# Dansk realkredit gennem 125 år

*Bent Knie-Andersen*

*Indledning*

Dansk boligfinansiering bygger hovedsageligt på realkreditprincippet. Næsten alle danske ejendomme er belånt i et realkreditinstitut, og realkreditlån indgår som en betydningsfuld bestanddel ved finansiering af nybyggeri, af om- og tilbygning af eksisterende ejendomme eller ved ejerskifte.

Gennem 125 år er der i Danmark udviklet et ganske særligt finansieringssystem, der er udbredt benyttet her i landet, men ukendt i næsten alle andre lande – selv om den grundlæggende idé oprindeligt kom til os udefra.

*De første kreditforeninger*

Realkredittanken kom til Danmark fra Holland over Tyskland, hvor de første kreditforeninger havde set dagens lys efter syvårskrigen 1756–63. I begyndelsen af attenhundredetallet havde der været gjort flere ihærdige forsøg på gennemførelse af kreditforeningsideen i Danmark, men først den 20. juni 1850 stadfæstedes den lov, der bemyndigede indenrigsministeriet til at meddele »Creditforeninger af Ejere af Danske Grundejendomme« forskellige privilegier, mod at disse foreninger forpligtede sig til at overholde visse forskrifter.

Året efter startede to kreditforeninger deres virke, nemlig Kreditforeningen af Jydske Landejendomsbesiddere i Viborg og Kreditforeningen af Grundejere i Sjællands amt, den senere Østifternes Kreditforening.

Snart fulgte yderligere fire kreditforeninger, og da den første halve snes år var gået, havde det vist sig, at der ikke alene var behov for disse nye institutter, men også at det idégrundlag, hvorpå de var opbygget, var bæredygtigt.

I de følgende år fulgte den ene kreditforening efter den anden. Kendetegnet for dem alle var dog indskrænkninger i udlånsadgangen, såvel geografisk som med hensyn til hvilke ejendomsarter, den enkelte forening kunne belåne. Der opstod således købstadskreditforeninger, landkreditforeninger og selvstændige husmandskreditforeninger. Der opstod kreditforeninger med udlånsområde i

Jylland, på Øerne og i København, og der opstod kreditforeninger for grundejendomme i og andre for grundejendomme uden for købstæderne.

*Hypotekforeningerne kommer til*

I slutningen af 1800-tallet, da de ældste kreditforeninger havde virket i næsten halvtreds år, fandt tanken om at organisere den sekundære långivning sin form. Det kan undre, at det varede så længe, inden denne tanke blev udmøntet. Det havde nemlig hurtigt vist sig, at kreditforeningerne ikke kunne dække behovet for finansiering inden for lovens maksimalgrænse på 60 % af vurderingssummen – en grænse, som foreningerne sjældent udnyttede i praksis.

Lovgivningsmagten stillede sig imidlertid skeptisk over for sekundære institutters levedygtighed. Så skeptisk, at man nægtede at lovgive for dem.

I 1895 var de to første hypotekforeninger – Københavns Hypotekforening og Aalborg Hypothekforening – opstået, og i 1897 fik disse foreninger tilladelse til at udstede obligationer lydende på ihændehaveren, mod at de lån, som foreningerne ydede, ikke måtte overstige 75 % af vurderingssummerne. Der var dog endnu ikke tale om nogen lovmæssig regulering af hypotekforeningernes virke. En sådan blev først gennemført i 1936 for byhypotekforeningernes vedkommende og først i 1964 for landhypotekforeningernes vedkommende.

*Tredjeprioritetsinstitutterne*

I 1959 suppleredes de to lag med de såkaldte tredjeprioritetsinstitutter. Disse institutters oprettelse havde deres begrundelse i den nedtrapning af den statslige boligstøtte, der fandt sted i årene op mod 1958.

Bortfaldet af statsstøtten efterlod et tomrum, der blev udfyldt ved, at forskellige grupper inden for det danske bank- og sparekassevæsen tog initiativ til oprettelse af tre lånefonde, der alle trådte i funktion i 1959.

Lånefondene skulle yde den yderste finansiering såvel til privat som til almennyttigt boligbyggeri. Især fik fondene betydning for en- og tofamiliehusene, idet denne form for byggeri tog markant til op gennem tresserne.

I 1930 udgjorde realkreditinstitutternes restgæld 6 mia. kr. eller en halv gang mere end bankernes og sparekassernes samlede udlån. Obligationsudstedelsen var imidlertid steget hastigt efter den 2. verdenskrig, og i 1965 cirkulerede der således obligationer til et beløb af 35 mia. kr., hvoraf godt 4 mia. kr. var udstedt af tredjeprioritetsinstitutterne. Realkreditten var blevet den vigtigste finansieringskilde for dansk boligbyggeri.

*Kreditbegrænsninger*

Udviklingen i den danske økonomi nødvendiggjorde i tresserne gennemførelse af en lang række økonomiske restriktioner og herunder i vidt omfang kreditbegrænsninger.

I februar 1965 gennemførtes således en udlånsaftale mellem Nationalbanken og pengeinstitutterne. I sommeren 1965 blev det klart, at det ikke var muligt yderligere at stramme pengeinstitutternes likviditet, så Nationalbanken foreslog i stedet regeringen at gennemføre en regulering af obligationsudstedelsen. Motiveringen var, dels at en kraftig vækst i obligationsudstedelsen havde bidraget til en ugunstig kursudvikling, dels at den ubegrænsede adgang til optagelse af obligationslån gennemhullede effekten af den tidligere med pengeinstitutterne gennemførte udlånsbegrænsning.

Regeringen accepterede nødvendigheden af et indgreb og forberedte i al hemmelighed en lov, der blev forelagt Folketinget i form af et lovforslag den 1. juni 1965. Lovforslaget nåede dog kun til førstebehandling, inden der mellem realkreditinstitutterne og Nationalbanken blev indgået en frivillig aftale om regulering af obligationsudstedelsen. Denne aftale trådte i kraft den 1. juli 1965. Aftalen, der maksimerede obligationsudstedelsen, gjaldt oprindeligt for to år, men blev forlænget og hen ad vejen lempet for til sidst at udløbe den 1. juli 1971.

Det danske samfund var i 1960'erne kommet ind i en vækstperiode, der på længere sigt nødvendiggjorde ændringer af finansieringsvilkårene. 60'ernes begyndelse blev en periode, hvor samfundet gennemløb en usædvanlig hurtig vækst i produktion og levestandard samtidig med, at der skete betydelige ændringer i erhvervslivets struktur. En sådan proces er almindeligvis forbundet med hurtig udvikling i investering og opsparing. På den ene side er investeringer og opsparing – eventuelt kombineret med kapitalimport – en forudsætning for, at processen kan foregå, og på den anden side giver den hurtige vækst i sig selv tilskyndelse til investering og opsparing. En sådan vekselvirkning mellem vækst, investering og opsparing foregår sjældent hos den samme personkreds, og det er derfor nødvendigt at have et fleksibelt kapitalmarked til at formidle forbindelsen mellem opsparing og investering. I et samfund i hastig vækst kan det imidlertid forekomme, at summen af de enkelte personers opsparingsdispositioner ikke svarer til summen af investeringsønskerne. Der opstår da uligevægt på kapitalmarkedet, og er der tale om en overefterspørgsel efter kapital, giver denne efterspørgsel sig udslag i rentestigning og kreditrationering – og hvis der er mulighed for udenlandsk finansiering, i underskud på betalingsbalancen.

Alle disse træk fandtes i den danske økonomi gennem tresserne. Udsvingene i renteniveauet var kraftigt, og renteniveauet var gennem længere perioder meget højt.

*Realkreditkommissionen*

I slutningen af 1966 førte den beskrevne økonomiske udvikling til nedsættelsen af en realkreditkommission, der fik til opgave at overveje, hvilken ajourføring,

realkreditlovgivningen burde have. Samtidig fik kommissionen også til opgave at overveje realkredittens organisation og struktur, bl.a. under hensyntagen til den ændring af den kommunale inddeling, der stod over for gennemførelse.

Realkreditkommissionen startede sit virke under professor, dr. oecon. Kjeld Philips ledelse og udarbejdede i løbet af de efterfølgende tre år en skitse til en strukturændring af realkreditten.

Det var kommissionens overvejende opfattelse, at hvis man kunne starte forfra, ville et enhedsprioriteringssystem være at foretrække – dvs. at alle lån fra bund til top i princippet burde kunne ydes af samme institut – men kommissionen gav dog tilslutning til et fælles forslag fra kredit- og hypotekforeningerne, gående ud på en sammenlægning af kredit- og hypotekforeningslångivningen. I praksis betød forslaget, der blev udmøntet i et lovforslag, fremsat i Folketinget den 28. november 1969, at man indskrænkede strukturen således, at der kun blev to realkreditlag. Disse lag skulle bestå af en række nye institutter, der skulle yde lån mod første prioritets panteret (de hidtidige kredit- og hypotekforeninger), og en række institutter, der skulle yde lån mod sekundær panteret (de hidtidige reallånefonde). Ved de foreslåede sammenlægninger ville antallet af kredit- og hypotekforeninger blive reduceret væsentligt, nemlig fra 19 institutter til 10–12 førsteprioritetsinstitutter. Da det yderligere var foreslået, at nogle af institutterne skulle indgå et samarbejde om anvendelse af fællesobligationer, ville antallet over for obligationsmarkedet blive reduceret til 6–8 institutter. Også på baggrund af den ventede liberalisering af det europæiske kapitalmarked forekom en forenkling af kapitalmarkedsstrukturen at være hensigtsmæssig.

For Jyllands vedkommende gik kredit- og hypotekforeningernes forslag mere detaljeret ud på følgende: En ny forening skulle dannes ved sammenlægning af Ny jydske Kjøbstad-Creditforening og Jydsk Grundejer Kreditforening. Denne forening skulle have adgang til udlån i alle arter af ejendomme i Jylland.

Endvidere skulle en ny kreditforening dannes ved sammenlægning af Jydsk Landkreditforening, Købstadhypotekforeningen, Landhypotekforeningen for Danmark og Aalborg Hypothekforening. Også denne forening skulle have adgang til udlån i alle arter af ejendomme i Jylland.

Endelig skulle Jydsk Husmandskreditforening, Den vest- og sønderjydske Kreditforening og Sønderjyllands Kreditforening indgå et samarbejde om anvendelsen af fælles obligationer. Disse foreninger skulle også have adgang til udlån i alle arter af ejendomme, og udlånsområderne skulle fordeles således, at Den vest- og sønderjydske Kreditforening fik Ringkøbing amt og den væsentligste del af Ribe amt som udlånsområde, medens Sønderjyllands Kreditforening som hidtil skulle have udlånsområde i Sønderjylland og Jydsk Husmandskreditforening i den øvrige del af Jylland samt en mindre del af Ribe amt.

På Øerne skulle ligeledes gennemføres en række fusioner. En ny forening skulle dannes ved sammenlægning af Københavns Kreditforening og Byernes

Hypotekforening. Denne forenings udlånsområde var fastlagt til Sjælland, Lolland, Falster, Bornholm og Samsø således, at foreningen kunne yde lån i alle arter af ejendomme med undtagelse af landbrugsejendomme i dette område.

Yderligere skulle en forening dannes ved sammenlægning af Landkreditkassen for Østifterne, Østifternes Husmandskreditforening og Provinshypotekforeningen. Denne forening skulle have adgang til at yde lån i alle arter af ejendomme på Sjælland – dog kun uden for hovedstadsområdet – og på de øvrige danske øer. Endvidere skulle foreningen kunne give lån til landbrugsejendomme og gartneriejendomme i hovedstandsområdet.

De to nydannede ø-foreninger skulle endvidere indgå samarbejde om benyttelse af fællesobligationer med Fyns Stifts Kreditforening.

Østifternes Kreditforening, der gav lån i alle arter af ejendomme på Øerne, og Kreditforeningen for industrielle Ejendomme, der gav lån i industriejendomme over hele landet, skulle ikke indgå i fusioner men fortsætte med udlån som tidligere.

Husejernes Kreditkasse og Grundejernes Hypotekforening indgik ikke i skitsen. Det var tanken at optage forhandlinger om disse to institutters placering på et senere tidspunkt.

*Kurt Hansen udvalget*

Skitsen, der var udarbejdet af kredit- og hypotekforeningerne i fællesskab, var kommet til verden efter langvarige og besværlige forhandlinger. Den blev dog aldrig ført ud i livet. Årsagen hertil skal findes i det forhold, at landets økonomiske situation i almindelighed og kapitalmarkedets i særdeleshed havde medført, at det i foråret 1969 efter forhandlinger mellem Nationalbanken og realkreditinstitutterne var besluttet »med øjeblikkelig virkning og indtil videre« at ophøre med at afgive tilsagn om ydelse af forhåndslån. Aftalen var truffet i forståelse med regeringen, og regeringen fulgte den efterfølgende midlertidige nedgang i obligationsudstedelsen op med nedsættelsen af et embedsmandsudvalg – det såkaldte Kurt Hansen udvalg, opkaldt efter udvalgets formand, departementchef Kurt Hansen – der skulle overveje mulighederne for en dæmpning af nettotilgangen af obligationer. En medvirkende årsag til Kurt Hansen udvalgets nedsættelse var formentlig også den almindelige opfattelse, at realkreditkommissionen med sin vægtige repræsentation af realkreditfolk ikke var gået tilstrækkelig håndfast til værks.

Kurt Hansen udvalgets betænkning forelå allerede i november 1969 samtidig med, at der på foranledning af realkreditkommissionen var fremsat det tidligere nævnte forslag om ændring af realkreditstrukturen.

Realkreditkommissionens tanker om strukturændring, der var udformet af kredit- og hypotekforeningerne selv, var ifølge det fremsatte lovforslag påtænkt gennemført med virkning fra den 1. oktober 1970. Kurt Hansen udvalgets redegørelse bevirkede imidlertid, at boligministeren trak det fremsatte lovforslag

tilbage og i stedet den 9. december fremsatte tre forslag om ændring af lov om kreditforeninger, om ændring af lov om hypotekforeninger samt om ændring af lov om boligbyggeri, sidstnævnte fordi denne var grundlaget for realånefondenes virke.

Kurt Hansen udvalget havde i sin betænkning foreslået indførelse af enhedsprioritering, overgang til formålsbestemt långivning samt en drastisk nedsættelse af lånenes løbetid.

Det var disse tanker, der fængede i Boligministeriet og fik ministeren til at tilbagekalde det fremsatte strukturændringsforslag og i stedet fremsætte de tre nævnte lovforslag, der i væsentlig grad var præget af Kurt Hansen udvalgets tanker.

Realkreditkommissionen fremskyndte arbejdet og afgav endelig betænkning i december 1969. Kommissionens arbejde blev dog undermineret ved, at fem af de seks hypotekforeninger i en skrivelse af 26 januar 1970 tilkendegav, at forudsætningerne for tilslutningen til den fælles skitse mellem kredit- og hypotekforeningerne ikke længere var til stede. I stedet pegedes på en tolagsordning med kreditforeningerne som førsteprioritetsinstitutter og hypotekforeningerne og fondene som sidestillede institutter for sekundær belåning.

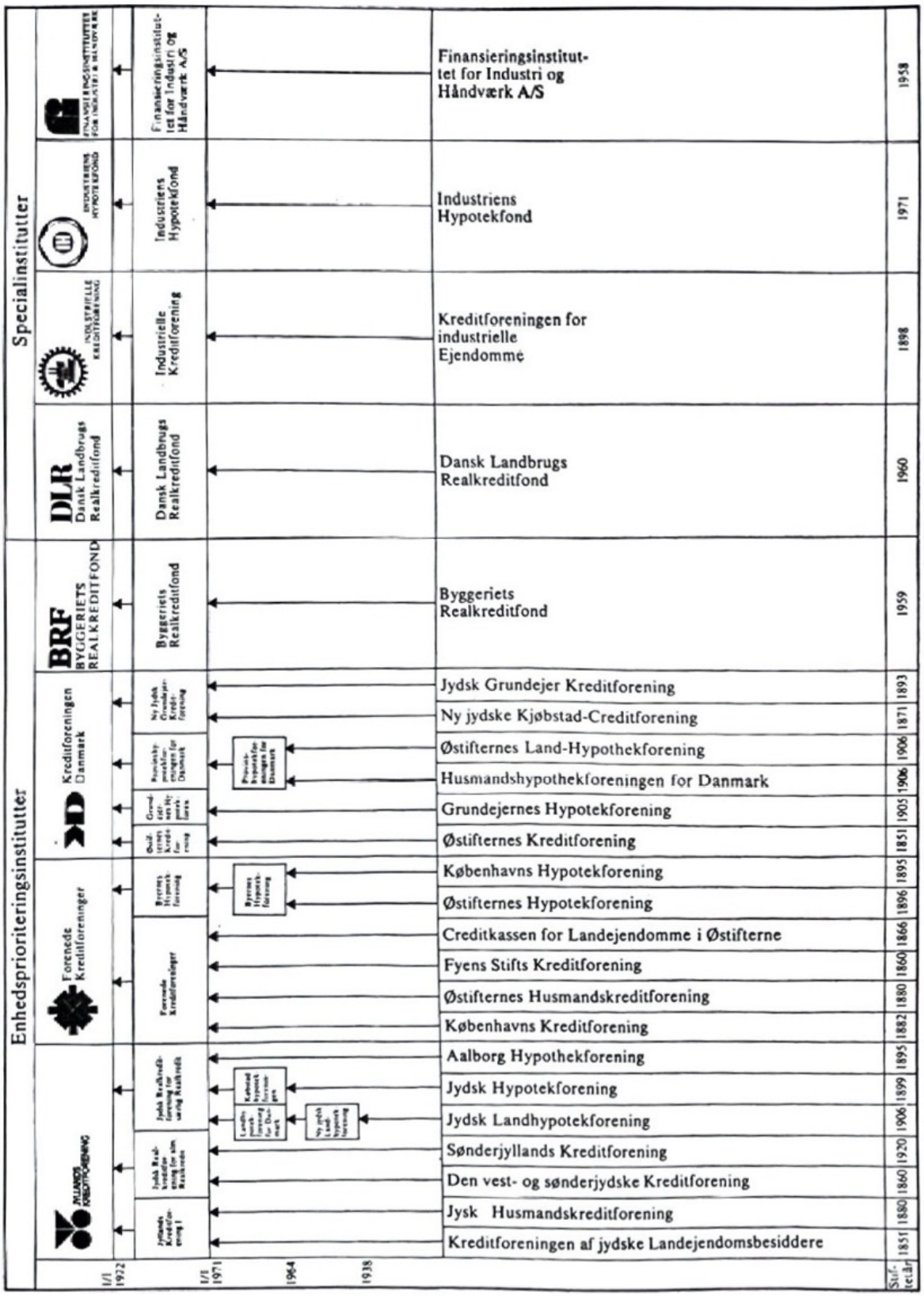
Boligministerens tre ændringsforslag nåede at blive behandlet af Folketinget, men bortfaldt også inden behandlingen var afsluttet, idet de indgik i det forslag til lov om realkreditinstitutter, der blev fremsat den 3. marts 1970.

*Realkreditloven af 1970*

Grundlaget for dette lovforslag var i langt overvejende grad Kurt Hansen udvalgets betænkning. Selve loven, der blev stadfæstet den 10. juni 1970, efter betydelig politisk opbakning i Folketinget, brød på afgørende måde med den hidtidige praksis. Tidligere havde det været sådan, at man altid, uanset en ejendoms alder, kunne optage maksimale langfristede lån i ejendommen i forhold til en vurdering af ejendommens værdi i handel og vandel. Ved den nye lov ændredes denne metode, så låneoptagelsen blev gjort formålsbestemt, idet man sagde, at nybyggeri skulle have den bedste belåningsmulighed. Var der tale om om- og tilbygninger, skulle man have lidt ringere belåningsmulighed, og var der tale om at optage lån i allerede eksisterende ejendomme, skulle man have den ringeste belåningsmulighed.

Dette var et meget markant brud med den hidtidige praksis. Men samtidig gjorde man også lånene afhængige af ejendommens art. Således fik almennyttigt boligbyggeri den bedste belåningsmulighed, medens det private boligbyggeri fik en lidt ringere belåningsmulighed og så fremdeles.

Man varierede både vertikalt og horisontalt belåningsreglerne og gjorde disse både arts- og formålsbestemte. En anden markant ændring, der fulgte med vedtagelsen af den nye realkreditlov, var overgangen til enhedsprioritering. Enheds-


Specialinstitutter
Enhedsprioriteringsinstitutter
DLR Dansk Landbrugs Realkreditfond
BRF BYGGERIETS REALKREDITFOND
Kreditforeningen Danmark
Forenede Kreditforeninger
Finansieringsinstitut-tet for Industri og Håndværk A/S
Industriens Hypotekfond
Industrielle Kreditforening
Dansk Landbrugs Realkreditfond
Byggeriets Realkreditfond
Finansieringsinstitutet for Industri og Håndværk A/S
Industriens Hypotekfond
Industrielle Kreditforening
Dansk Landbrugs Realkreditfond
Byggeriets Realkreditfond
Jydsk Grundejer Kreditforening
Ny jydske Kjøbstad-Creditforening
Østifternes Land-Hypothekforening
Husmandshypothekforeningen for Danmark
Grundejernes Hypotekforening
Østifternes Kreditforening
Københavns Hypotekforening
Østifternes Hypotekforening
Creditkassen for Landejendomme i Østifterne
Fyens Stifts Kreditforening
Østifternes Husmandskreditforening
Københavns Kreditforening
Aalborg Hypothekforening
Jydsk Hypotekforening
Jydsk Landhypotekforening
Sønderjyllands Kreditforening
Den vest- og sønderjydske Kreditforening
Jysk Husmandskreditforening
Kreditforeningen af jydske Landejendomsbesiddere
1/1 1922
1/1 1971
1964
1938
Stif-telsår
1851
1880
1860
1920
1906
1899
1895
1882
1880
1860
1866
1896
1895
1851
1905
1906
1906
1871
1893
1959
1960
1898
1971
1958

prioriteringen betød, at alle lån i en ejendom i princippet kunne optages i samme institut.

Loven opretholdt ganske vist den tidligere rent tekniske lagdeling af lånene, idet man talte om almindelig realkreditlån og særlig realkreditlån, dvs. lån mod første prioritets panteret og lån mod anden prioritets panteret. Begge disse grupper af lån kunne imidlertid optages i samme institut, så låntageren blot behøvede at henvende sig til ét institut og kun have én sagsbehandling, før han kunne få sine obligationer udleveret.

Undtaget fra den generelle regel om enhedsprioritering blev den sekundære prioritering af landbrugsejendomme og den sekundære prioritering af industriejendomme. Denne særlige prioritering blev henlagt til specialinstitutter, idet man mente, at sekundær erhvervsprioritering krævede en særlig sagsbehandling i specialinstitutter.

*Realkreditstrukturen*

Ifølge loven var det oprindeligt hensigten, at overgangen til enhedsprioritering først skulle ske efter en overgangsperiode, men de fusioner, der blev følgen af lovens vedtagelse, førte til en hurtigere overgang end oprindelig planlagt, så realkreditstrukturen faldt på plads allerede den 1. januar 1972.

Det vil være en overdrivelse at sige, at de fusionsforhandlinger, der gennemførtes efter hypotekforeningernes henvendelse af 26. januar 1970, og som accelereredes efter lovens vedtagelse i juni samme år, foregik i en atmosfære af venlighed og fordragelighed. Resultaterne af de gentagne forhandlingsrunder vidner derfor også om, at sym- og antipatier var medvirkende til at skabe det fusionsmønster, der skulle blive resultatet.

I første omgang gennemførtes en række fusioner med virkning fra den 1. januar 1971. Disse fusioner skete på baggrund af, at loven krævede, at långivning på basis af de før lovens vedtagelse gældende vedtægter længst kunne ske til udgangen af 1971 – med visse overgangsregler.

I det jyske område blev efter langvarige forhandlinger oprettet fire realkreditinstitutter gennem fusionering. Jydsk Husmandskreditforening i Aalborg og Kreditforeningen af jydske Landejendomsbesiddere i Viborg fusionerede under navnet Jyllands Kreditforening. Sønderjyllands Kreditforening og Den vest- og sønderjydske Kreditforening sluttede sig sammen under navnet Jydsk Realkreditforening for almindelig realkredit og Ny jydske Kjøbstad-Creditforening og Jydsk Grundejer Kreditforening sluttede sig sammen under navnet Ny Jydsk Grundejer-Kreditforening. Ifølge deres vedtægter havde disse tre fusioner til formål at yde almindelig realkredit til de forskellige ejendomsarter i Jylland.

En fjerde fusion med det formål at yde særlig realkredit opstod ved fusion af Købstadhypotekforeningen, Landhypotekforeningen for Danmark og Aal-

borg Hypothekforening. Denne sammenslutning fik navnet Jydsk Realkreditforening for særlig realkredit.

På Øerne opstod Forenede Kreditforeninger ved fusion af fire kreditforeninger, medens Østifternes Kreditforening fortsatte sit udlån i almindelig realkredit.

Som særlige realkreditinstitutter fortsatte Grundejernes Hypotekforening, Provinshypotekforeningen for Danmark og Byernes Hypotekforening långivningen.

Af de øvrige realkreditinstitutter ophørte Danmarks ældste realkreditinstitut, Kreditkassen for Husejerne i Kjøbenhavn, med udlånsvirksomheden, hvilket to af de tre reallånefonde også gjorde. Det var Landsbankernes Reallånefond og Provinsbankernes Reallånefond.

Den tredje reallånefond, Byggeriets Realkreditfond, overgik til enhedsprioriteringsinstitut – dog med visse indskrænkninger i udlånsadgangen – og startede ifølge en særlig ordning udlånet den 1. oktober 1971.

Medvirkende til den hurtige overgang til enhedsprioritering var formentlig, at de to jydske realkreditforeninger – Jydsk Realkreditforening for almindelig realkredit og Jydsk Realkreditforening for særlig realkredit – havde indgået og fået ministeriets godkendelse af en samarbejdsaftale, der gav disse institutter adgang til at bevilge lån på hinandens vegne, så de i realiteten allerede startede enhedsprioriteringen med virkning fra den 1. januar 1971. Dette fremskyndede de videre fusionsforhandlinger, så den endelige realkreditstruktur – og dermed overgangen til enhedsprioritering – blev fremskyndet til ikrafttræden den 1. januar 1972. Byggeriets Realkreditfond var dog som nævnt allerede startet med den egentlige enhedsprioritering tre måneder forinden.

Betragter man forløbet af fusionsforhandlingerne, må det stå klart, at Byggeriets Realkreditfond på et tidligt tidspunkt tilkendegav, at man ikke ønskede at indgå i fusioner. Dette godkendtes af ministeriet under hensyntagen til instituttets særlige organisation som selvejende institution.

Den første fusion, der blev bragt på plads, var en fusion mellem Østifternes Kreditforening, Ny Jydsk Grundejer-Kreditforening og de to hypotekforeninger, Grundejernes Hypotekforening og Provinshypotekforeningen for Danmark. Denne fusion fik navnet Kreditforeningen Danmark.

De to jyske realkreditforeninger havde, som navnet tilkendegiver, oprindeligt etableret et samarbejde, ligesom institutterne havde været forberedt på yderligere sammenslutning. Ministeriet var dog ikke til sinds at godkende en sådan ordning, der ville give flere institutter end ministeriet, i henhold til den nye realkreditlovs § 1 og under hensyntagen til ønsket om valgmulighed for låntagerne, fandt ønskeligt.

Ministeriets hensigt i denne periode, ikke mindst under hensyntagen til de udtalelser, boligministeren kom med, må nærmest fortolkes i retning af det ønskelige i etablering af tre landsdækkende realkreditinstitutter.

Afstanden mellem de »tiloversblevne« institutter var dog for stor til, at en

sådan ordning kunne gennemføres. Det næste fusionsskridt blev derfor en fusion af den netop etablerede Forenede Kreditforeninger og Byernes Hypotekforening under navnet Forenede Kreditforeninger. Under pres fra ministeriet blev den sidste store fusion Jyllands Kreditforening derfor til som et residual, nemlig gennem fusion af Jyllands Kreditforening, Jydsk Realkreditforening for almindelig realkredit og Jydsk Realkreditforening for særlig realkredit.

Foranlediget af samarbejdet mellem de to jyske realkreditforeninger og Byggeriets Realkreditfonds overgang til enhedsprioritering den 1. oktober 1971 blev der mellem de nye fusioner i efteråret 1971 etableret samarbejdsaftaler, så alle de nye institutter set fra et låntagersynspunkt, stort set i den sidste del af 1971 kunne tilbyde en form for enhedsprioritering.

Med virkning fra den 1. januar 1972 var realkreditstrukturen efter overgangen til den nye realkreditlov trådt i kraft. Fra dette tidspunkt fandtes fire enhedsprioriteringsinstitutter, to landsdækkende og to landsdelsdækkende.

For den enkelte låntager betød dette, at han frit kunne vælge mellem tre enhedsprioriteringsinstitutter, når han skulle optage lån i en ejendom. Ligegyldigt, hvor han boede i landet, kunne han frit henvende sig til et af de tre institutter, der opererede i hans område.

På visse områder gennemførtes enhedsprioriteringen dog ikke. Inden for landbrug og industri fandt man, at der var behov for at have specialinstitutter til at give den yderste prioritering. Derfor findes der i dag, foruden de fire enhedsprioriteringsinstitutter, også fire institutter, der beskæftiger sig med specialprioritering. Heraf er dog kun Industrielle Kreditforening og Industriens Hypotekfond omfattet af realkreditloven. Sidstnævnte blev i øvrigt dannet ved garantistillelse fra de fire kreditforeninger. Dansk Landsbrugs Realkreditfond fungerer i henhold til en særlig lovgivning under landbrugsministeriet, medens Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk er et aktieselskab uden særskilt lovgrundlag.

*Restriktioner*

De første år blev vanskelige for de nye institutter. Tilpasningen til den nye realkreditstruktur og enhedsprioriteringen forløb ikke uden problemer, og da der samtidig opstod overophedning på byggemarkedet, indførtes i årene 1972, 1973 og begyndelsen af 1974 en lang række restriktioner for realkreditbelåningen.

I virkeligheden var der på mange måder tale om en gentagelse af udviklingen fra 1960'ernes midte. En stærk efterspørgsel efter især parcelhuse førte til stor tilgang af obligationer, og da samtidig de nye institutter kæmpede for at vinde fodfæste på markedet, blev der efter forhandlinger med Nationalbank og regering ad frivillighedens vej etableret aftaler om at begrænse obligationsudstedelsen gennem indførelse af restriktioner. Disse indgreb, hvoraf kan næv-

nes lånelofter, nedsættelse af finansieringstillæg og vurderingsprisstop blev gennemført med det formål at lægge loft over institutternes udlån. Ikke i form af en rationering af obligationstilgangen totalt, som det tidligere havde været gjort, men i form af en maksimering af belåningen af den enkelte enhed.

*Realkreditrådet*

I foråret 1972 var der under forhandlingerne med de offentlige myndigheder blevet fremsat ønske om nedsættelse af et fælles organ for realkreditinstitutterne. Dette fælles organ – Realkreditrådet – fik til opgave at føre tilsyn med realkreditinstitutternes overholdelse af de gældende belåningsregler, især med henblik på at holde vurderingerne i ave på et realistisk niveau. Samtidig fik Realkreditrådet til opgave at virke som realkredittens fælles organg udadtil.

I 1974 ophørte – delvis som følge af oliekrisen – den opadgående konjunkturfase for dansk byggeri og blev erstattet af en recession. Denne udvikling gav i løbet af 1974 og 1975 mulighed for afvikling af den overvejende del af de indførte restriktioner.

*Ekspansiv kreditpolitik*

Fra 1975 og fremefter indgik realkreditten i regeringens ekspansive erhvervspolitik, idet der gennem forskellige lempelser af de indførte belåningsregler dels for nybyggeri, men især for om- og tilbygninger, blev søgt skabt incitament til både et forøget byggeri og en optrapning af om- og tilbygningerne i den eksisterende boligmasse.

Den kraftige ekspansive politik, der blev benyttet i årene 1975 og 1976 har imidlertid som »pris« haft et betydeligt underskud på de offentlige finanser samt et betydeligt betalingsbalanceunderskud. Den stærke pengeudpumpning er pengepolitisk søgt imødegået gennem en opsugning af overskudslikviditet i form af emission af statslån og gennem nedsættelse af udlånsadgangen ved fastholdelse af banker og sparekassers udlånslofter.

*Kvotaaftale*

I slutningen af 1975 blev realkreditinstitutterne inddraget i denne pengepolitiske stramning. Dette skete gennem indgåelse af en rammeaftale mellem Nationalbanken og realkreditinstitutterne. Kort efter indgåelsen af aftalen blev denne udmøntet ved indgåelse af en kvoteringsaftale for de enkelte realkreditinstitutter og en maksimering af institutternes samlede nettolånstilbudsgivning for perioden 15. december 1975 og i første omgang til den 31. december 1976. Realkreditinstitutternes samlede lånetilbud må i denne periode ikke overstige $29^1/_2$ mia. kr. Denne kvota er fordelt på de enkelte institutter og igen på ejendomsarter efter aftaler indgået i Realkreditrådet.

*Låneformen*

I løbet af kreditforeningernes op til 125-årige levetid skete der flere gange undervejs mindre ændringer i løbetiderne for de lån, institutterne kunne tilbyde men ellers ikke ændring af låneformen.

Kort før den 2. verdenskrig kom der dog en egentlig nyskabelse, idet der indførtes en forhåndslåneordning, der gav låntagerne mulighed for at optage lån, allerede inden byggeriet var igangsat. Denne forhåndslåneadgang afskaffedes imidlertid i forbindelse med indførelsen af den nye realkreditlov i 1970 – efter at man ved gensidig overenskomst var ophørt med at benytte den fra 1969 – mest fordi ordningen i sin form havde haft uheldige pengepolitiske virkninger. Ordningen var i et vist omfang blevet benyttet af pengeinstitutterne i disses likviditetsstyring, hvilket ikke gjorde det lettere for Nationalbanken at føre pengepolitik.

I juni 1975 vedtog Folketinget en bemyndigelse til boligministeren til indførelse af en forhåndslåneordning. Denne adgang er dog ikke blevet benyttet, idet Natinalbanken har frarådet en gennemførelse af hensyn til den pengepolitiske styring.

En igangsættelse af en forhåndslåneordning vil i en periode betyde en øget tilgang af realkreditobligationer, en tilgang som de pengepolitiske myndigheder ikke har ment, at der er mulighed for at opsuge.

Indtil 1969 stillede realkreditlovene ufravigelige krav om, at der skulle være balance mellem et realkreditinstituts cirkulerende obligationer og pantebrevsrestgæld. Ved boligloven af 1958 samt ved ændring af kreditforeningsloven i 1959 og af hypotekforeningsloven i 1962 blev der imidlertid gennemført en ændring, der gav realkreditinstitutterne mulighed for ydelse af kontantlån.

Kontantlån fremkommer ved, at realkreditinstitutterne sælger obligationer og udbetaler provenuet af disse til låntageren. I princippet er der ikke forskel på provenuet af et tilbudt obligationslån og et tilsvarende tilbudt kontantlån. For låntageren er der dog, selv om ydelserne af et kontantlån og af et obligationslån er tilnærmelsesvis lige store, knyttet tinglysningsmæssige og skattemæssige fordele til kontantlånet.

Før overgangen til den nye realkreditlov af 1970 benyttedes kontantlånsadgangen ikke i særlig vid udstrækning af låntagerne. Den nye realkreditlov gav mulighed for en fortsættelse af adgangen til at optage kontantlån om end tilladelsen var knyttet til optagelsen af lån i særlig realkredit. I perioden fra de nye realkreditinstitutters etablering har kontantlånsadgangen været benyttet af et stigende antal låntagere, et forhold der formentlig skal ses i lyset af den høje effektive rente af obligationer, der har været konstateret i de seneste år. I 1975 blev således mere end 80 % af alle lån i særlig realkredit optaget som kontantlån.

Fra den 1. juli 1975 og foreløbig indtil udgangen af marts måned 1977 har boligministeren givet tilladelse til, at lån i almindelig realkredit må optages som

kontantlån. Også denne adgang har af låntagerne været stærkt benyttet. Traditionelt har lånene fra de danske realkreditinstitutter været ydet som annuitets- eller serielån. I realkreditloven af 1970 blev der åbnet adgang til, at boligministeren kunne godkende udlån på andre vilkår. På baggrund af denne adgang og efter en nødvendig ændring af tinglysningsloven, gennemført i juni 1976, har realkreditinstitutterne fra den 1. juli 1976 tilbudt optagelse af særlig realkreditlån til visse arter af ejendomme som rentetilpasningslån.

Der er her tale om en helt ny låneform, gående ud på at tilbyde langfristede lån på basis af salg af obligationer med kort løbetid. Der kan f. eks. være tale om optagelse af 20-årige lån i særlig realkredit som kontantlån på basis af salg af obligationer med løbetider på maksimalt fem år. Herved opnår låntageren, at der efter udløbet af hver fem-årige periode skal udstedes nye et- til fem-årige obligationer, der skal sælges for at tilvejebringe lånets restgæld på det pågældende tidspunkt. Derved opnås tilpasning af renten hvert femte år til de eksisterende renteforhold på refinansieringstidspunktet.

Som følge af salget af nye obligationer hvert femte år er chancen for, at låntageren vil opnå en rente i låneforløbet, der er i større overensstemmelse med periodens gennemsnitlige rente, større, end det kunne forventes ved et almindeligt obligationslån. Med andre ord er renten høj på lånetidspunktet, er der chance for tilpasning til et lavere renteniveau flere gange i løbet af lånets løbetid. Rentetilpasningslån udstedes indtil videre kun på forsøgsbasis, og denne låneform er da også indtil nu alene benyttet af et yderst begrænset antal låntagere.

Andre ændringer inden for realkreditsystemet har også været på tale inden for de seneste år. Der har således været overvejet tanker om etablering af et terminsmarked for obligationer, ligesom blokemissioner af obligationer har været på tale. Ingen af disse ordninger har dog vundet genklang.

*Ny placering i samfundsøkonomien*

Perioden siden vedtagelsen af realkreditloven i juni 1970 og indtil 125-årsdagen for oprettelsen af den første kreditforening i Danmark har været kendetegnet af ikke mindre end otte ændringer af realkreditloven. Disse ændringer har været fulgt op af nødvendige ændringer af anden lovgivning samt udsendelse af et betydeligt antal cirkulærer og bekendtgørelser.

En del af ændringerne har været af rent teknisk karakter, men for størstedelen af ændringernes vedkommende har der været tale om politiske ændringer.

Realkreditten er i stadig stigende omfang blevet inddraget i landets pengepolitik og landets finanspolitiske og økonomiske styring.

Den i 1975 indgåede rammeaftale mellem realkreditinstitutterne og Nationalbanken – den aftale, der er basis for fastsættelse af udlånsloftet – har inddraget realkreditten i landets pengepolitiske aktivitet og bevirket, at realkre-

ditten i lighed med banker og sparekasser for fremtiden må forventes at skulle indgå i en samordnet pengepolitisk aktivitet.

I 1975 og igen i 1976 indgik realkreditten som et integreret led i de politiske forsøg på at skabe forbedret beskæftigelse. Gennem midlertidige ændringer af realkreditloven, der virkede til gunst for personer, der iværksatte nybyggeri eller om- og tilbygninger inden for en nærmere afgrænset periode, søgtes beskæftigelsen inden for byggefagene stabiliseret.

Benyttelsen af ændringer af realkredittens vilkår, herunder ikke mindst ændringer af lånegrænser og løbetider, er således blevet et almindeligt benyttet middel i kampen for fremkaldelse af en stabil byggerytme.

*Realkreditten i international placering*

Dansk realkredit er set med udenlandske øjne enestående, idet Danmark er det eneste land, hvor en så betydelig del af landets byggeri finansieres af realkreditinstitutter gennem obligationsudstedelse.

Selv om realkredittanken ikke er dansk, men kommet til os udefra, findes der ikke andre steder i verden realkreditsystemer, der i så høj grad varetager byggefinansieringen.

I de øvrige skandinaviske lande indgår realkreditinstitutterne i en samlet finansiering, hvor også pengeinstitutterne spiller en afgørende rolle.

I Tyskland og England benyttes finansieringsinstitutter, der i udformning nærmest må karakteriseres som en mellemting mellem et realkreditinstitut og et pengeinstitut. I andre lande foregår byggefinansieringen i overvejende omfang som et integreret led i pengeinstitutternes almindelige finansiering.

Den danske optagelse i Fællesmarkedet fik på realkreditområdet betydning på to måder. For det første skulle der gives mulighed for, at udenlandske investorer kunne købe danske obligationer, og for det andet skulle der gives mulighed for etablering af udenlandske kreditinstitutter i Danmark. Begge ordninger skulle træde i kraft efter en overgangsperiode.

Efter en forsøgsordning med salg af begrænsede obligationsbeløb til udlandet, blev der med virkning fra 1975 givet fri mulighed for salg af danske obligationer til udenlandske investorer. Denne adgang har dog kun været benyttet i yderst begrænset omfang og kun få millioner kroner i danske obligationer befinder sig på udenlandske hænder.

Et af Rom-traktatens grundprincipper var, at der ikke må ske forskelsbehandling mellem borgerne i de til fællesskabet knyttede medlemslande, og at der er fri etableringsret mellem medlemslandene. Etableringsretten omfatter også virksomheder, der kan oprette filialer eller datterselskaber. Den fri etableringsret skulle efter aftalen indgået mellem de oprindelige EF-lande være fuldt gennemført pr. 1. januar 1970. De nuværende lande har dog ikke liberaliseret fuldt ud, og et af områderne, hvor liberaliseringen ikke er sket, er på finansieringsområdet.

I december 1974 afgav EF-kommissionen et forslag til »direktiv om samordning af love og administrativt fastsatte bestemmelser om adgangen til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut«. På længere sigt må der derfor regnes med harmonisering af finansieringsreglerne og skabelsen af et fælles kapitalmarked mellem EF-landene. Denne udvikling vil ikke kunne undgå at få betydning for det danske realkreditsystem, idet der må forventes etablering af udenlandske finansieringsinstitutter i Danmark og tilpasning af det danske realkreditsystem til internationale vilkår.

*Afslutning*

Det danske realkreditsystem har gennem sin 125-årige levetid varetaget en væsentlig finansieringsopgave. Kanaliseringen af midler fra personer, der ønskede at udlåne midler til personer, der ønskede at optage lån, er sket let og effektivt.

Der kan ikke herske tvivl om, at realkreditsystemet bærer en betydelig del af ansvaret for landets høje boligstandard og erhvervsudbygning. Der kan heller ikke herske tvivl om, at realkreditsystemet i de kommende år vil blive inddraget i landets økonomiske politik i langt højere grad end det har været kendt gennem de forgangne 125 år.

Der vil derfor i de følgende år blive stillet store krav til systemets tilpasningsevne. De kommende år vil kræve et realkreditsystem, der er væsentlig mere dynamisk i opbygning og funktion, end vi hidtil har kendt det.

## OVERSIGT *over cirkulerende obligationer i tiden 1851–1975 ved udgangen af regnskabsåret*

Beløb i mill. kr.

| Regnskabsår | Kreditforeninger | Hypotekforeninger | Total | Regnskabsår | Kreditforeninger | Hypotekforeninger | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1851/52 | 16 | | 16 | 1908/09 | 1.373 | 80 | 1.453 |
| 1852/53 | 23 | | 23 | 1909/10 | 1.470 | 85 | 1.555 |
| 1853/54 | 27 | | 27 | 1910/11 | 1.541 | 90 | 1.631 |
| 1854/55 | 30 | | 30 | 1911/12 | 1.617 | 98 | 1.715 |
| 1855/56 | 36 | | 36 | 1912/13 | 1.697 | 109 | 1.806 |
| 1856/57 | 45 | | 45 | 1913/14 | 1.780 | 118 | 1.898 |
| 1857/58 | 51 | | 51 | 1914/15 | 1.833 | 126 | 1.959 |
| 1858/59 | 57 | | 57 | 1915/16 | 1.838 | 129 | 1.967 |
| 1859/60 | 61 | | 61 | 1916/17 | 1.888 | 145 | 2.033 |
| 1860/61 | 63 | | 63 | 1917/18 | 1.953 | 159 | 2.112 |
| 1861/62 | 66 | | 66 | 1918/19 | 2.021 | 178 | 2.199 |
| 1862/63 | 68 | | 68 | 1919/20 | 2.092 | 199 | 2.291 |
| 1863/64 | 69 | | 69 | 1920/21 | 2.230 | 218 | 2.448 |
| 1864/65 | 70 | | 70 | 1921/22 | 2.473 | 252 | 2.725 |
| 1865/66 | 71 | | 71 | 1922/23 | 2.764 | 282 | 3.046 |
| 1866/67 | 73 | | 73 | 1923/24 | 2.949 | 304 | 3.253 |
| 1867/68 | 78 | | 78 | 1924/25 | 3.028 | 318 | 3.346 |
| 1868/69 | 82 | | 82 | 1925/26 | 3.153 | 338 | 3.491 |
| 1869/70 | 86 | | 86 | 1926/27 | 3.269 | 354 | 3.623 |
| 1870/71 | 93 | | 93 | 1927/28 | 3.392 | 372 | 3.764 |
| 1871/72 | 100 | | 100 | 1928/29 | 3.579 | 394 | 3.973 |
| 1872/73 | 110 | | 110 | 1929/30 | 3.762 | 418 | 4.180 |
| 1873/74 | 116 | | 116 | 1930/31 | 4.037 | 449 | 4.486 |
| 1874/75 | 124 | | 124 | 1931/32 | 4.181 | 452 | 4.633 |
| 1875/76 | 137 | | 137 | 1932/33 | 4.258 | 446 | 4.704 |
| 1876/77 | 150 | | 150 | 1933/34 | 4.431 | 446 | 4.877 |
| 1877/78 | 165 | | 165 | 1934/35 | 4.618 | 459 | 5.077 |
| 1878/79 | 182 | | 182 | 1935/36 | 4.693 | 467 | 5.160 |
| 1879/80 | 203 | | 203 | 1936/37 | 4.767 | 475 | 5.242 |
| 1880/81 | 232 | | 232 | 1937/38 | 4.864 | 485 | 5.349 |
| 1881/82 | 259 | | 259 | 1938/39 | 4.994 | 498 | 5.492 |
| 1882/83 | 278 | | 278 | 1939/40 | 5.076 | 505 | 5.581 |
| 1883/84 | 304 | | 304 | 1940/41 | 5.172 | 515 | 5.687 |
| 1884/85 | 335 | | 335 | 1941/42 | 5.437 | 528 | 5.965 |
| 1885/86 | 364 | | 364 | 1942/43 | 5.740 | 535 | 6.275 |
| 1886/87 | 396 | | 396 | 1943/44 | 6.054 | 534 | 6.588 |
| 1887/88 | 423 | | 423 | 1944/45 | 6.257 | 533 | 6.790 |
| 1888/89 | 442 | | 442 | 1945/46 | 6.730 | 530 | 7.260 |
| 1889/90 | 458 | | 458 | 1946/47 | 6.519 | 534 | 7.053 |
| 1890/91 | 479 | | 479 | 1947/48 | 6.653 | 560 | 7.213 |
| 1891/92 | 493 | | 493 | 1948/49 | 6.750 | 580 | 7.330 |
| 1892/93 | 513 | | 513 | 1949/50 | 6.908 | 610 | 7.518 |
| 1893/94 | 539 | | 539 | 1950/51 | 7.130 | 659 | 7.789 |
| 1894/95 | 570 | | 570 | 1951/52 | 7.317 | 707 | 8.024 |
| 1895/96 | 624 | 1 | 625 | 1952/53 | 7.522 | 755 | 8.277 |
| 1896/97 | 669 | 3 | 672 | 1953/54 | 7.801 | 818 | 8.619 |
| 1897/98 | 698 | 4 | 702 | 1954/55 | 8.184 | 904 | 9.088 |
| 1898/99 | 730 | 6 | 736 | 1955/56 | 8.560 | 1.006 | 9.576 |
| 1899/1900 | 755 | 9 | 764 | 1956/57 | 8.934 | 1.108 | 10.042 |
| 1900/01 | 788 | 12 | 800 | 1957/58 | 9.468 | 1.202 | 10.670 |
| 1901/02 | 837 | 17 | 854 | 1958/59 | 10.534 | 1.362 | 11.896 |
| 1902/03 | 924 | 23 | 947 | 1959/60 | 11.650 | 1.557 | 13.207 |
| 1903/04 | 988 | 29 | 1.017 | 1960/61 | 12.933 | 1.821 | 14.754 |
| 1904/05 | 1.044 | 35 | 1.079 | 1961/62 | 14.562 | 2.111 | 16.673 |
| 1905/06 | 1.124 | 41 | 1.165 | 1962/63 | 16.492 | 2.415 | 18.907 |
| 1906/07 | 1.199 | 49 | 1.248 | 1963/64 | 19.039 | 2.830 | 21.869 |
| 1907/08 | 1.283 | 71 | 1.354 | 1964/65 | 21.984 | 3.419 | 25.403 |

Beløb i mill. kr.

| Tidspunkt | Kredit-foreninger | Hypotek-foreninger | Reallåne-fonde | Total |
|---|---|---|---|---|
| 31. 12. 1964 | 21.276 | 3.209 | 2.529 | 27.014 |
| 31. 12. 1965 | 25.533 | 3.987 | 4.215 | 33.735 |
| 31. 12. 1966 | 28.574 | 4.619 | 5.559 | 38.752 |
| 31. 12. 1967 | 32.059 | 5.351 | 7.438 | 44.848 |
| 31. 12. 1968 | 37.540 | 6.403 | 9.465 | 53.408 |
| 31. 12. 1969 | 43.940 | 7.593 | 12.763 | 64.296 |
| 31. 12. 1970 | 49.748 | 8.342 | 15.853 | 73.943 |

| Tidspunkt | Almindelig realkredit | Særlig realkredit | Total |
|---|---|---|---|
| 31. 12. 1971 | 57.529 | 29.433 | 86.962 |
| 31. 12. 1972 | 67.174 | 35.739 | 102.913 |
| 31. 12. 1973 | 79.798 | 45.102 | 124.900 |
| 31. 12. 1974 | 94.397 | 55.556 | 149.953 |
| 31. 12. 1975 | 112.512 | 63.613 | 176.125 |

Kildemateriale: Statistiske undersøgelser nr. 24 KREDITMARKEDSSTATISTIK.
Nationalbankens årsberetninger 1967–1975.