

Konjunkturbestemt rente af landbrugets pantegæld.

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

Vi bringer her 2. del af sagfører *Hesselbjergs* artikel, der omhandler foreliggende muligheder for stabilisering af gælds- og låneforholdene, specielt ved familieoverdragelser inden for landbruget. 1. del af artiklen fandtes i hæfte 10.

III.

Værdifast kapital.

Såvel lovgivningen om den konjunkturbestemte rente som det foregående afsnit bygger alene på ren pengebasis. Det er uden betydning, om pengenes reelle værdi forandrer sig, medens låneforholdet varer.

Under behandlingen af problemet konjunkturbestemt rente i slutningen af 1930'erne er af flere forfattere fremsat den tanke, at der tiltrænges en låneform, der tager hensyn til, at pengenes købeevne ofte forandrer sig under et låneforholds varighed. Hvis prisniveauet stiger, går det ud over kreditor, der får mindre værdifulde penge tilbage, og omvendt kan det gå ud over debitor, hvis prisniveauet falder.

Disse betragtninger gør sig endnu stærkere gældende i dag, hvor pengeværdien næsten er faldet til det halve af, hvad den var for 10 år siden. Tager man pengenes reelle værdi i betragtning, vil en kapital, der er udlånt i 1939, selv med tillæg af renterne i de 10 år, ikke være så meget værd som kapitalen alene i 1939.

Dette er navnlig en følge af krigen, men også af at lovgiverne har manglet vilje til at fastholde en stabil pengeværdi. Såvel her som i andre lande har man uden større skrupler ladet pengeværdien fortyndes, når man har ment, at dette kunne hjælpe over en øjeblikkelig vanskelighed.

Det er især hensynet til eksporten, der har ført til valutaforringelse. Når den hjemlige valuta nedsættes, giver det større pengebeløb for eksportørerne og fremmer følgelig disses konkurrenceevne.

Samtidig stiger imidlertid prisen for importvarer, og dette medfører efterhånden stigende lønninger og skatter, således at prisniveauet stiger lige så meget, som valutaen er faldet. Der er da ikke sket andet, end at sparekapitalen er berøvet en del af sin værdi til fordel for visse dele af befolkningen, navnlig producenterne af eksportvarer. Denne fordel vil imidlertid være aftagende, efterhånden som prisniveauet stiger, og der vil så rejses krav om en ny valutaforringelse, der gennemføres med ganske samme resultat. Hvad følgen af denne svikmølle kan blive, ses f. eks. i Frankrig, der i ældre tid var kendt for sin opsparingsevne. Her er sparerne berøvet så godt som hele værdien af deres opsparing, og resultatet er evig utilfredshed, uro og fattigdom.

En sådan udvikling er en skrigende uretfærdighed. Den betyder ikke, at landets større fattigdom fordeles over hele befolkningen, men at en del af denne berøves udbyttet af sit arbejde til fordel for andre. Det vil i reglen ikke gå ud over de store formuer, da disse ikke anbringes i penge alene, men også i faste ejendomme, aktier og andre realværdier, men derimod over de små sparekapitaler, der fortrinsvis består af sparekasseindskud, obligationer, livsforsikringer og livrenter. De små sparere er ganske prisgivne, da de ikke som erhvervene har nogen organisation, der kan tage sig af deres sag.

Også herhjemme er udviklingen gået i denne retning, men heldigvis i meget langsommere tempo. Den skete devaluering kan dog give bekymringer nok for fremtiden. Det er karakteristisk for diskussionen om større eller mindre nedskæring, at man navnlig tænker på erhvervenes interesse, ikke på sparerne, som det især går ud over.

Det er derfor sikkert nok, at der tiltrænges låneformer eller kapitalanbringelser, der kan forhindre tab ved forringelse af valutaen, men en anden sag er, om sådanne er mulige.

Det må først præciseres, hvad der skal forstås ved værdifast kapital. Dette vil sige en kapital med en af pengeværdien uafhængig stabil værdi, altså med stadig samme købeevne, men denne vil også være afhængig af, hvad der er tale om at købe. I det følgende tænkes på køb af almindelige livsfornødenheder: mad, bolig, klæder m. v., hvad der i statistiken betegnes som leveomkostninger. *At en kapital er værdifast vil da sige, at den til enhver tid kan dække samme kvantum af leveomkostninger, således som disse nu er beregnede i statistiken.*

Har man nu nogensinde set en værdifast kapital i virkeligheden?

Indtil den første verdenskrig var pengesedler indløselige med guld og altså af samme værdi som guldet, men havde dette altid samme købeevne i forhold til livsfornødenhederne? Nej, guldets værdi kunne også stige og falde i forhold til andre varer. Dette viste sig, da pengesedlerne igen blev indløselige i årene 1926—31. Detailpristallet lå i disse år omkring 175 i forhold til 1914, og dette vil sige, at guldværdien var faldet så meget, som detailpristallet var steget.

Det var dog sikkert, at pengene havde en solid værdi, så længe de repræsenterede et bestemt kvantum guld, men da guldindløseligheden blev opgivet, var der fri bane for at reducere pengesedlernes værdi så meget, man ønskede, og der var da ingen værdifasthed tilbage.

Som tidligere omtalt har man også brugt et andet grundlag for betaling af afgifter, nemlig kapitelstaksten for korn. Heller ikke dette var værdifast. Ganske vist følger kornpriserne ofte leveomkostningerne, men der kan være betydelige afvigelser. Således faldt kornpriserne under den sidste landbrugs-krise langt mere end leveomkostningerne.

I et enkelt forhold finder man dog en ydelse, der kan betegnes som værdifast, nemlig aftægten, når denne, som det ofte skete i gammel tid, bestod både i bolig, kost, klæder og lommepenge. Her var aftægtsmanden sikret samme levestandard uanset ændringer i pengenes værdi.

Hvis man nu af frygt for papirpengenes usikre værdi vil forsøge at finde et andet grundlag for et skyldforhold, opstår det spørgsmål, om man nu også kan være sikker på, at aftaler herom vil blive respekterede af lovgivningsmagten.

I tidligere tid har man ofte haft aftaler om, at skylden kunne forlanges i guldmønt eller guldværdi, de såkaldte guld-klausuler, men disse aftaler respekteredes som regel ikke, da guldindløseligheden var ophævet. Sådanne aftaler kan antagelig heller ikke med retsvirkning indgås i fremtiden, og de vil næppe heller være formålstjenlige, når der skal tages rimelige hensyn både til kreditor og debitor.

Større interesse knytter der sig til de tidligere gældende kornafgifter. Da man fra statsbankerottens tid var klar over det usikre ved pengefordringer, skete det ofte, at sælgere af fæsteejendomme betingede sig en varig kornafgift af ejendomme, dog således at denne skulle betales i penge efter kapitelstakst. Det var ikke alene private godsejere, der ville sikre sig på denne måde, men også institutioner som universitetet, kommunitetet, stiftelser og legater, jfr. den tidligere nævnte lov af 24. april 1860 om stiftelsers gods. Dette var set fra sælgerens side en klog foranstaltning, da korn i modsætning til pengesedler altid vil have en reel værdi og normalt vil stige i pris, når prisniveauet er opadgående. Sælgerne sikrede sig på denne måde mod, at formuen forringedes væsentlig på grund af fald i pengeværdien, men også for debitorerne havde ordningen sine fordele, idet den medførte en lettelse, når kornpriserne var lave.

Dette var tilfældet under landbrugskrisen i 1880erne, da kornet gik meget langt ned i pris. Under den første verdenskrig steg imidlertid kornpriserne stærkt, og der rejstes nu en bevægelse for at få kornafgifterne og andre grundbyrder afløst. Dette skete ved loven af 20. marts 1918 på den måde, at afgifter, der udrededes i korn eller andre varer, på hvilke der ansattes kapitelstakst, fra 1. januar 1918 skulle udredes med penge efter gennemsnittet af kapitelstaksterne for årene 1890—1913 med udskydelse af de 2 laveste og de 2 højeste takster. Denne afgift kunne da såvel af yderen som af ny-

deren forlanges afløst ved udbetaling af en sum 25 gange den beregnede pengeafgift.

Det kan ikke undre, at denne lov, der pludselig mere end halverede kreditors indtægt af afgifterne¹⁾, vakte stærk protest. Man gjorde gældende, at den var i strid med grundlovens regel om ekspropriation, hvorefter denne kun kan foretages, når almenvellet kræver det og kun mod fuld erstatning.

Efter min mening var loven da også både upåkrævet og uretfærdig. Der er vel intet at sige til, at lovgivningen kan gribe ind over for aftaler, når disse virker uretfærdigt og derfor bringer den ene part i uforudsete vanskeligheder, men herom var der ikke tale i dette tilfælde. Afgiftens stigning i penge svarede nogenlunde til stigningen i prisniveauet, og yderne var ikke i vanskeligheder, men havde en højkonjunktur som aldrig før. Afgifterne var tilmed ret moderate, så de ikke kunne være særlig tyngende.

Det er tillige et spørgsmål, om loven ikke gjorde yderne en bjørnetjeneste, idet afgiften som regel afløstes af en pengegæld, der under den næste landbrugskrise var langt mere trykkende, end afgiften ville have været.

Forklaringen på, at loven kunne gennemføres i den foreliggende skikkelse, kan kun være den, at de, der tabte ved den, dels var en lille kreds af personer — godsejere — der stemmemæssigt betød meget lidt — dels en ganske vist større, men ubestemt kreds af personer, der kunne have interesse i de pågældende almennyttige institutioners fremtid, medens der på den anden side stod en større kreds af vælgere, der fik en øjeblikkelig gevinst.

Det er naturligtvis et andet spørgsmål, om loven var grundlovsstridig. Det blev under en retssag forsøgt at få dette fastslået, men det lykkedes ikke. Højesteretsdommen, der faldt den 21. november 1920, udtaler, at loven må anses bestemt af hensynet til almenvellet, og at den tilsigter at give fuld

¹⁾ Afløsningssummen for byg var 9,99 kr. pr. td., se dom i Ugeskrift f. retsvæsen 1920, s. 17, medens kapitelstaksten for året 1918 var 22,06 kr. pr. 100 kg.

erstatning. Der henvises til, at de berettigede i stedet for en afgift med vekslende udbytte får en kapital til fri rådighed.

Det sidste er selvfølgelig rigtigt, men de berettigede var i almindelighed ikke særlig interesserede i at få en kapital til fri rådighed, og denne kunne langt fra give et udbytte, der svarede til afgiftens værdi.

Hvad man nu end vil mene om dette spørgsmål, giver det noget at tænke på. Når lovgivningen i 1918 fastslog, at kornafgifter var stridende mod almenvellet, men i 1933 indførte en lignende afgift for statshusmændene, og altså synes at mene, at denne slags afgifter er skadelige under højkonjunkturer, men gavnlige under lavkonjunkturer, skaber det ikke så lidt usikkerhed under overvejelsen af problemet *konjunkturbestemt rente*. Man må ikke blot sørge for, at en løsning af problemet er sagligt forsvarlig, men også at der ikke er udsigt til, at lovgivningsmagten griber ind på et eller andet tidspunkt og slår spillet over ende for at føje debitorerne. At det skulle ske for kreditorernes skyld kan lades ude af betragtning. Det kan ikke antages, at grundlovens ekspropriationsregel giver nogen garanti mod sådanne indgreb.

A. Fast rente af værdifast kapital.

En låneform, hvorefter kapitalen er værdifast, d. v. s. følger svingningerne i leveomkostningerne, er hovedsagelig i kreditors interesse. Ganske vist kan disse både stige og falde, jfr. for de senere årtier nedenstående opstilling vedr. detailpristallet for årene 1914—1948. I en nedgangsperiode kan låneformen være til fordel for debitor, jfr. således at pristallet fra 1920 til 1931 er faldet fra 262 til 154, men i det lange løb har pengenes værdi været faldende, og dette medfører, at kreditor er mere interesseret i værdifastheden end debitor. Dette vil medføre, at det er naturligt at sætte renten noget lavere end den sædvanlige pengereente, f. eks. 4 pct. i stedet for 4½ pct.

Tænker man sig formen anvendt på et lån stiftet i året 1935, der er brugt som basis for det ene pristol, og sætter

renten til 4 pct., opnår kreditor en gennemsnitsrente på 5,73 pct., og betalte afdrag skal forhøjes på tilsvarende måde. Dette ville have givet kreditor en betydelig fordel sammenlignet med en pengerente, men fordelene ville være endnu større, hvis priserne på landbrugets produkter lagdes til grund. I det første tilfælde er der en stigen fra 100 til 178, i det sidste tilfælde fra 100 til 289. I det første tilfælde ville kreditor få, hvad der svarede til stigningen i leveomkostningerne, men i det sidste tilfælde ville han få mere. Omvendt ville kreditor i en nedgangsperiode få mindre end 4 pct., men dette ville afbalanceres gennem de billige priser. Han ville få samme købekraft i forhold til leveomkostningerne, hvad enten disse gik op eller ned, og ville have samme stilling som aftægtsmanden i gammel tid, der skulle have både føde, klæder, husly og andre fornødenheder.

Når man kun er vant til at regne med pengeværdien, vil det navnlig forekomme mærkeligt, at en kapital både kan svinge opad og nedad, men dette er ikke andet, end hvad man kender fra kornafgifterne. Det er klart, at kapitalværdien i penge af en sådan afgift ville svinge med kapiteltaksterne. Begge dele er udtryk for, at man har forladt den såkaldte fulde ejendomsret, idet den berettigede er en slags medejer eller interessent i ejendommen.

Ved beregningen af renten er året 1935 valgt som udgangspunkt, fordi dette er det letteste, men det vil ikke være særlig indviklet at foretage en beregning med andre år som udgangspunkt. Er pantebrevet f. eks. udstedt i året 1945, hvor pristallet var 170, må summen divideres med tallet $\frac{170}{100}$. Det fremkomne beløb er gælden efter kroneværdien i 1935, og den aktuelle gæld er da dette beløb multipliceret med detailpristallet for det sidst forløbne år, divideret med 100.

Udstedelsen af pantebreve i denne form vil møde den vanskelighed, at der ikke er taget det hensyn til landbrugets rentabilitet, som debitor navnlig er interesseret i. Det kunne derimod tænkes, at man aftalte en livsvarig ydelse i denne form, idet dette blot ville være en modernisering af det

Oversigt 5. Indeks over landbrugets produktpriser, forrentningsprocent af bogført kapital samt over leveomkostninger.

Alle ejendomme, regnskabsåret	Indeks for smør, flesk og byg, 1935=100	Indeks for produktpriser, 1909/14=100	Forrentnings- procent af bog- ført kapital	Kalenderår	Detailpristallet	
					juli 1914=100	året 1935 =100
1947—48	289		3,4	1948	305	178
1946—47	239		4,0	1947	298	173
1945—46	216		4,1	1946	289	169
1944—45	215		8,9	1945	291	170
1943—44	219		10,9	1944	288	168
1942—43	217		9,1	1943	286	166
1941—42	208		7,1	1942	281	164
1940—41	203		10,3	1941	271	158
1939—40	179		5,0	1940	234	136
1938—39	137		4,5	1939	187	109
1937—38	121		4,5	1938	183	107
1936—37	135		2,5	1937	180	105
1935—36	127		4,4	1936	174	102
1934—35	100	113	4,0	1935	171	100
1933—34		100	3,6	1934	166	
1932—33		80	2,9	1933	159	
1931—32		84	÷0,5	1932	154	
1930—31		106	0,6	1931	154	
1929—30		139	5,6	1930	165	
1928—29		137	6,9	1929	173	
1927—28		134	1,8	1928	176	
1926—27		143	1,3	1927	176	
1925—26		185	1,6	1926	184	
1924—25		233	9,1	1925	219	
1923—24		210	8,1	1924	214	
1922—23		198	5,6	1923	204	
1921—22		220	1,2	1922	199	
1920—21		311	8,2	1921	237	
1919—20		282	11,7	1920	262	
1918—19		250	12,7	1919	211	
1917—18		193	9,2	1918	182	
1916—17		181	9,2	1917	155	

Den gennemsnitlige forrentningsprocent af bogført kapital i årene 1916/17—1947/48 var 5,6. I 1948—49 var forrentningsprocenten 7,7, hvorved gennemsnittet for årrækken 1917—49 bliver 5,7 pct.

bruttoudbyttet. Landbruget vil derfor være interesseret i, at der tages hensyn til nettoudbyttet, således som dette giver sig udtryk i forrentningsprocenten.

Dette kan måske opnås ved en kombination af de tidligere behandlede låneformer, således at kapitalen er værdifast, medens renten er svingende efter landbrugets forrentningsprocent.

Neden for i oversigt 6 og 7 findes en beregning over, hvad resultatet af en sådan kombination ville blive, dels med året 1934/35 som udgangspunkt for årene 1934/35 til 1947/48, dels med året 1916/17 som udgangspunkt for årene 1916/17 til 1933/34. Der er regnet med en rentefod på 4 pct., og renten kan svinge inden for grænserne 3 pct. og 5 pct. Resultatet bliver for den første årrække en gennemsnitsrente på 5,64 og for den sidste et gennemsnit på 5,12, men dette er også naturligt, da der i begge tilfælde er stigende konjunkturer efter begyndelsesåret. Hvis man valgte f. eks. 1920 som udgangsår, ville gennemsnittet ligge langt lavere.

Beregningsmåden ville iøvrigt blive den samme som bestemt under den faste rente. Gælden måtte omregnes efter kroneværdien i 1935, og den aktuelle gæld blev da dette beløb multipliceret med detailpristallet for det sidst forløbne år, divideret med 100. Forskellen er alene, at der i stedet for den faste rente 4 pct. sættes en rente lig landbrugets forrentningsprocent, dog mindst 3 pct. og højst 5 pct. Afdragene ville svinge i størrelse på samme måde som gælden. Der skulle ikke foretages nogen regulering af renten ved betalingen af restgælden, idet udgangspunktet er, at kreditor ikke skal have nogen fast rente, men et udbytte afhængigt af konjunkturerne.

Et pantebrev af denne art kunne f. eks. formuleres således:

PANTEBREV

Undertegnede D. erkender herved at skyldte til K. den sum 20 000 kr., men gælden ændres dog fra år til år i overensstemmelse med detailpristallet for det foregående år.

Beregningen sker på den måde, at kapitalen omregnes til kroneværdien i 1935, hvilken andrager 11 764,70, og gælden vil hvert år

andrage dette beløb eller dets rest, multipliceret med detailpristallet for det forløbne år, divideret med 100.

Kapitalen eller dens rest forrentes i hver 11. juni og 11. december termin med halvdelen af forrentningsprocenten ifølge Landøkonomisk Driftsbureaus beregning for det foregående regnskabsår (af investeret kapital), dog mindst 3 pct. og højst 5 pct.

Når forrentningsprocenten overstiger 4 pct., afdrages 1 pct.

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

af gældens oprindelige beløb omregnet efter sidste års pristal.

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 debtors side opsiges med 1/2 års varsel til en termin.

, den december 1945.

Da afdragene svinger på samme måde som renten, vil de andrage den fastsatte procent af kroneværdien i 1935, multipliceret med sidste års pristal, divideret med 100.

Kreditor vil på denne måde få kroneværdien i 1935 med tillæg af prisstigningen ved hver udbetaling af afdrag. Hvis debitor vil opsiges restskylden, skal han betale denne efter kroneværdien i 1935 med tillæg af prisstigningen på udbetalingstiden.

Efter det foranstående pantebrev ville gælden bortset fra afdrag i året 1949 andrage

$$\frac{11\,764,70 \times 178}{100} = 20\,941,10 \text{ kr.,}$$

hvilket beløb forrentes med forrentningsprocenten for 1947/48 3,0, men ikke afdrages. Såfremt forrentningsprocenten havde oversteget 4, men ikke 5, skulle tillige betales 1 pct. i afdrag. Dette ville andrage 209,41 kr., og der ville da i 1935-tallet fragå et afdrag på 117,64 kr., hvorefter dettes rest androg 11 647,06 kr. Dette beløb skulle så lægges til grund for næste års renteydelse, medens afdragene beregnes som en eller flere procent af den oprindelige gæld på 11 764,70 kr.

Beregningen ville vel i begyndelsen forekomme noget besværlig, men det samme kunne være tilfældet med hensyn til de gamle grundbyrder, og beregningen efter loven af 1933 var ikke mindre besværlig.

Et særligt spørgsmål er det dog, om det er rigtigt at lægge forrentningsprocenten til grund, fordi denne påvirkes af forandringerne i den investerede kapital, men der er da heller ikke noget i vejen for, at man lader rentefoden være afhængig alene af landbrugets nettoudbytte i kr. pr. ha, hvorved denne påvirkning elimineres. Efter den nuværende investeringskapital svarer et nettoudbytte på 96 kr. pr. ha omtrent til en forrentningsprocent på 3, og man kunne da f. eks. lade denne stige med $\frac{1}{4}$ pct. for hver 8 kr.s stigning i nettoudbyttet indtil 5.

Hvis man foretrækker at anvende nettoudbyttet som beregningsgrundlag, kan pantebrevet formuleres således:

»Kapitalen eller dens rest forrentes i hver 11. juni og 11. december termin med en rente 3 pct. p. a., hvis landbrugets nettoudbytte ifølge Landøkonomisk Driftsbureaus beregning for det foregående regnskabsår ikke overstiger 96 kr. pr. ha, men renten stiger med $\frac{1}{4}$ pct. p. a. for hver 8 kr.'s stigning i nettoudbyttet, dog højst til 5 pct. p. a.

Når renten overstiger 4 pct. p. a., afdrages 1 pct. o. s. v.»

Man må så endelig spørge, om der ville være nogen risiko for indgreb fra lovgivningsmagtens side i en sådan ordning. Dette skulle ikke være tilfældet, da renten i dårlige tider vil gå ned til 3 pct., og debitor fritages for afdrag, hvilket vil sige, at ordningen i sig selv giver sådanne lettelser, som lovgivningen kunne ønske.

Der er begrebsmæssig intet i vejen for, at en sådan låneform kunne anvendes af kredit- og hypotekforeninger, idet alle pantebreve og kasseobligationer ved udstedelsen omregnedes til 1935-kronebeløb, og de betalte afdrag svarede til udtrækkene. Derimod kunne låneformen ikke anvendes af sparekasser eller banker, fordi det ikke er sikkert, at de indvundne renter ville dække institutionernes tilsvarende renteudgift. Pantebrevet vil heller ikke være noget godt låneobjekt, fordi kapitalen svinger med prisniveauet og derfor også kan falde i kronebeløb.

Slutning.

Det kan mod anvendelsen af landbrugets beregning af netoudbyttet og forrentningsprocenten indvendes, at denne alene viser et gennemsnit, fra hvilke der kan være betydelige afvigelser. Høsten kan variere i godhed fra egn til egn, og den enkelte landbrugers udbytte kan afhænge af, om han har været så heldig at lægge vægt på de afgrøder, der i det pågældende år står bedst i pris.

Dette er selvfølgelig rigtigt, og det bevirker, at svingningen i ydelserne opad må begrænses. Selv om forrentningsprocenten et år har været f. eks. 10, betyder det langtfra, at alle har haft et tilsvarende udbytte. Derfor er det nødvendigt, at man kun inden for visse grænser følger forrentningsprocenten, men det udelukker ikke, at det er gavnligt at tage hensyn til denne. Den samme indvending kan rettes mod den konjunkturbestemte rente fra statshusmændene til staten, og denne har dog bestået sin prøve.

Det er uundgåeligt, at den enkelte landbruger selv må bære den risiko, som følger med svingende individuelt høstudbytte og valget af afgrøder, men det er muligt at formindske den risiko, som ligger i, at udbyttet af et arbejde kan gå tabt på grund af forandringer i pengeværdien og konjunkturerne, som den enkelte landbruger ikke er herre over.

Det synes, at der i det sidste par år er vågnet en ny interesse for spørgsmålet; se således et foredrag af fhv. statsrevisor A. C. D. Petersen, refereret i Tidsskrift for Landøkonomi 1948, s. 162 ff. samt nogle udtalelser af finansminister Thorvald Kristensen i september 1949 refereret i dagspressen. Ingen af disse talere har dog fremsat noget detailleret forslag, og det afgørende er snarest, om ideen kan omsættes i en praktisk brugbar form. Gennemførelsen af tanken kræver ingen lovgivningsforanstaltninger, men kun at publikum har interesse for og mod til at gøre et forsøg. Dette er naturligt betinget af, at der er foretaget nogle beregninger over virkningerne, således at forsøgene ikke bliver noget hasardspil. Det har været formålet med foranstående at give et bidrag hertil.

Indførelse af konjunkturbestemt rente skulle være langt

Overstig 6. Beregning over konjunkturbestemt rente af værdifast kapital i årene 1934/35 til 1947/48 af et pantebrev udstedt i 1935.

Alle ejendomme, regnskabsåret	Nettoudbytte, kr. pr. ha	Forrentningsprocent af investeret kapital	Svingende rente 3-5 pct.	Kalenderår	Detailpristal 1935=100	Effektiv rente efter detailpristal og rente 3-5 pct.
1947-48	97	3,0	3,0	1948	178	5,34
1946-47	113	3,5	3,5	1947	173	6,05
1945-46	102	3,2	3,2	1946	169	5,41
1944-45	224	7,2	5,0	1945	170	8,50
1943-44	272	8,8	5,0	1944	168	8,40
1942-43	201	6,6	5,0	1943	166	8,30
1941-42	158	5,2	5,0	1942	164	8,20
1940-41	220	7,2	5,0	1941	158	7,90
1939-40	110	3,6	3,6	1940	136	4,90
1938-39	97	3,1	3,1	1939	109	3,38
1937-38	100	3,1	3,1	1938	107	3,32
1936-37	52	1,6	3,0	1937	105	3,15
1935-36	88	2,7	3,0	1936	102	3,06
1934-35	79	2,5	3,0	1935	100	3,00
Gns. 1934/35-1947/48		4,38				5,64

Overstig 7. Beregning over konjunkturbestemt rente af værdifast kapital i årene 1916/17 til 1933/34 af et pantebrev udstedt i 1917.

Alle ejendomme, regnskabsåret	Nettoudbytte, kr. pr. ha	Forrentningsprocent af bogført kapital	Svingende rente 3-5 pct.	Kalenderår	Detailpristal, 1914=100	Detailpristal, 1917=100	Beregnet rente efter detailpristal og rente 3-5 pct.
1933-34	71	3,6	3,6	1934	166	107	3,85
1932-33	60	2,9	3,0	1933	160	103	3,09
1931-32	11	0,5	3,0	1932	154	99	2,97
1930-31	14	0,6	3,0	1931	154	99	2,97
1929-30	135	5,6	5,0	1930	165	106	5,30
1928-29	151	6,9	5,0	1929	173	112	5,60
1927-28	44	1,8	3,0	1928	176	114	3,42
1926-27	35	1,3	3,0	1927	176	114	3,42
1925-26	44	1,6	3,0	1926	184	119	3,57
1924-25	246	9,1	5,0	1925	219	141	7,05
1923-24	210	8,1	5,0	1924	214	138	6,90
1922-23	145	5,6	5,0	1923	204	132	6,60
1921-22	33	1,2	3,0	1922	199	128	3,84
1920-21	236	8,2	5,0	1921	237	152	7,60
1919-20	281	11,7	5,0	1920	262	169	8,45
1918-19	306	12,7	5,0	1919	211	136	6,80
1917-18	217	9,2	5,0	1918	182	117	5,85
1916-17	220	9,2	5,0	1917	155	100	5,00
Gns. 1916/17-1933/34		5,49					5,12

lettere ved familieoverdragelser end ved almindelige handeler, fordi overdrageren ved de første ikke ønsker at få den højest mulige, men kun en rimelig og retfærdig pris. Den konjunkturbestemte rente af værdifast kapital er i almindelighed den bedste løsning for ham selv, men hvis han må regne med, at pantebrevet må belånes af ham selv eller senere af hans arvinger, kan det være at foretrække at vælge konjunkturbestemt rente af en pengekapital.

Ved almindelige handeler vil, som tidligere omtalt, konjunkturbestemt rente af en pengekapital let føre til en stigning i købesummen, men sagen ligger måske undertiden anderledes, når der er tale om en værdifast kapital. Hvis sælgeren efter salget af ejendommen trækker sig tilbage for at leve af sin kapital, vil det værdifaste pantebrev være en betryggelse for ham, så han måske endda kan være tjent med at moderere købesummen af den grund. Der ville således ske en udligning af den risiko, der ligger i den sædvanlige handelsform, og man ville komme bort fra det nuværende uheldige forhold, at medgang for den ene landbruger gennem høje ejendomspriser bliver til modgang for hans efterfølger.

Hvis sælgeren derimod sælger for at erhverve anden ejendom eller må påregne, at han eller hans arvinger senere må belåne pantebrevet, vil det værdifaste pantebrev næppe være fordelagtigt for ham, jfr. det foran bemærkede, men selv om dette hindrer, at systemet får nogen almen anvendelse, kan det vel tænkes, at det kunne have sin betydning også uden for familieoverdragelsernes område.