

Om Konvertering og om Landbrugets Gældsforhold*).

Af Creditkassedirektør *Aksel Jensen*.

Spørgsmaalet Konvertering har i det sidste Aar jævnligt været brændende. De stigende Kurser har skabt Forventninger, men hver Gang, der har været Haab om en Konvertering, er dette bristet.

Dette gælder med Hensyn til Konvertering af Kreditforeningslaan, og det er jo nærmest denne Konvertering, der tænkes paa, naar man taler om Konvertering.

Ser man imidlertid tilbage i Tiden, kan man vel sige, at det er andre Konverteringer, der har muliggjort en Konvertering af Kreditforeningslaanene.

Saaledes var det Statens Konvertering i 1886 af et Laan paa 155 Mill. Kr. fra 4 til $3\frac{1}{2}$ pCt., der gav Stødet til den første Konvertering indenfor Kreditforeningerne. Direktør *E. Rée* i Creditkassen for Landejendomme øjnede Chancen, og trods megen Modstand baade indenfor Kreditforeningerne og i Finansverdenen lykkedes det ham i 1887 at gennemføre den første Konvertering indenfor de danske Kreditforeninger fra $4\frac{1}{2}$ til 4 pCt. for et Beløb stort 33 Mill. Kr. paa gunstige Vilkaar.

Da de andre Kreditforeninger saa Resultatet, fulgte de efter, og der blev foretaget forskellige Konverteringer i 1887 og 1889.

Den Pengerigelighed, der muliggjorde Statens Konvertering i 1886, var foranlediget af den indtraadte Erhvervskrise, og da Krisen for Landbruget fortsatte i et meget betydeligt Omfang, paavirkede dette de økonomiske Forhold i sin Helhed, og Pen-

*) Foredrag i Det kgl. danske Landhusholdningsselskab den 11. Marts 1942.

gerigeligheden blev større samtidig med, at man ogsaa i Ulandet var nede paa meget lave Rentesatser. England konverterede saaledes i 1888 sin Statsgæld, ialt ca. 10% Milliarder Kr., ned til $2\frac{3}{4}$ pCt. pr. straks og $2\frac{1}{2}$ pCt. efter et vist Tidsrum.

Disse billige udenlandske Penge benyttede den danske Stat sig af og optog i 1894 et Laan til 3 pCt. Denne Hjemførsel af en betydelig Kapital øgede yderligere Pengerigeligheden, og Kreditforeningerne sluttede sig nu sammen for i Fællesskab at foretage en Konvertering til $3\frac{1}{2}$ pCt.

Dette skete i Samarbejde med en Række store Pengeinstitutter. I Henhold til Kreditforeningernes Statutter og de udstedte Kasseobligationer kan Obligationerne opsiges med 3—4 Maaneders Varsel til en 1. Januar eller 1. Juli. Naar en saadan Opsigelse finder Sted, kan Obligationsejerne faa kontant udbetalt Obligationernes Paalydende eller beholde den gamle Obligation med nedsat Rente, i dette Tilfælde $3\frac{1}{2}$ pCt.

Da den opnaelige Rente paa dette Tidspunkt var meget lav, foretrak næsten alle Obligationsejerne at beholde deres Obligationer, selv om de blev nedskrevet til $3\frac{1}{2}$ pCt. Konverteringen forløb paa den Maade særdeles glat. Bankerne fik en Provision, men undgik Tab, og samtidig opnaaede Kreditforeningernes Medlemmer at faa den fulde Fordel af det billige Pengemarked og sparede derved mange Millioner Kr. i Renter.

Disse Konverteringer androg i 1887 90 Mill. Kr. fra $4\frac{1}{2}$ til 4 pCt. Rente, i 1889 150 Mill. Kr. fra 4 til $3\frac{1}{2}$ pCt. og i 1895 325 Mill. Kr. fra 4 til $3\frac{1}{2}$ pCt. For nogle af Obligationernes Vedkommende skete der to Konverteringer, først fra $4\frac{1}{2}$ til 4 pCt. og senere fra 4 til $3\frac{1}{2}$ pCt.

Pengerigelighedens Tid var imidlertid hurtig forbi, og allerede i 1899 gik man paany til Udstedelse af ikke alene 4, men ogsaa $4\frac{1}{2}$ pCt. Obligationer, og indtil 1914 stod $4\frac{1}{2}$ pCt. Obligationer omkring Pari eller endog lidt over.

Verdenskrigen vendte imidlertid op og ned paa alt, ogsaa paa Renteforholdet. Obligationskurserne faldt stærkt, og de store Kurstab vanskeliggjorde Optagelsen af Laan i Kreditforeningerne.

Indenfor Creditkassen for Landejendomme i Østifterne, som

jeg har den Ære at repræsentere, har man imidlertid altid ønsket at undgaa de store Kurstab ved at udstede Obligationer, der kan sælges saa nær Pari som muligt for derigennem at skabe Chancen for, naar Pengemarkedet er gunstigt, gennem Konvertering at bringe Laantagerne den fulde Fordel heraf.

Da Kursen faldt stærkt i 1915, ønskede Creditkassen derfor Ret til at udstede 5 pCt. Obligationer, men den daværende Indenrigsminister nægtede at sanktionere Udstedelsen af en saadan Obligation. Dette var saa meget mærkeligere, som saavel Stat som Kommune og Private maatte laane til baade 5, 6, 7 og 8 pCt., og Resultatet blev derfor ogsaa, at de Laansøgere, der var henvist til Kreditforeningerne i disse Aar, maatte tage de meget store Kurstab.

Først i 1922 lykkedes det Creditkassen at faa Lov til at udstede 5 pCt. Kasseobligationer, men da Kursforholdene paa dette Tidspunkt var ret gunstige, ventede Creditkassen til 1924, da Kurserne var faldende, med at begynde Udstedelsen af 5 pCt. Obligationer.

Man har kritiseret, at Creditkassen gik til Udstedelsen af saadanne Obligationer, og man har villet paastaa, at vi derigennem forhøjede Renteniveauet, men dette er imidlertid ganske fejlagtigt.

Hensigten var den alene, at Laantagerne til enhver Tid skulde have den fulde Fordel af Forandringerne paa Pengemarkedet. Har man nemlig først taget et stort Kurstab, lader dette sig ikke oprette. Tager man derimod et Laan til en lidt højere Rente, naar Pengene er dyre, men hvor Obligationerne kan sælges til nær ved Pari, har man Chancen for senere gennem Konvertering at faa Renten nedsat.

Ser man paa Statens og Kommunernes Laanepolitik, vil man som Regel ogsaa se, at disse optager Laan, der kan afsættes nær ved Pari.

Staten har saaledes bl. a. optaget følgende Laan:

1919:	145 Mill. Kr.	(Genforeningslaanet)	til 5 pCt. Rente, Pari
			Kurs,
1921:	30 "	Dollars,	Rente 6 pCt., Tegningskurs 94½, og
1925:	40 "	"	" 5½ pCt., Kurs 99½,

og Københavns Kommune følgende:

1919:	15 Mill. Dollars,	5½ pCt. Rente,	Kurs 90,
1921:	8 " Kr.,	8 pCt. Rente,	Kurs 93, og
1932:	50 " "	(Borgerlaanet),	6 pCt. Rente, Kurs 97, effek- tiv Rente ca. 7½ pCt.

Det vil derfor være urimeligt at nægte Kreditforeningerne Ret til Udstedelsen af højrentede Obligationer, naar Pengene er dyre, og ser man paa Udlandets Kreditforeninger, følger de praktisk talt alle Paritetspolitikken. Det gælder Sverige, Norge, Finland, Tyskland o. s. v., og jeg har aldrig kunnet forstaa, at man indenfor de danske Kreditforeninger saa krampagtigt uden Hensyn til den effektive Rente har fastholdt 4 og 4½ pCt.s Typen som det eneste saliggørende. Heldigvis synes det ogsaa efterhaanden, at man har forladt dette Standpunkt, saaledes at der indenfor Kreditforeningerne er en aldeles overvejende Stemning for i Fremtiden at søge at holde Obligationer i Markedet, der kan sælges nær Pari.

Man kan saaledes sige, at Creditkassens Rentepolitik fuldtud er bragt til Sejr, og med Hensyn til Kampen for Udstedelsen af 5 pCt. Obligationer, viste denne allerede i 1934 sin fulde Berettigelse, idet hele Creditkassens 5 pCt. Serie, ca. 61 Mill. Kr., blev konverteret til 4 pCt. paa meget fordelagtige Vilkaar.

*

Den store Landbrugskrise, der begyndte omkring 1930/31 og foranledigede en stærk Stagnation i Erhvervslivet, medførte som sædvanlig rigeligere og billigere Penge. Med Støtte af Lovgivningsmagten, Nationalbanken og mange andre økonomiske Institutioner lykkedes det i 1933/34 at faa en Konvertering i Gang, men da der paa dette Tidspunkt cirkulerede 4½ og 5 pCt. Kreditforeningsobligationer til et Beløb af ca. 3300 Mill. Kr. eller 6—8 Gange saa meget som i Firserne/Halvfemserne, var Opgaven nu saa meget større. Alligevel blev det den største Konvertering, vi endnu har været Vidne til, idet der blev konverteret for ca. 700 Mill. Kr. Kasseobligationer fra 5 og 4½ pCt. til 4 pCt. Omkostningerne var forholdsvis smaa, kun 2—2½ pCt. for en Rentenedsættelse af ½ pCt.

Hvilke Fordele bragte saa denne Konvertering?

Jeg skal anføre nogle Eksempler:

Et Laan i Creditkassens 6. Serie 2. Afd. til $4\frac{1}{2}$ pCt. Rente, optaget 4. Maj 1931, stort 31 200 Kr.

Der sparedes 19 Terminers Ydelse, og sætter man denne Besparelse paa Rente til 4 pCt., vil Beløbet ved den Tid, Laanet normalt vilde være indfriet, være naaet til 22 210 Kr.

Et Laan i 6. Serie 3. Afd. til 5 pCt., stort 39 000 Kr., optaget 20. Februar 1929.

Besparelse 29 Terminer. Kapitaliseret: 43 263 Kr.

Et ældre Laan, optaget 1901 i 4. Serie 2. Afd., oprindelig 100 000 Kr., med Restgæld 68 562 Kr.

Den oprindelige Ydelse 2 500 Kr. halvaarlig nedsattes til 1 586,97 Kr. Den aarlige Reduktion i Ydelsen blev herved 1 826 Kr.

Et Laan i 6. Serie 3. Afd. til 5 pCt. Rente, optaget December 1925, oprindelig 100 000 Kr. med Restgæld 97 093 Kr.

Den oprindelige Termisydelse 2 750 Kr. nedsattes til 2 390,76 Kr., og den aarlige Nedsættelse af Ydelsen blev herved 718,48 Kr.

Jeg har her anført nogle bestemte Eksempler paa Konvertering, og vi har i Creditkassen ladet foretage en aktuarmæssig Beregning af den samlede Besparelse for vore Medlemmer ved Konverteringen i 1934.

Det lykkedes os som nævnt ved Aftaler med Nationalbanken og Krisefonden at gennemføre en Konvertering af hele vor 5 pCt. Afdeling med en Restgæld paa 60,8 Mill. Kr.

Den gennemsnitlige Besparelse for Laantagerne blev $27\frac{1}{2}$ Termins Ydelse. Kapitaliserer man denne, vil Værdien heraf pr. straks være 8,07 Mill. Kr. og ved Laanenes normale Udløbstid 61,4 Mill. Kr.

Af 6. Serie 2. Afd.s $4\frac{1}{2}$ pCt. Laan konverteredes 33 Mill. Kr., og Medlemmerne sparede herved 14,3 Terminers Ydelse.

Af 4. Serie 2. Afd. konverteredes 17,2 Mill. Kr., men da dette var ældre Laan, sparede Medlemmerne kun i Gennemsnit 3,8 Terminers Ydelse. Til Gengæld opnaaede de en stor Nedsættelse af Ydelsen ved en mindre Hovedstol.

Ialt konverterede Creditkassen for ca. 111 Mill. Kr. 5 og $4\frac{1}{2}$ pCt. Obligationer ned til 4 pCt. Rente.

Den samlede Besparelse pr. straks blev 10,91 Mill. Kr. og ved Laanenes normale Udløbstid ialt 80,48 Mill. Kr.

Man vil af disse Tal se, at der her er Tale om meget store Besparelser for de Medlemmer, der fik konverteret i 1934, men det var ogsaa en særdeles gunstig og meget billig Konvertering, hvor der kun blev betalt 2— $2\frac{1}{2}$ pCt. Kursgodtgørelse for at faa Renten nedsat med $\frac{1}{2}$ pCt. Selv vi, der arbejdede med Konverteringen, var overraskede over, at Besparelsen i Virkeligheden blev saa stor som her anført.

Alligevel var der mange kloge Raadgivere, der fraraadede Folk at konvertere. De paastod, at den betød intet, men et saadant Raad viser hvor lidt Forstaaelse, der i Virkeligheden var for den store Fordel, der den Gang blev budt vore Medlemmer.

Den bød særlig tre Fordele:

1. Rentebesparelsen, som allerede er omtalt,
2. at der ved Konverteringen kunde optages Henstandsgæld og Restancer, omfattende indtil 3 Terminers Ydelse. Dette betød for mange Landmænd, der var kommet langt bagefter med Terminsbetalingerne i Anledning af Landbrugskrisen, en endog meget stor Fordel, ja, blev maaske for adskillige en Redningsplanke.
3. For ældre Laan tillige en betydelig Hovedstolsnedsættelse og deraf følgende langt mindre Terminsydelse.

*

Der er nu gaaet 8 Aar, siden denne store og fordelagtige Konvertering fandt Sted.

De stigende Kurser sidste Aar skabte store Forventninger om en ny Konvertering.

Der blev gennemført en Lov, der skulde lette Konvertering, og man behøver herefter ikke at spørge Efter-Panthaverne om

Tilladelse til Konvertering, naar Kursforskellen ikke er over 4 pCt. for hver halve pCt.s Rentenedsættelse.

Spændvidden mellem de forskellige Serier har imidlertid været for stor. Enkelte Gange har den været nede omkring 4 pCt., men hver Gang dette er sket, er der hurtig kommet en Kæp i Hjulet, og Spændvidden er paany blevet for stor.

Vil man saa spørge, hvilke Muligheder for en Konvertering der er i Øjeblikket, skal jeg oplyse, hvorledes Kurserne stod den 10. Marts 1942.

Jeg anfører Kurserne paa Creditkassens Obligationer:

5	pCt.	6. Serie	3. Afd.	(aabn)	102—104
4½	"	6. "	2. "	"	100—100¼.
4½	"	4. "	2. "	(lukket)	101½—103
4	"	6. "	1. "	(aabn)	94½—94¾
4	"	5. "	2. "	"	94½—94¾
4	"	4. "	1. "	(lukket)	99¼—101
3½	"	3. "	3. "	(aabn)	87¼—88
3½	"	3. "	2. "	(lukket)	98—100.

Som man heraf vil se, er der stor Chance for en Konvertering af 5 pCt. Obligationerne, og denne er endog særdeles gunstig, idet man kan opsigse Kasseobligationerne til en kommende Termin med Udsigt til at kunne faa Pari for 4½ pCt. Obligationerne.

Anderledes stiller det sig ved en Konvertering af 4½ og 4 pCt. Obligationer.

Forskellen mellem 4½ og 4 pCt. Obligationer i aabne Serier er saaledes 5½ pCt., og mellem den lukkede 4½ pCt. Serie og de aabne 4 pCt. Serier er den endog 7 pCt.

Samtidig er der mellem 4 pCt. og 3½ pCt. aabne Serier en Forskel af 6¾ pCt. og mellem den lukkede 4 pCt. Serie og den aabne 3½ pCt. Serie endog 11½ pCt.

Med en saadan Kursforskel kan det selvsagt ikke betale sig at konvertere, og foruden Kursforskellen maa man regne med andre paaløbende Udgifter af op imod en Procent.

Naar man skal konvertere, maa det være for at opnaa en virkelig Fortjeneste. Ellers maa man vente, til Tiden er inde.

Foretager man en daarlig Konvertering, afskærer man sig fra i Fremtiden at opnaa en bedre. Skal man give mere end 3—4 pCt. for en Nedsættelse af Renten med $\frac{1}{2}$ pCt., mener jeg, Fortjenesten bliver for lille. Man maa imidlertid følge Begivenhederne med Opmærksomhed, og mener man, at Chancen er til Stede, maa man henvende sig til den Kreditforening, hvori man har Laan. Jeg maa her tilføje, at Fordelen er meget forskellig, naar det drejer sig om et nyt eller et gammelt Laan, men jeg maa dog stærkt pointere, at man skal ikke foretage en Om-prioritering, uden at man kan opnaa en virkelig Fordel.

Der er dog i det sidste Aar gennemført en Del enkeltvise Konverteringer. Vi fik saaledes sidste Vinter gennemført en Del Konverteringer fra 4 til $3\frac{1}{2}$ pCt. paa særdeles gunstige Vilkaar, nemlig mod en Kursgodtgørelse af mellem 2 og 3 pCt., men Chancen var desværre snart forbi, og vi naaede kun at konvertere op imod ca. $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. Obligationer. Senere er foretaget nogle Konverteringer til 4 og $3\frac{1}{2}$ pCt. Rente, men Udgifterne har efter min Mening været vel store, selv om man ikke kan bestride, at de har medført en Fordel for de paa-gældende.

En større Konvertering af Kreditforeningslaanene har der saaledes endnu ikke været store Chancer for.

Derimod er der foretaget en Mængde andre Konverteringer i Form af Ombytninger af bestaaende Prioriteter til Kreditforeningslaan. Vi har saaledes i Creditkassen for Landejendomme fra 1. April 1941 til 1. Marts 1942 haft et Udlaan, der er langt det største i Creditkassens Historie. Størstedelen af disse Laan er i Virkeligheden en Konvertering.

Man har benyttet Lejligheden til at ombytte bestaaende Prioriteter til et fast, uopsigeligt Laan til en rimelig Rente og saaledes, at denne ikke kan forhøjes.

Dette er absolut rigtigt, og det vilde være en meget stor Fejl, hvis man vilde lægge Hindringer i Vejen for en saadan Prioritering.

Til Belysning af, hvilken Betydning det har, at man omprioriterer, naar Pengene er billige, skal jeg anføre Kurssvingningerne i en Aarrække.

Jeg tager Creditkassens noterede Obligationer, og de har svinget paa følgende Maade:

	5 pCt.	4½ pCt.	4 pCt.	3½ pCt.
1920 Min.		76	73 ¼	70 ¾
1922 Max.		95 ½	92 ¾	84 ¼
1925 Min.	85 ¾	79 ½	73 ½	67 ¼
1930 Max.	100	94	89 ½	81 ½
1932 Min.	82 ½	74 ¾	73	74 ¾
1934 Max.	100	98	95 ¾	90 ¼
29/5 1940		80	72—74	68 ½
ca. 1/9 1940	105 ¼	100 ¾	96 ¼	90 ½
Novbr. 1940		96 ½	91 ½—92 ¼	87 ½
10/3 1942	102	100	94 ½	87 ¾

Man vil heraf se de meget store Svingninger, og kun i 1922 og 1934 har der været saa gunstige Vilkaar som nu. I 1920, 1925, 1932 og 1940 har vi været meget langt nede med Kurserne.

Sammenligner man de nuværende Kurser med Kurserne i en længere Aarrække, vil man saaledes se, at de har været særdeles gunstige det sidste Aar, og der er som anført ogsaa mange, der har benyttet Lejligheden til at faa deres Prioritetsforhold bragt i Orden. Med svingende Kurser er det jo ikke let for alle at faa Topnoteringen, men de er nu saa gunstige, at det er rigtigt, for hvem der ikke har sine Prioritetsforhold i Orden, at søge at faa dem ordnede.

Om man ser jo endnu mange Ejendomme med daarlige Prioritetsforhold, hvor det absolut vilde være ønskeligt at faa en Omprioritering i Stand, medens Kurserne paa Kreditforeningsobligationer er gode, men jeg maa dog stærkt pointere, at man ikke skal foretage en Omprioritering, uden at man kan opnaa en virkelig Fordel.

I den Forbindelse vil man maaske spørge: Kan vi vente en Bedring i Kurserne paany eller eventuelt det modsatte?

I den usikre Tid, vi lever i, er Spørgsmaalet ikke til at besvare. Selv om der fremdeles er stor Pengerigelighed, saaledes i Bankerne 8—900 Mill. Kr. i Kassebeholdning, øver det meget store offentlige Forbrug i Forbindelse med Udgifterne i Anledning af Krigen sin store Indflydelse.

Statslaanet paa 277 Mill. Kr. satte en Stopper for Kursstigningen og vel ogsaa for Konverteringen, og naar der projekteres Udgifter til Imødegaaelse af Arbejdsløsheden paa utalte Millioner, sætter dette ogsaa sine Spor.

Trods alt dette vil jeg tro, at vi endnu en Tid vil faa gode Kurser, men Børsen reagerer jo stærkt overfor Begivenhederne indad- og udadtil, og derfor vil vi stadig se nogle Svingninger i Kursen.

Det aldeles afgørende er imidlertid Begivenhederne udadtil, og hvorledes disse vil udvikle sig, kan vi vel godt erkende, at ingen af os kan bedømme.

Hvorvidt der saaledes kan blive Tale om større Konverteringer, lader sig i Øjeblikket ikke afgøre udover Konvertering af 5 pCt. Obligationerne. Den store Pengerigelighed skulde skabe Muligheder, og Renteforholdene i omliggende Lande ligger næsten overalt paa $3\frac{1}{2}$ pCt., altsaa $\frac{1}{2}$ til 1 pCt. lavere end hos os.

Men personlig har jeg Indtrykket af, at der ikke er særlig Stemning for en Konvertering i de Kredse, der skal medvirke, vel nok fordi man maa regne med en højere Rentefod, naar Pengene paany kan komme i Sving. Hvornaar dette saa vil ske, er det store Spørgsmaal. Meget tyder vel paa, at det kan vare længe, og sker dette, kan der vel trods alt melde sig en Konverteringschance.

Man maa derfor stadig være parat til at gribe denne, hvis den melder sig, og den enkelte gør klogt i at være opmærksom paa de Chancer, der kan opstaa.

De er, som jeg før har nævnt, som Regel kortvarige og skal udnyttes omgaaende.

Landbrugets Gældsforhold.

Naar jeg dernæst vender mig til Spørgsmaalet om Landbrugets Gældsforhold, er det ikke uden Ængstelse, at jeg giver mig i Lag med dette Emne.

Der er jo ellers mange, der har følt sig kaldet til at give Landbruget gode Raad. De fleste ud fra den Forudsætning, at Landbrugets Vanskeligheder skyldes Gældsforholdene, at det har været en ren og skær Gældskrise, at Landbruget har været

overprioriteret, og at det har været ude i en letsindig Gældsstiftelse.

Er dette nu rigtigt?

At Landbrugets Gæld er stor, er der ingen, der vil bestride. At det var ønskeligt, at den var meget mindre, maa Landbruget selv være det første til at give Tilslutning til. Saa langt er der altsaa Enighed.

Men det store og afgørende Spørgsmaal bliver efter min Mening dette: Har der været Muligheder for uden denne store Gældsstiftelse, uden denne enorme Kapitaltilførsel til det danske Landbrug at skabe den Produktion, der ikke alene har hjulpet Landbruget over Vanskelighederne, men tillige ved det store Eksportoverskud har muliggjort Tilførsel af Raastoffer og derigennem forøget Beskæftigelses- og Fortjenstmulighederne for de andre Erhverv og skabt et Velstandsniveau, som intet andet Sted i Verden, samtidig med at Landbruget har forsynet Befolkningen med bedre, rigeligere og langt billigere Fødemidler, end man kender andre Steder.

Ikke mindst i disse Aar var der maaske Grund til for den danske Befolkning at tænke paa denne Side af Sagen, navnlig hvis man vil gøre sig den Ulejlighed at kaste Blikket lidt ud i den øvrige Verden for at se, hvorledes man der har det. Det kunde da hænde, at man vilde skønne lidt mere paa den danske Bonde og hans Gerning og være lidt mindre kritisk overfor ham, end Tilfældet desværre ofte er.

Har det nu været muligt at skabe hele denne Produktion med en mindre Kapital? Eller har det været ønskeligt at undgaa denne Kapitaltilførsel og Gældsstiftelse paa Bekostning af en mindre Produktion?

Det er efter min Mening det store Spørgsmaal, der melder sig.

Ser man tilbage paa Landbrugets Udvikling og gaar tilbage til Slutningen af det 18. Aarhundrede, vil man se, at det netop er M a n g e l e n p a a K a p i t a l, der har lagt Hindringer i Vejen for Fremskridtene. De store Landbolove i Slutningen af det 18. Aarhundrede var fortrinlige, og den danske Bonde maa aldrig glemme de Mænd, der gav dem deres Frihed tilbage og skabte Grundlaget for det danske Landbrugs Udvikling, men

Mangelen paa Kapital hindrede i høj Grad disse Loves fulde Udnyttelse.

Man undgik ganske vist det, der i Øjeblikket regnes for at være en Ulykke, nemlig den store Gældsstiftelse, men Følgen var ogsaa, at Produktionen ikke kunde komme i Gang, og dette prægede ikke alene Landbefolkningen, men hele Samfundet helt op til Midten af det 19. Aarhundrede.

Grundlovens Givere saa imidlertid klart, at saafremt Landbruget skulde vinde Fremgang, maatte der Kapital til. Man gav derfor Loven om Kreditforeningernes Oprettelse og mange andre Love, der virkede i samme Retning.

Resultatet blev ganske vist en stigende Gæld, men tillige ogsaa en langt stærkere stigende Produktion.

Disse to Ting er nøje knyttet til hinanden, og jeg tror, det er vanskeligt at skille dem ad. Det gælder for Landbruget, men hvis man tror, at det alene gælder for Landbruget, er det en stor Misforstaaelse. Det samme gælder i større eller mindre Udstrækning for alle andre Erhverv.

*

Man kan naturligvis sige, at Gælden har taget for stort et Omfang. Men hvorfor har Landbruget en saa stor Gæld?

Svaret maa blive, at for det første har Landbruget aldrig kunnet tjene til de store Fremskridt, men har maattet laane sig frem. For det andet har Landbruget i Aarene 1925—40 maattet nøjes med en Forrentningsprocent paa 2,5, og Resultatet heraf er blevet, at Gælden steg med ca. 100 Mill. Kr. om Aaret, og dets Formue blev halveret. Mindst 1 500 Mill. Kr. af Formuen gik tabt og blev flyttet over til den øvrige Befolkning, der samtidig havde en Formuefremgang paa omtrent dette Beløb.

Det har været 15 haarde Aar for dansk Landbrug.

Man var ved at slagte Hønen, der lagde Guldæg til den øvrige Befolkning, eller man kan maaske ogsaa sige det paa den Maade, at man var ved at malke Koen gold. Man var ved at kunne se Enden, og i Tilgift fik Landbruget Prædikater: Letsindige Gældsstiftere.

Er dette nu berettiget?

Jeg mener absolut Nej. Der er selvfølgelig inden for Land-

bruget som inden for alle øvrige Samfundsklasser letsindige Mennesker, Folk som under Højkonjunkturerne brugte, hvad de tjente, men hvor mange af dem er der nu tilbage? De fleste bukkede hurtigt under og fik derigennem deres Straf.

Men selv for dem, der passede godt paa, har det knebet haardt. Og jeg tør roligt paastaa, at kun ved at de danske Landbrugere netop ikke har handlet letsindigt, men for Størstedelens Vedkommende har passet paa de Penge, de tjente under Højkonjunkturerne, har det været muligt at klare de mange og trange Aar.

Jeg tror, det er rigtigt, at dette bliver sagt saa stærkt, at det kan høres og forstaas af dem, der vil tænke sig lidt om. Og jeg vil gerne tilføje, at hvis Landbruget havde handlet som det offentlige, f. Eks. som Stat og Kommune handler, var Landbruget forlængst gaaet nedenum og hjem.

Paastanden om Letsindighed kan Landbruget som saadan derfor med fuld Ret vise fra sig.

*

Men Landbrugets Gæld er stor. De 3 sidste Opgørelser viser følgende Resultater:

1909: 1 417 Mill. Kr.

1926: 3 032 " " , heri ca. 200 Mill. Kr. for Sønderjylland,

1937: 4 018 " " .

Med den Forrentningsprocent, Landbruget har haft, har det naturligvis været vanskeligt at forrente denne Gæld.

*

Man har derfor villet paastaa, at Ejendomspriserne har været alt for høje, alt for opskruede, og at dette er Aarsagen til den store Gæld.

Men hvorledes er Forholdet?

Betales en Landejendom f. Eks. med større Pris, end den kan etableres for?

Svaret maa blive et absolut Nej. Og dette gælder saavel Fortid som Nutid, saavel i Høj- som i Lavkonjunkturer. Det har praktisk talt altid været saaledes, at det kostede mere at etablere et Landbrug fra Bunden af, end det kunde købes for paa det paagældende Tidspunkt, og det har altid været saadan, at den

unge Mand, der anbragte sin Kapital i et Landbrug, paa Forhaand maatte regne med, at han ikke kunde faa denne fuldt forrentet.

Han fik en Arbejdsplads, som Regel nok at bestille, men maatte være forberedt paa en beskeden Fortjeneste.

I Forhold til, hvad det koster at etablere, har Landbruget saaledes aldrig været for højt i Pris.

Medens det som Regel har kunnet lade sig gøre at opføre Beboelsesbygninger og straks tjene et pænt Beløb ved at sælge eller opnaa en fin Forrentning af sin Kapital ved at beholde Ejendommen, har det modsatte saaledes været Tilfældet for Landbruget.

*

Har Landbruget da etableret sig for dyrt? Eller kostet for meget paa Ejendommene i sin Helhed?

Jeg tror, at det med fuld Ret kan hævdes, at Landbrugets Etableringsomkostninger har været meget beskedne; man har saaledes tit maattet indrette sig primitivt, fordi der manglede Kapital, og jeg tror ikke, der i noget andet Erhverv er skabt saa store Værdier for saa smaa Midler. Ved de Anskaffelser, som Landbruget foretager, kan vi vist godt hævde, at der ses meget nøje paa, at de bliver saa billige som muligt. Det gælder særligt for Bygningernes Vedkommende. De knibes ned til det mindst mulige, og som Regel har de været for smaa og kunde helt igennem ønskes baade større og bedre.

Er der noget andet Erhverv, der f. Eks. klarer sig med tilsvarende Bygninger? Jeg tror det ikke.

Og med Hensyn til Maskiner, Redskaber m. v. er der naturligvis bundet meget store Kapitaler, men Reglen er her ogsaa den, at man søger at klare sig med det mindst mulige.

Taget som Helhed maa det altsaa siges, at Landbrugets Produktionsapparat i den Skikkelse, som vi kender det, og som vi har set det vokse frem, ikke har kunnet stilles paa Benene for en mindre Kapital, end sket er.

De Vilkaar, der er budt Landbruget gennem Aarene, har nødvendiggjort en Forcering af Produktionen, for at det har kunnet klare sine Forpligtelser; og kun i Kraft af denne Pro-

duktionsforøgelse har det været muligt at slippe igennem Vanskelighederne, omend det er sket med store Tab.

Og ser vi tilbage, er der vist ingen, der med Rette kan paa-staa, at det havde været bedre, om Landbruget havde holdt igen med Hensyn til Forøgelsen af dette store Produktionsapparat for derigennem at mindske Kapitalforbruget. For Landbruget saavel som for Samfundet tror jeg, at Resultatet vilde være blevet langt daarligere.

*

Har alle andre Erhverv ikke netop valgt samme Fremgangsmaade? Udnyttet alle tekniske Fremskridt for at klare sig i Konkurrencen? Og har man ikke netop i disse Erhverv brugt en langt større Kapital hertil end Landbruget?

Det vil næppe kunne bestrides.

Tror man saa, at Landbruget kunde gaa den modsatte Vej og alligevel klare sig saavel indadtil som udadtil i Konkurrencen?

*

Andre Erhverv har haft den store Fordel, at deres væsentligste Frembringelser er afsat paa Hjemmemarkedet til Priser, der nu gennem en længere Aarrække er bestemt gennem den førte Valuta- og Restriktionspolitik. Man har beskyttet den hjemlige Industri paa Landbrugets Bekostning.

Resultatet viser sig derigennem, at Landbruget i 15 Aar har maattet klare sig med en Forrentningsprocent paa 2,5, samtidig med at de øvrige Erhverv i de fleste af disse Aar har oplevet en gylden Periode. De har derfor kunnet forrente og afdrage deres Etableringsomkostninger og tillige gennemgaaende givet et stort og godt Udbytte, overvejende i Kraft af, at de ved den førte Beskyttelsespolitik selv har kunnet bestemme Priserne.

Men ved denne Politik har man hævet Omkostningsniveauet meget stærkt til Skade bl. a. for det danske Landbrug, der overvejende har maattet klare sig med Verdensmarkedets ofte lave Priser og endda se disse beskaarne gennem den førte Valutapolitik.

*

Vil man derfor analysere Landbrugets Vanskeligheder, vil man komme til at indrømme — forudsat at man vil se til Bunds i Spørgsmaalet — at det har været en Krise, der vel skyldes det store Prisfald paa Verdensmarkedet, men tillige den hjemlige Erhvervsolitik.

Da man administrativt herhjemme begyndte at bestemme, hvem der skulde have Fortjenesten, blev det Landbruget, der kom til at suge paa Labben.

Man vil saa sige: Ja, men Landbruget har jo ikke kunnet forrente den store Gæld. Følgelig har det alligevel været en Gældskrise.

Kan man ikke klare sig i Konkurrencen, maa man indskrænke Produktionen og Produktionsapparatet og reducere Kapitalbehovet.

Hvorledes tror man saa, at det vilde gaa det øvrige Samfund?

Kan man komme udenom, at det netop er i Kraft af Landbrugets Produktion, at Industrien og de øvrige Erhverv har kunnet vokse sig store og stærke? — Se f. Eks. paa Landbrugets Eksport-Overskud:

Tabel 1.

	Udførsel Mill. Kr.	Gennemsnit Mill. Kr.	Indførsel Mill. Kr.	Gennemsnit Mill. Kr.	Overskuds- udførsel Mill. Kr.	Gennem- snit Mill. Kr.
1926—40	16 335	1 089	5 069	338	11 266	751
1916—40	26 936	1 077	9 190	368	17 746	710
1909—16	4 048	578	1 842	263	2 206	315
1909—40	30 984		11 032		19 952	

For disse store Millionbeløb har Industri, Haandværk og det øvrige Samfund kunnet faa Varer hjem til Forøgelse af Beskæftigelsen og til Højnelse af Levestandarden.

Mon ikke det med Sandhed kan siges, at det er det øvrige Samfund, der har høstet Frugten af Landbrugets Arbejde, samtidig med at Landbrugets Indtægt har været mindre end beskeden.

Og tør man løbe Risikoen ved, at Landbruget skal blive nødsaget til at reducere sin Produktion og Eksport?

Har man overhovedet gjort sig klart, hvorledes hele vort Samfunds Økonomi og Produktionsforhold havde været uden

denne enorme Eksport? Var der noget andet Erhverv, der kunde have traadt i Stedet? Jeg tror det ikke. Og Danmark vilde ikke uden den Eksport have haft det Velstandsniveau, vi nu har kunnet glæde os over.

Er man derefter enige om, at Landbrugets Produktionsapparat ikke kan skabes for mindre Kapital, end Tilfældet nu er, og er man enige om, at denne Produktion er nødvendig for hele det øvrige Samfund — hvad jeg alligevel vil tro, at de fleste vilde være — saa bliver det store Spørgsmaal tilbage: Vil man saa kunne forlange, at den Kapital, der anbringes i Landbruget, skal forrentes ringere, end Kapital i andre Erhverv?

Det kan gaa til en Tid, men der er Grænser for hvor længe.

*

Saa længe hele Samfundet maatte tage Vilkaarene, som Verdenskonjunkturerne bød, var der ikke noget at sige til, at Landbruget maatte bøje sig for Forholdene, og kunde det ikke klare sig, maatte det gaa ned.

Men anderledes stillede det sig, da Staten faktisk tog Sagen i sin Haand, og Resultatet har været, at man derigennem har skabt 2 Pristal. Et for de eksporterende Erhverv, specielt Landbruget, og et andet for de hjemmeproducerende Erhverv.

Følgen er blevet en Flugt fra Land til By, men tillige at Landbruget ikke har kunnet klare sine Forpligtelser.

Og hvorfor? Overvejende fordi der er ført en ulige Erhvervs-politik.

Derfor maa Landbrugets Krav være absolut Ligelighed i Erhvervsvilkaarene. Mere har det aldrig forlangt, og mere vil det ikke forlange, men dette Krav maa ogsaa opfyldes.

Og gøres dette, da maa Landbruget tage Vilkaarene, som de byder sig, onde og gode imellem hinanden. Det maa da indrette sig efter de givne Forhold, men jeg har ogsaa den Tro, at det vil kunne klare sig ved Siden af de andre Erhverv og paa Linie med disse.

Men jeg tror ikke, det kan klare sig med mindre Kapitalbehov.

(Fortsættes.)