

# BANKERNE, FINANSIERINGSINSTITUTTERNE OG FINANSIERINGEN AF ERHVERVSLIVET<sup>1</sup>

AF POUL INGHOLT\*

Må jeg først takke for den venlige indbydelse til at tale her i denne ansete forening og dernæst udtale min glæde over at have fået denne lejlighed til at fortælle lidt om bankernes finansiering af erhvervslivet til et så økonomisk kyndigt auditorium. Selv om det naturligvis ikke gælder her i denne forening, kan man som bankmand ikke undgå ofte at få indtryk af en almindeligt udbredt vildfarelse med hensyn til bankernes lyst til og muligheder for at forstrække andre folk med penge og i det hele taget de vilkår, under hvilke bankerne arbejder og må arbejde.

En populær opfattelse går således ud på, at bankerne simpelt hen har pligt til at stille den fornødne kapital til rådighed, således at *alle* gode ideer kan blive bragt til udførelse.

Men jeg har på den anden side tidligere også truffet på en definition, som siger, at en bank er et sted, hvor man kun kan låne alle de penge, man vil, når man stiller hundrede procents sikkerhed for lånene.

I begge tilfælde er der tale om vildfarelse med hensyn til bankernes vilkår og de muligheder, som de faktisk har for at løse deres opgave. Bankerne er jo private erhvervsdrivende aktieselskaber, som naturligvis på bedste måde søger at fordele de tilgængelige ressourcer bedst muligt imellem virksomheder inden for industri, landbrug, handel, skibsfart o. s. v. Men en del af vildfarelserne hænger nok sammen med den store udvikling, der er sket i erhvervslivet og i dets kapitalbehov samt i de institutioner, der skal betjene dette erhvervsliv med kapital. Jeg vil derfor gerne indledningsvis fremdrage nogle elementære træk af dette mønster for at klarlægge, hvilke muligheder

<sup>1</sup> Foredrag i Nationaløkonomisk Forening, onsdag den 23. november 1960.

\* Direktør i Den danske Landmandsbank, formand for Danske Bankers Fællesrepræsentation.

# BANKERNE, FINANSIERINGSINSTITUTTERNE OG FINANSIERINGEN AF ERHVERVSLIVET<sup>1</sup>

AF POUL INGHOLT\*

Må jeg først takke for den venlige indbydelse til at tale her i denne ansete forening og dernæst udtale min glæde over at have fået denne lejlighed til at fortælle lidt om bankernes finansiering af erhvervslivet til et så økonomisk kyndigt auditorium. Selv om det naturligvis ikke gælder her i denne forening, kan man som bankmand ikke undgå ofte at få indtryk af en almindeligt udbredt vildfarelse med hensyn til bankernes lyst til og muligheder for at forstrække andre folk med penge og i det hele taget de vilkår, under hvilke bankerne arbejder og må arbejde.

En populær opfattelse går således ud på, at bankerne simpelt hen har pligt til at stille den fornødne kapital til rådighed, således at *alle* gode ideer kan blive bragt til udførelse.

Men jeg har på den anden side tidligere også truffet på en definition, som siger, at en bank er et sted, hvor man kun kan låne alle de penge, man vil, når man stiller hundrede procents sikkerhed for lånene.

I begge tilfælde er der tale om vildfarelse med hensyn til bankernes vilkår og de muligheder, som de faktisk har for at løse deres opgave. Bankerne er jo private erhvervsdrivende aktieselskaber, som naturligvis på bedste måde søger at fordele de tilgængelige ressourcer bedst muligt imellem virksomheder inden for industri, landbrug, handel, skibsfart o. s. v. Men en del af vildfarelserne hænger nok sammen med den store udvikling, der er sket i erhvervslivet og i dets kapitalbehov samt i de institutioner, der skal betjene dette erhvervsliv med kapital. Jeg vil derfor gerne indledningsvis fremdrage nogle elementære træk af dette mønster for at klarlægge, hvilke muligheder

<sup>1</sup> Foredrag i Nationaløkonomisk Forening, onsdag den 23. november 1960.

\* Direktør i Den danske Landmandsbank, formand for Danske Bankers Fællesrepræsentation.

bankerne faktisk har for at løse de opgaver, som de bliver stillet overfor, eller som nogle mener, de bør løse.

I litteraturen skelner man mellem penge-, kredit- og kapitalmarked. Ved pengemarkedet plejer man at tænke på omsætningen med helt korte papirer og lån mellem pengeinstitutterne og vel først og fremmest imellem bankerne indbyrdes. Dette marked har især betydning i det internationale samkvem, selv om der også indadtil over dette marked foregår en vigtig udligning af pengeinstitutternes likviditet.

Ved kreditmarkedet tænker man mere på finansieringen af den løbende produktion. Grundlaget for denne kreditydelse har jo traditionelt været vekslen, som anvendes for at opnå kredit, medens en vare er undervejs. De første banker herhjemme blev da også stiftet for at udfylde denne funktion, og vekseldiskonteringen var tidligere en meget væsentlig del af bankernes kreditfunktion. Efterhånden som banksystemet er blevet udviklet og har fået etableret kontakt med de enkelte virksomheder og kunder, er andre kreditformer imidlertid trængt frem, således kassekredit, kontokurant kredit og udlån.

Disse låneformer repræsenterer formelt kort kredit, men er også udtryk for en forskydning i bankernes kreditgivning fra finansieringen af løbende omsætningsaktioner til i varierende omfang at finansiere de faste investeringer i virksomhederne. Selv om disse banklån nemlig kan opsiges med kort varsel, må bankerne af hensyn til deres kunders dispositioner være meget tilbageholdende med at opsiges sådanne kreditter, når betingelserne i øvrigt overholdes. En kassekredit eller en kontokurant kredit kan derfor løbe over lang tid og i virkeligheden repræsentere en langvarig finansiering.

Kapitalmarkedets funktion er jo at kanalisere den egentlige opsparring fra personer og virksomheder til investeringssektoren. Det vil fremgå af det, jeg har sagt, at både banker, sparekasser og for så vidt også de enkelte virksomheder, der er selvfinansierende, udfylder en del af kapitalmarkedets funktioner. Udviklingen er også gået i den retning, at grænserne imellem de forskellige funktioner bliver mere og mere flydende. Det er vel også godt det samme, fordi det er udtryk for penge- og kreditinstitutternes tilpasning til de finansieringskrav, som et mere differentieret erhvervsliv stiller. Alligevel er der væsentlige forskelle i vilkårene for de institutioner, som præger kapitalmarkedet, hvis jeg må bruge dette udtryk for hele finansieringssektoren under eet.

*Pensions- og forsikringssekskaberne* er jo gennem deres placeringer i obligationer vigtige kapitalgivere for investeringssektoren. De midler, som de forvalter, er ikke lånte penge, men er forskellen mellem præmierne på den ene side og udbetalingerne i anledning af forsikringsrisikoens indtræden på den anden side. De fremtidige ind- og udbetalinger kan på grundlag af de afsluttede forsikringsaftaler forudses forholdsvis nøjagtigt, og forsikrings-

selskaberne kan derfor foretage placeringer af deres midler mange år frem i tiden uden i almindelighed at risikere at komme til at stå over for likviditetsproblemer. Forsikringsselskabernes- og særligt livs- og pensionsforsikringens domæne er derfor i første række finansieringen af de langfristede investeringer.

*Sparekasserne* arbejder overvejende med indlånsmidler, der har karakter af egentlig opsparing og altså kan placeres på længere tid. Den samlede indlånsmasse i sparekasserne udviser en jævn og stadig stigning, som over indflydelse på sparekassernes placeringsdispositioner. Sparekasserne kan derfor også i væsentlig grad tage sig af forsyningen af kapital til langfristede investeringer til byggeri og til landbrug i form af lange lån.

De midler, som *bankerne* arbejder med, er også indlån, men en meget stor del af disse indlån repræsenterer kortfristede anbringelser fra forretningsfolk og andre kunder, og kun en mindre del placeres på tid og har karakter af opsparing. Det afgørende for bankernes udlånsdispositioner må derfor nødvendigvis være sammensætningen af indlåns siden. Af f. eks. provinsbankernes indlån er ca. 70 % indlån på opsigelse, og en meget stor del heraf er egentlige sparepenge, som er fordelt på et stort antal konti. I kraft af de store tals lov svinger saldoen på disse indlån på opsigelse meget lidt, og en ret stor del af pengene kan provinsbankerne derfor anbringe på længere sigt. For større banker og navnlig for hovedbankernes vedkommende repræsenterer de mere flygtige forretningspenge en væsentlig større del af indskuddene, hvad der giver stor følsomhed over for ændringer i likviditetsforholdene og betyder, at man må arbejde med relativt større kasser med henblik herpå.

Men generelt gælder det, at der er to hensyn, der bliver helt afgørende for vore dispositioner, nemlig hensynet til *likviditeten* og til *soliditeten*. Hvad likviditeten angår, må den enkelte bank altid have penge klar, når indlånskunderne ønsker at hæve dem, og det betyder i praksis, at en stor del af bankens midler nødvendigvis må være anbragt på en sådan måde, at de kan frigøres med ganske kort varsel. Med hensyn til soliditeten så er bankerne ganske vist forretninger, der lever af at låne penge ud, men en afgørende forudsætning for, at dette kan gøres, er naturligvis, at de udlånte penge kommer tilbage igen. Også af hensyn til publikums tillid til bankerne og bankvæsenet er det aldeles afgørende, at soliditeten er i orden. Vi må altså på forskellig måde søge at sikre os, at de udlånte penge kommer tilbage igen, og det er klart, at det er på dette punkt, at bankerne ofte møder kritik. Det gælder vel ikke mindst i forholdet til industrien, hvis kapitalbehov til investeringer m. m. er af temmelig langvarig karakter og desuden ofte er forbundet med en betydelig risiko, både for virksomhederne selv og for långiverne.

Det hindrer imidlertid ikke, at bankerne i nogle tilfælde til een virksomhed

må yde et lån, der måske ikke kan siges at være bankmæssigt sikret, men hvor der foreligger en god idé. Afgørelsen af, hvorvidt idéen er bærekraftig eller ej, og om den derfor skal finansieres, kan ikke alene tilfalde ideens ophavsmænd. Den ansvarlige bankleder må henlægge sit eget skøn og i sine overvejelser ikke alene tage hensyn til virksomhedens kapital, men også til dens leders kvalifikationer og til den risiko for tab, som enhver skønmæssig vurdering indebærer.

Dansk bankvæsen har i løbet af sin mere end 100-årige historie været igennem en tilpasningsproces, der har vist nødvendigheden af en betydelig konsolidering. Gennem den konsolideringspolitik, som er blevet ført, kom dansk bankvæsen da også nogenlunde helskindet gennem 30'ernes depression og krise.

De her nævnte hensyn har naturligvis ikke forhindret, at kapitalmarkedet måtte tilpasse sig de skiftende krav, som udviklingen i selve erhvervslivet medfører. Herhjemme er udviklingen i væsentlig grad gået i den retning, at industrien og byerhvervenes beskæftigelse og andel i den samlede produktion er steget kraftigt i forhold til landbruget. Det har jo særligt betydet, at kravene til banker om finansiering på lidt længere sigt er blevet stærkere, end tilfældet var tidligere, da man hovedsagelig beskæftigede sig med de rene omsætningskreditter.

Jeg har imidlertid gerne villet forudskikke disse bemærkninger for at klarlægge de grundlæggende betingelser, som må bestemmes bankernes vilkår for at løse den samfundsvigtige opgave, som det er at formidle den nødvendige finansiering af erhvervslivets fortsatte vækst og udbygning. Disse betingelser indgår i alle overvejelser om kapitalmarkedets funktion og har været bestemmende for de ændringer i kapitalmarkedets struktur, som allerede er gennemført.

Når spørgsmålet om kapitalmarkedet og dets funktion i de senere år har været genstand for megen opmærksomhed, hænger det jo nok sammen med, at vi efter alle sagkyndiges vurdering vil komme til at stå over for et stærkt stigende kapitalbehov i de kommende år.

Jeg skal ikke prøve at gætte på, hvor meget kapitalbehovet vil vokse, men blot nævne nogle faktorer, der siger lidt om investeringsbehovets retning.

Der er for det første boligbyggeriet. Der er almindelig enighed om, at boligmangelen må bringes ud af verden, og at der fremover vil være behov for en meget betydelig boligproduktion. Det varer jo heller ikke så mange år, før de store årgange også melder sig på boligmarkedet og presser efterspørgslen efter lejligheder yderligere i vejret. Lad mig i denne forbindelse samtidig minde om de store investeringer, som det offentlige – stat og kommune – skal gennemføre med hensyn til veje og anlæg, udbygning af kraftværker, undervisningsanstalter m. m.

Hertil kommer de kapitalbehov, som erhvervslivet vil komme til at stå overfor i den kommende tid. Dels betyder selve udviklingen i befolkningens forbrug med den større efterspørgsel efter de såkaldte varige forbrugsgoder, at kravene til omsætningskapital forøges, idet afsætningen af disse varer nødvendiggør en betydeligt længere kredit fra leverandørernes side til forbrugerne, end tilfældet har været for de mere traditionelle forbrugsvarer.

Endelig er der markedsperspektiverne, som bl. a. også under hensyn til vanskelighederne ved at få tilstrækkelig arbejdskraft vil kræve betydelige rationaliseringer, mekaniseringer og omlægninger samt udbygning af industriens og handelens produktionsapparat. Lad mig i denne forbindelse nævne de strukturelle ændringer i handelsleddet, som er i fuld gang, med kædebutikker, butikscentre o. s. v., og som medfører betydelige investeringer i butikker, lagerbygninger m. m.

Denne stærke stigning i investeringsbehovene af forskellig art vil stille øgede krav, ikke alene til omfanget af de tilgængelige kapitalressourcer, men også til bevægeligheden i kapitalen. I den tilpasningsproces, som skal foregå, bliver det formentlig endnu vigtigere end hidtil, at kapitalen hurtigt kanaliseres til de mest effektive anvendelser. Når vi tidligere har stået over for kapitalmangel her i landet, har det vel i de fleste tilfælde været, fordi kravene på de samlede ressourcer var for store, men der kan også have været særlig mangel på visse kapitalformer, måske først og fremmest på langfristet kapital. Mulighederne for visse erhverv – især industrien – for netop at opnå langfristet kapital har været ringere end for de andre erhvervs, selv om bankerne, så godt som det under de givne forhold har været muligt, har søgt at hjælpe. Når vi i dag har mange gode industriforetagender, synes jeg, vi har lov til at pege på den støtte, der gennem årene er ydet af bankerne.

Hvis det stigende kapitalbehov, og den eventuelt voksende andel heri, som de mere langfristede investeringer måske vil repræsentere, skal imødekommes, er problemet ikke blot en større tilgang på kapital, men vel også at opnå en smidigere tilpasning mellem de forskellige dele af kapitalmarkedet, således at de forskellige behov mere effektivt kan imødekommes.

De nye finansieringsinstitutter, som er blevet skabt, er netop et forsøg på at løse nogle problemer af den sidstnævnte art på forskellige væsentlige erhvervsområder.

*Byggeriet* repræsenterer en meget væsentlig andel af den samlede investeringsvirksomhed her i landet. I løbet af det sidste par år er de samlede faste bruttoinvesteringer her i landet steget fra godt 8 milliarder til godt 10 milliarder kroner, og af den samlede faste bruttoinvestering har den samlede bygge- og anlægsvirksomhed i de senere år udgjort tæt ved 50 %, og af disse 50 % tegner atter den egentlige byggevirksomhed sig for de 35 %.

Bankernes medvirkning til finansieringen af denne væsentlige del af den samlede investeringsvirksomhed har jo traditionelt været at sørge for den foreløbige kredit til gennemførelse af selve byggeriet, indtil dette kunne blive endelig finansieret på kapitalmarkedet af den organiserede realkredit, hvis opgave det netop er at yde lange lån mod sikkerhed i fast ejendom.

Set fra bankernes synspunkt er forudsætningen for, at denne deling af finansieringsopgaverne kan formidles effektivt, at bankernes kreditgivning ikke bliver bundet for længe under hensyn til de likviditetskrav, bankerne er underkastet.

Desuden deltager bankerne så også i en vis udstrækning i den endelige finansiering af byggeriet gennem placeringen af en del af deres midler i kasseobligationer.

Indtil første verdenskrig var det som regel muligt at opnå kredit- og hypotekforeningslån på omkring 75 % af de samlede byggeudgifter. Men under den prisstigning, der satte ind efter den første verdenskrig, blev kredit- og hypotekforeningerne mere tilbageholdende i deres långivning. I løbet af 30'erne stabiliseredes foreningernes låneniveau omkring 50-60 % af byggeudgifterne. Dette betød, at byggevirksomheden blev mere afhængig end før krigen af de muligheder, der var for at få den sidste ende af byggeomkostningerne finansieret. Det var oftest bygningshåndværkerne og grundsælgerne, der selv måtte indtræde. Men dermed kom omfanget af byggeriet naturligvis også stærkt til at afhænge af indtjeningsmulighederne for byggehåndværkerne og udsigterne til forholdsvis hurtigt at realisere de opførte ejendomme, hvilket ofte var vanskeligt. Set fra bankernes synspunkt frembød finansieringen af byggeriet derfor også store problemer, idet bankerne i mange tilfælde måtte lade deres midler via bygherrerne binde i byggeriet over en længere tid.

Den anden verdenskrig og de kraftige prisstigninger under og efter denne ændrede ligeledes stærkt byggeriets vilkår. Først og fremmest på den måde, at de kraftige prisstigninger ikke blev fulgt op af tilsvarende udvidede lånemuligheder, hvorfor staten måtte træde til for at etablere den nødvendige finansiering. Statens støtte ændrede i nogen grad selve byggeriets struktur, idet det private byggeri gik kraftigt tilbage, medens til gengæld de almennyttige boligsekskaber overtog en meget betydelig del af boligproduktionen. Lad mig som eksempel nævne, at af den samlede boligproduktion var i 1939 omkring 80 % af de nyopførte lejligheder finansieret uden statsstøtte, medens i 1950'erne forholdet nærmest var det omvendte, idet mere end 80 % blev finansieret med statsstøtte.

Jeg skal ikke her komme ind på de problemer, som denne støtte til boligproduktionen fra statens side har rejst, både for kapitalmarkedet og for den samlede økonomiske balance. Med den nye boliglov blev der taget direkte sigte på at afvikle statsfinansieringen og erstatte den delvis med statsgaranti

for lån optaget i det private kapitalmarked, og således at støtten fra statens side skulle samles om det socialt betonedede byggeri. En gradvis afvikling af huslejerestriktionerne skulle efterhånden muliggøre en fri prisdannelse på lejemarkedet til løsning af de problemer for boligmangelen, som huslejerestriktionerne har medført.

Den nye boliglov forudsatte oprettelsen af særlige finansieringsinstitutter.

Gennem nationalbankens og bankernes tilbud herom blev disse spørgsmål løst.

Det største af de nye boligfinansieringsinstitutter er *Byggeriets Realkreditfond*, der blev stiftet af Danske Bankers Fællesrepræsentation og Danmarks Nationalbank samt Fællesorganisationen af almennyttige Boligselskaber. Byggeriets Realkreditfond skal kunne yde lån til alt udlejningsbyggeri i hele landet og i forbindelse hermed også i en vis udstrækning til forretningsbyggeri, hvor byplanmæssige eller saneringsmæssige hensyn taler herfor. Fonden kan også yde lån til en- og tofamiliehuse i hovedstadsområdet, medens byggeri af en- og tofamiliehuse i provinsen kun finansieres af denne fond, når det drejer sig om huse til udlejning.

De danske Provinsbankers Forening har oprettet Provinsbankernes Reallånefond, som tager sig af finansieringen af en- og tofamiliehuse i provinsen, når finansieringen formidles gennem en provinsbank.

Der er yderligere blevet dannet et prioriteringsinstitut med samme formål, nemlig Landsbankernes Reallånefond, som er stiftet af Andelsbanken og Arbejdernes Landsbank.

I det væsentlige er disse tre institutter opbygget på samme måde. Det er selvejende institutioner, der fremskaffer deres midler fra kapitalmarkedet gennem udstedelse af kasseobligationer. Fondene tilsigter ikke nogen erhvervsmæssig gevinst. Hele deres overskud henlægges til reserveerne, og der udloddes ikke andele i reservefonden til låntagerne. Sikkerhedsgrundlaget for finansieringen er i første række selve udlånene og de hertil knyttede paterettigheder samt de offentlige garantier, der eventuelt er knyttet til lånene. Lånene ydes normalt inden for 75 % af anskaffelsessummen respektiv fondens egen vurdering, men lånegrænsen kan forhøjes mod offentlig garanti eller anden betryggende sikkerhed. Herudover har de pågældende banker tilvejebragt en betydelig supplerende sikkerhed i form af en garantikapital – i Byggeriets Realkreditfond således 60 mill. kr. I provinsbankernes og landsbankernes fonde skal de deltagende banker deltage i tegningen af den kollektive garantikapital svarende til 15 % af de udestående lån. Som et yderligere sikkerhedsgrundlag kommer hertil de reserver, som oparbejdes og efterhånden må forventes at blive betydelige.

Institutterne finansierer kun nybyggeri og ombygninger, medens der ikke er mulighed for igennem dem at finansiere ejerskifter eller opnå omprioritering. De lån, der ydes, er sekundære lån, d. v. s., at de foranstående priori-



teter i almindelighed vil være så store kredit- eventuelt hypotekforeningslån, sparekasselån og andre midler, som det er muligt at opnå. Efter at liberaliseringen af boligmarkedet nu er påbegyndt, er kredit- og hypotekforeningernes låneniveau fra før krigen ved at blive genoprettet, og man kan på ny regne med en primær belåning på 50-60 % af anlægsudgifterne.

Med de nye realkreditinstitutter er skabt grundlaget for den private finansiering af byggeriet, som tilsigtedes med den nye boliglov. En forudsætning for en sådan privat kreditgivning må naturligvis være, at der ikke samtidig opretholdes et betydeligt statssubventioneret nybyggeri, som skaber ulige konkurrencevilkår. For at komme ud af vore boligvanskeligheder må vi som nævnt gennemføre et stort byggeprogram, og det er vel også vigtigt for at få en mere stabil udvikling i økonomien, at de boligproblemer, som vi kæmper med, overvindes så hurtigt som muligt. Men efter vor opfattelse må det ske på markedsvilkår, således at bygherren selv dækker de omkostninger, der faktisk er forbundet med byggeriet.

Den nye boliglovs første virkeår – året 1959 – blev jo et meget stort byggeår, bl. a. som følge af overgangsbestemmelserne for statsstøtten og de særdeles gunstige kredit- og renteforhold. Der blev sat flere boliger i gang, end der var arbejdskraft til, og regeringen gennemførte et midlertidigt byggestop i visse områder af landet, som stadig gælder. Det har dog ikke forhindret, at byggeaktiviteten stadig er på et meget højt niveau som følge af et stort erhvervsbyggeri og boligbyggeri. Fra forskellig side har man kritiseret standarden af det private byggeri såvel som priser og lejevilkår.

Efter de oplysninger, som de nye realkreditfonde har afgivet om byggeriet, kan der dog være grund til at fremhæve enkelte kendsgerninger herom. Det er selvfølgelig rigtigt, at det meget store pres på byggeriet i 1959 har givet sig visse fordyrende udslag. Disse udslag er imidlertid ikke en følge af den private finansiering som sådan. For etagebyggeriet har der dels været tale om et forholdsvis stort antal helt små lejligheder, dels om et antal luksusbetonede lejligheder. I betragtning af, at markedet for såvel helt små moderne lejligheder som for de mere luksusprægede lejligheder i mange år har været lukket, er der næppe grund til af hensyn til det forholdsvis begrænsede antal lejligheder af disse kategorier, som det private byggeri nu har taget sig af, at nære bekymring med hensyn til den fremtidige udvikling. Samtidig er der sket en meget kraftig udvikling af det private byggeri af enfamilieshuse, ikke mindst af typehuse, inden for en særdeles rimelig pris-klasse, og det har været glædeligt at konstatere, at det klientel, der har stået som bygherrer eller købere, har repræsenteret et meget bredt udsnit af indkomstskalaen. I provinsbyggeriet er prisudviklingen gennemgående forløbet roligt uden større udsving, medens der i hovedstadsområdet har været betydelige svingninger, både med hensyn til grundpriser og med hensyn til håndværksudgifter. Jeg vil dog gerne understrege, at realkreditfonde-

ne ved deres egen vurdering til belåning har været meget tilbageholdende med hensyn til at lægge de udprægede toppriser til grund, selv om man på den anden side i nogen grad må acceptere den almindelige prisstigningstendens, der gør sig gældende. I disse tilfælde har bygherrerne altså selv måttet finansiere en relativ større del af udgifterne end ved byggeri i den mere almindelige prisklasse.

Mellem bankerne og *landbruget* har der fra dansk bankvæsens første begyndelse været en snæver forbindelse. Mange danske banker blev dannet netop for at formidle landbrugets betalings- og kredibehov og har medvirket ved den udvikling, der er sket, hvor landbruget i stigende grad er blevet industrialiseret og har måttet erstatte arbejdskraften med maskiner. Landbrugets kapitalbehov i de senere år er af denne grund blevet stærkt forøget og har også fået en anden karakter end tidligere, hvor det var den egentlige omsætningskredit, man havde brug for. De kapitalbehov, som præger landbruget i dag, opstår navnlig i relation til generationsskiftet inden for landbruget samt i forbindelse med nybygninger eller ombygninger, mekaniseringen og endelig investeringerne i besætningsforøgelser og andre mere kortvarige investeringer. Landbrugets behov for kapital til at gennemføre generationsskiftet er utvivlsomt større i dag end tidligere, dels fordi der i dag hører langt mere løsøre til en landbrugsejendom end tidligere, dels fordi prisstigningen har gjort forskellen mellem handelsværdi og de faste prioriteter væsentligt større. Det var således almindeligt før krigen ved omsætning af en landbrugs-ejendom, at køberen præsterede 15 %, sælgeren andre 15 %, medens resten – de 70 % – i det store og hele kunne dækkes af faste prioriteter tilvejebragt af realkreditinstitutionerne. Nu dækker de faste prioriteter kun cirka halvdelen, medens køberne gennemsnitligt må præstere 30 % af købesummen og sælgerne lade indestå gennemsnitligt cirka 20 %. Dette indebærer, at den nye ejer må regne med en betydelig større kortfristet gæld end tidligere, hvilket atter gør ham mere følsom over for svingninger i landbrugets rentabilitet.

I politiske kredse var spørgsmålet om landbrugets finansiering i længere tid genstand for overvejelse, og man var langt fremme med planer om oprettelse af en statsbank for landbruget. Der blev imidlertid fra landbrugsministerens side rettet en henvendelse til banker og sparekasser, som man opfordrede til at finde en løsning på privatøkonomisk basis, og dette resulterede i, at nationalbanken, de private banker samt sparekasserne stiftede Dansk Landbrugs Realkreditfond i nært samarbejde med landbo- og husmandsforeningerne. Fonden skal tage sig af de væsentligste af de kapitalproblemer, som ikke kan løses gennem de nuværende penge- og kreditinstitutioner.

Fonden, der er en selvejende institution, kommer til at virke på den

måde, at selve lånevirkksomheden formidles af de enkelte banker og sparekasser, som er villige til at påtage sig selvskyldnerkaution for de yderst prioriterede 10 % af fondens tilgodehavende til enhver tid og tegne en kollektiv, solidarisk garantikapital på 5 % af restgælden af de formidlede lån. Nationalbanken, de private banker og sparekasserne har herudover som supplerende sikkerhed tegnet en grundfond på 60 mill. kr.

Lån ydes af fonden mod sekundær panteret i landbrugsejendomme, gartnerier, skov- og havebrugsejendomme fortrinsvis til opførelse eller modernisering af bygninger, men også mere generelt til produktivitetsfremmende foranstaltninger inden for disse erhverv samt – som allerede berørt – til formidling af generationsskiftet. Lånene ydes med pantesikkerhed inden for 70 % af ejendommens værdi efter en af fonden efter stedfunden besigtigelse foretaget eller godkendt vurdering. Vurderingen skal tage udgangspunkt i den pris, en fornuftig landmand vil give for ejendommen til landbrugsformål. Ved fondens stiftelse har vi nemlig lagt stor vægt på, at det i videst muligt omfang undgås, at fonden gennem sin finansieringsbistand medvirker til noget, der kan tjene til at presse ejendomspriserne i vejret. Det er bl. a. derfor, at fondens långivning er gjort formålsbestemt, så man foruden til generationsskiftet holder sig til nyinvesteringer, der kan fremme landbrugets produktivitet og konkurrenceevne.

Fonden yder lån med løbetider varierende fra 5-20 år, idet løbetiden for det enkelte lån bliver tilpasset efter de formål, til hvilke lånene søges. Fondens udlånsmidler skal tilvejebringes gennem kapitalmarkedet ved udstedelse af kasseobligationer, idet der som garanti for disse obligationer foruden den egenkapital, fonden måtte opsamle, dels tjener de pantebreve, som ligger bag udlånsvirkksomheden, og som er forsynet med en dansk banks eller sparekasses selvskyldnerkaution for de yderst prioriterede 10 %, dels den kollektive garantikapital og den nævnte grundfond på 60 mill. kr.

Lånene effektueres som nævnt ved udstedelse af kasseobligationer med restløbetid svarende til lånets løbetid. Da obligationerne afsættes på kapitalmarkedet, vil de pågældende låntagere til enhver tid komme til at betale den rente, som markedsforholdene betinger. Man tilstræber fra fondens side, at dens obligationer lyder på en nominel rente så nær markedsrenten, at større kurstab skulle kunne undgås, hvad der ikke mindst har en skattemæssig betydning.

Ved det nye instituts medvirkning skulle der nu være skabt mulighed for, at landbruget kan få dækket finansieringsintervallet op til 70 % af ejendommens faktiske værdier med besætning og driftsinventar, og det er sikret, at løbetiden for de forskellige lån afpasses efter kapitalbehovets varighed og afskrivningsmulighederne.

For *industriens* vedkommende er forholdene således, at industriens kapitalapparat ofte er indrettet på specialproduktion og kun med store omkost-

ninger kan omstilles til produktion af andre varer. Der er med andre ord en større risiko forbundet med investeringer i industrien, og det gør, at finansieringsproblemerne på dette område er væsentligt større end for byggeri og landbrug. Det danske kapitalmarked har for så vidt også været noget ensidigt i sin struktur, som det traditionelt har været indrettet på at betjene landbruget og boligbyggeriet. Industrien har i forhold til dens kapitalbehov kun fået finansieret en forholdsvis ringe del heraf gennem den organiserede realkredit og har derfor været henvist til at skaffe sig den nødvendige kapital ved selvfinansiering og bankkreditter.

Man kan vel tilføje, at det heller ikke har været let for industrien at skaffe sig egenkapital gennem udvidelser og nye emissioner på aktiemarkedet, fordi der ikke herhjemme tidligere har været et tilstrækkeligt stort publikum, der ønskede at placere deres opsparing i aktier. Problemerne har vel nok i øvrigt været størst for de mindre og mellemstore industrier, som i hvert fald ikke har haft så gode muligheder som de store industriforetagender for at rejse kapital på markedet.

De nye markedsdannelser har bl. a. som medvirkende faktor aktualiseret industriens kapitalproblemer, og efter at spørgsmålet var bragt på bane fra industriens side, blev der for et par år siden af industrien samt penge- og kapitalmarkedets organisationer, herunder nationalbanken, taget skridt til dannelsen af *Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk*. Som basis for instituttet blev der af nationalbanken, de private banker, sparekasserne, forsikringsselskaberne og industrien selv tilvejebragt en aktiekapital på 60 mill. kr. Instituttet yder kreditter til investeringer i håndværk og industri, som kræver lån af fastere karakter og måske noget længere løbetid end bankerne i de fleste tilfælde er indstillet på at yde, og vel også tillige er forbundet med større risiko, end den enkelte bank normalt kan påtage sig.

Til forskel fra bankerne arbejder finansieringsinstituttet altså først og fremmest med sin aktiekapital – ikke med indlån. Dette betyder, at instituttet kan udlåne sine penge på kortere eller længere tid, alt efter behovet herfor, uden at det til enhver tid behøver at tage hensyn til sin likviditet. Når aktiekapitalen er udlånt, må instituttet skaffe sig supplerende kapital ved at henvende sig på kapitalmarkedet gennem obligationsudstedelse. Her vil man ligesom ved de andre institutter, som jeg har omtalt, kunne udstede obligationslån med en løbetid, der nogenlunde svarer til de krav, som de pågældende investeringer i industri og håndværk stiller.

Allerede i sit første leveår gav instituttet tilsagn om kreditter for over 35 mill. kr., og behovet for kapital har også sidenhen vist sig at være stort, idet instituttet allerede nu har bevilget lån til beløb, der overstiger aktiekapitalen, således at instituttet nu står umiddelbart overfor at skulle udstede sit første obligationslån.

De lån, instituttet yder, kan som sagt være af en særlig risikobetonet na-

tur, og dette stiller naturligvis specielle krav til instituttet om bedømmelsen af soliditeten ved de indgåede engagementer, når de traditionelle sikkerhedskrav ikke altid kan være opfyldte. Finansieringsinstituttet må under alle omstændigheder arbejde på rent forretningsmæssigt grundlag, eftersom det også ud fra en samfundsmæssig vurdering må være nødvendigt at få en på rentabilitetskriteriet foretagen udvælgelse af, hvilke projekter, der bør finansieres.

Det af staten nedsatte egnsudviklingsråd beskæftiger sig jo til en vis grad med de samme problemer, selv om sigtet her er noget anderledes. Industriens finansieringsinstitut har dog også etableret et samarbejde med egnsudviklingsrådet og i fællesskab med dette løst finansieringen af en række større projekter. Fra bankernes side er man interesseret i at bidrage til at løse de opgaver, som industriens finansiering stiller, både i de tilfælde, hvor spørgsmålet om at fremme det pågældende projekt må afgøres efter almindelig rentabilitetskriterier, som i de tilfælde, hvor det ud fra mere generelle synspunkter kan synes rimeligt at yde støtte for at udnytte latente produktive kræfter.

Også på et andet område er der i øjeblikket ved at ske en nydannelse på den del af kapitalmarkedet, som skal forsyne industrien med midler. Jeg tænker her på planerne om oprettelse af et *skibsfinansieringsinstitut*. Initiativet til et sådant institut er taget af nationalbanken og de private banker i samarbejde med redere, værfter og assurance-selskaber. Man måtte efter ophevelsen af nationalbankens genbelåningstilsagn finde frem til en anden ordning for at løse likviditetsproblemerne i forbindelse med finansieringen på dette område. Planerne går ud på i lighed med de andre realkreditinstitutter at etablere en selvejende institution, der skal kunne yde lån mod første prioritets pant i nye handelsskibe. Det er tanken, at skibsfinansieringsinstituttet skal lette kapitalproblemerne for ikke blot den egentlige skibsværftsindustri, men også for rederivirksomheden herhjemme. Det er meningen, at instituttet skal kunne yde lån på op til 50 % af anskaffelsessummen, respektive instituttets egen vurdering. Ved långivning udover 50 % og med en løbetid for lånenene udover 7 år, vil der blive krævet særlig supplerende uomtvistelig sikkerhedsstillelse.

Instituttets långivning skal baseres på udstedelse af kasseobligationer, der oprettes i flere serier med forskellig rentefod og løbetid, således at den endelige finansiering også i dette tilfælde kommer til at bero på det almindelige kapitalmarkeds vilkår og til markedets effektive rente. Til yderligere sikkerhed for kasseobligationer, der formentlig for størstedelens vedkommende ikke vil få en løbetid udover 7 år, vil der i lighed med de andre institutter blive tegnet en garantikapital, i dette tilfælde på 40 mill. kr.

Med disse nye institutter er staten i betydeligt omfang blevet aflastet for

finansieringsopgaver, som den har taget sig af på nogle af disse områder. De betyder også en aflastning for bankerne og andre pengeinstitutter over for finansieringsopgaver, som hidtil har stillet store krav til likviditeten. Institutternes opgave bliver jo i væsentlig grad at tage sig af et eventuelt tomrum mellem realkreditte og bankkreditte og betyder derfor en strukturel udbygning, der i almindelighed skulle gøre kapitalmarkedet mere smidigt og effektivt. Der er grund til her at fremhæve nationalbankens indsats ved dannelsen af disse institutter. Nationalbanken har stillet sig til disposition med garantikapitaler, ligesom den har skabt gode muligheder for de af institutterne udstedte obligationer som belåningsobjekt for bankerne og andre pengeinstitutter. Uden nationalbankens medvirkning til løsning af disse opgaver havde det sikkert været overordentlig vanskeligt for ikke at sige umuligt at få oprettet institutterne.

Nationalbanken har fulgt denne linie op ved for første gang i efterkrigsperioden at åbne for almindelig genbelåning af pengeinstitutternes obligationer og aktier og har dermed taget et vigtigt skridt bort fra den selektivt betonedede kreditpolitik, som favoriseringen af visse kreditområder gennem specielle genbelåningsregler betyder.

For bankernes finansiering af eksporten er der dog særlige problemer, som hænger sammen med den konkurrence om at tilbyde de bedste betalingsbetingelser, der i stigende grad præger eksportmarkederne. Gennem Danmarks Erhvervsfond er der skabt bedre muligheder for eksportørerne for at imødegå denne konkurrence, men uanset statsgarantierne stiller de længere leverandørkreditter store krav til bankernes likviditet, hvad der selvfølgelig særligt mærkes i den nuværende meget anstrengte likviditetssituation.

Vi har derfor for nylig fået visse genbelåningsmuligheder i nationalbanken i form af kreditbeviser for de meget lange eksportkreditter, og det hjælper i nogen grad på problemet. Bankerne anser det i hvert fald for meget vigtigt, at der ikke på grund af likviditets- og kreditvanskeligheder forspildes muligheder for vore erhvervsvirksomheder for at få fodfæste på eller bevare et eksportmarked, og det er vel særlig vigtigt i den omstillingsproces, som de nye markedsdannelser medfører.

Vi ønsker naturligvis ikke fra bankside at overdimensionere betydningen af de nye institutter, jeg her har talt om. Der skabes jo ikke herigennem ny kapital, men forhåbentlig en bedre og mere effektiv fordeling. Men de er udtryk for, at vi er optaget af problemet på at forbedre finansieringsmulighederne ud fra de vilkår, som vi nu engang må arbejde under.

Derimod må vi i det store og hele melde pas med hensyn til selve problemet om de totale udlånsmuligheder og i virkeligheden også med hensyn til den totale efterspørgsel efter kredit, som vi stilles overfor. Her er det erhvervslivet, der bestemmer. De vil forstå, at bankerne lægger megen vægt

på likviditetsproblemet og taler gerne og længe om det. Også i dag er vi i den situation, at likviditeten er meget stærkt strammet, først og fremmest som følge af det store kasseoverskud på statsbudgettet, der sidste år har andraget cirka 300 mill. kr. og i år vel henimod det dobbelte. Den skærpede finanspolitik, vi har haft det sidste par år, har ikke virket aflastende, men strammende på kreditpolitikken.

Som nævnt har nationalbanken gennem udgangen til belåning af bankernes obligationsportefølje hjulpet os over vore øjeblikkelige vanskeligheder, men likviditeten er strammet stærkt siden da, og inden længe vil belåning af vor obligationsbeholdning være utilstrækkelig til at bære os over kvartalsskifterne. Efter vor opfattelse kan det alene af hensyn til bankernes egen stilling, såfremt statsbudgettet stadig udviser stigende overskud, blive nødvendigt at tilføre bankerne forøget likviditet.

Nu forstår vi meget vel, at spørgsmålet om likviditet og udlånsmuligheder dybest set er problemer om, hvor store opgaver samfundet kan løse med de ressourcer, der som helhed er til rådighed. Med den nuværende høje aktivitet og presset på arbejdsmarkedet ønsker nationalbanken at holde igen med kreditmulighederne for at bremse forbruget. Det er imidlertid bankerne, der bliver bragt i forgrunden. Medens erhvervslivets kreditefterspørgsel til forbrug og produktion udelukkende er betinget af højkonjunkturen, har bankerne ikke store muligheder for at bremse uden at slå for meget i stykker. En tilpasning til de skærpede forhold tager endvidere meget lang tid og får måske først virkning i en hel anden konjunktur- og beskæftigelsessituation også på grund af de meget store indskud, som er placeret i bankerne, og som naturligvis direkte eller indirekte under kreditstramningen vil blive trukket for at finansiere investering og omsætning.

Bankerne er af de pengepolitiske myndigheder bragt i samme situation som de arabiske kvinder i Nordafrika, om hvem en engelsk sociolog til bladet »The Economist« berettede, at han havde iagttaget, at de før krigen holdt sig respektfuldt 20-30 skridt bagefter mændene, men under og efter krigen gik i en tilsvarende afstand foran. Efter grundige sociologiske undersøgelser fandt han ud af, at årsagen hertil var de mange landminer, som endnu fandtes i terrænet.

Bankerne må nu tage alle de direkte ubehageligheder ved at gennemføre de begrænsninger af købekraften, som man, om jeg så må sige, i 20 skridts afstand gerne ser gennemført. Vi har fulgt de givne signaler og holdt igen med udlånene, selv om det er meget vanskeligt og så godt som umuligt at skønne over, hvor en stramning gør mindst skade. Hvis en kreditindskrænkning på et område søges kompenseret på et andet område, kan man ikke altid på forhånd sige, om det i sidste ende kommer til at gå ud over afbetalingshandelen eller måske i stedet virker bremsende på eksport, produktion eller rationaliseringsfremmende investeringer.



De forsøg på at få en bedre fordeling og smidigere finansieringsformer på kapitalmarkedet, som jeg har beskæftiget mig med i dag, betyder meget for erhvervslivets trivsel – men såre lidt sammenlignet med de virkninger, det har, hvis en virksomhed har vanskeligt ved at få den nødvendige bankkredit.

Til slut vil jeg gerne pege på nødvendigheden af grundige overvejelser af, hvad der – udover hvad der allerede er gjort – kan gøres for at fremme den private opsparing.

Det drejer sig ikke blot om at forøge den samlede kapitaltilførsel til det private erhvervsliv, men vel i lige så høj grad om at overveje, hvorledes vi kan få en samfundsøkonomisk set mere optimal løsning af vore kapitalproblemer. I det større marked og med den nærmere sammenknytning til andre landes økonomi, som dette medfører for Danmark, må den primære opgave være at effektivisere erhvervslivet og fremme dets konkurrenceevne og dermed bevare kronens købekraft.

At løse denne opgave vil være det bedste, vi kan gøre, for at hjælpe erhvervslivets kapitalproblem.