

Nogle Kendsgerninger vedrørende Realkrediten i Sønderjylland.

Af P. A. Callø

I første Halvbind af „Sønderjydske Aarbøger“ for 1949 har fhv. Kreditforeningsdirektør Orla Buhl offentliggjort en Afhandling, som han kalder „Med til en stor Opgaves Løsning“. Opgaven er den økonomiske Genforening og specielt Oprettelsen af Sønderjyllands Kreditforening.

Man faar et levende Indtryk af, at Direktør Buhl er en Mand med Initiativ og Evne til at omsætte sine Ideer i Virkelighed. Under de besværlige Forhandlinger, som maatte føres med Bankerne og Finansministeren for at sikre Laantagerne i Sønderjyllands Kreditforening en ordentlig Kurs paa deres Obligationer, har jeg ofte haft Lejlighed til at beundre Buhls Menneskekundskab, hans Evne til at bedømme en Situation og til at tie og tale i rette Tid. Der kunde Direktør Hansen og jeg ikke være med i Vognen. Vi var for det første en halv Snes Aar yngre end vor juridiske Kollega, og da vi havde levet alle vore Dage under Fremmedherredømme, kunde vi ikke sidde inde med den Erfaring, som Direktør Buhl — ganske bortset fra naturlige Anlæg — i Egenskab af Sagfører og fhv. Bankdirektør havde haft Lejlighed til at høste. Men der var nok at tage fat paa ogsaa for os. En hel Landsdels Prioritering var en Opgave af usædvanlige Dimensioner, som stillede Krav til det nye Realkreditinstituts Ledelse i forskellige Retninger. Det kan saaledes nævnes, at Direktør Hansen som Konsulent for den nordslesvigske Fælleslandboforening havde erhvervet sig et enestaaende Kendskab til sønderjydske Landbrug, som der blev god Brug for ved Forberedelsen og Gennemførelsen af det store Udlaan i Landejendomme. Det var en Fordel, at Direktionen havde en alsidig Sammensætning.

Da jeg under Forhandlingerne med Landmandsbanken opdagede Direktør Buhls Evner til at klare en vanskelig Situation, overlod jeg ham Førerskabet paa dette Omraade. Det gjaldt jo om at opnaa det bedst mulige for de sønderjydske Laantagere. Forhandlingerne gennemførtes til et gunstigt Resultat, og herom skriver Direktør Buhl: „Jeg saa saaledes paa det, at hvis Sagen ikke netop var grebet an, som det skete, og netop paa det Tidspunkt, hvori det skete, vilde Sønderjyllands Kreditforening enten aldrig være blevet til, eller hvad der havde været værre, være blevet en svagelig, maaske dødfødt Institution, som jeg i hvert Fald vilde have betakket mig for Deltagelse i.“

Er denne Bedømmelse rigtig? Kunde Sønderjyllands Kreditforening ikke være oprettet, og kunde den ikke have eksisteret uden de Støtteforanstaltninger, som der her er Tale om?

Nationalbanken paatog sig at være Sønderjyllands Kreditforenings Kommissionær i København, og en finere Repræsentation kunde vi ikke faa. Det var noget ganske usædvanligt, og derved understregedes Belaanningen af de sønderjydske Ejendomme som en national Opgave. Da Nationalbanken ikke var indstillet paa at drive Obligationshandel, blev Afsætningen af Kasseobligationerne overdraget til Vekselererfirmaet R. Henriques jun. Banken forpligtede sig desuden til at belaae det til Salg fremsendte Obligationsmateriale i det Omfang, det var nødvendigt for at regulere Udbudet efter Markedets Evne til at aftage Obligationerne til en passende Kurs, og Finansministeren stillede 10 Mill. Kr. til Raadighed til Opkøb af Obligationer for at støtte Kursen. Det var et godt Grundlag at begynde paa.

Naar vi havde Staten i Ryggen som Opkøber og tillige Mulighed for at beherske Udbudet gennem Belaanning af Obligationerne, kunde vi selv bestemme Kursen. I hvilken Grad dette Forhold skulde udnyttes, derom var Direktør Buhl og jeg ikke enige. Buhl lagde Vægt paa at starte med en fin Kurs, som

laa over de jyske Kreditforeningers, idet vi dermed „dokumenterede, at vi ansaa vore Obligationer som lige saa gode som Øernes“. Heroverfor indvendte jeg, at ikke vor Mening men Obligationskøbernes Bedømmelse paa lidt længere Sigt var bestemmende for det sønderjydske Papirs Placering paa Kurslisten. Man kunde ikke vente, at en ny Kreditforening med beskedne Reserver og en ekstraordinært stor Udstedelse af Obligationer skulde kunne holde en Overkurs. Jeg foreslog derfor at starte med en Kurs svarende til Gennemsnittet af de konkurrerende Foreningers. Derved vilde det maaske være muligt at faa de almindelige Obligationskøbere i Tale, og saa var der mere Forslag i de 10 Millioner, som Staten havde stillet til Raadighed til Opkøb. Men da det var Direktør Buhls Idé, der skulde føres ud i Livet, var det rimeligt, at han fik Hovedindflydelsen paa, hvorledes dette Spørgsmaal skulde ordnes.

Vi startede saa med en Køberkurs, som i Gennemsnit for den første Maaned laa 2,66 Points over Gennemsnittet for de fire konkurrerende Foreninger og 2,84 Points over Vest- og sønderjydske, som vi plejede at sammenligne med.

Den 31. August 1920 udbetaltes de første Laan, og Staten købte 326.000 Kr. af de udstedte Obligationer. Dermed var Betingelsen for, at vore Obligationer kunde optages til Notering paa Børsen, opfyldt. Dette skete den 8. September. Dagen efter anmodede Vekselerer Henriques telefonisk om saa hurtigt som muligt at fremsende det størst mulige Beløb af Kasseobligationer til Salg, og vi sendte endnu samme Dag ca. 1,3 Millioner til Nationalbanken. Der var altsaa Købere i Markedet til den relativt fine Kurs, der var noteret ($79\frac{1}{4}$). De første Afregninger kom ogsaa ret omgaaende; men derefter gik Salget mere trevent. Alt imens faldt Kurserne, og Faldet var størst for Sønderjyllands Kreditforening. De sidste Poster af denne Sending afregnedes først den 21. Oktober til Kurs 75, og i Mellemtiden var der afgaaet nye store Obligationsbeløb til Nationalbanken.

Forholdene udviklede sig altsaa hurtigt i ugunstig Retning. Den 4. Oktober sendte jeg et Nødtraab til Departementschef P. O. A. Andersen, som forestod Opkøbet for Statens Regning. I denne Skrivelse oplyser jeg, „at der ved Nationalbanken i København beror Kasseobligationer til Salg til et Beløb af 2,3 Mill. Kr., og at der i Løbet af denne Uge kan ventes en ny Sending paa en Million. Laantagerne bliver meget utaalmodige. . . . Som Forholdene ligger, er Salget lige saa vigtigt som Kursen, og det kunde jo tænkes, at den høje Kurs holder Køberne tilbage. For det er meget smaat med Efterspørgslen, naar bortses fra Staten og de 2—3 Institutioner, som har købt større Poster“.

I den første Maaned blev Belaaning af Obligationer praktisk talt ikke anvendt, idet vi regnede med at kunne sælge i hvert Fald et Par Millioner til den gode Kurs. Debitorerne ønskede heller ikke at lade deres Obligationer belaane, naar de ved Salg kunde opnaa en Overkurs i Forhold til de andre Kreditforeninger. Men den Klasse af patriotiske Kapitalejere, som vilde købe sønderjydske Obligationer til denne Kurs, viste sig desværre at være meget faatallig, og da Salget hurtigt gik i Staa, greb vi til Belaaning. I Oktober belaantes henved 2,2 Millioner (deriblandt 0,8 Mill. af de i September til Salg fremsendte Obligationer), i November ca. 2,3 Millioner. Men i December dalede Tallet til godt $\frac{1}{2}$ Million, og i de følgende Maaneder gik det yderligere stærkt tilbage.

Salgsreguleringen forudsatte, at en meget betydelig Del af de af Sønderjyllands Kreditforening udstedte Obligationer tilførtes Nationalbanken til Salg eller Belaaning. Det skete ogsaa i de første tre Maaneder. Men allerede i December 1920 gik mere end $\frac{2}{3}$ af det fremkomne Obligationsmateriale udenom „Tragten“, og dermed var Ordningen i Virkeligheden brudt sammen. Herom skriver Direktør Buhl meget rigtigt: „Lave en Ordning for de villige og lade de andre have frit

Spil, vilde jo sige, at „de andre“, de uvillige, alene nappede Fordelen ved Opkøbet gennem de 10 Millioner“.

Hvad var nu Grunden til, at det med Nationalbanken aftalte Arrangement saa hurtigt svigtede? Direktør Buhl anfører to Grunde. Efter hans Opfattelse maa Kreditforeningens Direktion bære sin Del af Skylden: „En meget væsentlig Grund hertil var“, skriver han, „at der udadtil intet blev gjort for at gøre Laaneformen og dens Fordele bekendt. Da Ordningen langt senere blev oplyst paa en Generalforsamling, blev der da ogsaa rettet Kritik mod Direktionen, fordi dette var fortiet“. Det er en alvorlig Anklage, der her rettes mod Direktionen, og da Buhl i denne Forbindelse næppe kan have tænkt paa sig selv og formodentlig heller ikke paa den landbrugskyndige Direktør, maa Kritiken have Adresse til mig som administrerende Direktør. Men jeg melder Hus forbi.

Vi var alle optaget af den ene Tanke at faa det til at gaa, og vi vidste, at det var en stor og meget vanskelig Opgave, vi var sat til at løse. Vi havde, i hvert Fald til at begynde med, Tro til den med Staten og Nationalbanken truffne Aftale og gjorde derfor, hvad vi kunde, for at faa det bedst mulige ud af den. Hvad angaar den kritiske Bemærkning, som mange Aar senere skal være fremsat paa en Generalforsamling i Kreditforeningen, saa er den ikke refereret i Generalforsamlingsprotokollen, som førtes af Direktør Buhl. Men jeg tvivler ikke om, at der er falden en saadan Udtalelse. Det er jo ingen Hemmelighed, at der under Landbrugskrisen blev fremført en hel Del Vrøvl af en kværulerende Opposition paa vore Generalforsamlinger.

Hvis der fra Kreditforeningens Side intet var blevet gjort for at gøre Laaneformen og dens Fordele bekendt, var den heller ikke bleven benyttet. Men Belaaningen blev jo, som oplyst, anvendt i stort Omfang i Oktober og November 1920 og i nogen Grad ogsaa i de følgende Maaneder. Og det skyldtes

alene vore Anstrengelser for at faa Ordningen til at virke efter Hensigten.

Men Direktør Buhl anfører ogsaa en anden Grund til, at Salgsreguleringen maatte opgives, nemlig den, at Bankerne ikke „vilde lade sig fravriste de Provisioner, de kunde beregne sig ved direkte Salg“ af Obligationerne. Deri har Buhl Ret. Det var Bankerne, der slog Ordningen i Stykker. Filialerne af de københavnske Storbanker nægtede — paa enkelte Undtagelser nær — at lade de Obligationer, som de havde Fuldmagt til at modtage, sælge gennem Nationalbanken, og de hjemlige Banker gik kun delvis og modstræbende med i første Omgang. Men naar Direktør Buhl antyder, at der ikke er sket Henvendelse til Bankerne med Hensyn til Belaaning af Obligationer, saa kan det ikke være rigtigt. En meget stor Del af de Obligationer, som i Oktober 1920 blev belaant i Nationalbanken, hidrørte fra Laan, som var ordnet gennem lokale Banker. Men hvorledes skulde Bankerne være kommet i Tanker om at medvirke ved Gennemførelsen af denne Foranstaltning, hvis der ikke var sket Henvendelse til dem derom? Det var imidlertid ikke med Glæde, at Bankerne delvis gik med dertil, og det varede ikke længe, inden de i stort Omfang selv overtog Salget af Obligationerne. Og dermed var Grundlaget for Ordningen bristet.

Ved Bedømmelsen af Direktionens Stilling til det her omhandlede Spørgsmaal maa det endvidere erindres, at det var en Spekulation at lade Obligationerne belaae for senere at opnaa en bedre Kurs. Vi kunde gøre opmærksom paa, at der under det lave Kursniveau var større Chance for Stigning end for Fald. Men garantere for, at Kurserne vilde stige, eller sige noget om, hvornaar dette vilde ske, kunde vi ikke. Der kan ogsaa være Grund til at minde om, at adskillige af de Laan-tagere, der spekulerede i Kursstigning paa længere Sigt, glemte at trykke af, da Kursen i Januar 1923 naaede op paa 92, og gjorde hele Rejsen med ned til Kurs 73 i Januar 1925. Vi

maatte i Forholdet til Laansøgerne paalægge os en vis Reservations. De maatte selv træffe Afgørelsen og tage Ansvaret for deres Dispositioner.

I Efteraaret 1924, da Kurserne stod lavt, blev Sønderjyllands Kreditforening voldsomt angrebet for at have animeret til Belaaning af de af den udstedte Obligationer og derved paaført Laantagerne store Tab. Naar vi er blevet kritiseret baade for at have fortiet Adgangen til Belaaning og dens Fordele for Medlemmerne og for at have animeret til tabbringende Spekulation ved Belaaning af Obligationer, kan man næsten gaa ud fra, at vi har truffet den gyldne Middelvej.

Nationalbanken havde erklæret sig „villig til at overtage Belaeningen og det successive Salg af de Kasseobligationer, der maatte blive udstedte af Sønderjyllands Kreditforening indtil et paalydende Beløb af 40 Millioner“. Men der blev kun Brug for smaa 6 Millioner, nemlig henved $4\frac{1}{2}$ Million til midlertidig Belaaning, indtil Salg efter Tur kunde finde Sted, og ca. $1\frac{1}{2}$ Million til mere langfristede Laan. Af den sidstnævnte Slags var der kun 49, og de midlertidige Laan havde kun en gennemsnitlig Løbetid af 19 Dage.

Allerede heraf ses det, at Belaeningen ikke paa langt nær fik den Betydning, som man havde tænkt sig. Direktør Buhl havde foreslaaet, at Laanene skulde ydes til fuld Kursværdi og til samme Rente, som Obligationerne lød paa ($4\frac{1}{2}$ %). Men det skete ikke. Som Laaneprovenu udbetaltes kun 80 % af Kursværdien, og Laanene forrentedes med Nationalbankdiskonto (7 %). Til disse Betingelser kunde enhver gaa ind fra Gaden og faa sine Obligationer (ogsaa fra andre Kreditforeninger) belaant i Nationalbankens Filial i Kolding. Der var altsaa overhovedet ikke Tale om en særlig Ordning til Fordel for Sønderjyllands Kreditforenings Laantagere. Belaeningen havde kun Betydning som et Led i Salgsreguleringen, og den kunde, som paavist, kun opretholdes i tre Maaneder.

Direktør Buhl skriver, „at Filialen i Kolding fik Held af

sit Ønske om at være Centralen for Belaaningen. — Da var det nærliggende at regne med, at saa kom det let til at gaa paa den for Filialen sædvanlige Trommerum“. Det beror paa en Misforstaaelse. Obligationerne blev, saa længe Ordningen praktiseredes, sendt til Belaaning ved Nationalbanken i København.

Saa meget om Belaaningen. Hvad angaar det andet Led i Ordningen, Statens Støttekøb, saa er Initiativet hertil, som ogsaa nævnt af Direktør Buhl, taget fra anden Side. Allerede i Kroneudvalgets første Møde den 20. December 1919 foreslog Formanden, Departementschef P. O. A. Andersen, at man skulde søge at formaa Staten og Storbankerne til at overtage de første 10 Mill. Kr. af Sønderjyllands Kreditforenings Obligationer. Heroverfor indvendte Direktør Buhl bl. a., at det maatte befrygtes, at Bankerne vilde sælge de købte Obligationer, naar Kurserne steg, for at stryge Fortjenesten. Men Staten gjorde det samme. I 1921 og 22 realiseredes de af Staten købte Obligationer med en Fortjeneste af lige ved $1\frac{1}{4}$ Mill. Kr.

Betydningen af den paa Forslag af Direktør Buhl gennemførte Ordning ligger navnlig paa det psykologiske Omraade. Den gav os Mod paa Starten, og det kunde nok gøres behov. Det var desuden en Fordel, ikke blot prestigemæssigt men ogsaa rent praktisk, at starte med Nationalbanken som Kommissionær. Der kan heller ikke være Tvivl om, at Salgsreguleringen gjorde Nytte i de faa Maaneder, den virkede. Men selv i dette korte Spand af Tid kunde vi ikke holde den fine Kurs-Position, som vi havde anbragt os i ved Starten. I December 1920 stod vore Obligationer lige med Vest- og sønderjydskes, i de følgende 4 Maaneder godt 1 Point under, og det til Trods for, at Staten ogsaa i denne Periode stadig var i Markedet som Køber. Men da Sønderjyllands Kreditforening i Maj 1921 skulde staa paa egne Ben uden Støtte af nogen Art, hævdede den sig kursmæssigt bedre overfor Konkurrenterne, og fra

Juli 1921 til Februar 1922 laa vore Kurser kun ca. $\frac{1}{2}$ Point under Vest- og sønderjydske.

Statens Opkøb af Obligationer kunde vi ikke have undværet i den første vanskelige Tid. Spørgsmaalet er saa, hvad der var sket, hvis Direktør Buhls Idé ikke var kommet til Udførelse. Det er allerede nævnt, at Departementschef P. O. A. Andersen som Formand for det sønderjydske Kroneudvalg havde fremsat Forslag om at engagere Staten (og Storbankerne) med Køb af Sønderjyllands Kreditforenings Obligationer. Opgaven faldt ind under Kroneudvalgets Virkefelt, og man har vel Lov til at regne med, at Udvalget vilde have haft Held til at faa Formandens Forslag gennemført, hvis dette ikke var traadt i Baggrunden efter Fremsættelsen af Buhls mere omfattende Plan.

Statens Støttekøb viste sig forøvrigt at være et tveægget Sværd. I Februar 1922 begyndte Finansministeriet for Alvor at sælge ud af Sønderjyllands Kreditforenings Obligationer, og dette ekstraordinære Udbud lagde i de følgende 8 Maanedes et føleligt Tryk paa vore Kurser til Skade for de sønderjydske Ejendomsbesiddere, som fik Laan i dette Tidsrum. Men saasnart Statens Obligationssalg var standset (i Oktober 1922), steg vore Kurser med det samme til Vest- og sønderjydskes Niveau. (Se herom Kreditforeningens Festskrift Side 77).

Hovedgrunden til, at den unge Kreditforening — bortset fra den Periode, da Staten holdt Udsalg — klarede sig forholdsvist godt, da den maatte undvære Gangkurven, er at søge i Konjunkturbevægelsen. Den økonomiske Nedgang, som begyndte i Slutningen af 1920, affødte Pengerigelighed og dermed en større Efterspørgsel efter Obligationer, og i det stigende Marked var ogsaa det mindre efterspurgte Papir lettere at sælge. Vendingen i Kurserne skete i December 1920; men vore Kurser begyndte først at hale ind paa Konkurrenternes fra det Øjeblik, da Statens Obligationssalg var standset. Det

var en behagelig Overraskelse, vi var forberedt paa det modsatte. Men det kan jo tænkes, at Obligationskøberne i nogen Grad har holdt sig tilbage, fordi de ikke havde Tillid til Kursen, saa længe den manipuleredes af Staten. Denne Forklaring har jeg i hvert Fald faaet af en Bankdirektør.

Skal Virkningerne af Statens Køb af Sønderjyllands Kreditforenings Obligationer bogføres til Fordel for Støtteaktionen, maa den ogsaa belastes med Følgerne af Obligationssalget. Jeg gaar ud fra, at Nettovirkningen, naar begge Perioder tages under et, har været positiv — i hvilken Grad er vanskeligt at sige —, ligesom jeg erkender, at Salgsreguleringen i den korte Tid, den fungerede, har været til Gavn for Laantagerne. Men der er intet Grundlag for den Paastand, at Sønderjyllands Kreditforening havde været et dødfødt Foretagende, hvis de af Direktør Buhl foreslaaede Støtteforanstaltninger ikke var blevet gennemført.

Fra Maj 1923 fik Sønderjyllands Kreditforening atter en Svaghedsperiode, som i 1924 antog en ret alvorlig Karakter. En ny Inflationsbølge gik hen over Landet. Den derved fremkaldte Pengeknaphed satte Spor i faldende Obligationkurser, og den svigtende Efterspørgsel blev særlig følelig for det nye sønderjydske Papir. Men dertil kom, at den nationale Optimisme, som havde raadet i den første Tid efter Genforeningen, var vejet for en pinlig Nøgternhed i Bedømmelsen af Grænse-landsproblemerne, i hvert Fald indenfor Kapitalejernes Kreds. Ved Anbringelsen af Penge mente man ikke at kunne se bort fra den Mulighed, at Nordslesvig atter kunde gaa tabt. Den danske Industri har, stort set, holdt sig borte fra Landsdelen, og den passive Kapital vilde kun købe sønderjydske Obligationer mod en Risikopræmie i Form af en Underkurs paa et Par Points.

Stillingen var bleven kritisk for Sønderjyllands Kreditforening af Grunde, som den ikke kunde gøres ansvarlig for, og som man ikke havde kunnet regne med ved Starten. Det logiske

Middel mod den statspolitisk motiverede Mangel paa Tillid til Foreningen var en Statsgaranti for de af den udstedte Obligationer.

For at imødekomme den Opposition, som var kommet til Orde under Forhandlingerne i Folketinget om Forslaget til Lov om Statens Rentegaranti for Obligationerne af en ny, 3. Serie i Sønderjyllands Kreditforening, nedsatte Finansminister Bramsnæs en Kommission med den Opgave at undersøge, om Støtten til de sønderjydske Laantagere ikke kunde ydes paa anden Maade. Under Indtrykket af den begyndende Deflationskrise uvidedes Kommissionens Opgave til at omfatte hele Realkreditproblemet i Sønderjylland (deraf Navnet „Realkreditkommission“, og Interessen samlede sig hurtigt om en praktisk Ordning af den sekundære Pantegæld. Paa dette Punkt resulterede Kommissionens Undersøgelser i et Forslag om at tilføre de sønderjydske Sparekasser Kapital til Udlaan mod II. Prioritets Pant i Landejendomme. Regeringen tiltraadte dette Forslag og sørgede for, at de hertil fornødne Midler stilledes til Raadighed paa lempelige Vilkaar. Derved blev Sparekasserne sat i Stand til at yde saakaldte „Realkreditlaan“ til et samlet Beløb af ca. 9 Mill. Kr.

I denne Kreditaktion ser Direktør Buhl kun et Forsøg paa at hjælpe Hovedstadsbankerne ud af en Knibe. De var gennem Filialernes Udlaan i Sønderjylland kommet „saa langt ud i Risiko, at man fra deres Side skønnede, at nu maatte der findes en Ordning — formelt af Hensyn til Sønderjyderne, reelt i nogen Grad af Hensyn til Bankerne. Og saa nedsatte man da en Kommission, der af en eller anden mærkværdig Grund blev kaldt „Realkredit“-Kommissionen. . . . Saa kom Betænkningen, der løste Sagen ikke saa meget gennem Realkredit som med det modsatte i Kaution. Altsaa Hovedstadsbankernes Risiko blev efter dette afløst af Slægt og Venners Kautionsrisiko“.

Denne Bedømmelse giver et helt fortegnat Billede af Virkeligheden. Naar man kender Realkreditkommissionens Sam-

mensætning, kan man roligt gaa ud fra, at Mænd som Kr. Refslund Thomsen, J. H. Schmidt, J. P. Nielsen, Nis Nissen, H. Jepsen Christensen, A. Karberg, A. Andresen, Tønder, Andr. Svendsen, Skærbæk, Chr. Christensen, Elsmark, N. J. Hørlück, Rurup, og Emil Jakobsen, Broager, ikke har fremsat dette Forslag for at komme Storbankerne til Undsætning. Nej, Formaalet var at aflaste det sønderjydske Landbrug ved at skabe Mulighed for rolige og relativt billige Laan til Afløsning af byrdefuld Gæld.

Derimod var det en Svaghed ved Realkreditlaanene, at der gennemgaaende krævedes Kaution ved Siden af Pantesikkerheden. Paa dette Punkt er Direktør Buhls Kritik berettiget, — men kun naar man ser bort fra den dengang foreliggende Virkelighed. Som Forholdene laa i 1925—26, var det ikke muligt at naa videre. Det sønderjydske Landbrug havde store Vanskeligheder at kæmpe med som Følge af Kronestigningen, men katastrofal var Stillingen ikke. Dengang ansaas II. Prioritets Pant i Landejendomme i Almindelighed endnu for nogenlunde betryggende. At der var Grænser for, hvad der under de daværende Forhold kunde opnaas, fremgaar ogsaa af Laanekasse-loven af 18. Marts 1925. Den taaler hverken med Hensyn til Udlaanets Omfang eller Laanevilkaar Sammenligning med den oprindelige Lov af 1920 eller med Loven af 2. Marts 1927.

Realkreditkommissionens Hovedsynspunkt var dette, at Landbruget i Sønderjylland skulde have samme Adgang til Kreditmuligheder som i det øvrige Land. Og da de sønderjydske Sparekasser var stærkt svækkede af Markkatastrofen, var der her et Punkt, hvor der kunde sættes ind med Udsigt til at naa et Resultat.

Det er ogsaa et Spørgsmaal, om Hovedstadsbankerne var begejstrede for Realkreditlaanene. En Undersøgelse viste, at Bankerne i Sønderjylland som Følge af den akutte Kapitalmangel kunde opnaa en væsentlig højere Forrentning af Udlaan og en større Nettoavance end i det gamle Land. Forslaget om at til-

føre de sønderjydske Sparekasser frisk Kapital havde tillige det videregaaende Formaal at fremkalde en Lettelse i hele Kredit-situationen og dermed ogsaa en Nedgang i Bankrenten, og det var for Hovedstadsbankerne ensbetydende med en Indsnævring af deres Rentemargin.

I September 1926 skete der noget, som med ét Slag ændrede hele Stillingen, nemlig Oprettelsen af Kreditanstalt Vogelgesang. Nu var det sønderjydske Kreditproblem ikke alene et økonomisk Anliggende. Det var tillige en politisk Nødvendighed, at dansksindede Landbrugere i Grænselandet med Hensyn til Kreditmuligheder ikke var ringere stillet end de tysksindede. I denne Situation indlagde Direktør Buhl sig stor Fortjeneste ved at fremsætte Forslag om Oprettelse af et Realkreditinstitut, som i Formen var en Landhypotekforening, men i Realiteten en Kriseforanstaltning. Buhl ønskede sit Forslag ført frem gennem Sønderjyllands Kreditforening. Dette var Direktionen og Repræsentantskabet ogsaa villig til paa Betingelse af, at der paa to Punkter blev foretaget Ændringer i den praktiske Udformning af Idéen.

Direktør Buhl havde tænkt sig Udlaanet foretaget i Kasseobligationer. Men da Kurserne paa 5 % Landhypotekforeningsobligationer paa dette Tidspunkt noteredes omkring ved 76, var det ganske utænkeligt, at et nyt sønderjydsk Landhypotekpapier kunde opnaa Kurser, som var tilfredsstillende for Laantagerne. Dette var Buhl ogsaa klar over. Men han regnede med, at det ved Støttekøb fra Statens Side og Regulering af Udbudet gennem Belaaning af Obligationer i Nationalbanken vilde være muligt at hæve Kursen til „henimod Pariudbetaling“. Men de Erfaringer, vi havde gjort med „Tragten“ ved Oprettelsen af Sønderjyllands Kreditforening, berettigede paa ingen Maade til at nære saadanne Forventninger. Kreditforeningen foreslog derfor, at der ved Statens Foranstaltning fremskaffedes Midler, saa Laanene kunde udbetales kontant, d. v. s. til Kurs 100. Saaledes blev det, og bedre kunde det ikke være.

Direktør Buhl ønskede ikke, at der skulde knyttes solidarisk Ansvar til Laanene fra Sønderjydske Hypoteklaanefond — saaledes blev Institutionens Navn. Indenfor Kreditforeningens Ledelse var man bange for, at det vilde blive vanskeligt at faa Forslaget gennemført, naar hele Risikoen ved Udlaanet — ud over Reservefonden — skulde væltes over paa Staten. Men man søgte at afsvække Faren ved den kollektive Hæftelse gennem Oprettelse af en Risikoudligningsfond og ved at gøre Staten delagtig i Ansvaret. I denne Form accepteredes Forslaget af Regeringen. Men det var Direktør Buhl ikke tilfreds med. „Man maa“, skriver han, „være enig med mig i, at naar det offentlige under en Situation vil hjælpe, maa man ikke gøre det ved gennem Kaution at drage en Mand, som ellers kunde have klaret sig selv, ind i den Ulykke, som Laantageren, han kautionerer for, blev skaanet for gennem Laanet“.

Denne Indvending kan have Berettigelse, naar Talen er om Kaution for et Realkreditlaan eller et Laanekasselaan. Men det solidariske Ansvar for Hypoteklaanefondslaanene kunde ikke faa saadanne Konsekvenser. Det faldt ikke som en tyngende Byrde paa Enkeltmand men fordeltes ligeligt paa alle Laantagere, idet det samtidig halveredes ved Overførsel af Midler fra Risikoudligningsfonden til Reservefonden. Dernæst kan man gaa ud fra, at det solidariske Ansvar ikke kommer til Anvendelse i en Krisetid. Erfaringen viser, at man i en saadan Situation undlader at opkræve ekstraordinære Indskud fra Laantagerne og prøver at klare Skærene ved midlertidigt at suspendere Amortisationen og lade de halvaarlige Afdrag indgaa i Reservefonden. Endelig maa det ikke glemmes, at Staten tog Del i Risikoen og havde det i sin Haand at lade den solidariske Hæftelse bortfalde, dersom Forholdene skulde blive saa katastrofale, at dette skønnedes nødvendigt. Det var det, der skete under Landbrugskrisen i 30erne.

Samtidig med Hypoteklaanefondens Oprettelse gennemfør-

tes — ligeledes paa Forslag af Kreditforeningen — et nyt, stort Udlaan fra Laanekassen for Sønderjylland.

Jeg føler ikke Trang til at polemisere mod' en forhenværende Kollega efter 25 Aars Samarbejde. Men til den Fremstilling af Realkreditens Udvikling i Sønderjylland efter Genforeningen, som Direktør Buhl har givet, har jeg af Hensyn til den historiske Bedømmelse ment at maatte knytte disse Bemærkninger. De er holdt i den knappest mulige Form. Men det var nødvendigt at gøre Rede for en Række Forhold af speciel Karakter, hvis Læsere uden særlige Forudsætninger skal have Mulighed for at danne sig en begrundet Mening om de her omhandlede Spørgsmaal, som omfattes med stor Interesse i vide Kredse.

P. A. Callø.
