

Ny Literatur.

A. Leigh-Smith: Landbrugets Kreditinstituter. II Sverig. Kbhvn. Gyldendalske Boghandel 1892. 333 S. 8°.

Dette Skrift danner anden Del af en samlet Fremstilling af Kreditinstituterne i de 3 skandinaviske Lande, som Kaptajn Smith udgiver med Understøttelse af Finans- og Indenrigsministeriet. Første Del, der skal omhandle Danmark og Norge, vil først udkomme senere.

Som naturligt er, drejer nærværende Afdeling sig ganske overvejende om den svenske Hypothekbank. Den Virksomhed, der før dennes Oprettelse udfoldedes af de ældre Hypothekforeninger, har jo nu kun historisk Interesse, og da det særlig er den nuværende Tilstand det gælder om at stille i et klart Lys, har Forfatteren gjort Ret i kun at skildre de nævnte Foreningers Virksomhed i store Træk. Efter Hypothekbankens Oprettelse have Hypothekforeningerne i Henseende til Midlernes Tilvejebringelse paa Grund af Bankens Monopol været udelukkende henviste til denne. For saa vidt der altsaa spørges, hvorledes de nu virkende svenske Hypothekforeninger have kunnet erholde de til deres Virksomhed fornødne Midler, hvilke Betingelserne have været i Henseende til Rentefod, Afbetalingsvilkaar etc., saa er Svaret givet, naar man faar at vide, hvorledes Centralinstituttet, Hypothekbanken, i denne Retning har været stillet. En anden Side af Sagen er ganske vist Hypothekforeningernes indadgaaende Virksomhed, deres For-

Ny Literatur.

A. Leigh-Smith: Landbrugets Kreditinstituter. II Sverig. Kbhvn. Gyldendalske Boghandel 1892. 333 S. 8°.

Dette Skrift danner anden Del af en samlet Fremstilling af Kreditinstituterne i de 3 skandinaviske Lande, som Kaptajn Smith udgiver med Understøttelse af Finans- og Indenrigsministeriet. Første Del, der skal omhandle Danmark og Norge, vil først udkomme senere.

Som naturligt er, drejer nærværende Afdeling sig ganske overvejende om den svenske Hypothekbank. Den Virksomhed, der før dennes Oprettelse udfoldedes af de ældre Hypothekforeninger, har jo nu kun historisk Interesse, og da det særlig er den nuværende Tilstand det gælder om at stille i et klart Lys, har Forfatteren gjort Ret i kun at skildre de nævnte Foreningers Virksomhed i store Træk. Efter Hypothekbankens Oprettelse have Hypothekforeningerne i Henseende til Midlernes Tilvejebringelse paa Grund af Bankens Monopol været udelukkende henviste til denne. For saa vidt der altsaa spørges, hvorledes de nu virkende svenske Hypothekforeninger have kunnet erholde de til deres Virksomhed fornødne Midler, hvilke Betingelserne have været i Henseende til Rentefod, Afbetalingsvilkaar etc., saa er Svaret givet, naar man faar at vide, hvorledes Centralinstituttet, Hypothekbanken, i denne Retning har været stillet. En anden Side af Sagen er ganske vist Hypothekforeningernes indadgaaende Virksomhed, deres For-

hold til de enkelte Landejendomsbesiddere og disses Krav paa Kredit. Det kan imidlertid ikke nægtes, at en Undersøgelse af disse Forhold, navnlig for en Udlænding, havde krævet et maaske uoverkommeligt Arbejde, og at mange Oplysninger kun kunne erhverves gennem personlige Meddelelser, der, selv om de have staaet til Forfatterens Raadighed, dog maa have haft en saa fortrolig Karakter, at de ikke i deres Helhed have kunnet forelægges for Offentligheden. Men skønt man saaledes kan forstaa Nødvendigheden af Bogens Begrænsning, kan man dog ikke vægre sig mod en Følelse af, at den i Forhold til sit Omfang ikke fuldt ud tilfredsstillende ens Videbegærlighed i Henseende til de svenske Kreditinstitutters Virksomhed overfor Landbruget.

Bogens Fremstilling af Hypothekbankens Historie er væsentlig baseret paa Hypothekbankens Regnskaber og Revisionsberetninger og paa Betænkninger fra de forskellige Kommissioner, der Tid efter anden have været nedsatte for at gøre Forslag dels om Bankens Oprettelse, dels om Forandringer i dens Organisation. Det er en bekendt Sag, at svenske Kommissionsbetænkninger i Reglen ere ypperlige Kilder for historiske Undersøgelser angaaende økonomiske Forhold, og det er derfor ogsaa kommet Bogens Fremstilling til Gode, at Forf. har kunnet gøre en saa rigelig Brug af dem. Behandlingen af Regnskaberne er foretaget med stor Dygtighed. Alle Enkelthederne ere saaledes udrædte, at selv den, der ikke er vant til at sysle med den Slags Emner, ved Læsningen maa kunne vinde fuld Klarhed over Bankens Virksomhed fra dens Stiftelse til Nutiden.

Særlig Opmærksomhed er henvendt paa Betingelserne for de Laan, Banken har optaget i Ind- og Udland. En nøjagtig Beregning over den effektive Rente saavel af de enkelte Laan som af Gennemsnittet af det samlede Laanebeløb er foretaget, og en grafisk Fremstilling viser en Sammenligning mellem denne Rente og den, som den norske Hypothekbank og de danske Kreditforeninger sam-

tidig have maattet yde. At denne Sammenligning ikke falder ud til Sverigs Fordel, er ikke andet, end hvad man paa Forhaand kunde vide; det er jo bekendt nok, at de økonomiske Forhold i Sverige i mange Aar have været af den Natur, at Rentefoden nødvendigvis har maattet være højere end i Nabolandene. Ved Betragtningen af den høje Rente ledes man dog naturligt ind paa Spørgsmaalet om, hvorvidt Betingelserne dog ikke til Tider have været hårdere end højst nødvendigt, hvad der atter fører til en Kritik af Hypothekbankens Organisation og Virksomhed. Forfatterens detaillerede Fremstilling af hvert enkelt Laans Historie leverer et fortrinligt Grundlag for en saadan Kritik, og han har selv draget de vigtigste Slutninger af Materialet.

De væsentligste Organisationsbestemmelser ved Hypothekbankens Oprettelse for c. 30 Aar siden vare disse: at den fik Monopol paa Udstedelsen af (trykte og graverede) Ihændehaverobligationer med Sikkerhed i Landejendom, at Hypothekforeningernes Virksomhed indskrænkedes til Fordelingen af de Midler, de fik hos Banken, og at de Laan, Banken ydede Foreningerne, skulde gives i kontante Penge til en Rentefod, der ikke oversteg 5 pCt. og uden Kapitalrabat. Bestemmelserne om den bundne Rentefod og om Kapitalrabatten, der først i vore Dage ere blevne ophævede, havde Ulemper, der, som Forf. paaviser, kom frem paa to Maader, nemlig dels derved, at i Tider, hvor den almindelige Rentefod steg over 5 pCt. og det var umuligt for Hypothekbanken at skaffe Laan til lavere Rente, maatte den aldeles opgive at yde Landbruget Støtte, og dels derved, at da den ikke hos Hypothekforeningerne kunde tage den Kapitalrabat, som den selv maatte yde sine Laangivere, maatte den som Vederlag paalægge dem en højere Ydelse gennem hele Amortisationstiden. Da nu denne fortsatte højere Ydelse var nødvendig for at dække Kapitalrabatten, kunde Banken ikke, naar Rentefoden faldt, tillade dem at indbetale Restbeløbet af Laanet, og Bestemmelsen har derved for mange af de ældre Laantagere været en Hindring

for at nyde godt af den nyere Tids bedre Konjunkturer paa Laanemarkedet.

Denne uheldige Side af Bankens ved Lovens Bestemmelser dikterede Laaneform blev nu ganske vist skærpet ved at Banken i de fleste Tilfælde har foretrukket at tage Laan til en lavere Rente med Kapitalrabat (Kurstab) fremfor at give en højere Rente uden Kapitalrabat. Denne Fremgangsmaade forsvarer Forf. paa forskellig Maade, særlig ved at hævde, at den førstnævnte Art af Laan altid ere billigere end den sidstnævnte. Noget egentligt Bevis for denne Sætning føres ikke, og der kan utvivlsomt nævnes Laan, ved hvilke det modsatte har været Tilfældet, men at Sætningen slaar til i mangfoldige Tilfælde er sikkert, og Grunden er ikke vanskelig at se. For det første kan det hændes, at Publikum foretrækker Obligationerne med den lave Rente og den høje Kapitalrabat paa Grund af Spillechancen. Enhver Køber af en saadan Obligation nærer et lille Haab om, at netop hans Obligation skal blive forholdsvis hurtigt udtrukken til pari og derved give en Kursgevinst. Dernæst har man den Fordel, at man paa Grund af den lave nominelle Rente er sikret mod Konvertering i Tilfælde af at den effektive Rentefod falder. Men netop heri ligger en Ulempe for Laantageren og Kapt. Smith viser ogsaa paa forskellige Steder i Bogen det uheldige, der for Hypothekbanken har ligget i, at den ikke i de gode Tider har kunnet konvertere de i de knappe Tider stiftede Laan. Han forsvarer Banken ved at sige, at den jo ikke har kunnet forudsige Rentenedgangen, og Ingen kan vel heller forlange en saadan profetisk Evne hos en Bankbestyrelse. Men man vilde lettere have tilgivet denne Mangel paa Forudseenhed, hvis Banken, som de danske Kreditforeninger have maattet gøre, til enhver Tid havde optaget de Laan, som den i Øjeblikket skulde bruge, og ikke mere. Hvad der har været særlig uheldigt er, at den til en vis Grad har spekuleret i den modsatte Rentebevægelse af den, der indtraf, idet den til Tider har optaget store Laan uden at have nogen øjeblikkelig Anvend-

else for Pengene. Fristelsen til at foretage saadanne Operationer turde i det Hele være det vigtigste Argument, der kan fremføres imod at basere Landbrugets Realkredit paa en monopoliseret Hypothekbank. Ialtfald for Sveriges Vedkommende kan der dog næppe være nogen Tvivl om, at Systemets Fordele have vejlet op mod denne Mangel.

Bankens Ordning af Kapitalrabatten har imidlertid været udsat for en Kritik, der gaar langt ud over det i det foregaaende udviklede, og imod denne Kritik tager S. med Rette Banken i Forsvar. Da Laanenes Nominalbeløb paa Grund af Kapitalrabatten er højere end det kontante Beløb, som Banken har faaet ind ved dem og atter har kunnet udlane, vil Aktivernes Beløb ved en almindelig Opgørelse være mindre end Passivernes. For at raade Bod herpaa, opfører Banken i sine Regnskaber selve Kapitalrabatten som et Aktiv med den Motivering, at den i Virkeligheden betegner en Gæld fra Hypothekforeningernes Side, som disse efterhaanden afdrage ved Hjælp af Differencen mellem Renten af deres Laan hos Hypothekbanken og den Rente, som denne betaler sine Kreditorer. I Virkeligheden er jo ogsaa Hypothekforeningernes Rente beregnet saaledes, at Kapitalrabatten efterhaanden dækkes ad denne Vej, og naar Modstanderne ere gaaede saa vidt, at de endog have villet hævde, at Banken i Grunden er insolvent, fordi en øjeblikkelig Likvidation, hvorved Banken straks skulde udbetale Laanenes Nominalbeløb samtidig med at Hypothekforeningerne indbetalte deres Restgæld, vilde føre til, at Aktivets »Kapitalrabat« viste sig at være = 0, saa skyder denne Kritik langt over Maalet. Naar en Institution har en Gæld, som den faktisk først skal betale om en vis Aarrække, og den i Løbet af denne Tid har ganske sikre Indtægter i Vente til Dækning af Gælden, har man ikke Ret til ved Spørgsmaalet om dens Solvens at opstille den Fiktion, at Gælden er forfalden strax, saaledes at den gaar Glip af de Intrader, hvormed den skal dækkes. Den Mulighed, at Banken paa Grund af udeblivende Rente og

Afdrag maa realisere Panterne, har ikke tilstrækkelig praktisk Betydning til at omstøde denne Betragtning.

Der kan maaske rejses regnskabsmæssige Indvendinger mod den Maade, hvorpaa Kapitalrabatten i Hypothekbankens Regnskaber opføres som Aktiv, navnlig fordi mange af dem, der læse Regnskaberne, have vanskeligt ved at gøre sig klart, hvad det egentlig drejer sig om. Men i Sammenligning med andre lignende Instituters Maade at afgøre Sagen paa, ligger der dog i Hypothekforeningens Fremgangsmaade en Klarlæggen af Sagen overfor alle regnskabskyndige, medens det virkelige Forhold snarere fordunkles ved forskellige andre brugelige Fremgangsmaader, f. Ex. ved den, der bruges af den franske Credit foncier, der efter Forfatterens Angivelse skjuler ca. 1 Milliard francs Kapitalrabat ved at opføre sine Laan blandt Passiverne med deres Nettoprovenu i Stedet for med Nominalbeløbet. I øvrigt gælder jo hele denne Side af Sagen mere Hypothekbankens Fortid end dens Fremtid. Efter den nye Ordning vil jo Spørgsmaalet falde bort paa Grund af Bankens Ret til enten strax ved Laanets Ydelse eller i Løbet af en kort Aarrække at lade sig Kapitalrabatten refundere af Forningerne.

I det hele maa Forfatterens Forsvar for Hypothekbankens Organisation og Virksomhed karakteriseres som besindig. Han er ingenlunde blind for Manglerne, men søger hovedsagelig at afværge de uberettigede Angreb. Og naar hans Dom gaar ud paa, at Banken trods alle Fejl har gavnet det svenske Landbrug, og at Systemet har virket bedre end noget andet vilde have kunnet gøre, synes dette at være en berettiget Konklusion fra de givne Præmisses. Et andet Spørgsmaal er, om Systemet med Held lader sig overføre til andre Lande, navnlig til Danmark. En Besvarelse af dette Spørgsmaal hverken kan eller vil det foreliggende Arbejde, der kun omhandler Sverige, give. I hvert Fald maa man erindre, at der for Sverige har gjort sig ganske særegne Forhold gældende, og da navnlig den Omstændighed, at Landbrugets Krav paa Kredit aldrig har

kunnet fyldestgøres af det indenlandske Kapitalmarked. Sverige er jo et af de europæiske Lande, der i største Maalestok har maattet ty til Udlandet for at dække sit Laanebehov, og det er særlig denne Omstændighed, der har nødvendiggjort en fast organiseret og monopoliseret Centralinstitution, hvis Obligationer kunde afsættes i Udlandet, og hvis Existens kunde udelukke de forskellige Hypothekforeningers indbyrdes Konkurrence paa det udenlandske Marked.

E. Meyer.
