberåbes som mønster, er det formentlig af interesse at anstille en sammenligning mellem de tre lande.

I alle tre lande — som overalt i verden — er staten i øjeblikket stillet overfor den opgave at skulle fremkalde et nødvendigt byggeri under et prisniveau, der kræver en finansiering udover den normale. I alle tre lande — som overalt i verden — har staten måttet påtage sig denne ekstraordinære finansiering. Den forskellige fremgangsmåde, man i de tre lande har valgt, har i nogen grad været bestemt af den forskellige opbygning af det

¹⁾ Foredrag i Nationalekonomisk Forening den 1. marts 1950.

STATSFINANCIERING OG REALKREDIT¹⁾

AF TH. THORSTEINSSON

MED de efterfølgende bemærkninger tilstræbes naturligvis ikke nogen udtømmende behandling af emnet. Hensigten er kun at fremdrage nogle væsentlige træk af udviklingen i de tre nordiske lande og i tilknytning hertil at fremsætte en enkelt betragtning.

Bortset fra nogle meget tidlige forsøg og fra støtten til den første organisation af Husejernes Kreditkasse har realkrediten i Danmark været overladt det private initiativ. Ikke blot har staten ikke selv påtaget sig opgaven men den har endikke ydet noget tilskud til løsningen. Dens eneste bidrag har været fritagelse for visse byrder, navnlig stempelafgift af kasseobligationer. Svarende til denne beskedne medvirkning til blot at skabe betingelserne for udfoldelsen af et privat initiativ, var også statens krav til organisationen begrænset til det ubetinget nødvendige. At den organiserede realkredit, d. v. s. kredit- og hypotekforeningerne, under disse vilkår har nået en udvikling, der i tal langt overgår de tilsvarende institutioners vækst i de andre skandinaviske lande, er almindelig kendt. Særlig ejendommeligt virker dette forhold i betragtning af den meget væsentlige positive andel, staten i Norge og Sverige har haft og stadig har i organisation og udbygning af realkrediten. De overvejelser, den sideløbende — men i forholdet til staten så forskellige — udvikling i de nordiske lande kunde give anledning til, har fået en vis aktualitet efter at staten overalt af den økonomiske udvikling er tvunget ind i en realkreditlignende virksomhed, som man fra nogle sider herhjemme har ønsket udvidet til en delvis overtagelse af den egentlige realkredits funktioner. Da Norge og Sverige herunder påberåbes som mønster, er det formentlig af interesse at anstille en sammenligning mellem de tre lande.

I alle tre lande — som overalt i verden — er staten i øjeblikket stillet overfor den opgave at skulle fremkalde et nødvendigt byggeri under et prisniveau, der kræver en finansiering udover den normale. I alle tre lande — som overalt i verden — har staten måttet påtage sig denne ekstraordinære finansiering. Den forskellige fremgangsmåde, man i de tre lande har valgt, har i nogen grad været bestemt af den forskellige opbygning af det

¹⁾ Foredrag i Nationalekonomisk Forening den 1. marts 1950.

bestående realkreditsystem. Thi i modsætning til Danmark har i Sverige og Norge staten stedse været en væsentlig faktor i det normale realkreditsystem, og i begge lande har foreningernes andel i den samlede finansiering af fast ejendom været langt mindre end i Danmark.

I Sverige udhæver det normale system sig fra det danske bl. a. ved en adskillelse af indlåns- og udlånsopgaven. Udlånet varetages af foreninger, der tilsammen — uden indbyrdes konkurrence — dækker hele landet indenfor de tre kategorier: 1. prioritet i landejendomme, 1. og 2. prioritet i byejeendomme. Indlånet varetages som en selvstændig opgave af en centralbank eller -kasse indenfor hver af disse kategorier: Sveriges Allmänna Hypoteksbank for landbrug, Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa for 1. prioritet i byerne og Svenska Bostadskreditkassan for 2. prioritet i byerne. I disse centralkasser har staten indskudt en grundfond, der navnlig i bykreditten er betalt med hvad der forekommer os en meget væsentlig afhængighed, idet staten har en afgørende andel i styrelsen og endog er den, der godkender regnskabet. Nødvendigheden af en grundfond, som vi i Danmark jo har kunnet undvære — bortset fra de af hypotekforeningerne privat tilvejebragte —, ligger det for os nær at sætte i forbindelse med en anden ejendommelighed ved det svenske system, og den hvorved det afgørende adskiller sig fra det danske og norske, idet man i Sverige har frigjort sig for det balancekrav, der for os er en af grundpillerne i systemet. Loven kræver af de danske foreninger balance mellem kasseobligationsgæld og pantebrevstilgodehavende, med den nødvendige ventil, at lejlighedsvis uundgåelige deficit skal være udlignet ved tilgodehavende i Nationalbanken. Dette krav har man sluppet i Sverige, hvor centralkasserne er ganske anderledes frit stillet og alt efter markedets stilling kan manøvrere med emissioner, der hverken i beløb, rentefod eller løbetid modsvares af udlån. Det er dette forhold og ikke den blotte adskillelse mellem ind- og udlån eller den kontante udbetaling, der betegner væsensforskellen mellem det danske og svenske system. At denne frihed i en dygtig ledelses hånd frembyder store fordele er indlysende, men ligeså klart er det naturligvis, at den indfører et risikomoment af bankmæssig karakter, som vi med vor mekaniske og automatiske balance er ganske forskånet for. Det er på denne baggrund forståeligt, at en grundfond kan være nødvendig, og med denne statsstøtte er i Sverige naturligt fulgt den afhængighed, vore foreninger har undgået. Gennem statens grundfond og statens andel i styret i centralkasserne er de svenske foreninger i virkeligheden at betragte som halvt statlige institutioner.

I Norge betragtes kreditforeningerne som kopier af de danske. De har ganske vist tillempet et par svenske træk — centralisering af indlånet og kontant udbetaling — og sløffet et par danske, f. eks. låntagerens andel i reservefondens vækst, men de har bevaret balancekravet, omend det i prak-

sis synes at levne foreningerne en betydelig frihed. Den virkelige forskel fra nabolandene beror på statens andel i realkrediten, der har fået en anden form end i Sverige. De norske kreditforeninger, der langt fra har nogen dominerende stilling indenfor belåningen, arbejder ikke blot som nabolandenes i konkurrence med kapitalinvesterende institutioner, men har skullet bane sig vej ved siden af en langt ældre statsbank. Medens det norske kreditforeningssystem ikke rækker længere tilbage end til 1907, blev allerede en lov af 1851 grundlaget for Kongeriget Norges Hypotekbank, der har ganske samme opgaver og en lignende virkemåde som foreningerne og har nået et efter norske forhold anseligt udlån, omend væsentligt i landbruget. Også et mere socialt betonet udlån har siden 1903 været varetaget gennem en statsbank, nu Boligbanken. Endog en så speciel opgave som finansiering af industrien er løst under statens ledelse, af A/S Den norske Industribank, af hvis aktiekapital 51 % ejes af staten og resten af kommuner og institutioner.

Med denne forhistorie lå det i Norge nær at løse også efterkrigstidens opgaver gennem en statsbank. Problemet var i Norge dels det samme som her, at indhente krigstidens nødtvungne forsømmelse af dækningen af boligbehovet, men dels også det langt vældigere, at genopbygge det ødelagte. Disse opgaver søges løst gennem den fjerde statsinstitution på realkreditens område, den i 1946 oprettede Norske Stats Husbank. Det karakteristiske for denne bank er, at den i modsætning til ialfald de to af de ældre banker forener realkreditbelåning med socialt begrundet belåning, idet den fra bund til top belåner indtil 100 %, i praksis dog noget mindre. Der er dog gjort et forsøg på at adskille disse to arter af belåning. Man opererer nemlig med to størrelser: Opførelsesomkostninger og forrentningsværdi. Lånet sættes i forhold til forrentningsværdien og dækker denne, eventuelt dog i forbindelse med ejerens eget indskud i form af arbejde, materialer eller penge. Differencen mellem forrentningsværdien og de højere opførelsesomkostninger dækkes gennem et såkaldt nedskrivningsbidrag, et rente- og afdragsfrit tilskud, der udredes med $\frac{2}{3}$ af staten og $\frac{1}{3}$ af kommunen og kun i tilfælde af fremtidig væsentlig ændrede forhold (hvorved er tænkt på en væsentlig forringet pengeværdi) kan kræves tilbagebetalt. Den noget usikre størrelse forrentningsværdien beregnes på grundlag af det ligeledes noget ubestemte kriterium »en socialt forsvarlig husleje«, der almindeligvis er tænkt som $\frac{1}{5}$ af indtægten. Nedskrivningsbidraget, der altså er en reel gave, andrager fuldt udnyttet 8.000 kr. for en bolig på 80 m², men kan nedsættes efter forskellige skalaer. Gennemgående har det vist sig at udgøre $\frac{1}{4}$ af den samlede offentlige finansiering.

I Sverige, hvor de historiske forudsætninger som nævnt er andre, tænker man sig at gå en anden vej. Her har staten ligesom hos os i en årrække ydet 3. prioritetslån i nyopførte beboelsesejendomme. En i 1945 ned-

sat bankkomité har imidlertid i 1948 fremsat forslag om en enhedsbelåning. Tanken er at lade realkreditsikrede bundlån mødes med statsgaranterede toplån og udbetale lånet samlet til enhedsrente. Lånets øverste grænse skal bestemmes af staten efter sociale synspunkter, dog, som det synes, ikke i forhold til produktionsomkostninger men i forhold til en forrentningsværdi. Udlånet tænkes foretaget bl. a. gennem de bestående kreditforeninger (d. v. s. efter svensk sprogbrug: hypoteksföreningar), hvem også hele administrationen overlades, således at statsgarantien for den ikke sikrede top af lånet er en selvskyldnerkaution. Men det mest radikale led i planen er, at det punkt, hvor realkreditens bundlån og det statsgaranterede toplån skal mødes, er tænkt skematisk bestemt, for udlejningsejendomme ved 66 % af statens værdiansættelse, for enfamiliehuse ved 50 %. Det vilde altså sige, at realkrediten vilde blive aldeles uden indflydelse på størrelsen af sine lån, uden ansvar og dermed uden nogen selvstændig funktion, reduceret til et blot administrativt redskab. Ikke mærkeligt, at man har tøvet med at gennemføre tanken og foreløbig indskrænket sig til i landkrediten at indføre en enhedsbelåning med bibeholdelse af realkreditens egne vurderinger og egne fastsættelser af lånets størrelse, således at det nye netop kun er, at også det statsgaranterede lån udbetales af kreditforeningen og tilvejebringes ved dennes obligationer. Systemet er, selv i denne stærkt modificerede form endnu ikke indarbejdet, obligationsformen endikke fastlagt, og om virkningerne på obligationsmarkedet kan altså endnu intet siges på erfaringsgrundlag. Men som en statsopgave er jo, som det vil forstås, topbelåningen stadig anerkendt, og at realkreditens kapitalmarked nu også skal bruges til finansiering af en statsopgave er jo ialfald et experiment.

I Danmark går statens udlån til oprettelse af husmandsbrug tilbage til 1899 og har helt unddraget realkrediten dette operationsfelt. Til boligbyggeri begyndte statens udlån endog tidligere, allerede i 1887, for dog først at nå et større omfang under den første verdenskrig. Såvel perioden 1917—21 som statsboligfundsperioden 1922—27 bragte staten betydelige tab. Med pauser i årene 1927—33 og i 1937 er statens udlån fortsat, til stadig stigende lånegrænse. Lånene har stedse været ydet på 3., undtagelsesvis 2. prioritet, og i forhold til produktionsomkostninger.

★

Af dette særdeles korte rids vil fremgå, at de tre lande uanset det nære slægtskab er gået forskellige veje, tildels allerede i opbygningen af den normale realkredit, men navnlig i den supplerende ekstraordinære finansiering. Mest konservative har vi været, idet vi blot har bygget ovenpå den bestående normale realkredit uden at ændre dennes funktioner. Hvilket af de to andre systemer, man fra den normale realkredits synspunkt

skal betragte som mest radikalt, kan være tvivlsomt. Den foreslåede svenske løsning vil ikke berøve de normale institutioner deres funktioner, udvider dem tværtimod, men vil øve tvang imod dem ved at berøve dem deres frihed til selv at fastsætte deres låneniveau og dermed reducere dem til rene statsorganer. Dens modificerede landkreditform må ialfald ventes at få virkninger for realkreditens kapitalmarked. Den norske løsning lader de bestående institutioner intakte i deres organisation, men skubber dem helt til side ved at berøve dem den vigtigste del af deres område, nybyggeriet, og således rimeligvis svække dem alvorligt i røgten af deres øvrige opgaver.

Den svenske løsning er slet ikke prøvet, og den norske endnu ikke så indarbejdet, at man kan danne sig en begrundet opfattelse af dens konsekvenser. Mærkeligt er det, at den svenske enhedsbelåning foreløbig kun eksperimenterer med landbrugsfinansieringen, medens den norske husbank tværtimod alene tager sigte på bybebyggelsen. For begge lande bør det imidlertid understreges, at løsningerne, som det vil have fremgået af det foregående, har historiske forudsætninger. Det normale svenske system var allerede for indlånssidens vedkommende halvt statligt og har på mange måder kunnet drage fordel af sin nære forbindelse med staten og derigennem med Rigsbanken. Og i den norske realkredit var staten indtil 1907 om ikke dominerende, så dog gennem Hypotekbanken den største enkelte organiserede faktor. Det fortjener endvidere at fremhæves, at det private initiativ i Norge havde haft den samme chance som i Danmark, for så vidt som allerede i 1851, samtidig med Hypotekbankens oprettelse, en kreditforeningslov åbnede mulighed for oprettelse af foreninger. Men med Hypotekbanken og Boligbanken var allerede ved de første foreningers oprettelse i 1907 henholdsvis den egentlige realkredit og den socialt betonedede finansiering lagt ind under staten, før foreningerne meldte sig til deltagelse i Hypotekbankens opgaver. I begge lande var tillige foreningernes andel i den samlede realkredit langt mindre end i Danmark. I Sverige havde kredit- og hypotekforeningerne ved udgangen af 1948 nået et udlån af 2.7 milliarder. I Norge var de 3 ældre statsbankers udlån på samme tid 600 mill., Husbankens allerede 100 mill., kreditforeningernes mindre end 500 mill. Det vil erindres, at de danske kredit- og hypotekforeningers samlede udlån overstiger 7 milliarder. Til indledning kan således fastslås, at problemet i Norge og Sverige har stillet sig væsentligt anderledes end i Danmark, hvor staten har været helt forskånet for at skulle tage sig af den normale realkredit og helt har kunnet overlade opgaven til det private initiativ, som gennem 100 år har udviklet et system, der ialfald har nået betydelige resultater og betydelig større end i nabolandene.

Nu er selv 100 års gode resultater naturligvis ikke bevis for, at alt bør

blive ved det gamle. En sådan ælde vil tværtimod af mange blive opfattet som tilstrækkelig begrundelse for nødvendigheden af reformer. Og når så yderligere udviklingen skaber vanskeligheder, der ikke lader sig overvinde ad de prøvede veje, er det ikke overraskende at møde en kritik, der foreslår nye. Af foreningerne forlanges højere lån, samtidig med at nye ideer ventileres om statens overtagelse af en enhedsbelåning, hvorved formodentlig forbindes en ønsketænkning om samme lave rente som af statens nuværende udlån på 3. prioritet, 3½ %, med adgang til nedsettelse.

*

Øjeblikkets vanskeligheder beror på de høje byggepriser. Byggepristallet er (med 1939 = 100) nu 207. De virkelige omkostninger er snarere 250. Med tanken i første række på beboelsesejendomme, som øjeblikkets bekymringer fortrinsvis gælder, kan vanskelighedens principielt uløselige karakter henføres til, at finansieringsbehov og finansieringsmulighed refererer sig til størrelser, der under de nuværende forhold og langt frem i tiden ikke kan falde sammen. Lånebehovet afhænger af anskaffelsesværdien, lånemuligheden af afkastningsværdien. Ikke blot kan disse to værdier ikke i en overskuelig tid falde sammen, men de er endog kommet helt ud af takt med hinanden. Produktionsomkostninger følger markedets priser, lejen restriktionerne. Kun i det ustøttede private byggeri er lejen fri, men omfanget af dette byggeri er forsvindende og dets leje i det lange løb bestemt af konkurrencen med de lavere lejer. Man kan derfor ligeså godt se i øjnene som en kendsgerning, at realkrediten — uanset, at den under og navnlig efter krigen har hævet låneniveauet meget væsentligt — ikke ud fra de økonomiske principer, den har pligt til at følge, kan tilfredsstille et lånebehov, der beror på byggeomkostninger, som er uden forbindelse med den opnåelige leje.

Et tilbageblik vil vise en lang udvikling med et stadig stigende finansieringsbehov, fremkaldt af både tekniske og økonomiske årsager. Teknisk er kravene til boligen vokset og dermed bekostningen, uden at byggemetoderne har formået — som tekniken i andre industrier — at forene forbedringer med billiggørelse. Bilen er blevet bedre og billigere, boligen bedre og dyrere. Økonomisk har stadig stigende skatter og forringet pengeværdi gjort den enkeltes mulighed for selvfinansiering gennem opsparing stadig mindre. Skridt for skridt har en udvidet finansiering måttet organiseres. I et halvt hundred år var herhjemme adgangen til 1. prioritetslån gennem kreditforeningerne tilstrækkelig. I endnu en snes år klaredes finansieringen ved tillæg af 2. prioritetslån gennem hypotekforeningerne. Derefter indtræder udviklingen i det stadium, hvor staten må træde til, samtidig med at problemet udvides til fra den økonomiske sfære

at række ind i den sociale og politiske. Billedet er det samme i andre lande og genfindes i sine hovedtræk også udenfor boligbyggeriet. Uden de sidste 10 års begivenheder vilde vi formodentlig nu have gjort det sidste skridt i den normale udvikling og haft et 3. prioritets institut. Men midlertidigt ialtfald har udviklingen nødvendiggjort en endnu stærkere støtte, end et sådant vilde kunne yde.

Hele denne udvikling har for realkrediten været uafvendelig, og den situation, hvori vi nu befinder os, lader sig ikke ændre ved en opportunistisk politik fra dens side. Afstanden mellem produktionsomkostninger og forrentningsværdi er blevet så stor, at det ikke mere er et spørgsmål om lidt større eller mindre lån, men om en adskillelse mellem to finansieringsprinciper, finansiering på økonomisk grundlag og finansiering af sociale hensyn. Det første er realkreditens opgave, det andet statens, og det ikke blot af nødvendighed, men som en konsekvens af den økonomiske politik, hvormed staten selv — hvad enten man nu vil finde det rigtigt eller forkert — faktisk har medvirket til at fremkalde den nuværende tilstand og i den øjeblikkelige situation yderligere tilspidset den ved at forøge presset på boligmarkedet gennem opretholdelsen af de gamle lejer og gennem tilskud til fødevarerordning o. l.

Finansiering på økonomisk grundlag vil sige finansiering i forhold til forrentningsværdi. At realkrediten har pligt til at holde sig indenfor denne grænse skal man ikke beklage. Det er ikke blot heldigt for dens obligationer, men har vidererækkende betydning.

Hele produktionen foregår i disse år på kunstigt grundlag: kunstige grundpriser, kunstig finansiering, kunstigt renteniveau, kunstige lempelser og tilskud, kunstig leje og kunstig organisation af byggeriet. Vilde det være at undres over, at det sidste led, byggeomkostningerne, under disse forhold også blev kunstige? I England mener man at have påvist en sådan virkning i en tidligere byggestøtteperiode. Da støtten i 1931 ophørte, faldt byggepriserne så stærkt, at det blev muligt at bygge til en overkommelig leje. En sådan erfaring kan naturligvis ikke forventes at ville gentage sig efter samme målestok — i så fald var jo hele problemet let løst — men også herhjemme fra kan dog peges på et lignende intermezzo. Vort højeste byggepristal var i 1920: 337. Det faldt i de to følgende år drastisk, til 256 og 194. Derefter steg det påny i de 3 næste år, til 205, 218 og 218. I 1926 begyndte atter faldet, men lavpunktet indtrådte i den støttefri periode 1927—32, hvor man havde 4 år med konstant 167 for at slutte med det absolute bundtal 152. Nogen årsagssammenhæng vil naturligvis aldrig kunne påvises, men hvordan det nu end forholder sig hermed, tør man efter almindelig menneskelig erfaring nok gå ud fra, at al den nævnte kunstighed, skematiseringen og standardiseringen af hele organiseringen, må føre til en standardisering ikke blot af

de egentlige byggepriser, men også af alle de andre med byggeriet forbundne omkostninger. I Norge er man slet ikke i tvivl om, at Husbankens virksomhed har haft inflatorisk virkning på byggepriserne, og der er tegn på, at man ikke kan opretholde Husbankens hidtidige låneform.

Under disse forhold, præget af kunstighed på alle led, er realkrediten den eneste forbindelse med virkeligheden, den økonomiske virkelighed. Medens de instanser, der bestemmer statens støtte, naturligvis samvittighedsfuldt søger at øve den mulige kritik af byggeomkostningerne og at bringe dem længst muligt ned, men til syvende og sidst må betale, hvad det koster, er realkrediten den eneste instans, der foretager en uafhængig verifikation og fra modsat udgangspunkt beregner værdien på grundlag af afkastningen. Betydningen af denne selvstændige vurdering understreges måske bedst ved at nævne momenter som beliggenhed og hensigtsmæssighed, der har meget ringe indflydelse på anskaffelsesomkostningerne, men er af afgørende betydning for den fremtidige forrentning. Det vilde være en ulykke, om man mistede denne eneste forbindelse med virkeligheden og havnede i en sammenblanding af økonomiske og sociale synspunkter, hvilket i praksis vilde sige en opgivelse af de økonomiske. Ulykken vilde være tilstede, hvad enten det skete ved, at realkrediten strakte sig ud over det økonomisk forsvarlige, eller ved at staten overtog en enhedsfinansiering. Men det første vilde være det uheldigste, fordi det vilde give en falsk målestok og en bedragerisk tryghed.

Vigtigheden af at fastholde forbindelsen med virkeligheden kan formentlig ikke fremhæves for stærkt. Det må være det første krav til enhver økonomisk politik, at den til enhver tid ved, hvor den befinder sig. Man må til enhver tid have rede på, hvad der er økonomisk forsvarligt, og hvad der er ofret på sociale hensyn. Engang må vel en eller anden regulering finde sted, en tilpasning til et eller andet niveau. Denne tilpasning vilde i betydelig grad vanskeliggøres uden realkreditens stadige konstatering af det økonomiske leje.

Til denne konstatering vil — uanset dens mulige fejl — ingen være bedre rustet end realkrediten med dens trænedede apparat, lange erfaring fra op- og nedgangsperioder og uhyre materiale i den stadige strøm af sager, der passerer den. Skulde man befrygte ensidig forfølgelse af forsigtighedshensynet fra dens side, må svares med en forsikring om, at den meget vel er sig sine samfundsmæssige forpligtelser bevidst. Af alle i processen medvirkende faktorer er realkrediten måske den eneste, der med sin existens kan komme til at stå inde for den forsvarlige udøvelse af sit hverv. Bag alle andre medvirkende står staten. Realkrediten har selv ansvaret for sine obligationer, men har også ansvaret for, at den opfylder sin mission.

Imidlertid er det jo naturligvis netop opfyldelsen af missionen, der er draget i tvivl. Med udgangspunkt i produktionsomkostningerne og påvisning af, hvor meget forholdet mellem disse og lånene er forrykket i byggeriets disfavør, mener man at have ført beviset for, at foreningerne forsømmer deres opgave. Men udgangspunktet er forkert. Realkrediten har altid beregnet lånene i forhold til forrentningsværdien, og det er andetsteds både mundtligt og skriftligt påvist ved tal, at belåningsprocenten på dette grundlag er opretholdt, og at det tilsyneladende misforhold beror på forrykningen af forholdet mellem produktionsomkostninger og forrentningsværdi. Sin normale rolle kan realkrediten ikke genvinde, før ligevægt er genoprettet mellem produktionsomkostningerne i byggeriet og det almindelige indtægtsniveau, således at befolkningen bliver i stand til at betale de lejer, der kan forrente anskaffelsesprisen. Udsigten for en sådan ligevægt beror på hele den økonomiske politik. Men den nuværende tilstand er vi ikke ene om. Den genfindes over hele verden, og vanskelighederne er overalt løst ved statsfinansiering. Det er ikke det danske system, der har spillet fallit, men en ensartet udvikling, der overalt har påkaldt statens medvirkning, overvejende efter lignende linier som i Danmark.

Men når nu denne kløft mellem pris og forrentning er opstået og nødvendigvis en supplerende finansiering, som ingen anden end staten kan yde, lader det sig naturligvis ikke nægte, at der vilde være administrative og dermed økonomiske fordele forbundet med en sammenlægning af de to finansieringsformer. Fortalerne for en sådan sammenlægning har jo imidlertid ikke blot denne administrative besparelse for øje, men tilsigter en rentenedsættelse, hypnotiseret af det naturligvis også ejendommelige forhold, at renten af bundprioriteten er 1 % højere end af topbelåningen. Da staten jo ikke kan låne billigere end foreningerne — medmindre man vilde bryde med et af de for foreningerne hellige principer og dække langfristet udlån med kortfristet indlån — vilde det altså betyde en yderligere skattebelastning, en vej regeringen ikke hidtil synes at være fristet af.

Skulle man føle sig opfordret til efterligning af det svenske eller det norske system, må foruden de helt forskellige historiske forudsætninger erindres det forskellige renteleje. I begge lande er renten så lav, at den begunstiger de valgte løsninger, idet finansieringsbehovet der er tilfredstillet ved, at de normale 1. prioritetsvilkår blot udvides til hele belåningen. Skønt også forstyrrelsen i realkreditens normale forhold derved mindskes, befrygter man i høj grad følgerne. Metoden kan umuligt undgå demoraliserende virkninger. I Sverige vil den, hvis den føres ud i livet, sætte den økonomiske bedømmelse ved uafhængige faktorer helt ud af spillet. I Norge sætter man den samme instans til i hver enkelt lånesag at bestemme den økonomiske belåning og den sociale subvention. Det vilde

være en overmenneskelig præstation, om man i længden vilde formå at holde de to vidt forskellige synspunkter klart ude fra hinanden. Det vil ikke blive muligt at fastholde den rene risikobedømmelse. Virkningen vil sprede sig til de øvrige faktorer i byggeriet og vil også nå både bygherrerne og de normale realkreditinstitutioner. Grænserne vil blive flydende, ansvaret forflygtiget.

Følgerne kan blive farlige for realkreditens fremtid. Et fint virkende apparat ødelægges hurtigere end det bygges op. For kortere eller længere tid sat ud af spillet og berøvet forbindelsen med udviklingen vil den have vanskeligt ved at genoptage sine funktioner på dette område og være svækket i evnen til løsningen af sine øvrige opgaver. Men samfundet vil dog sikkert også i fremtiden have anvendelse for den organiserede realkredits evne til at frigøre den i fast ejendom bundne kapital til anden økonomisk anvendelse, en opgave staten næppe vilde ønske eller være i stand til at overtage i sin helhed. I enhver overvejelse af mulige reformer rækker derfor samfundets interesser videre end til løsningen af det enkelte foreliggende problem og omfatter reformernes virkning for realkreditens fremtidige evne til at løse det samlede sæt af opgaver, der påhviler den. Enhver sammenblanding af finansiering på forskelligartet grundlag vil i sine konsekvenser være farligere end en åben erkendelse af, at det nødvendigvis må ligge over realkreditens kræfter og udenfor dens område at genopbygge i en ekstraordinær dyrtid, hvad der på grund af krig er forsømt gennem 10 år.