

## Konjunkturbestemt rente af landbrugets pantegæld.

Af sagfører, cand. jur. *M. Hesselbjerg*, Hillerød.

Tages pengenes reelle værdi i betragtning, vil en kapital, der låntes ud i 1939 — selv med tillæg af renterne — være mindre værd i 1949 end kapitalen i 1939. Pengenes købeevne forandrer sig under et låneforholds varighed. Spørgsmålet er da, om der er mulighed for at stabilisere låneforholdene på en sådan måde, at både kreditor og debitor kan være tjent dermed.

Vi bringer her 1. del af en artikel, hvori sagfører *Hesselbjerg* behandler dette emne, specielt med henblik på slægtsgårdes fortsatte bevarelse i familiens eje.

### I. Lovgivningen.

#### A. Konjunkturbestemt rente efter varepriser.

Da landbokommissionen af 1931 i året 1932 bl. a. behandlede spørgsmålet om statshusmændenes stilling, var denne så vanskelig, at over halvdelen af disse pr. 1. marts 1932 var i restance med terminydelserne. Det kunne forudses, at en betydelig del af dem ikke kunne klare deres forpligtelser, således at staten måtte overtage deres ejendomme. Kommissionen drøftede da den mulighed at give statshusmænd, der uden egen skyld havde mistet deres ejendom, adgang til at forpagte den for nogle år til en konjunkturbestemt afgift, fastsat efter gældende priser for landbrugsprodukter, således at husmanden fik mulighed for senere at genovertage ejendommen, hvis konjunkturerne bedrede sig.

Herfra kom man ind på den tanke at give alle statshusmænd adgang til at få omregnet deres ydelser til staten til

en konjunkturbestemt afgift, og der foretoges beregninger over, hvad en sådan afgift ville andrage (se kommissionens beretning af 1934, s. 33—40 og s. 113—121).

Resultatet af disse overvejelser førte til loven af 25. marts 1933 om statshusmænds rentebetaling, hvis § 1 bestemte, at statshusmændene kunne vælge, om de fremtidig ville betale renter efter de hidtidige vilkår eller have disse omsat til en varig afgift efter de nærmere regler, der var fastsat i lovens § 5 og lød således:

»I henhold til gennemsnitspriser for smør og flæsk, beregnet af Statistisk Departement på grundlag af Københavns smørnotering og andelsslagteriernes landsnotering for 1ste klasses svin, og gennemsnit af kapitelstakst for femåret 1926—30 udregnes, hvor mange kg smør og flæsk og hektokg byg, der svarer til den samlede rente og jordrente, vedkommende husmand skulle have svaret i 11. juni termin 1933, når det samlede afgiftsbeløb fordeles med en trediedel på hver varesort. Dog reduceres eller forhøjes ydelsen forholdsmæssigt, hvis rentefoden forandres, eller når for jordlovsbrugenes vedkommende jordrenten ændres som følge af jordværdiens forandring ved hver almindelig vurdering. Den således udfundne varemængde svares fra og med 11. juni termin 1933 i penge i hver termin efter forudgående års gennemsnitspris og kapitelstakst, dog at afgiften ikke kan stige mere end 50 pct. over eller falde mere end 50 pct. under den oprindelige afgift den 11. juni 1933 eller det beløb, hvortil denne som følge af rentefor mindskelse ved afdrags betaling måtte være reduceret.«

I § 2 bestemmes endvidere:

»Den, der har valgt at få sine renter forandret fra det i § 1 nævnte tidspunkt, skal afdrage sine lån som hidtil, men har ikke adgang til at indfri eller erlægge større afdrag end oprindeligt fastsat. Forsåvidt afdrag erlægges, må den nedenfor fastsatte afgift reduceres, efterhånden som fornævnte lån eller låndelev for mindskes.«

I betænkningen sammenlignedes denne konjunkturbestemt afgift med de grundbyrder, der var almindelige i ældre tid, og hvorefter ejeren svarede en afgift i naturalier,

som oftest i byg, der dog som regel ikke erlagdes i varer, men i düsses værdi efter kapitelstakst, og dette forklarer, at loven bruger betegnelsen afgift, ikke rente.

De ovennævnte grundbyrder var ikke velsete, når priserne på landbrugets produkter var i stigning, og som følge heraf havde man ved loven af 20. marts 1918 ikke alene afløst de eksisterende grundbyrder, men også forbudt fremtidigt at stifte sådanne. Under landbrugskrisen opdagede man, at afgifter efter varepriser også kunne være til fordel for skyldneren. Man vender derfor tilbage til denne afgiftsform.

Det er også rigtigt, at afgiften efter loven af 1933 har en lighed med de gamle grundbyrder, men der er væsentlige forskelle:

1) De gamle grundbyrder gjaldt for bestandig og kunne kun ophæves ved aftale mellem kreditor og debitor. Det var en vareskyld, ikke pengeskyld, og dette var så væsentligt, at man betragtede afgiftsejeren som en slags medejer af ejendommen. Som eksempel herpå kan nævnes loven af 24. april 1860 om afhændelse af stiftelsers bøndergods. Denne lov, der fastsætter en afgift i byg på 4 tdr. for hver td. hartkorn, betegner køberen ikke som ejer, men som arvefæster med ret til at sælge, udstykke og pantsætte.

I modsætning hertil er statshusmandens skyld, bortset fra jordrenten efter loven af 1919, stadig en pengeskyld, der skal afdrages med penge, og det gør ikke nogen væsentlig forskel, at statshusmanden ikke kan afdrage mere end fastsat i pantebrevet, jfr. lovens § 2.

2) En forskel fra de gamle kornafgifter var det endvidere, at afgiften ikke alene fastsattes efter prisen på korn, men også på smør og flæsk, men denne forskel er dog ikke af stor betydning.

3) Det er derimod en vigtig forskel fra de gamle grundbyrder, at der er fastsat bestemte grænser for, hvor meget afgiften kan stige og falde i forhold til den stipulerede pengerente (50 pct. opad og nedad). Dette er udtryk for, at man stadig tænker i penge, medens man på grundbyrdernes tid tænkte i varer.

Det var formålet at skaffe statshusmændene en lettelse i deres ydelser til staten, og så længe priserne lå lavere end i 1926—30, opnåedes dette også. Det fremgår af oversigt 1, at ordningen medførte en betydelig lettelse for årene 1933—36, men i 1937 var pristallet nået til 95, således at lettelsen var meget ringe. De stigende priser var imidlertid en tvivlsom fordel for statshusmændene. De havde ingen fordel af de højere kornpriser, da de ikke solgte, men som regel købte korn, og ganske vist fik de fordel af de høje flæskepriser, men til gengæld måtte produktionen indskrænkes på grund af svinekortordningen. Det blev iøjnefaldende, at varepriserne ikke er den eneste faktor, der bestemmer landbrugets rentabilitet. Denne afhænger også af produktionens størrelse samt omkostningsniveauet. Man kom derfor allerede ved loven af 9. april 1936 om foranstaltninger vedrørende landbrugets gæld (saneringsloven) ind på et andet grundlag for renteberegningen.

#### **B. Konjunkturbestemt rente efter landbrugets forrentningsprocent.**

Ifølge saneringslovens § 10 var renten af lånene efter 2 års forløb  $4\frac{1}{2}$  pct., dog således at denne rentefod nedsættes eller forhøjes efter følgende regel:

»Når landbrugets forrentningsprocent, således som denne udregnes af Landøkonomisk Driftsbureau i forhold til landbrugskapitalen ansat til bogført værdi, er 4,5, svares  $4\frac{1}{2}$  pct. af restgælden; men for hver promille nævnte forrentningsprocent afviger fra 4,5, nedsættes eller forhøjes rentefoden med 2 promille. Rentefoden skal dog ikke kunne stige over 6 eller gå under 1,5 pct. p. a. Reguleringen af rentefoden sker for et år ad gangen, den foretages dog kun, for så vidt nævnte forrentningsprocent har været 4,0 pct. eller derunder, henholdsvis 5,0 pct. eller derover.«

Ved loven af 13. april 1938 gav man statshusmændene adgang til at vælge, om de fremtidig ville betale renter til staten efter de hidtidige vilkår eller have deres rente omsat til en konjunkturbestemt rente, fastsat på grundlag af landbrugets forrentningsprocent efter følgende regler:

»Når landbrugets forrentningsprocent udgør

over $3\frac{1}{2}$ pct. til og med 4 pct., nedsættes rentefoden m. 1 pct.								
- 3	- - -	- $3\frac{1}{2}$	-	-	-	-	- $1\frac{1}{2}$	-
- $2\frac{1}{2}$	- - -	- 3	-	-	-	-	- 2	-
	$2\frac{1}{2}$	- eller derunder					- $2\frac{1}{2}$	-
mindst 5	- men under $5\frac{1}{2}$	- forhøjes					- $1\frac{1}{2}$	-
- $5\frac{1}{2}$	- - -	- 6	-	-	-	-	- 1	-
- 6	- - -	- $6\frac{1}{2}$	-	-	-	-	- $1\frac{1}{2}$	-
	$6\frac{1}{2}$	- eller derover					- 2	-

Den konjunkturbestemte rente kan ikke stige mere end 50 pct. over eller falde mere end 50 pct. under den oprindelige i lov eller vedtagelse fastsatte normale rente.

Landbrugets forrentningsprocent udregnes af Landøkonomisk Driftsbureau i forhold til landbrugskapitalen, ansat til bogført værdi, for landejendomme med indtil 10 000 kr. grundværdi.

Denne ordning blev valgt af det overvejende flertal af statshusmændene. I 1941 svarede ca. 17 300 statshusmænd rente på denne måde, medens kun ca. 530 beholdt ordningen efter loven af 1933. (*Kinch og Tolstrup: Den danske landboret 1941, s. 148*).

Oversigt 2 viser, hvorledes denne beregningsmåde har virket. Sammenligner man denne med oversigt 1, vil det ses, at de statshusmænd, der har beholdt ordningen af 1933, kom til at svare langt mere end dem, der havde valgt ordningen af 1938. Dette gælder navnlig årene 1946—49, hvor de første fik et tillæg på 50 pct., medens de sidste fik et betydeligt afslag. Var rentefoden således 4 pct., måtte de første i alle årene betale 6 pct., medens de sidste svarede mellem 2 og 3 pct. Dette måtte synes urimeligt, og efter statshusmandsloven af 9. juni 1948 § 57, stk. 5, kan det, når en statshusmand fremsætter begæring herom, tillades ham at gå over til at svare rente i overensstemmelse med loven af 1938 i stedet for loven af 1933.

Efter loven af 1933 og 1938 var det ikke tilladt statshusmanden, der havde valgt konjunkturbestemt rente, at indfri sit lån eller betale større afdrag end oprindelig fastsat. Det sidste gælder vedblivende, men ved lov af 29. marts 1943 § 63 skete der den ændring, at indfrielse kan tillades på betingelse

af, at der indbetales det beløb, som låntageren måtte have sparet i rentebetaling i den forløbne tid som følge af renteomregningen. Dette vil især være praktisk ved ejerskifte, når køberen ikke opfylder lovens betingelser for overtagelse af ejendommen som statshusmandsbrug.

### C. Resultaterne af lovgivningen om den konjunkturbestemte rente.

Lovgivningen må betragtes som hjælpeaktioner til landbrugere, der var vanskeligt stillede på grund af landbrugs-krisen. Dette gælder såvel lovene for statshusmændene som saneringsloven. Det var derfor givet, at staten i første omgang måtte få tab, men da den konjunkturbestemte rente ville stige, hvis forholdene bedredes, var det muligt, at staten senere kunne få erstatning for sine tab. Dette ville også være sket med hensyn til statshusmændene, hvis man var blevet ved beregningsmåden efter loven af 1933, se oversigt 1, men efter loven af 1938 har staten kun fået en gennemsnitsrente

#### Oversigt 1. Renteomregning efter 1933-loven.

Tallene i kolonnerne angiver henholdsvis den omregnede ydelses størrelse i pct. af den oprindelige afgift og den efter omregningen præsterede forrentning af et 4 pct. lån. Ifølge § 5 i 1933-loven kan afgiften ikke overstige den oprindelige afgift med mere end 50 pct.

Terminerne i	Omregnet ydelse i pct. af oprindelig afgift	Rente af 4 pct. lån	Terminerne i	Omregnet ydelse i pct. af oprindelig afgift	Rente af 4 pct. lån
1933	61	2,24	1942	152	6,00
1934	71	2,84	1943	156	6,00
1935	82	3,28	1944	163	6,00
1936	75	3,00	1945	164	6,00
1937	95	3,80	1946	161	6,00
1938	101	4,04	1947	162	6,00
1939	91	3,64	1948	179	6,00
1940	103	4,12			
1941	134	5,36			
			Gennemsnit for 16 år		4,27

For året 1949 bliver renten 6 pct., hvorefter gennemsnittet for de 17 år bliver 4,37 pct.

## Oversigt 2. Renteomregning efter 1938-loven.

År	Forrentningsprocent						pct. p. a.
1938	1,7	juni	termin 4 pct. nedsættes til 2				
		decbr.	- 4 - - - 2				
1939	4,1	juni	- ingen ændr. i ydelse 4				
		decbr.	- - - - 4				
1940	4,8	juni	- - - - 4				
		decbr.	- - - - 4				
1941	4,4	juni	- - - - 4				
		decbr.	- - - - 4				
1942 11/6	8,3	4 pct.	forhøjes til .....	6			
1942 11/12	4,7	ingen	ændring i ydelsen .....	4			
1943 11/6	2,83	4 pct.	nedsættes til .....	2			
1943 11/12	6,3	4 -	forhøjes til .....	5 <sup>1/2</sup>			
1944 11/6	10,13	4 -	- - - .....	6			
1944 11/12	8,2	4 -	- - - .....	6			
1945 11/6	7,1	4 -	- - - .....	6			
1945 11/12	5,7	4 -	- - - .....	5			
1946 11/6	3,19	4 -	nedsættes - .....	2 <sup>1/2</sup>			
1946 11/12	1,5	4 -	- - - .....	2			
1947 11/6	2,31	4 -	- - - .....	2			
1947 11/12	1,9	4 -	- - - .....	2			
1948 11/6	3,10	4 -	- - - .....	2 <sup>1/2</sup>			
1948 11/12	1,4	4 -	- - - .....	2			
1949 11/6	3,52	4 -	- - - .....	3			

Gennemsnit for 23 terminer .... 3,67 pct. p. a.

Da forrentningsprocenten for året 1948/49 af Landøkonomisk Driftsbureau er beregnet til 6,2 og af Statistisk Departement til 11,1 for året 1949, skal

pr. 11/12 1949	svares .....	5,5 pct.
og pr. 11/6 1950	- .....	6,0 -
hvorefter gennemsnittet for 25 terminer	bliver .....	3,82 -

af 3,67 af 4 pct. lån i årene 1938—49, skønt denne periode har været en opgangstid, og for de statshusmænd, der tillige har haft renteomregning efter loven af 1933, skal lægges underskudet i årene 1933—38. Den gennemsnitlige rente for disse statshusmænd for årene 1933—49 af et 4 pct. lån vil ikke overstige 3,5 pct.

Oversigt 3. Renteomregning i henhold til lov af 9. april 1936 om foranstaltninger vedrørende landbrugets gæld.

År	Forrentningsprocent af bogført værdi		Omregnet rente
1936	4,0 (regnskabsåret	1934/35)	3,5
1937	4,4 (	- 1935/36)	4,5
1938	2,5 (	- 1936/37)	1,5
1939	4,5 (	- 1937/38)	4,5
1940	4,5 (	- 1938/39)	4,5
1941	5,0 (	- 1939/40)	5,5
1942	10,3 (	- 1940/41)	6,0
1943	7,1 (	- 1941/42)	6,0
1944	9,1 (	- 1942/43)	6,0
1945	10,9 (	- 1943/44)	6,0
1946	8,9 (	- 1944/45)	6,0
1947	4,1 (	- 1945/46)	4,5
1948	4,0 (	- 1946/47)	3,5
1949	3,4 (	- 1947/48)	2,3

---

Gennemsnit for 14 år = 4,59

Da forrentningsprocenten for året 1948/49 af bogført værdi er 7,7, skal for året 1950 svares 6 pct., hvorefter gennemsnittet for 15 år bliver 4,69.

Med hensyn til saneringsloven er forholdet derimod et andet. Som oversigt 3 viser, har gennemsnitsrenten i årene 1936—48 andraget 4,59 og har altså oversteget den betingede rente 4½ pct. Dette har sin forklaring i, at denne lovgivning først begyndte, da de dårligste år var forbi. Hvis den var begyndt i 1933, ville omregningen have givet underskud for statskassen. Hertil kom, at sikkerheden for saneringslånene var ringe, og at disse let ville have givet tab af kapital, hvis ikke krigen havde medført en stærk stigning i ejendomspriserne.

Resultatet er således, at lovgivningen har medført betydelige ofre for statskassen, men dette var forudset, og på den anden side må det siges, at lovgivningen har opnået sin hensigt at hindre et sammenbrud med hensyn til ejendomsforholdene. Der blev ikke det store tvangssalg af ejendomme, som var befrygtet, og selv om dette også skyldes de stigende



konjunkturer, kan det ikke betvivles, at lovgivningen har givet et betydeligt bidrag til stabiliseringen af forholdene.

Som en uønsket bivirkning må det nævnes, at den konjunkturbestemte rente sikkert har medvirket til den store stigning i ejendomspriserne. Den fordel, der ligger i den konjunkturbestemte rente, er ved ejendomsoverdragelser blevet kapitaliseret og lagt på ejendomspriserne.

## II.

### Konjunkturbestemt rente til private panthavere.

Der er i slutningen af 1930'erne talt og skrevet meget om problemet konjunkturbestemt rente, men de, der har behandlet det, har samtidig omhandlet et andet problem, der kan kaldes *den værdifaste kapitalanbringelse*<sup>1)</sup>. Dette er et andet spørgsmål, nemlig om der kan etableres skyldforhold, der sikrer spareren eller kapitalisten en kapital og rente, der uanset pengenes svingende værdi har samme købekraft. Dette spørgsmål skal behandles senere. I dette afsnit skal kun omhandles det spørgsmål, om der kan etableres skyldforhold, der har den fordel for skyldneren, at han kommer til at svare mindre i dårlige tider mod at svare mere i gode, således at han har lettere ved at komme igennem dårlige tider. Dette vil være en ændring i debtors interesse, og spørgsmålet kan stilles på den måde, om det system, som staten har anvendt ved den konjunkturbestemte rente, også kan anvendes, hvor panthaveren er en privatmand, eventuelt med de nødvendige modifikationer.

Det kan på forhånd siges, at de fleste panthavere ikke vil stille sig velvilligt til tanken om en efter konjunkturerne svingende rente. De vil foretrække en fast rentefod, og da de ikke ser på debtors, men på egen interesse, måtte en konjunkturbestemt rente betales med indrømmelser på anden

<sup>1)</sup> Bl. a.: J. Toftegaard: Nationaløkonomisk Tidsskrift 1937, side 265 ff. Kjeld Bjerke: Tidsskrift for Landøkonomi 1938, side 639 ff. E. I. Baastrup og J. Westergaard: Landbrugsgælden 1938.

måde, navnlig i form af en højere pris ved ejendomssalg. Dette kunne let gøre fordelen illusorisk. Kreditor og debitor har modstridende interesser, og når den konjunkturbestemte rente kan anvendes mellem staten og dens debitorer, skyldes det et særligt forhold, at staten ønsker at varetage ikke alene egne, men — og i særlig grad — debitorernes interesser.

Dette forhold kan imidlertid også være til stede, hvor kreditor er en privatmand. Det vil være reglen ved den gruppe af ejendomsoverdragelser, der benævnes familieoverdragelser, og kan undtagelsesvis træffes uden for dette område (venskab eller lang, tro tjeneste). Overdrageren vil i disse tilfælde have en interesse i at lette vilkårene for erhververen af ejendommen, således at denne ikke løber en for stor risiko for vanskeligheder i dårlige tider.

Da denne art overdragelser andrager et betydeligt antal, selv om de udgør et mindretal af samtlige overdragelser, kan det have sin betydning, hvis der kan gives en brugbar anvisning på, hvorledes pantebrevet med konjunkturbestemt rente kan udformes med passende hensyntagen til begge parter i forholdet.

En anvisning er givet i nedenstående ekstrakt af pantebrev, og hvorledes et sådant skyldforhold ville have virket, viser beregningen i oversigt 4. Der er kun tale om et eksempel, der formentlig ofte vil være passende, men efter omstændighederne kan der være grund til en nærmere eller fjernere forfaldstid, en højere eller lavere rentefod, større eller mindre afdrag. Om det valgte eksempel skal gøres følgende bemærkninger:

Når 3 pct. rente er valgt som minimum, medens dette efter saneringsloven er 1½ pct., skyldes det dels hensynet til kreditor, der eventuelt har brug for renter til at leve for, dels hensynet til dennes arvinger. Disse skal være i stand til at belåne pantebrevet, eventuelt også sælge det, og dette vil være vanskeligt, hvis indtægten af det kunne gå så langt ned som til 1½ pct.

Et meget vigtigt spørgsmål er afdragenes størrelse. Erfaringen viser, at navnlig store afdrag kan volde de største

vanskeligheder i dårlige tider. Det er af særlig betydning, hvis debitor da fritages for afdrag, hvorimod der godt kan præsteres større afdrag i gode tider.

Når 20 år er beregnet som afdrags- og indfrielsesperiode, er tanken den, at debitor i løbet af denne tid kan have afdraget så meget på pantebrevet samt et foranstående kreditforenings- eller sparekasselån, at restskylden kan dækkes ved et tillægslån til den foranstående 1ste prioritet.

Med hensyn til forrentningsprocenten, der danner grundlaget for den konjunkturbestemte rente, bemærkes, at denne er beregnet på grundlag af den investerede kapital, d. v. s. gennemsnittet af handelsværdien i de sidste 20 år, fordi denne beregningsmåde nu bruges af Landøkonomisk Driftsbureau. Denne giver en lavere forrentningsprocent end den bogførte (skattepligtige) værdi, der tidligere har været brugt. Hvis den konjunkturbestemte rente var beregnet på det sidste grundlag, ville gennemsnitsrenten, der efter oversigten er 4,36, i stedet andrage 4,72, men om man bruger den ene eller den anden beregningsmåde, har ikke nogen videre betydning, fordi differencen mellem den betalte rente og gennemsnittet  $4\frac{1}{2}$  pct. p. a. skal udlignes ved indfrielsen af restskylden. Kreditor ved således, hvad han får, blot ikke til hvilken tid. Det afgørende er, at renten falder i dårlige tider og stiger i gode, og dette vil være tilfældet, hvad enten man bruger den ene eller anden beregningsmåde.

Hvis man vil have, at gennemsnitsrenten skal være 5 pct., kan dette ske, ved at minimum forhøjes til  $3\frac{1}{2}$  pct. og maksimum til  $6\frac{1}{2}$  pct.

Når debitor i dårlige tider slipper med en lav rente og fritages for afdrag, vil det være en betydelig fordel for ham. Spørgsmålet bliver så, hvorledes sagen stiller sig fra kreditors side. Det er en ulempe for denne, at han ikke på forhånd kan beregne, hvad han får i renter og afdrag, men ordningen har dog også en fordel for ham, nemlig den, at de gode tider som regel falder sammen med stigende leveomkostninger og de dårlige med faldende. Det slår dog ikke altid til, f. eks. ikke i årene 1945/46 til 1947/48.

Udkast til

## P A N T E B R E V

Kapitalen forrentes med  $4\frac{1}{2}$  pct. p. a., men renten er konjunkturbestemt og udredes på den måde, at der hvert år i 11. juni og 11. december termin betales en rente lig halvdelen af forrentningsprocenten ifølge Landøkonomisk Driftsbureaus beregning for det foregående regnskabsår (af investeret kapital)<sup>1)</sup> dog mindst 3 og højst 6 pct. p. a. Hvad der på denne måde er betalt for lidt eller for meget, reguleres ved indfrielsen af restskylden efter pantebrevet, hvilket skal ske senest om 20 år uden forudgående opsigelse.

Når forrentningsprocenten overstiger 4, afdrages 1 pct. p. a.

-	-	-	5,	-	2	-	-
-	-	-	6,	-	3	-	-

Når kapitalen er nedbragt med 25 pct., afdrages henholdsvis 2, 3 og 4 pct. p. a. af gældens oprindelige beløb.

Kapitalen er uopsigelig fra kreditors side, men kan fra debitors side opsiges med  $\frac{1}{2}$  års varsel til en termin.

<sup>1)</sup> Hertil kan føjes: »for ejendomme af den brugsstørrelse, hvortil ejendommen hører« — hvis man foretrækker dette for gennemsnittet for ejendomme af alle brugsstørrelser.

For kreditors arvinger vil det konjunkturbestemte pantebrev vel være noget ugunstigere end det sædvanlige, men det er dog ikke sikkert, at forskellen bliver så stor. Hvis pantebrevet har 2den prioritet og holder sig inden for ejendommens skattepligtige værdi, vil det i hvert fald være et godt låneobjekt. Ulemperne skulle altså ikke være så store, og en forudsætning for ordningen er jo den, at kreditor har følelsen af et interessefælleskab med debitor.

Man kunne også rejse det spørgsmål, om den konjunkturbestemte rente ikke var anvendelig for visse kreditinstitutioner, navnlig for land-hypotekforeningerne. Begrebsmæssig

Oversigt 4. Beregning over konjunkturbestemt rente i årene 1916/17 til 1947/48, når denne sættes lig forrentningsprocenten af den investerede landbrugskapital, dog mindst 3 og højst 6 pct. p. a.

Alle ejendomme	Landbrugskapital kr. pr. ha	Nettoudbytte kr. pr. ha	Forrentnings- procent	Konjunktur- bestemt rente pct. p. a.
1947—48	3271	97	3,0	3,0
1946—47	3199	113	3,5	3,5
1945—46	3144	102	3,2	3,2
1944—45	3109	224	7,2	6,0
1943—44	3084	272	8,8	6,0
1942—43	3052	201	6,6	6,0
1941—42	3030	158	5,2	5,2
1940—41	3042	220	7,2	6,0
1939—40	3088	110	3,6	3,6
1938—39	3135	97	3,1	3,1
1937—38	3180	100	3,1	3,1
1936—37	3199	52	1,6	3,0
1935—36	3215	88	2,7	3,0
1934—35	3181	79	2,5	3,0
1933—34	3147	71	2,3	3,0
1932—33	3115	60	1,9	3,0
1931—32	3071	÷11	÷0,4	3,0
1930—31	3008	14	0,5	3,0
1929—30	2933	135	4,6	4,6
1928—29	2853	151	5,3	5,3
1927—28	2770	44	1,6	3,0
1926—27	2689	35	1,3	3,0
1925—26	2589	44	1,7	3,0
1924—25	2465	246	10,0	6,0
1923—24	2336	210	9,0	6,0
1922—23	2222	145	6,5	6,0
1921—22	2119	33	1,6	3,0
1920—21	1995	236	11,8	6,0
1919—20	1848	281	15,2	6,0
1918—19	1714	306	17,9	6,0
1917—18	1585	217	13,7	6,0
1916—17	1479	220	14,9	6,0
Gennemsnit	2746	136	5,0	4,36

Forrentningsprocenten er for året 1948—49 6,5. Når dette år medtages med 6 pct., bliver gennemsnittet 4,41 pct.

kunne der intet være i vejen herfor, når det skete i form af særlige serier, idet ejerne af kasseobligationerne fik samme rente, som debitorerne betalte, og udtrækkene ville svare til de betalte afdrag. Spørgsmålet er blot, om kasseobligationer af denne art ville opnå en tilfredsstillende kurs. Det ville sikkert svække kursen noget, at renten er svingende, men dette kunne måske opvejes ved en større udtrækschance. For landhypotekforeningen ville ordningen give den fordel, at der ville være mindre risiko for, at dens debitorer kom i betalingsvanskeligheder.

For kreditforeningerne kunne systemet i og for sig også anvendes, men antagelig ville ulemperne være større end fordelene.

For sparekasser og banker er systemet derimod mindre anvendeligt, fordi renteindtægten i visse perioder kunne blive mindre end den tilsvarende renteudgift. Differencen måtte da midlertidig dækkes af låneinstitutionernes reserver, og dette kunne i hvert fald kun ske inden for snævre grænser.

(Fortsættes).

---