

## Kreditforeningerne og Landbrugets Gældsproblem\*).

Af Kreditforeningsdirektør *P. A. Callo*.

### II.

#### Kreditforeningernes Teknik og Organisation.

Det har været mig magtpaaliggende ved Fremstillingen af Kreditforeningernes Virksomhed at følge det praktiske Livs Veje. Ved at lade Kreditforeningernes Historie passere Revue har der været Lejlighed til at vise, hvorledes Problemerne er opstaaet, og hvorledes de er løst. Efter at vi saaledes i historisk Sammenhæng har behandlet en Række Spørgsmaal af overvejende principiel Karakter, vil vi nu tage et Tværsnit af en Kreditforenings daglige Arbejde ved at følge en Laantager paa hans Vej gennem Foreningen og standse ved de Spørgsmaal af mere teknisk Art, som han kommer til at staa overfor.

Vi har set, at en Kreditforening er en Forening af Laantagere. Vil det nu sige, at der er fri Adgang for Grundejerne til at indtræde i Foreningen? Eller, udtrykt paa en anden Maade: Har enhver Grundejer Ret til at faa Laan i en Kreditforening? Det er et Spørgsmaal, som spiller en vis Rolle i tyske Lærebøger. Men i Praksis gælder, i hvert Fald herhjemme, den Regel, som Kreditforeningsdirektør E. Krag ved Lejlighed har udtrykt saaledes: »Efter vore Statuter og Tradition er Laanet en Menneskeret. Den ubehæftede Sikkerhed udløser automatisk det sædvanlige Laan.«

\*) Udvidet Gengivelse af 3 Foredrag, holdt i September 1938 ved Samvirksomheden for landbrugsfagligt Oplysningsarbejdes Kursus paa Landbohøjskolen.

Naar en Landejendomsbesidder henvender sig til en Kreditforening om Laan, faar han udleveret en Blanket til Laaneandragende, som han skal indsende til Kreditforeningens Kontor i underskreven Stand tillige med de i Blanketten opførte Dokumenter vedrørende Ejendommen (i Sønderjyllands Kreditforening: Udskrift af Tingbogen og Artikelbogen, Matrikulskort og Generalstabskort, Ejendomsskyldattest og Brandforsikringspolicer for Bygninger og Løsøre) samt et Forskud paa Vurderingsgebyr.

Naar alle fornodne Oplysninger om Ejendommen er tilvejebragt, udsendes Sagen til Vurdering. Denne foretages af to Vurderingsmænd, af hvilke den ene er beskikket for et større Distrikt, den anden for Sognet. En Kreditforening kan ogsaa benytte Vurderingsforretninger, optagne af en anden Kreditforenings Taksatorer eller af Vurderingsmænd, som er udnævnt af det Offentlige i Henhold til Lovgivningen om Udlaan af Umyndiges Midler.

De for Vurderingen gældende Bestemmelser skal i store Træk være fastsat i Statutterne, men den nærmere Udformning kan foretages af Repræsentantskabet i en Instruks for Vurderingsmændene. Med Hensyn til Vurderingens Indhold stiller Kreditforeningsloven af 7. April 1936 det samme Krav som Loven af 20. Juni 1850, at de anvendte Vurderingsregler skal være lige saa betryggende som de i Loven af 19. Marts 1869 (Forordning af 7. Juni 1827) givne Forskrifter for Vurdering til Udlaan af Umyndiges Midler.

Heraf følger bl. a., at Ansættelsen af Værdien i Handel og Vandel er afgørende for Bestemmelsen af Laanegrænsen. Indtil den nye Kreditforeningslovs Ikrafttræden har der hersket nogen Usikkerhed paa dette Punkt. Ifølge de for Sønderjyllands Kreditforening oprindelig gældende Statutter var den saakaldte Indtægtsværdi Ejendommens Vurderingssum, d. v. s. en Værdi, som udfindes ved Kapitalisering af Ejendommens Indtægtsoverskud. Denne Vurderingsmaade har sin Berettigelse for Byejeendomme, hvor Lejeindtægten er forholdsvis let at konstatere. Og selv om

Ejendommen ikke er udlejet, men beboes af Ejeren, er det muligt at danne sig et nogenlunde sikkert Skøn over Lejeværdien og tillige over Udgifterne til Skatter, Brandforsikring, Vedligeholdelse o. s. v. Men en teknisk Beregning af det Nettoudbytte, en Landejendom kan afkaste, er en meget vanskelig Sag, som Vurderingsmændene i Almindelighed ikke magter. Som praktiske Mænd plejede de da ogsaa at begynde med Resultatet og arbejde sig baglæns gennem Regnestykket.

Vurderingerne vidner om et lyst Syn paa Landbruget. Saaledes har det altid været, og saadan er det den Dag idag. Man kan modvirke denne Tilbojelighed til at overvurdere Ejendommene ved at gøre Vurderingsmændene uafhængige af Laantagerne, saaledes som det er sket ved den nye Kreditforeningslov; men udrydde den kan man ikke. Vurderingsmændenes Værdiansættelse danner da heller ikke Grundlaget for Direktionens Laanebevilling, men sætter kun Højtgrænsen for det Laan, der kan ydes, idet dette ifølge Loven ikke maa overstige 60 pCt. af Vurderingssummen. Vurderingerne er selvfølgelig til en vis Grad vejledende for Direktionen, som efterhaanden faar et ret nøje Kendskab til de enkelte Vurderingsmænds, navnlig Kredsvurderingsmandens Indstilling til Værdierne. Men det betyder mere, hvorledes Ejendommen er beskrevet, og det glæder mig at kunne sige, at paa dette Punkt er Vurderingsforretningerne gennemgaaende fyldestgørende. I Sønderjyllands Kreditforening har vi lagt særlig Vægt paa en omhyggelig Beskrivelse af Ejendommen, og efter at den vidtloftige Indtægtsoverskudsberegning er bortfalden, har vi ment at kunne stille ret vidtgaaende Krav i den Retning.

Det fundamentale ved en Landejendom er Jorden. Derfor er det naturligt at begynde med en Beskrivelse af Jorden efter Beliggenhed, Bonitet, Kulturart og Kulturtilstand. Derefter kommer Bygningerne, hvis Beskrivelse maa gøre Rede for de enkelte Bygningers Størrelse, Alder, Soliditet, Anvendelse, Indretning o. s. v. Det flygtigste

Element i en Ejendoms Værdi er Besætningen og Drifts-inventaret; men da det er nødvendigt for Ejendommens Drift og derfor ogsaa omfattes af Pantsætningen, maa der gives Oplysning ogsaa om det. Det Billede, Vurderingsforretningen saaledes giver af Ejendommen, suppleres ved Besvarelsen af en Række Detailspørgsmaal navnlig vedrørende Jord og Bygninger. Det vilde føre for vidt her at gaa i Enkeltheder. Interesserede henvises til den af Sønderjyllands Kreditforening anvendte Vurderingsformular. \*)

Efter at man har maattet opgive Indtægtsværdien som ubrugbar for Landejendomme, kunde der være Anledning til at undersøge, om det ikke var muligt paa anden Maade at konstruere en Maalestok for Værdien, f. Eks. ved at basere Værdiberegningen paa de Elementer, som ligger til Grund for den skønsommæssige Ansættelse af Ejendomsværdien. Det er paa denne Maade, Direktionen bestemmer Laaneværdien. Ved at anvende en lignende Fremgangsmaade vilde Vurderingsmændene have et Middel til at kontrollere deres Værdiansættelse. Vil man danne sig et Begreb om en Landejendoms Værdi, tager man sit Udgangspunkt i Jorden, Arealets Størrelse og Beliggenhed i Forhold til Bygningerne, Jordens Bonitet, Anvendelse og Kulturtilstand. Vurderingsforretningerne har altid indeholdt en Ansættelse af Jordværdien, men uden at udnytte den. Hvis man lægger Jordværdien til Grund og dertil lægger passende Beløb for Bygninger og Løsøre, alt under Hensyn til Ejendommens Beliggenhed i Forhold til Vej, By o. s. v., vil man have det ønskede Værdimaal. Et Forsøg herpaa er gjort i Sønderjyllands Kreditforening (se Vurderingsformularen), men det er endnu for tidligt at udtale sig om Resultatet.

Fra Vurderingsmændene gaar Vurderingsforretningen

---

\*) Et Eksemplar af Foreningens Statuter og af de forskellige Blanketter og Formularer kan faas ved Henvendelse til Foreningens Kontor.

med Bilag til Repræsentanten, som — eventuelt efter Besigtigelse af Ejendommen — gør Indstilling om det Laan, som han finder passende. Medens Vurderingsmændene sætter en absolut Grænse for Laanets Størrelse ved 60 pCt. af Vurderingssummen, er Direktionen ikke bunden til Repræsentantens Indstilling. Men det er en almindelig Regel, at Direktionen ikke maa tilbyde højere Laan end indstillet uden først at give Repræsentanten Lejlighed til at udtale sig.

Ifølge Loven af 20. Juni 1850 maatte, som det er oplyst i anden Sammenhæng, en Kreditforenings Omraade ikke være større, end »at den fornødne Kontrol med Taksationernes Paalidelighed og det behørig Tilsyn med Panterne uden stort Besvær kan føres af Bestyrelsen«, d. v. s. af Direktionen. Men da de fleste Kreditforenings Omraader er saa store, at det er uoverkommeligt for Direktionen at kontrollere Vurderingerne, er man kommet ind paa at overlade denne Opgave til Repræsentanterne.

De Erfaringer, man har gjort hermed, synes imidlertid ikke at have været særlig gode. I hvert Fald søgte et Fler-tal indenfor Kreditforeningskommissionen at udelukke Repræsentanterne fra Deltagelse i Laanesagernes Behandling. Forsøget mislykkedes, som vi har set, og den nye Kreditforeningslov bestemmer, at den som Pant tilbudte Ejendom, inden Laanet bevilges, skal besigtiges af et Medlem af Direktionen, en Repræsentant, en Tjenestemand eller en af Direktionen antaget Vurderingsinspektør.

Kommissionen regnede med den Mulighed, at Laaneniveauet gennem de af Laantagerne valgte Repræsentanters Indstillinger kunde blive paavirket af Debitorinteresser. Man fandt det ligeledes uheldigt, at Repræsentanternes Vederlag, i hvert Fald delvis, beregnes pr. Laanesag. Det giver en Interesse i Laanesagernes Mængde, som ikke er af det gode, navnlig hvor der er Konkurrence mellem to Kreditforeninger. I flere af de store Foreninger er Stillingen som Repræsentant forbunden med betydelige Indtægter og derfor meget eftertragtet. Det hænder da og-

saa, at der fores formelige Valgkampe om Mandaterne, under hvilke Kandidaterne gør sig Flid for at tækkes Vælgerne. I et enkelt Tilfælde gik det saa vidt, at to Favoriter slog sig sammen om Leje af Ekstratog til Vælgerne, idet det var en Aftale, at den af dem, som gik af med Sejren, skulde betale Omkostningerne. Det er næppe af Nidkærhed for Realkreditens sande Tarv, naar Kandidaterne gør sig saa store Anstrengelser for at opnaa Valg. I andre Foreninger vises der kun ringe Interesse for Repræsentantskabsvalgene, og det almindelige er Genvalg af de efter Tur afgaaende Repræsentanter.

For at forebygge Misbrug foreskriver Loven, at en Direktor, en Vurderingsinspektør eller Vurderingsmand ikke maa deltage i Behandlingen af en Laanesag, naar de ved Slægtskabsbaand eller økonomisk Interesse er knyttet til Laansøgeren. At Repræsentanten ikke nævnes i denne Forbindelse, betyder ikke, at han er undtaget fra denne Regel. Det viser kun, at man ved Lovforslagets Affattelse ikke regnede med Repræsentanternes Medvirkning og senere glemte at faa Teksten rettet. Det er ligeledes forbudt Kreditforeningernes Funktionærer, dette Ord taget i videste Forstand, at ordne Laanesager mod Betaling.

Ved Fastsættelsen af Laanet skal Direktionen tage Hensyn til alle foreliggende Omstændigheder, ogsaa de Faremomenter, der knytter sig til Ejendommen eller til den økonomiske Situation. Ved Bevilling af Laan, som amortiseres over et langt Tidsrum efter Annuitetssystemet, maa der vises Forsigtighed. En Kreditforeningsdirektion maa have Overblik over Bevægelserne i Ejendomspriserne og de Vilkaar, de forskellige Arter af Ejendomme er underkastet med Hensyn til Prisernes Holdbarhed.

Naar en Mand køber en Byejeendom, er det bestemmende for den Pris, han vil give for den, at den afkaster et Udbytte, som foruden at dække Renterne af den indførte Gæld levner et Beløb til ham, som væsentlig overstiger almindelig Rente af den af ham indskudte Kapital. Ander-

ledes med Landejendomme. En Landmand, der køber en Gaard, kan i Almindelighed ikke regne med normal Forrentning af den Del af Købesummen, som han udbetaler kontant, naar han skal have et passende Vederlag for Arbejde og Driftsledelse. Det vil med andre Ord sige, at der er en Tilbøjelighed til at betale Landejendomme og navnlig smaa Landejendomme for dyrt. Sagen er, at der trods Flugten fra Landet er for mange, der vil være selvstændige Landbrugere, for mange i Forhold til Antallet af Landejendomme, som kun forøges svagt ved Udstykning. Økonomisk set maa det at være Landejendomsbesidder altsaa betegnes som et Slags Liebhaveri, som der maa betales for. Dette i Forbindelse med Landmændenes Tilbøjelighed til at købe store Ejendomme i Forhold til den Kapital, de raader over, rummer en Del af Forklaringen paa Landbrugets ringe Modstandskraft overfor økonomiske Kriser.

At der betales Overpriser for Landejendomme, er et ret konstant Fænomen, som Realkrediten ogsaa i nogen Grad regner med. Et Udtryk herfor har vi i den Praksis, som tidligere fulgtes ved Beregning af Indtægtsværdien, idet Indtægtoverskudet for Landejendomme kapitaliseredes med Faktor 25, for Byejeendomme derimod kun med Faktor 20. Bortset fra Krisetider findes der altid Landmænd, som vil betale en god Pris for en Landejendom, og som er villig til at nøjes med et ringe Vederlag for deres Arbejde for at kunne gøre det.

Derimod er der ingen, der vil give noget for Fornøjelsen ved at administrere en Lejekaserne. Ejeren betaler tværtimod gerne en Vicevært for at blive fri for de dermed forbundne Ubehageligheder. Men det er der som Regel ogsaa Raad til. Kurante Beboelsesejendomme i Byerne er gode Panter; men det kan desværre ikke siges om Huse paa Landet, eftersom Huslejeniveauet her ligger saa lavt, at det kun kan bære det beskedneste Byggeri. At bygge sig et pænt og moderne udstyret Beboelseshus i en Landsby eller en lille Stationsby er en daarlig Kapitalanbringelse.

Ogsaa her er der Liebhabereri med i Spillet, idet man betaler for Behageligheden ved at bo godt. Men Liebhaberiet modsvares ikke — som ved Landejendomme — af en stabil Efterspørgsel. Naar et Hus paa Landet, som med Hensyn til Størrelse, Udstyr o. s. v. ligger lidt ud over det almindelige, kommer til Auktion, vil det som Regel ikke kunne indbringe mere end Halvdelen af, hvad det stod Ejeren i. Huse paa Landet er de daarligste Panter, vi har i Sønderjyllands Kreditforening. Andre Kreditforeninger, f. Eks. Jydsk Husmandskreditforening, har gjort den samme Erfaring.

Det er allerede nævnt, at ubebyggede Grunde, Sanatorier og andre Ejendomme af speciel Karakter, f. Eks. let byggede Sommerhuse ved Stranden, er uegnede til Belaaning i en Kreditforening, fordi de ikke afkaster et sikkert aarligt Indtægtsoverskud. Evnen til varigt at give Udbytte er maaske ikke bestemmende for en Ejendoms øjeblikkelige Værdi (Eksempel: stor Villa i en Gullaschtid), men afgørende for Værdien i det lange Løb og derfor det Grundlag, Realkrediten bygger paa. Større Ejendomme, som helt igennem er indrettet til ét bestemt Formaal, f. Eks. Varehuse, Teatre, Hoteller, Restaurations- og Forsamlingsbygninger og store Enfamiliehuse, frembyder ligeledes en betydelig Risiko, og det samme gælder i endnu højere Grad om industrielle Ejendomme. Ved Belaaning af Landejendomme maa der tages Hensyn til, at Løsøret har en Tilbøjelighed til at forsvinde, naar Ejeren kommer i økonomiske Vanskeligheder. Erfaringen viser, at navnlig Besætningen næsten altid er mere eller mindre reduceret paa de Ejendomme, der kommer til Auktion. Under Hensyn hertil foreskriver Kreditforeningslovens § 19, at Værdien af medpantsat Besætning og Inventar til en Landejendom (ved Direktionens Bestemmelse af Laaneværdien) ikke maa sættes højere end 10 pCt. af Værdien af Jord og Bygninger.

Men tilbage til vor Laansøger, som ikke interesserer sig saa meget for vore Betragtninger, men er spændt paa



at høre, hvad han kan faa i Laan. Dette meddeles ham i et Laanetilbud, der som Regel giver ham Valget mellem to eller tre Laan til forskellig nominel Rente.

Det er klart, at der kun kan gives Laan i én bestemt Højde i en Ejendom, og det er da ogsaa ét og samme Laan, der tilbydes i tre forskellige Anretninger. Lad os tænke os, at en Mand før Krigen ved Optagelse af et I. Prioritets Laan kunde vælge mellem Udbetaling i Kroner, Mark og Francs. Saa vil det uden videre forstaas, at der til et Tilbud paa f. Eks. 72 000 Kr. svarede 81 000 Mark og 100 000 Francs. Saaledes ogsaa med Kreditforeningslaan i Kasseobligationer til forskellig Rentefod. Det er forskellige »Valutaer«, hvis indbyrdes Værdiforhold tilnærmelsesvis kommer til Udtryk i Kurserne, saa længe disse ligger lavt. Men den Omstændighed, at Obligationerne af Kreditforeningen kan opsiges til Indfrielse med Kontanter, medfører, at Kurserne ikke kan stige nævneværdigt over Pari, og at Kursspændingen som Følge deraf indsnævres, naar Kursniveauet stiger op i Nærheden af Pariteten.

Det afgørende for Udmaalingen af Laan til forskellig nominel Rente er Ydelsen. Laan, som betinger samme Ydelse, er lige store. Det var dette, Direktør *A. Gjessing* udtrykte ved Formlen »Hovedstol gange Rente«. Et 5 pCt. Laan paa 4 000 Kr. repræsenterer samme Byrde for Debitor og rummer samme Risiko for Kreditforeningen som et 4 pCt. Laan paa 5 000 Kr. I denne Simpelhed gælder Formlen dog kun for uamortisable Laan. For amortisable Laan maa den varieres derhen, at to Laan til forskellig nominel Rente er lige store, naar de betinger den samme Ydelse i det samme Antal Terminer.

Dr. *Sven Clausen* har angrebet Gjessings »Ydelses-teori«. Han gør opmærksom paa, at den Gjessingske Formel ikke er et Udtryk for Kreditors Risiko, men kun for Sandsynligheden for, at Risikoen aktualiseres, nemlig ved Tvangsauktion, derimod ikke for Størrelsen af det Tab, som i saa Fald kan ventes. I en Række af Tilfælde er, hævder han, ikke Ydelsen, men Tilbagebetalingspligten

bestemmende for Laanets Størrelse. Naar f. Eks. en af Kreditforeningen belaant Ejendom eksproprieres eller den kommer til Tvangsauktion paa et Tidspunkt, da 4 pCt. Obligationer staar i Pari, er to efter Gjessings Teori udmaalte 4 og  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan ikke lige store, idet der udkræves et større Beløb til Indfrielse af 4 pCt. end af  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laanet.

Sven Clausens Indvendinger er teoretisk rigtige, men uden større praktisk Betydning. Hvor ofte forekommer det, at en Ejendom eksproprieres, eller at en Køber af en overtagen Ejendom indfrier Laanet? Det er Undtagelsestilfælde. Af Hensyn til dem kan Kreditforeningerne ikke give Afkald paa en Maalestok for Fastsættelsen af Laan til forskellig nominel Rente, som de har Brug for hver Dag i Praksis. Og andet Maal end det af Direktør Gjessing anviste findes ikke. Dr. Clausen har heller ikke kunnet give Anvisning paa noget, der kan sættes i Stedet for den af ham — med en vis Ret — kritiserede Gjessingske Formel. Om der kan blive Tale om en Tillempning af Formlen under Hensyn til den fremførte Kritik og til Obligationskøbernes Vurdering, som kommer til Udtryk i Kurserne, er et Spørgsmaal, der kan overvejes. Men et Udmaalingsgrundlag kan vi ikke undvære, og det er utilfredsstillende, at der af de forskellige Foreninger anvendes højst forskellige Reducenter ved alternativt Tilbud.

Kritiken af Ydelsesteorien rammer kun de lavrentede Laan og vilde altsaa tabe i Vægt, dersom den af Landkreditkassen forfægtede Rentefodspolitik blev knæsat af alle Kreditforeninger.

Kreditforeningsloven giver intet Bidrag til Løsning af dette Spørgsmaal. Dr. Clausens Kritik havde gjort Kreditforeningskommissionen usikker, og naar der staar i Loven, at de af en Kreditforening bevilgede Laan udmaales af Direktionen »under passende Hensyntagen til Laanets Rentefod«, saa er det ikke Udtryk for en klar Forestilling om, hvad der i saa Henseende maa anses for passende, men snarere for det modsatte.

Ved Debitorernes Valg af nominel Rente er der navnlig to Hensyn, der gør sig gældende. En Del Laantagere lader sig lede af Frygten for Kurstabet og foretrækker derfor det højrentede Laan uden Hensyn til Kurserne. For denne Indstilling, som indenfor Sønderjyllands Kreditforening er særlig udbredt paa Als, staar ikke Ydelsen, men Tilbagebetalingspligten som afgørende for Laanets Størrelse. Kurstabet ses ikke i Relation til den nominelle Rentens Højde, men isoleret og opfattes derfor som et absolut Tab. Men selv om man gaar ind paa denne Tankegang, er det i hvert Fald kun foreløbig, at Kurstabet er bestemt ved Obligationernes Salgspris. Det kan under Laaneforholdets Bestaaen modificeres ved ekstraordinære Afdrag eller Afskrivninger ved Hjælp af Reservefondens Midler eller ved Indfrielse af Laanet med Obligationer, der er købt til Underkurs.

En anden Gruppe af Laantagere vælger det Laan, som efter Kursnoteringen giver det største Provenu uden at tage Hensyn til de Muligheder for en Sænkning af den effektive Rente, som det højrentede Laan frembyder.

Hvor megen Betydning kan der da tillægges disse uvisse Fremtidsmuligheder? Det er vanskeligt at give et præcist Svar paa dette Spørgsmaal. Hvis Laanene til forskellig Rentefod er rigtig udmaalt, og Kurserne nogenlunde svarer dertil, saa Provenuet ved Salg af Obligationerne bliver praktisk talt det samme for det høj- og lavrentede Laan, bør man ubetinget vælge det første. Spørgsmaalet er, hvor meget det lavrentede Laan skal give mere ved Realisation af Obligationerne for at være fordelagtigere end det højrentede. Ved Afgørelsen af dette Spørgsmaal maa det for det første tages i Betragtning, at Kursforskellen mellem Obligationer til forskellig Rentefod under et faldende Renteniveau ikke forsvinder helt. Ved en Konvertering vil Obligationsejerne som Regel kun være villige til at tage de lavere forrentede Obligationer til en Underkurs paa mindst to Points for hver halve Procent, Rentefoden nedsættes; og ved Omprioriteringer maa der regnes med

en noget større Kursforskel for høj- og lavrentede Obligationer. Endelig maa det erindres, at der kun er Tale om Muligheder, til hvis Virkeliggørelse der udkræves ganske særlige Omstændigheder, som indtræder forholdsvis sjældent.

Erfaringen viser, at de lavt forrentede Obligationer i Almindelighed staar relativt højt i Kurs og derfor betinger en noget lavere effektiv Rente end de højt forrentede. Forklaringen paa dette Forhold maa søges baade i Efterspørgslen og Udbudet af Obligationer. Fra Forsikrings-selskaber og andre Institutioner udgaar der en særlig Efterspørgsel efter lavrentede Obligationer, fordi de ikke er udsat for Konvertering og derfor er vel egnede til Dækning af Forsikringsforpligtelser ud i en lang Fremtid. Udbudet af lavt forrentede Obligationer er derimod relativt ringe, fordi de fleste Laantagere foretrækker højrentede Laan. Hvis det var mig, der skulde vælge mellem to Laanetilbud til forskellig nominel Rente, saa vilde jeg — under Forudsætning af rigtig Laaneudmaalning — kun foretrække de lavrentede Laan, dersom Kursforskellen er mindst  $\frac{1}{3}$  mindre, end man skulde vente. Naar der til et 4 pCt. Laan paa 100 000 Kr. svarer et  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan paa 92 000 Kr., og Kursen paa  $4\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer er 93, saa bliver Provenuet af de to Laan omtrent det samme, naar 4 pCt. Obligationer staar i  $85\frac{1}{2}$ . Men for at foretrække det lavrentede Laan vil jeg kræve en Kurs af mindst 88. Saaledes har Kursstillingen i den senere Tid været for Sønderjyllands Kreditforenings  $4\frac{1}{2}$  og 4 pCt. Obligationer af 5. og 6. Serie, og med saadanne Kurser kan det være tvivlsomt, hvad der maa anses for fordelagtigst.

Laansøgeren faar en passende Frist til at acceptere Laanetilbudet, og naar det er sket, faar han tilsendt Ud-kast til Pantebrev. Det kan ikke tilraades ham at læse dette alt for nøje igennem, inden han skriver under. For saa kunde han let blive forskrækket. Det er nemlig ret skrappe Betingelser, der stilles i de danske Pantebreve.

Men ogsaa her gælder Ordet, at det gaar ikke saa galt til, som Præsten prædiker. Naar Pantebrevet er lyst uden Retsanmærkning, kan Laanet komme til Udbetaling. Forinden maa Laansøgeren dog betale et Indskud til Reserve- og Administrationsfonden, som ifølge Loven skal udgøre mindst  $1\frac{1}{2}$  pCt. af Hovedstolen, samt Resten af Vurderingsgebyret. Udbetalingen sker i Kasseobligationer af forskellig Størrelse, varierende fra 50 til 10 000 Kr., og det bliver Debtors Sag at gøre Obligationerne i Penge ved Salg gennem en Bank eller Vekselerer. Herfor maa han erlægge en saakaldt Courtage paa 1 Promille af Provenuet.

Nu er vor Mand altsaa bleven Laantager og dermed Medlem af Kreditforeningen. Laanet er uopsigeligt, saa længe han opfylder sine Forpligtelser, men forfalder straks til skadesløs Betaling, naar han kommer i Restance med Terminsydelser. Det betyder dog ikke, at Laanet kræves indfriet. Foreningen nøjes med at afgive Restancen til Inkassation og eventuelt til Udlæg, og naar Debitor betaler, hvad han skylder plus paaløbne Omkostninger, saa er det gode Forhold genoprettet. Ifølge Statuter og Pantebrev er det ligeledes en Forfaldsgrund, naar den pantsatte Ejendom afklædes eller paa anden Maade forringes, saa den ikke mere yder statutmæssig Sikkerhed, eller det forsømmes at holde den tilbørlig vedlige og brandforsikret. Endelig forfalder Laanet ved Ejerskifte; men hvis ikke særlige Grunde taler derimod, faar Køberen praktisk talt altid Lov til at overtage Laanet.

Laanets Hovedstol, d. v. s. dets oprindelige Beløb, er bestemmende ikke alene for Tilbagebetalingspligten, men ogsaa for det solidariske Ansvar og de halvaarlige Ydelser. Kreditforeningslaanene forrentes og afdrages i Annuiteter. Det vil sige, at Ydelsen er konstant, idet Afdraget fra Termin til Termin stiger lige saa meget, som Rentebeløbet daler. I Københavns Kreditforening kan man dog ogsaa faa Laan med konstant Afdrag, hvilket giver en faldende Ydelse. Foruden Rente og Afdrag omfatter Ter-

minsydelsen tillige et Bidrag til Reserve- og Administrationsfonden (mindst  $\frac{1}{20}$  pCt. af Hovedstolen), som er beregnet til Dækning af Administrationsudgifterne og derfor i daglig Tale kaldes Administrationsbidrag.

Det er en Behagelighed for Debitor, at Laanet amortiseres uden en følelig Forhøjelse af Ydelsen. Et  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan afdrages saaledes i Løbet af 60 Aar med en halv-aarlig Ydelse paa 2,52 pCt. af Hovedstolen, naar Administrationsbidraget sættes til 1 Promille af denne. Navnlig for Landbrugeren er denne lempelige Afdragsform i Forbindelse med Laanets Uopsigelighed en Betyggelse. Men fra et Kreditforeningssynspunkt er det en Mangel ved Annuitetslaanet, at det nedbringes meget langsomt i den første Del af Afdragsperioden. Af et  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan med 60 Aars Løbetid er efter 19 Aar endnu 90 pCt., efter 29 Aar 80 pCt. tilbage.

I den sidste Ende af Amortisationsperioden vokser Afdraget til Gengæld meget stærkt og kan derfor blive byrdefuldt for Debitor, saafremt han tillige har anden Gæld at forrente og afdrage. Erfaringen viser da ogsaa, at det kun er forholdsvis faa Laan, der amortiseres ud. Størstedelen af Laanene indfries før eller senere ved Omprioritering. Hertil bidrager dog ogsaa andre Forhold, f. Eks. Salg af Ejendommen eller Ønsket om at sælge, større Udgifter til Børns Uddannelse og Udstyr, Udbetaling til Medarvinger eller Indfrielse af anden Gæld samt Ønsket om at udnytte en gunstig Kurssituation til Nedsættelse af den effektive Rente. Professor *Warming* har (i Danske Samfundsproblemer) anbefalet en kraftigere Amortisation af Kreditforeningslaan for at modvirke Overprisen paa Landejendomme og fremme Kapitaldannelsen. Men Omprioriteringerne gør Amortisationens samfundsøkonomiske Betydning ret illusorisk.

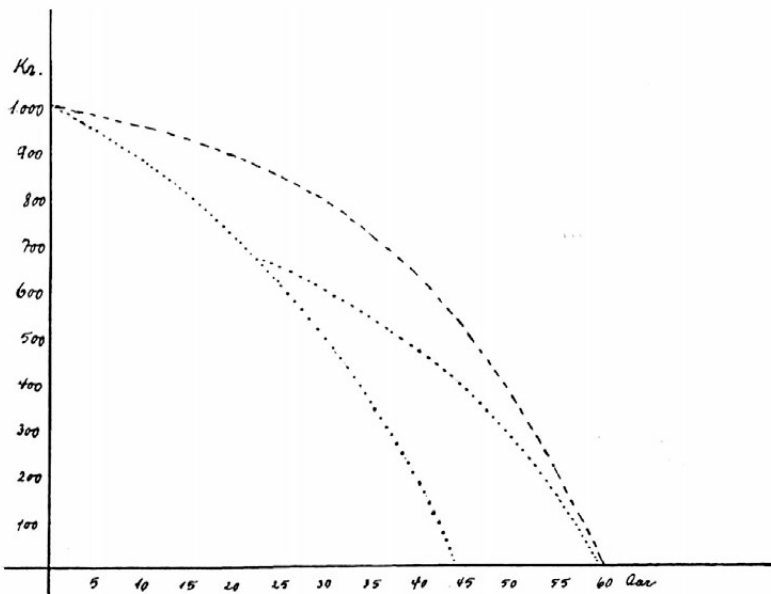
Kreditforeningerne er ud fra et Sikkerhedssynspunkt interesserede i en Afdragsform, som betinger en stærkere Begyndelsesamortisation end det almindelige Annuitetslaan. Det simpleste vilde være Laan med konstant Afdrag.

Men hvis et saadant Laan skal amortiseres i Løbet af 60 Aar, vil et  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan med 0,1 pCt. Administrationsbidrag komme op paa en Begyndelsesydelse af 3,18 pCt. halvaarlig, og en saadan Ydelse af et I. Prioritets Laan vil man næppe kunne byde Landbruget.

Større Interesse har en Amortisationsform, som er anvendt af Østifternes Kreditforening i 12. Serie. Annuiteten er her bibeholdt, men Laanets Løbetid delt i to Perioder à 43 Terminer med hver sin Ydelse. I den første Periode er den halvaarlige Ydelse af et  $4\frac{1}{2}$  pCt. Laan 2,8 pCt. af Hovedstolen (inclusive 0,1 pCt. Administrationsbidrag). Derved opnaas en betydelig hurtigere Amortisation, idet Laanet allerede efter 9 Aars Forløb er nedbragt til 90 pCt. og efter 15 Aar til 80 pCt. af det oprindelige Beløb. Ved Slutningen af den første Periode er Laanet ude af Farezonen (Restgæld 67,9 pCt. af Hovedstolen), og derefter nedsættes Ydelsen til 2,55 pCt. af Hovedstolen.

Sikkerhedsmæssigt er denne Laaneform tiltalende; men den kan ikke lægge en Dæmper paa Tilbøjeligheden til Omprioritering, da Amortisationskurven, som det fremgaar af omstaaende Tavle, mod Slutningen viser et lige saa brat Fald som for et almindeligt Annuitetslaan paa 60 Aar. I saa Henseende vilde det være mere formaals-tjenligt at strække den sidste Del af Amortisationsperioden (efter 43. Termin) ikke over 43, men over 77 Terminer, saaledes at Laanets samlede Løbetid bliver 60 Aar (Maksimum ifølge Loven). Hertil udkræves en halvaarlig Ydelse paa knap 2 pCt. (1,965 pCt.) af Hovedstolen inclusive 0,1 pCt. Administrationsbidrag. En Nedsættelse af Ydelsen fra 2,8 til 2 pCt. halvaarlig vilde utvivlsomt virke som en Opfordring til at blive i Serien eller Afdelingen.

Det blev allerede i Loven af 1850 fastslaaet som en Grundsætning, at Kreditforeningernes Gæld til Kasseobligationsejerne ingensinde maa overstige deres Tilgodehavende ifølge Pantebrevene. I Kraft af dette fundamentale Princip maa Kreditforeningerne Termin efter Termin inddrage Kasseobligationer i samme Omfang, som Laa-



----- 4½ pCt. Annuitetslaan med 60 Aars Amortisation.

..... 4½ pCt. Annuitetslaan med Amortisation som i Østifternes Kreditforenings 12. Serie, med tænkt Variation.

nene nedbringes ved Amortisation. Det sker paa den Maade, at der forud for Terminen udloddes et Beløb af Kasseobligationer svarende til den samlede Sum af forfaldende ordinære Afdrag paa Laanene indenfor hver Serie og Afdeling. Udtrækningen foretages af Notarius publicus, og de udtrukne Stykker indkaldes ved offentlig Bekendtgørelse med det i Statuterne angivne Varsel (3 Maaneder) til Indfrielse i den paafølgende Termin. Obligationerne indfries med deres fulde Paalydende i Kontanter, og Udtrækningsgevinsten er derfor størst for de lavt forrentede Obligationer, som staar lavest i Kurs.

Amortisationen kan ogsaa ske paa en anden Maade, nemlig ved Opkøb og Annullering af Kasseobligationer (eller ved Annullering af Obligationer, som Foreningen i Forvejen ejer). Derved kommer Forskellen mellem Pari



og Kurs Reservefonden, d. v. s. Medlemmerne, tilgode. Det vilde imidlertid være farligt at indstille sig paa Opkøb alene. Thi man maa regne med den Mulighed, at Foreningens Efterspørgsel vil kunne drive Kurserne op over Pari, hvorved Fordelen vilde vendes til Tab for Foreningen. Ja, man risikerer endog, at de til Amortisationen fornødne Kasseobligationer overhovedet ikke kan købes i Markedet. Derfor bliver man nødt til at forbeholde sig Adgang til Indfrielse efter Udtrækning ved Siden af Opkøb. Men et saadant System, hvorefter Foreningen i hver enkelt Termin kan vælge den for Obligationsejerne ugunstigste Form for Inddragelse af Kasseobligationer, tør Kreditforeningerne ikke anvende, skønt Adgangen hertil staar og altid har staaet aaben. Jydsk Landkreditforening har haft en valgfri Ordning, men gjort daarlige Erfaringer dermed. Det viste sig, at Foreningens Kurser i de Aar, da man gjorde Brug af Retten til Opkøb, faldt ca. 6 Points under Østifternes Kreditforenings Obligationsskurser, og derfor opgav Foreningen i 1879 denne Amortisationsmaade og gik over til Indfrielse efter Udtrækning ligesom de øvrige Foreninger.

Der er ingen Tvivl om, at Udtrækningschancen honorerer af Obligationsskøberne, og at det i Udtrækningslotteriet indeholdte Spillemoment over sin Tiltrækning paa mange Kapitalejere. Og selv om der i det lange Løb kunde opnaas bedre Resultater ved Opkøb end ved Udtrækning, vilde Interessenterne efter al Sandsynlighed alligevel foretrække den sidstnævnte Amortisationsform, da det store Flertal af Laantagere lægger afgørende Vægt paa at sikre sig de bedst mulige Kurser ved Obligationernes Salg. Dersom Laanene udbetales i Obligationer med en Rentefod, der nogenlunde svarer til Markedsrenten, vil Kurstabet blive ringe, og saa vil der ikke være nogen Anledning til at foretrække Opkøb for Udtrækning. Det er en Grund mere til at vælge den Rentefodspolitik, som anvendes i alle andre Lande, og som Landkreditkassen har gjort sig til Talsmand for herhjemme.

Den nye Kreditforeningslov foreskriver i særlige Tilfælde Amortisation ved Opkøb. Men de herom gældende Bestemmelser er saa specielle, at jeg ikke skal komme ind paa dem.

Vi har set, at Kreditforeningslaan til enhver Tid kan indfries med Obligationer efter Paalydende. Det Beløb, hvormed Restgælden overstiger fulde (i Husmandskreditforeningerne halve) Hundreder af Kroner, skal dog indfries kontant og tages i Betragtning ved næste Udtrækning. Ekstraordinære Afdrag kan ligeledes erlægges i Obligationer, og noget tilsvarende gælder om ekstraordinære Afskrivninger paa Medlemmernes Gæld ved Hjælp af Overskud paa Reservefonden. Afskrivningerne foretages i Forhold til de enkelte Medlemmers Reservefondsandele, som atter beregnes efter de til Fonden præsterede Indbetalinger (Indskud, ordinære og ekstraordinære Bidrag), og de afskrevne Beløb kan anvendes enten til Annullation (efter Opkøb) eller Indfrielse (efter Udtrækning) af Kasseobligationer. Paa disse tre Maader kan i hvert Fald en Del af det ved Laanets Optagelse lidte Kurstab indvindes.

Loven af 19. Februar 1861 forbyder, som tidligere oplyst, Nedskrivning af Hovedstolen som Følge af ordinær Amortisation i lukkede Serier. Ekstraordinær Afskrivning ved Hjælp af Reservefondens Midler maa ligeledes kun ske paa Restgælden uden Nedsættelse af Hovedstolen. Men naar der er præsteret et ekstraordinært Afdrag, er det tilladt at nedsætte Hovedstolen ikke alene med Afdragets Beløb, men saa meget, at Talforholdet mellem den nye Restgæld og den nedskrevne Hovedstol er det samme som Forholdet mellem Restgæld og Hovedstol før Afdragets Erlæggelse. Det lyder indviklet, men betyder kun, at den én Gang lagte Amortisationsplan maa udnyttes fuldtud, men ikke ændres til Skade for Obligationsejerne.

Endelig kan Interessenten helt eller delvis indfri sit Laan med Kontanter. Men det har han kun Interesse i at gøre, naar Obligationskursen staar over Pari, og der ud-

kræves hertil Opsigelse med en Frist, som gør det muligt for Foreningen at opsige et tilsvarende Beløb af Kasseobligationer eller tage Hensyn til det opsagte Laans Beløb ved Udtrækningen.

Foreningen kan ogsaa paa egen Haand opsige de af den udstedte Obligationer eller en Del af disse til Indfrielse ved offentlig Bekendtgørelse. Det er det, der sker ved Konvertering, saaledes som det er nærmere paavist i det foregaaende Kapitel.

Vi har set, at Konverteringerne i Firserne stødte paa Modstand i flere Kreditforeninger. Man var bange for, at Kapitalen vilde føle sig daarlig behandlet ved Nedskæringen af den én Gang fastsatte Rente af Obligationerne og vende Kreditforeningerne Ryggen. Betænelighederne blev fejet til Side, og der er intet i den følgende Tids Udvikling, der tyder paa, at de store Konverteringer har skadet Kreditforeningerne. Der kan derfor heller ikke gives nogen saglig Begrundelse for det Konverteringsforbud, som fire Kreditforeninger indførte i anden Halvdelen af Tyverne ved Aabningen af Serier eller Afdelinger for 5 pCt. Laan i Landejendomme.

Paa den anden Side kan en alt for aabenlys Spekulation i Konverteringsmuligheden virke stødende. At konvertere Obligationer i Aar, som er udstedt i Fjor, ser ikke godt ud. Københavns Kreditforening var da heller ikke rigtig dristig ved at gaa med til Konverteringen i 1887, 5 Aar efter Foreningens Oprettelse. I flere Lande, f. Eks. i Sverige og Norge, er Kreditforeningerne gaaet en Mellemvej ved at fraskrive sig Retten til Opsigelse af Obligationer og nægte Laantagerne Ret til kontant Indfrielse af Laan og Erlæggelse af kontante Afdrag de første 10 Aar efter Laanets Optagelse. Lignende Bestemmelser findes i den tyske Hypotekbanklov. Den danske Kreditforeningslov af 7. April 1936 tillader Konverteringsforbud og Forbud mod hel eller delvis kontant Indfrielse af Laan, men kun for et Tidsrum af 10 Aar fra Seriens eller Afdelingens Aabning.

Ved at faa Laan i en Kreditforening bliver man Medlem af Foreningen. Men deraf følger ikke, at Laantageren kan frigøre sig for Forholdet til Foreningen ved at indfri Laanet. Paa en Generalforsamling i Sønderjyllands Kreditforening har jeg oplevet, at en Interessent, som var kommen til Stede for at øve skarp Kritik, ved det efterfølgende Smørrebrød i den Grad ændrede sin Opfattelse af Foreningen, at han højtidelig erklærede aldrig at ville melde sig ud af den. Det er nu for Resten heller ikke saa let. Thi for det første skal Laanet indfries. Og selv efter Indfrielsen fastholdes Interessenten af det solidariske Ansvar, d. v. s. af en Hæftelse for Foreningens eller Seriens Forpligtelser med et Beløb svarende til  $\frac{2}{3}$  af Laanets Hovedstol (i Købstadhyptekforeninger med et Beløb lig Hovedstolen).

Medlemmer, som indfrier deres Laan, kan først erholde Kvittering for det solidariske Ansvar, naar det paagældende Aarsregnskab er opgjort og godkendt af Repræsentantskabet og af Indenrigsministeriet. Naar der er gaaet tre Maaneder efter Regnskabets Indsendelse, uden at Ministeriet har ladet høre fra sig, betragtes Tavsheden som stiltiende Godkendelse. Men for de Foreninger, for hvis Kasseobligationer Staten har paataget sig en Rente-garanti, skal Godkendelsen være udtrykkelig. Under almindelige Forhold vil Interessenten dog kunne opnaa fuld Kvittering ved Laanets Indfrielse mod at stille Sikkerhed for Fyldestgørelsen af det solidariske Ansvar i Stats- eller Kreditforeningsobligationer, Bank- eller Sparekasse-bog eller Bankgaranti (som Regel 10 pCt. af Laanets Hovedstol), indtil Regnskabet er godkendt. Men ogsaa denne Sikkerhedsstilling kan frafalde, dersom den paagældende Reservefond har naaet en Størrelse af mindst 3 pCt. af Kasseobligationsgælden.

Det solidariske Ansvar er ikke alene en personlig Forpligtelse, men ogsaa en Hæftelse paa Ejendommen. Dr. Sven Clausen har argumenteret imod denne Opfattelse, men den er anerkendt baade af Videnskaben og Praksis.

Derfor maa der, som anført i første Kapitel, tages Hensyn til det solidariske Ansvar ved Ydelse af Tillægslaan, efter Loven af 24. April 1896 dog kun i begrænset Omfang. Men Hypotekforeningerne tager ikke Hensyn til det til Kreditforeningslaanene knyttede særlige Ansvar ved Bevilling af Laan. For dem er det ikke en Hæftelse paa Ejendommen. Her staar man overfor en Mangel paa Konsekvens, som er vanskelig at begrunde, og Kredit- og Hypotekforeningskommissionen har ikke ment at burde foreslaa en Ændring i dette besynderlige Forhold.

I de efter den nye Kreditforeningslovs Ikrafttræden aabnede Serier er Medlemmerne ikke personlig forpligtet for andet end deres eget Laan. Derudover hæfter de kun med deres pantsatte Ejendomme for Seriens Forpligtelser. I Købstadhypotekforeningerne derimod skal Interessenterne fremdeles være solidarisk ansvarlige baade med Ejendommen og med deres Formue.

For Statens Tilsyn med Kreditforeningerne er der allerede gjort Rede, og med Hensyn til Regnskab og Revision maa jeg nøjes med at henvise til Kreditforeningsloven og Statutterne, da der næppe er Anledning til at gaa nærmere ind paa disse Forhold. Som Afslutning paa denne Del af Undersøgelsen vil jeg endnu fremsætte nogle almindelige Bemærkninger om Laantagerens Stilling som Interessent og som Debitor.

Vi har set, at disse to Egenskaber hænger nøje sammen, idet Medlemskabet er en Følge af Laaneforholdet. I daglig Tale bruges de to Udtryk da ogsaa i Flæng, og det er en stilistisk Behagelighed at have hele fire Glosser, to danske og to fremmede (Laantager — Medlem og Debitor — Interessent) at vælge imellem. Men ser man nøjere til, saa opdager man, at de to Egenskaber ikke dækker hinanden.

Som Medlem af Kreditforeningen maa Laantageren til en vis Grad finde sig i Statutændringer, der berører hans Stilling, forudsat selvfølgelig at Generalforsamlingens Vedtagelse ikke er retsstridig, og at den godkendes af

Indenrigsministeren. Det gælder f. Eks. om Ændring af Reglerne om Paaligning af overordentlige Bidrag til Reserve- og Administrationsfonden samt om Anvendelse af Reservefondens Midler i Medlemmernes Interesse, f. Eks. til Dækning af Konverteringsudgifter, altsammen dog under Forudsætning af, at det indbyrdes Retsforhold mellem Medlemmerne ikke derved forrykkes. Det var i Strid med denne Forudsætning, at Østifternes Landhypotekforening i 1928 uden videre ophævede de indenfor de enkelte Serier bestaaende Risikoklasser.

Som Debitor er Interessenten beskyttet mod Misbrug af Flertallets Magt. De Forpligtelser, vor Mand gik ind paa ved Laanets Stiftelse, med Hensyn til Forrentning, Amortisation, solidarisk Ansvar o. s. v., beror paa et Kontraktforhold og kan derfor ikke uden hans Samtykke ændres til hans Skade. Det samme gælder om de kontraktmæssige Rettigheder, Kasseobligationsejerne har erhvervet overfor Kreditforeningen. Ifølge de for Sønderjyllands Kreditforening oprindelig gældende Statuter skulde det være tilladt ved Statutændringer, som godkendtes af en Kreditorforsamling, at gøre dybe Indgreb i de Kasseobligationsejerne tilkommende Rettigheder. Det er aldrig blevet forsøgt. Men hvis det var sket, er det tvivlsomt, om det havde kunnet holde for Domstolene.

En Laantager i en Kreditforening er ikke alene Objekt for Generalforsamlingens Beslutninger. Som Medlem af Foreningen er han Medindehaver af den højeste Myndighed. Denne Myndighed udøves dels paa Generalforsamlinger, dels ved Valg af Repræsentanter. I flere Foreninger har ogsaa Kasseobligationsejerne Adgang til Generalforsamlingen med Stemmeret, dog ikke ved Valg.

Medlemmerne har kun Stemmeret, hvis de ikke er i Restance med Terminsydelsler, som er forfaldne til Betaling mere end tre Maaneder for Generalforsamlingens Afholdelse. Stemmeretten er gradueret efter Gældens Størrelse. Som Regel er Maximum 5 Stemmer, og ingen

kan paa egne og andres Vegne afgive mere end 10 Stemmer.

Naar man tager Kreditforeningernes Omfang i Betragtning, vil det forstaas, at Generalforsamlingen er et ufuldkomment og tilfældigt Udtryk for Medlemmernes Vilje. Hvis blot 20 pCt. af Interessenterne gav Møde, vilde en saadan Deltagelse sprænge alle Rammer, i hvert Fald i de større Foreninger. Der vilde simpelthen ikke findes Lokaler store nok til at rumme Forsamlingen, og det vilde være umuligt at gennemføre en effektiv Kontrol. Det almindelige er, at der møder 1 pCt. af Medlemmerne, ganske overvejende fra den Egn, hvor Generalforsamlingen holdes. Det vil derfor næsten altid være muligt for en faatallig men energisk Opposition at beherske Generalforsamlingen.

For at bøde paa denne Mangel ved Selvstyret giver den nye Kreditforeningslov Hjemmel til Afholdelse af Delegeretmøder. Dersom der paa en Generalforsamling ikke er repræsenteret mindst det Antal Medlemmer, som udkræves til Indkaldelse af en overordentlig Generalforsamling (mindst  $\frac{1}{10}$ ), kan Repræsentantskabet i Forbindelse med Direktionen bestemme, at de af Generalforsamlingen trufne Beslutninger skal forelægges for et Delegeretmøde til endelig Afgørelse. Der udskrives da Valg af Delegerede i Repræsentantskabsdistrikterne, og i de Foreninger, hvor Kasseobligationsejerne har Ret til at stemme paa Generalforsamlingen, kan der ligeledes gives dem Adgang til at lade sig repræsentere paa Delegeretmødet.

Iøvrigt udøves Selvstyret af de af Medlemmerne valgte Repræsentanter. Repræsentantskabet fører Tilsyn med Direktionens Ledelse af Foreningen og paaser, at Statutterne nøje overholdes. Det deciderer Regnskabet og ansætter og afskediger Direktører og Revisorer. I de Foreninger, hvor Staten har overtaget Garantien for Renterne af Kasseobligationer, skal Valget af administrerende Direktør dog godkendes af Indenrigsministeren, ligesom

Ministerens Samtykke udkræves til Afskedigelse af Direktører. Desuden har Ministeren i alle Foreninger Ret til at udnævne en Revisor. En af Revisorerne skal være statsautoriseret.

Repræsentantskabet bestemmer endvidere efter Direktionens Indstilling Vilkaarene for Oprettelsen af nye Serier og Afdelinger, fastsætter Instruks for Vurderingsmændene og Vurderingsgebyrer m. m. samt Lønnings- og Pensionsreglement for Direktører og det fast ansatte Personale. Endelig er Repræsentanternes Indstillingsret i Laanesager opretholdt ved Loven af 7. April 1936.

De enkelte Serier indenfor en Kreditforening er i økonomisk Henseende selvstændige Organismer. Fælles er kun Selvstyret og Administrationen. Men den nye Kreditforeningslov har aabnet Mulighed ogsaa for en økonomisk Forbindelse mellem Serierne i Form af en fælles Reservefond. Det er kun smaat, hvad de ved Lovens Ikrafttræden bestaaende Serier kan bidrage til denne Fond (en Del af den til et indfriet Laan hørende Reservefondsandel ved Udbetaling af Resten samt Beløbet af forældede Kasseobligationer og Kupons). Men for nye Serier gælder denne Begrænsning ikke.

Det vil vare noget, inden Fællesreservefonden naar en Størrelse, der giver Mulighed for at løse den Opgave, der er tiltænkt den: at tjene som Generalreserve for de enkelte Serier for det Tilfælde, at de skulde komme i Vanskeligheder. Men en Fællesreservefond, som svarer til sit Formaal, vil betyde en yderligere Betyggelse for Kasseobligationsejerne og dermed bedre Kurser for Laantagerne. Det er en af de faa Nydannelser indenfor Kreditforeningerne i vor Tid, som jeg venter mig noget af, en sidste Afrunding af Kreditforeningssystemet.

Det er efter Ønske, jeg har givet en Fremstilling af Kreditforeningernes Historie og deres Organisation og Teknik. Det har været en tør Omgang. Men jeg haaber at kunne bøde noget derpaa i et sidste Kapitel om Kreditforeningerne og Landbrugets Gæld, der følger som



Tilgift. Det er et glædeligt Tidens Tegn, at en Kreds af Landbrugslærere og Landbrugskonsulenter har ønsket grundig Oplysning om Kreditforeningerne og deres Arbejde. Men endnu vigtigere er Spørgsmaalet om Landbrugets Gæld og Kreditforeningernes Stilling indenfor dette Problem.

### III.

#### Kreditforeningerne og Landbrugets Gæld.

Efter de bevægede Tider i Firserne og Halvfemserne kunde de danske Kreditforeninger i det nye Aarhundrede glæde sig ved en rolig Udvikling. De jævnt stigende Priser begrænsede Tabsmulighederne til et Minimum, og der var ingen Problemer, der greb forstyrrende ind i Kreditforeningernes Tilværelse. De var bleven ærværdige Institutioner, ombølget af Nationens respektfulde Tillid. I Krigsaarene holdt Kreditforeningerne, takket være deres gode Traditioner, Balancen under den voldsomme Hausse i Ejendomspriserne, og Striden om de højrentede Laan formaaede kun at kruse Overfladen. I Dybden herskede der absolut Ro. »Ro er en dejlig Ting«, sagde en ældre Kollega en Gang omkring Midten af Tyverne til mig i Anledning af de begyndende Urobevægelser blandt de sonderjydske Debitorer. Ogsaa disse Bevægelser døde hen i de for Landbruget gunstige Aar 1928/29 og 29/30.

Men da Landbrugskrisen satte ind i 1930/31, var Fortryllesen hævet. Ligesom i Historien om Kejserens nye Klæder stod de hidtil saa beundrede Institutioner pludselig som afklædt til Skjorten. Alle kunde nu se deres Mangler, og iderige og velmenende Mænd fremsatte Projekter til Reformering af Realkrediten.

Der var ingen Grænser for de Beskyldninger, der blev rettet mod Kreditforeningerne. I yderliggaaende Landbokredse blev det noget af en Trossætning, at Kreditforeningerne var Redskaber for Højfinansens og den interna-

tionale Jødekapi tal. Ganske bortset fra, at Flertallet af Kritikerne næppe har nogen klar Forestilling om de onde Magter, som de mener, at Kreditforeningerne har forskrevet sig til, er det vanskeligt at forestille sig, hvad der skulde have forledt disse til at forraade Debitorernes Interesser. Kreditforeningerne er jo Andelsselskaber ligesom Andelsmejerier og Andelsslakterier. Men jeg har aldrig hørt, at Mejerier eller Slakterier er bleven mistænkt for at gaa Aftagernes Ærinde, skønt de kender dem og til Stadighed staar i venskabelig Forbindelse med dem. Jeg har saaledes ladet mig fortælle, at Slakteriernes Repræsentanter, naar de kommer til England for at forhandle med deres store Kunder, modtages, trakteres og vises rundt som kære Gæster. Kreditforeningerne derimod aner ikke, hvem det er, der køber de Obligationer, med hvilke Laanene udbetales, da det er Debitorernes egen Sag at afsætte Obligationerne. I 1932 foretog Østifternes Kreditforening en Undersøgelse for at komme til Klarhed over, paa hvilke Hænder Kreditforeningsobligationerne ligger, saa vidt det er muligt at faa dette oplyst gennem Notering, Indskrivning eller paa anden Maade. Denne Undersøgelse gav følgende Resultat:

Ejere:	Obligationsbeløb	
	1 000 Kr.	pCt.
Livsforsikringselskaber .....	335 031	7,79
Skadesforsikringselskaber .....	129 197	3,00
Overformynderiet .....	310 582	7,22
Legater og Stiftelser .....	152 823	3,55
Fonds o. l. ....	247 895	5,76
Sparekasser .....	368 454	8,56
Bikubens Forvaltningsafdeling .....	83 870	1,95
Banker .....	189 870	4,41
Hypotekbanken .....	47 554	1,11
Kredit- og Hypotekforeninger .....	153 365	3,57
Stat og Kommuner .....	16 842	0,39
Stifterne .....	26 684	0,62
Private .....	287 447	6,68
Uoplyst .....	1 952 879	45,39
	4 302 493	100,00

I det, som har kunnet oplyses om Obligationernes Placering, er der ikke Spor af Højfinans. Den interesserer sig i Almindelighed ikke for det beskedne, men sikre Udbytte, Kreditforeningsobligationerne afkaster, men gaar paa Jagt efter større Gevinster. Kun paa et enkelt Punkt i Konjunkturperiodens Forløb efterspørger den aktive Kapital Kreditforeningsobligationer, nemlig under Depressionen, naar de økonomiske Virksomheder giver Underskud og Aktierne falder i Kurs. Det er denne ekstraordinære Efterspørgsel, der driver Obligationskurserne op i daarlige Tider og derved bidrager til at skabe Betingelser for Omprioritering og Konvertering. Og det kan man fra et Debtorsynspunkt ikke have noget imod.

Til Grund for Forestillingen om hensynsløs Udbygning af Debitorerne ligger den Erfaring, at Kreditforeningerne i Krisetider, naar Landbrugets Indtægter svigter, uden Hensyn dertil kræver deres Tribut af Landbrugerne. Dette skyldes dog ikke Obligationsejernes Gridskhed, men finder sin Forklaring i Kreditforeningernes Organisation.

Det obligationsudstedende Realkreditinstitut skyder sig ind som et selvstændigt Mellemed mellem Kreditor og Debitor og frigør derved Debitorerne for de uheldige Følger af det direkte Laaneforhold (Afhængighed, Laanets Opsigelighed og Fare for Forhøjelse af Renter og Afdrag). Navnlig for Landmanden er Adgangen til at faa Laan i en Kreditforening en Betyggelse. Dertil kommer, at Kreditforeningerne til enhver Tid er i Stand til at yde forholdsvis store og relativt billige Laan. Men det kan de kun i Kraft af deres særlige Organisation (solidarisk Ansvar, fast Amortisationsplan for Laan og Kasseobligationer, Udstedelse af Obligationer til Ihændehaveren) og en gennem Tiderne oparbejdet Tillid til, at de under alle Forhold vil være i Stand til at efterkomme deres Forpligtelser.

En Kreditforening er en sindrig Mekanisme. Begynder man at pille ved den, sker der det samme, som naar man piller et Hjul ud af et Ur: Værket gaar i Staa, det kan ikke mere tjene sit Formaal. Hvis dette skulde ske med

Kreditforeningerne, vilde Landbruget faa mest Grund til at beklage det. De Tjenester, Kreditforeningerne har ydet Erhvervslivet i Danmark og ikke mindst Landbruget, er saa store, at man skal være lidt forsigtig med at ødelægge Mulighederne for deres Arbejde i Fremtiden.

Ethvert System har sine Fortrins Mangler. Den væsentligste Skavank ved Kreditforeningerne er deres Stivhed, Manglen paa Evne til at lempe sig efter de forandrede Forhold, naar Debitorernes Indtægter svigter. En vis Elasticitet er de dog i Besiddelse af eller modtagelige for. Derom vidner Konverteringerne i Slutningen af forrige Aarhundrede og de senere Aars Kriseforanstaltninger.

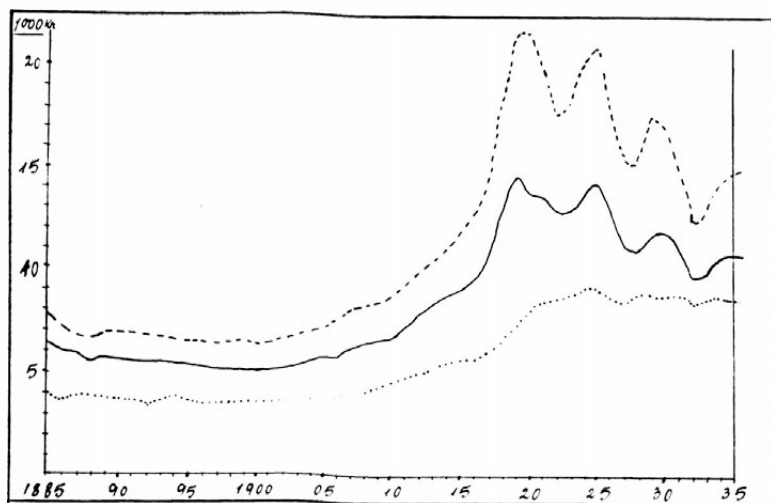
Fra nationaløkonomisk Side bebrejdes det Kreditforeningerne, at de gennem deres Udlaansvirksomhed ikke alene tilfører Landbruget Kapital til Gennemførelse af Forbedringer, men at den lette Adgang til Laan i Kreditforeningerne begunstiger Kapitaliseringen af Landbrugets Overskud i Forbindelse med Salg og Arvedeling og derved bidrager til at svække Landbrugserhvervet og skærpe Landbrugskriserne. Landbrugerne har gennemgaaende en i Forhold til deres Indtægter meget stor Gæld. Dette gælder i Særdeleshed om det danske Landbrug, og det er en almindelig Erfaring, at Pantegælden stiger i Takt med Ejendomspriserne. Det er i de gode Tider, Gælden stiftes, og i de daarlige Aar, den tilbagebetales eller paa anden Maade afvikles.

I det 19. Aarhundrede har vi som Kilde til Oplysning om Bevægelserne i Landejendommenes Værdi og Landbrugets Pantegæld kun Ejendomshandlerne. I 1904 fik vi den første Vurdering til Ejendomsskyld, og i Forbindelse med den anden Vurdering i 1909 blev der for første Gang foretaget en Opgørelse af Prioritetsgælden. Men Ejendomssalgene giver ikke noget sikkert Billede af Forholdene, da de i de enkelte Aar solgte Ejendomme ikke er et typisk Udtryk for samtlige Ejendomme. Bortset fra mere tilfældige Omstændigheder maa det antages, at de daarligste eller daarligst drevne og de mest forgældede Ejendomme kommer hyppigst i Handelen, og at en Del

Ejendomme prioriteres med Salg for Øje. Tallene for Landejendommenes Værdi uden Besætning og Inventar er gennemgaaende for lave, da Værdien af Besætning og Inventar af skattemæssige Grunde hyppigt sættes for højt i Købekontrakterne. Men trods Manglerne giver Tallene uden Tvivl et ganske godt Billede af Bevægelserne i Værdierne og Pantegælden. Til Oplysning herom anføres i nedenstaaende Oversigt Priserne pr. Td. Hartkorn for Gaarde (over 1 Td. Hartkorn), som er solgt i almindelig fri Handel, Værdien af Ejendommene uden Besætning og Inventar og Pantegælden, beregnet pr. Td. Hartkorn for samtlige solgte Gaarde (efter *K. J. Kristensen* i Det danske Landbrug). Et overskueligt Billede af Bevægelserne giver den paa Grundlag af det anførte Talmateriale udarbejdede grafiske Fremstilling Side 294.

## Priser og Pantegæld for Gaarde

	Salgspris pr. Td. Hartkorn		Pantegæld pr. Td. Hartkorn
	Jord og Bygninger	Ejendommen med Besætning og Inventar	
	Kr.	Kr.	Kr.
1885	6 628	7 799	3 920
1900	5 055	6 384	3 543
1909	6 588	8 550	4 358
1914	8 793	11 047	5 590
1916	9 635	12 941	5 625
1919	15 506	21 642	7 272
1920	13 811	21 751	8 240
1921	13 700	20 063	8 673
1922	12 869	17 756	8 818
1923	12 879	18 344	8 863
1924	13 901	20 355	9 262
1925	14 479	21 159	9 251
1926	12 664	17 761	8 760
1927	11 301	15 662	8 492
1928	11 124	15 327	8 993
1929	11 877	16 661	8 961
1930	12 102	17 112	8 907
1931	11 392	15 384	9 116
1932	9 773	12 546	8 553
1933	9 852	12 799	8 507
1934	10 546	14 183	8 783
1935	10 716	14 869	8 735
1936	10 741	15 016	8 568



----- Priser for Gaarde med Besætning og Inventar.  
 ————— » for Jord og Bygninger.  
 ..... Pantegæld.

Et Blik paa Tallene og Kurverne er tilstrækkeligt til at vise, at Pantegælden i Opgang og Nedgang følger Bevægelserne i Ejendomspriserne, omend i et langsommere Tempo. Det er de gode Tidens Gældsstiftelse, der hævner sig paa Landbruget i Nedgangstiderne, og der er Grund til at spørge, om Kreditforeningerne kan gøres ansvarlige for denne Udvikling.

Der er her en Tilbøjelighed til at generalisere, som jeg maa advare imod. Ligningschef K. J. Kristensen kommer i en Afhandling om Landejendommenes Værdi og Landbrugets Gæld (Det danske Landbrug, 1937) ind paa dette Spørgsmaal. Men det forekommer mig, at han ikke skelner tilstrækkelig skarpt mellem Begreberne Pantegæld og Realkredit. Med Henblik paa Paralleliteten mellem Ejendomsprisernes og Pantegældens Bevægelser skriver han saaledes Side 326: »Disse Erfaringer viser, at Pantegældens Vækst ikke har haft synlig Sammenhæng med Landbrugets Kapitalbehov til Fremme af Land-

bruget, men derimod nøje er knyttet til Op- og Nedgang i Landbrugets Forrentningssevne, der finder Udtryk i Ejendomspriserne, og man maa være berettiget til heraf at slutte, at Realkreditens Hovedopgave har været, ikke at skaffe Midler til Landbrugets Fremme, men derimod at muliggøre Pantsætning og Overdragelse af forud eksisterende Ejendomsværdier eller rettere af den Forrentningsevne, som al Ejendomsværdi er det kapitaliserede Udtryk for.«

Det fremgaar af den følgende Sætning, at der med Ordet Realkredit er tænkt paa Kreditforeningerne. Af Bevægelsen i Pantegælden drager Ligningschefen den Slutning, »at Landbruget som Helhed endog i Nedgangstider har været i Stand til selv at tilvejebringe al den Kapital, der har været nødvendig til Udvidelse af Bygninger og Besætning og til Jordernes Grundforbedring, og at Realkrediten derfor ikke paa noget Tidspunkt har været nødvendig for at drage Kapital fra andre Samfundsklasser til Landbruget, men tværtimod maa have været Middel til under opadgaaende Tider at drage Kapital bort fra Landbruget til Anbringelse i andre Erhverv eller til uproduktivt Forbrug, hvad iøvrigt Krigsperioden paa slaaende Maade har givet Erfaring for«.

Denne Betragtning kan jeg ikke tiltræde. Fra 1885 til 1900 er Landbrugets Pantegæld, følgende den nedadgaaende Bevægelse i Ejendomspriserne, gaaet tilbage, efter K. J. Kristensen med 125 Mill. Kr. Denne Nedgang i Gælden falder i Tid sammen med Landbrugets Omlægning til forøget Produktion af animalske Produkter, som krævede en ikke helt ringe Kapitalanvendelse til Udvidelse af Besætninger og Bygninger. I det her omhandlede Tidsrum er Kreaturstyrken forøget med ca. 25 pCt., og Høstudbyttet er steget med ca. 20 pCt. Hvorledes har Landbruget i en Nedgangstid foruden at forrente og nedbringe Gælden kunnet financiere denne Udvidelse af Produktionen?

Her maa man for det første være opmærksom paa, at

Føringelsen af Landbrugets økonomiske Vilkaar under Depressionen i Firserne og Halvfemserne, takket være Omlægningen af Produktionen, ikke var saa dybtgaaende, som man i Almindelighed har været tilbøjelig til at antage. Professor *Birck* har engang sagt om denne Krise, at den nærmest var en Sentimentssag, d. v. s., at den mere eksisterede i Bøndernes Fantasi end i Virkeligheden. Selv om denne Karakteristik ikke skal tages helt bogstavelig, er der sikkert noget om det.

Dernæst er det ikke helt rigtigt, naar Ligningschefen gaar ud fra, at Landbruget i denne Periode selv har fremskaffet den til Udvidelsen af Bygninger og Besætninger og Forbedring af Jordkulturen fornødne Kapital. Denne Kapitalinvestering er i hvert Fald delvis financieret af Kreditforeningerne. De tre Landkreditforeninger (Landkreditkassen, Jydsk Land og Vest- og sønderjydske) har i det nævnte Tidsrum haft en Nettotilgang i Udlaanet (efter Restgæld) paa ca. 160 Mill. Kr. Hvis de fire blandede Kreditforeninger (Østifternes, Fyns og de to Husmandskreditforeninger) i Forhold til Landkreditforeningerne har haft et lige saa stort Udlaan i Landejendomme som idag, skulde Kreditforeningerne fra 1885 til 1900 netto have tilført det danske Landbrug ca. 200 Mill. Kr. Naar Landbrugets Pantegæld som Helhed ikke desto mindre er gaaet betydelig tilbage i dette Tidsrum, maa der have været en rivende Nedgang i den øvrige Pantegæld, tildels som Følge af Tvangsauktioner og mere eller mindre tvungne Salg underhaanden. Selv om en Del af de 200 Mill. Kr., hvormed Kreditforeningerne i de 15 Aar har forøget deres Udlaan i Landejendomme, hidrører fra Omprioriteringer og en Del er medgaaet til Dækning af Driftsunderskud, kan der ikke være Tvivl om, at Kreditforeningerne i denne sløje Tid har ydet Landbruget en værdifuld Støtte til Udvidelse af Produktionen.

I Tiden fra Aarhundredskiftet til Verdenskrigens Udbrud gav de stigende Konjunkturer Anledning til stor Fremgang indenfor Landbruget. Kreaturbestanden vokse-



de med ca. 40 pCt., Høstudbyttet ligesaa, og Bygninger og Inventar udvidedes ligeledes stærkt. Stigningen i Landejendommenes Værdi med Besætning og Inventar fra 1900 til 1913 er beregnet til 1700 Mill. Kr. Værdistigningen er ikke alene konjunkturbestemt, men tillige Udtryk for en betydelig Forøgelse af den i Landbruget anbragte Kapital. I det nævnte Tidsrum tredobledes Værdien af vor Landbrugseksport. Det er nu interessant at se, at der jævnsides med denne frodige Udvikling indenfor Landbruget er foregaaet et meget betydeligt Udlaan fra Kreditforeningerne. Fra 1900 til 1914 er Restgælden i Landkreditforeningerne forøget med 392 Mill. Kr. Naar Hensyn tages ogsaa til de øvrige Kreditforeningers Udlaan i Landbrugsejendomme og til Kurserne, kommer vi op paa en Netto-Tilgang af smaa 500 Mill. Kr. ✓

Ifølge de af Ligningschef K. J. Kristensen meddelte Tal skal Landbrugets Pantegæld fra 1900 til 1913 være steget fra 1150 til 1550 Mill. Kr., d. v. s. med 400 Mill. Kr. Vi kommer altsaa, naar vi ser bort fra den paa Aaret 1914 faldende Tilgang af Laan, til det overraskende Resultat, at Fremgangen i Kreditforeningernes Udlaan i Landejendomme absorberer hele Stigningen i Landbrugets Pantegæld i den omhandlede Periode, overraskende navnlig i Betragtning af, at Sparekasserne samtidig har forøget deres Udlaan i Landejendomme (Ejendomme paa Landet) med 64 Mill. Kr. Der synes dog at være nogen Usikkerhed i Beregningen af Landbrugets Pantegæld. K. J. Kristensen opgiver den til 1550 Mill. Kr. i 1913, Statistisk Departement til 1686 Mill.\*). Men hvorom alting er, saa falder Hovedparten af Tilvæksten i Landbrugets Pantegæld i denne »gyldne« Tid paa Kreditforeningerne. Det er der ingen Grund til at være ked af, eftersom det maa anses for givet, at Hovedparten af de af Kreditforeningerne til Raadighed stillede Midler har faaet en produktiv Anvendelse. Men dermed har Teorien om Pantegældens

\*) Forskellen i Opgørelsen af den samlede Behæftelse kan ikke forklares ved Kapitalværdien af Arvefæsteafgifter m. m.

Tilbojelighed til at følge Opgangen i Ejendomspriserne ved Kapitalisering af Stigning i Forrentningsevnen for saa vidt angaar denne Periode, mistet sin Brod.

Anderledes med Krigsaarene. Fra 1914 til 1920 steg Landejendommenes Værdi med Besætning og Inventar med godt  $3\frac{1}{2}$  Milliard Kr. Samtidig gik der Svind i Landbrugets Realværdier, takket være den af Forholdene fremtvungne Rovdrift. Landbruget holdt, som Professor *Sindballe* har udtrykt det, under Krigen en Art Udsalg til høje Priser. Ikke desto mindre steg Landbrugets Pante-gæld fra 1914 til 1920 med ca. 800 Mill. Kr. Spørger man nu om Kreditforeningernes Andel i denne betænkelige Gældsstigning, viser det sig, at den har været ringe. I det omhandlede Tidsrum voksede Landkreditforeningernes Udlaan efter Restgæld kun med 95 Mill. Kr. (samtlige Kreditforeningers Udlaan i Landejendomme med ca. 125 Mill. Kr.), Sparekasserne staar knap saa godt, idet deres Udlaan i Landejendomme (Ejendomme paa Landet) fra 1914 til 1920 er forøget med 195 Mill. Kr.

Ifølge de af Kreditforeningskommissionen foretagne Undersøgelser har to Kreditforeninger, som giver Laan i Landejendomme, ikke vist den fornødne Tilbageholdenhed overfor de ekstraordinært høje Ejendomspriser under og efter Krigen. Men iøvrigt er der intet at bebrejde Kreditforeningerne i saa Henseende. Dette anerkendes udtrykkeligt for Landkreditkassens og Jydsk Landkreditforenings Vedkommende. Herom hedder det i Kommissionens Beretning Side 71: »Det fremgaar dog tydeligt af de foreliggende Oversigter, at baade Landkreditkassen og Jydsk Landkreditforening har sænket Laanegrænsen i Forhold til Handelsværdien, da Prisstigningen paa Landbrugsejendomme satte ind fra Aaret 1918, og de fleste af de i Aarene 1918—1925 ydede Laan synes ikke at have ligget højere end ca. 40 pCt. af Landbrugsejendommenes daværende Værdi i Handel og Vandel med Besætning og Inventar. Dette kan man ogsaa udtrykke

saaledes, at Direktionerne for de nævnte Foreninger i de anførte Aar kun i ringe Grad har ladet Svingningerne i Ejendomspriserne bundfælde sig i større Kreditforeningslaan.«

Den Kritik, som Tilvæksten i Landbrugets Pantegæld under Krigen med Rette giver Anledning til, rammer ikke Realkrediten, i hvert Fald ikke Kreditforeningerne.

Arven fra Krigstiden slæber vi paa endnu. Prisstigningen stimulerede Ejendomshandelen, og ved de talrige Ejerskifter blev store Summer som kontante Udbetalinger og Sælgerprioriteter unddraget Landbruget. Penge- rigeligheden, som var en Følge af de høje Produktpriser og den tvungne Kapitalfrigørelse, fristede til letsindige Dispositioner og uproduktivt Kapitalforbrug. Den løbende Vedligeholdelse og Fornyelse af Bygninger, Maskiner og Redskaber maatte opsættes. Jorden udpintes af Mangel paa Godning, og Besætningerne reduceredes, Kvæg- og Svinebesætningerne alene for et Beløb, som af Forstander *J. C. Overgaard* er anslaaet til 320 Mill. Kr. (se Afhandlingen om Landbrugsproduktionens Stilling under de nuværende Pris- og Afsætningsforhold i Nationaløkonomisk Tidsskrift for 1933). Krigen, som tilsyneladende var Bondens Ven, tærede i Virkeligheden haardt paa hans økonomiske Kraft, og det samme gælder om den forfejlede Valutapolitik, som førtes under og efter Krigen.

Landbrugets Rekonstruktion efter Krigens Slutning maatte foretages under et højt Prisniveau. Overfor denne Opgave foreslog de stærkt udtyndede Reserver fra Krigstiden kun lidt. Alene i Kvæg- og Svinebesætninger blev ifølge *Overgaard* bundet 468 Mill. Kr., indtil de i 1925 havde naaet omtrent samme Højde som før Krigen.

En væsentlig Del af den store Kapitalindsats, som Produktionens Genrejsning efter Krigen krævede, blev stillet til Raadighed gennem Kreditforeningerne, fra 1920 til 25 over 500 Mill. Kr. Deraf faldt ca. 150 Mill. paa Sonder-

jylland. Sparekasserne har i denne Periode haft et Merudlaan i Landejendomme paa 130 Mill. Kr. Efter en af Statistisk Departement foretagen Beregning skal Landbrugets Prioritetsgæld, bortset fra Sønderjylland, i det nævnte Tidsrum være vokset med knap 300 Mill. Kr., efter en ældre Beregning med knap 500 Mill. Kr. Men hvad enten nu det ene eller det andet er rigtigt, saa er det givet, at ogsaa i dette af økonomisk Opbygningsarbejde karakteriserede Tidsrum er det Realkrediten, der har tilfredsstillet Landbrugets Kreditbehov, ligesom i de gode Aar før Krigen. Man kan roligt gaa ud fra, at Størstedelen af denne Kapitaltilførsel er anvendt til Fremme af Produktionen.

Med Udgangspunkter i Prioritetsopgørelserne af 1909, 1926 og 1937 har Statistisk Departement dels paa Grundlag af Salgsoplysningerne vedrørende Gaarde (med 1—12 Td. Hartkorn) dels (fra 1926) paa Grundlag af Det landøkonomiske Driftsbureaus Undersøgelser Aar for Aar beregnet Landbrugets Pantegæld. Fra 1926 omfatter Beregningen ogsaa de sønderjydske Landsdele, ligesom der tillige gives Oplysning om Landbrugets løse Gæld. Tallene gengives i nedenstaaende Tabel, og til Belysning af Sammenhængen mellem Konjunkturerne og Bevægelserne i Gælden vedføjes en Oversigt over Landbrugets Forrentningsprocent siden 1917/18.

Beregnet Pantegæld for samtlige  
Landejendomme (uden Sønderjylland)

	Mill. Kr.
1914	1 715
1918	2 079
1919	2 354
1920	2 543
1921	2 661
1922	2 664
1923	2 717
1924	2 755
1925	2 837
1926	2 782

Bevægelserne i Landbrugets Gæld 1926—37  
 (med Sønderjylland)

	Kreditforeningsgæld (Restgæld)	Samlet Pantegæld	Løs Gæld	Gæld ialt
	Mill. Kr.	Mill. Kr.	Mill. Kr.	Mill. Kr.
1926	1 495	3 032	296	3 328
1927	1 549	3 151	407	3 558
1928	1 594	3 234	452	3 686
1929	1 679	3 463	280	3 743
1930	1 752	3 602	338	3 940
1931	1 880	3 734	490	4 224
1932	1 927	3 742	498	4 240
1933	1 912	3 834	445	4 279
1934	1 977	4 110	260	4 370
1935	1 988	4 113	227	4 340
1936	1 997	4 126	199	4 325
1937	1 989	4 125	307	4 432

 Landbrugets Forrentningsprocent  
 (efter bogført Værdi)

1917—18	9,2	1927—28	1,8
1918—19	12,7	1928—29	6,2
1919—20	11,7	1929—30	5,6
1920—21	8,2	1930—31	0,6
1921—22	1,2	1931—32	÷0,5
1922—23	5,6	1932—33	2,9
1923—24	8,1	1933—34	3,6
1924—25	9,1	1934—35	4,0
1925—26	1,6	1935—36	4,4
1926—27	1,3	1936—37	2,5

Tiden efter 1925 kan man dele i to Perioder. I de første fem Aar fra 1926 til 1931 er Landbrugets Pantegæld vokset med ca. 700 Mill. Kr., dets samlede Gæld med ca. 900 Mill. Kr. I Kriseaarene fortsættes Gældens Vækst, men i et væsentligt langsommere Tempo. Bortset fra 1933 og 34 har der ikke været nævneværdige Forskydninger i Landbrugets Pantegæld siden 1931. I de to nævnte Aar er der en ret betydelig Tilvækst, til dels som Følge af, at løs Gæld er bleven sikret ved Pant i Ejendommen. Den samlede Stigning i Landbrugets Gæld fra 1931 til 37 har været ca. 200 Mill. Kr.

Omkring Midten af Tyverne havde Landbruget produktionsmæssig set overvundet Krigstidens Skader. Men der-

med standsede Udviklingen ikke. Ogsaa i de følgende Aar udvidedes Produktionsapparatet. Fra 1919—23 til 1924—28 voksede det gennemsnitlige Hostudbytte med ca. 25 pCt., fra 1924—28 til 1933—36 med yderligere 15 pCt. Besætningerne ogedes ligeledes. Dette gjaldt navnlig Svineholdet. I 1925 havde vi 2,5 Mill. Svin ligesom i 1914, men i 1931 var Bestanden oppe paa 5,5 Millioner. Derefter gik Svineproduktionen tilbage som Følge af den engelske Bacon-Ordning af 1932. Fra 1925 til 31 er der i Kvæg- og Svinebesætninger bundet 326 Mill. Kr.

Landbrugsgældens Udvikling i Efterkrigstiden passer ikke særlig godt ind i Nationaløkonomernes Skema. Efter at Ejendomspriserne var kulmineret i 1920, indtraadte der et Prisfald under Deflationen i 1921 og 22; men det var ikke ledsaget af en Nedgang i Pantegælden, som tværtimod steg i disse Aar. Takket være en ny Inflation naaede Ejendomspriserne i 1925 op paa næsten samme Højde som i 1920, medens Gælden steg videre. Kronens Pariføring lagde i de følgende Aar et ret kraftigt Tryk paa Ejendomspriserne. Pantegælden reagerede ogsaa overfor Nedgangen, men kun et enkelt Aar (1926), og siden da er den uden Hensyn til Op- eller Nedgang i Konjunkturer og Ejendomspriser og til Trods for de ved Tvangsauktioner og Akkorder konstaterede betydelige Tab steget Aar efter Aar lige til 1934. Vi har med andre Ord, naar undtages Aaret 1926, en uafbrudt Forøgelse af Landbrugets Pantegæld fra 1920 til 1934. Der efter har Gælden holdt sig nogenlunde konstant, Pantegælden paa 4,1, den samlede Gæld omkring 4,4 Milliarder.

Fra 1926 til 1934 er Landbrugets Pantegæld forøget med 1,1 Milliard\*). Deraf falder 0,5 Milliard paa Kredit-

---

\*) Hvis man ved Hjælp af Oplysningerne om Salg i fri Handel af Gaarde med 1—12 Td. Htk. beregner Bevægelserne i Pantegælden efter 1926, kommer man til det Resultat, at Gælden er dalet fra 1926 til 37. Da dette vilde svare til den almindelige Erfaring, at Gælden plejer at følge Bevægelsen i Ejendomsværdierne, er der i visse nationaløkonomiske Kredse en Tilbøjelighed til at anse Gældsopgørelsen af 1937 for urigtig.

foreningerne. Det er en Post: Men vi maa ikke glemme, at der indtil 1931 er sat meget ind paa en Udvikling af Landbrugets produktive Kræfter. Og dernæst maa det antages, at en ikke helt ringe Del af Laanene er medgaaet til Dækning af Driftsunderskud i Kriseaarene 1925—28 og 1930—34.

Sparekasserne har i den her omhandlede Periode forøget deres Udlaan i Landejendomme med 170 Mill. Kr. Og hvad angaar den samlede Pantegæld, er det værd at lægge Mærke til, at denne i 1929 og 1934 efter de foretagne Beregninger skal være vokset med 229 henholdsvis 276 Mill. Kr., og at den løse Gæld i de samme Aar udviser en Nedgang paa henholdsvis 172 og 185 Mill. Kr. Det kunde tyde paa, at løs Gæld i de nævnte Aar i stor Stil er omdannet til Pantegæld.

Det er altsaa muligt at give en Forklaring paa den enorme Stigning i Landbrugets Gæld siden Midten af Tyverne. Men denne beklagelige Udvikling af Gældsforholdene rummer saa store Farer for Landbrugserhvervet, at det er paa Tide at se sig om efter Midler til at standse den. Krigstidens Letsindighed og Efterkrigstidens Kampe og Arbejde for at genrejse Landbrugets Økonomi har hver paa sin Vis sat Spor i en skæbnesvanger Forøgelse af Landbrugets Gæld, som i høj Grad har Krav paa vor Opmærksomhed.

Af det anførte mener jeg at turde drage den Slutning, at Kreditforeningernes Indsats overfor Landbruget ikke er af en slet saa negativ Art, som Ligningschef K. J. Kristensen synes at antage. Hr. Kristensen er selvfølgelig ikke blind for, »at Landbrugets Pantegæld for en Del er stiftet netop til produktive Øjemed, og at det velorganiserede Realkreditsystem paa dette Punkt har haft en overordentlig stor Betydning for de enkelte Ejendomsbesiddere og for Landbruget som Helhed«. Og naar han skriver, at »det vilde være ønskeligt, om Realkreditens Virksomhed i det væsentlige var indstillet netop paa den Opgave billigst muligt at formidle Kapital til

produktive Nyanlæg i Landbruget og i andre Erhverv«, er det mig en Glæde at kunne oplyse, at dette Ønske i det store og hele er opfyldt og egentlig altid har været det.

I Indledningen til Bind V af Dansk Selskabsret kommer Professor Kr. Sindballe ind paa det samme Spørgsmaal. Han fremhæver Kreditforeningernes Betydning for Landbrugets Produktion og paaviser, at Landbrugsgælden tillige vokser ved Kapitalisering af Udbyttestigning og Overførelse af Værdier til Formaal, som er Landbruget uvedkommende. Hertil medvirker i nogen Grad ogsaa Kreditforeningerne, men Hovedmassen af den Gældsstiftelse, som belaster Landbruget uden at komme Driften tilgode, sker ad andre Veje. Herom skriver Professorens følgende:

»Medens en Overførelse af Værdier i Regelen vilde kunne finansieres, selvom Kreditinstituter ikke fandtes, nemlig ved privat Prioritering i Forbindelse med Salg eller Arvefald, vilde det uden en velorganiseret Realkredit ofte være vanskeligt at faa produktive Anlæg paa de faste Ejendomme finansieret. Ved Vurderingen af Kredit- og Hypothekforeningers Betydning er det derfor berettiget at lægge særlig Vægt paa, at de muliggør Fremskaffelse af Kapital i produktivt Øjemed. Men nægtes kan det ikke, at den Mertilførsel af Kapital, Foreningerne fremkalder, tildels medgaar til Kapitalisering af Stigning i Forrentningsevne, til Omsætning og anden Overførelse af Værdier.«

Kreditforeningerne har stillet rigelig og billig Kredit til Landbrugets Raadighed og derved baade direkte og indirekte bidraget til en Forøgelse af Pantegælden. Vi har set, at Umyndiges og andre under offentligt Tilsyn staaende Midler kan anbringes i Kreditforeningsobligationer. Ved direkte Udlaan af saadanne Midler mod Pant i fast Ejendom skal Laanet ifølge Loven af 19. Marts 1869 holdes indenfor 50 pCt. af Værdien, medens Kreditforeningerne maa give Laan indtil 60 pCt. af Værdien.



Kreditforeningernes Laanegrænse ligger altsaa 20 pCt. højere, og denne Forskel begrundes med den yderligere Sikkerhed, Kreditforeningerne byder i Form af solidarisk Ansvar og Reserver. Kreditforeningslaanene ligger ligeledes højere end de 1. Prioriteter, Sparekasserne sætter i Landejendomme. Ifølge Sparekasseloven af 18. Maj 1937 maa en Sparekasse uden Kautio n give Laan i Landbrugsejendomme med normal Besætning og Inventar indtil 70 pCt. af Ejendomsskyldværdien, undtagelsesvis (med Tilsynsraadets Samtykke) til 75 pCt. Jeg vil skønne, at Kreditforeningernes Laaneniveau, for saa vidt angaar Landbrugsejendomme, gennemgaaende ligger ca. 20 pCt. over Sparekassernes. Ved en Sammenligning med Laan af Umyndiges Midler og Sparekasselaan maa det dog ikke glemmes, at Kreditforeningslaan kan indfries med Kasseobligationer, som Regel til Underkurs.

De Fordele, der knytter sig til Kreditforeningsobligationerne, tiltrækker Kapital, som ellers ikke vilde søge Anbringelse i Udlaan i fast Ejendom, og det saaledes forøgede Udbud af Kapital, som giver sig Udslag i Efterspørgslen efter Obligationer, har til Følge, at Kreditforeningerne kan give Laan til en relativ lav effektiv Rente. Men en lav Rente af 1. Prioritet gør det muligt uden Forøgelse af Byrden at forrente en større Gæld, og derfor kan en Køber af en Landejendom, i hvilken der indestaar eller kan optages et Kreditforeningslaan, ogsaa give en højere Pris for Ejendommen. Men det viser kun, at ikke enhver Stigning i Pantegælden betyder en tilsvarende Merbelastning af Landbruget, og at man ved Vurderingen af Landbrugsgælden ikke alene skal tage Hensyn til Gældens Beløb, men ogsaa til de Ydelser, den betinger. Dette ses bl. a. af Konverteringerne, som uden at ændre Restgældens Beløb medfører en væsentlig Nedsættelse af Ydelsen.

I samme Retning virker en lempelig Afdragsform (Anuiteten), Sikringen mod Opsigelse og Renteforhøjelse og navnlig den Omstændighed, at forholdsvis store Laan

med alle disse gode Egenskaber som Regel kan forblive indestaaende i Ejendommen fra Ejer til Ejer. Fordelene ved et velordnet Realkreditsystem honoreres i Form af større Gæld og højere Ejendomspriser, uden dog at medføre en tilsvarende Forøgelse af Gældsbyrden.

Den største Svaghed ved vort nuværende Realkreditsystem, i hvert Fald den, som for Tiden falder mest i Øjnene, er Kreditforeningernes Mangel paa Evne til at tilpasse deres Krav efter Debitorernes Ydeevne i Krisetider. Helt uden Smidighed er de ganske vist ikke, som vi har haft Lejlighed til at overbevise os om. Men nægtes kan det ikke, at Systemet er behæftet med en Stivhed, som i de senere Aar har givet Anledning til megen Kritik og mange Reformforslag.

Vi skal nu se lidt nærmere paa disse Projekter, idet vi ogsaa her vil begynde med de populære Vildfarelser og efterhaanden skride frem til de mere rationelt begrundede Forslag.

Jeg ved ikke, om det er nødvendigt at spille Ord paa de saakaldte rentefri Laan. Jeg har været med til at bekæmpe denne Bevægelse, da den for nogle Aar siden gik over Landet som en Farsot, og været chokeret over, at det var nødvendigt at gøre det. Hvad jeg har oplevet paa disse Møder, har givet min Tro paa Folkeoplysnings Nytte og min Respekt for jydsk Realitetssans og jydsk Skepsis et Stød, som ikke er let at forvinde. En Bevægelse som J. A. K. kan kun forstås som et patologisk Fænomen, selv om Spekulationsmomentet (Sneboldsystemet) ogsaa spiller sin Rolle. Den maa ses paa Baggrund af den Sindstilstand, som Frygten for at miste Hjem og Bedrift avler hos kriseramte Bønder. Mere er der ikke at sige om den Ting.

Derimod er der Anledning til at beskæftige sig med en Række af Forslag, som tager Sigte paa en Udligning af Debtors og Kreditors Interesser under det langvarige Laaneforhold. Det nyeste paa dette Omraade er det saakaldte »Baastrupske System for Værdifasthed«. Dette

Systems Mænd mener at have fundet en Formel, som bringer Debtors Evne i Overensstemmelse med Kreditors Behov. Det er altsaa i Virkeligheden et dobbelt Problem, der her er taget op til Løsning. Kreditor har Interesse i, at Renter og Afdrag af det af ham ydede Laan bevarer Købeevnen i Prisopgangstider. Men hvis han vil sikre sig en konstant Realindtægt trods stigende Priser, maa han til Gengæld finde sig i en Reduktion, naar Priserne falder. Hvad Debitor derimod har Brug for i vanskelige Tider, er en Betalingsmaade, der svarer til hans Indtjeningsmuligheder, saa at han ikke bliver ene om at bære Driftens Risiko. Kreditors Interesse er med andre Ord Værdifasthed, d. v. s. en Ordning, som lader Betaling af Renter og Afdrag variere efter Detailpristallet, Debtors den konjunkturbestemte Rente, som lægger en Del af Risikoen over paa den i Bedriften indskudte laante Kapital. At faa disse to Synspunkter til at gaa op i en højere Enhed er den Opgave, Direktor Baastrup og hans Medarbejdere har stillet sig.

De har lagt Mærke til, at Bevægelserne i Detailpristallet og Huslejeniveauet i Byerne nogenlunde følges ad, hvilket forøvrigt ikke er saa mærkeligt, eftersom baade Detailpriserne og Huslejen i væsentlig Grad er bestemt af Arbejdslønnen. Det er en nærliggende Tanke at lægge denne tilsyneladende Overensstemmelse mellem Debtors og Kreditors Vilkaar til Grund for Betaling af Renter og Afdrag af Pantegæld i Byejeendomme. Men da Paralleliteten mellem Detailpristal og Huslejeindex ikke er fuldkommen, har det Baastrupske System som Maalestok for Betalingerne (egentlig for Gælden som Norm for Rentebetalingen) valgt et Gennemsnit af det af Statistisk Departement beregnede Pristal og et særligt Index for Huslejen.

Saa vidt synes alt at være i den bedste Orden. Men en dyberegaaende Undersøgelse vil vise, at den valgte Fremgangsmaade er for summarisk. Vi har set, at Bevægelsen i Pantegælden dækker over divergerende Be-

vægelser, naar man skelner mellem Realkredit og anden Pantegæld. Saaledes gaar det ogsaa her, naar man analyserer Begrebet Byejeendomme. Selv om man holder sig til almindelige Beboelsesejendomme, viser Huslejestatistikken store Udsving fra Gennemsnittet for de forskellige Grupper af Ejendomme. Bevægelsen i Huslejen er forskellig i driftige og stillestaaende Byer, i velbeliggende og mindre godt beliggende Kvarterer. Den er forskellig for gamle og moderne Lejligheder, for store og smaa Lejligheder o. s. v. Og da den enkelte Husejer ikke kan være tjent med at betale Renter og Afdrag efter en almindelig Omregningsformel, naar den ikke passer paa hans Ejendom, maa Systemet allerede af den Grund anses for lidet egnet til Belaaning af Byejeendomme.

Men selv om man vilde se bort fra denne Mangel, saa staar og falder Systemet med den Modtagelse, det kan tænkes at ville faa hos Husejere og Kapitalejere. Direktør *Toftgaard*, som har gjort Spørgsmaalet om Værdifasthed og konjunkturbestemt Rente til Genstand for en indgaaende Undersøgelse i en Afhandling i Nationaløkonomisk Tidsskrift (75. Bind, 5. Hæfte), kommer til det Resultat, at de paa Basis af »værdifaste« Pantebreve udstedte »Aktieobligationer« næppe vilde blive mødt med Tillid, bl. a. af Hensyn til den Usikkerhed, der knytter sig til Muligheden af Statsindgreb (Huslejelovgivning, Grundværdibeskatning m. m.). Men han mener dog, at det vilde være endnu vanskeligere at finde Grundejere, som vil have saadanne pristalsbestemte Laan. Thi baade Huslejen og Detailpriserne har i det lange Løb en udpræget Tendens til Stigning, og hvorfor skulde Husejeren binde sig til en Betalingsmaade for Renter og Afdrag med stigende Tendens, naar han har Adgang til at faa et gammeldags Kreditforeningslaan? Desuden vilde Aktieobligationerne efter Direktør Toftegaards Mening blive Genstand for meget stærke Kurssvingninger og ogsaa medføre større Bevægelser i Kurserne for almindelige

Kreditforeningsobligationer, idet Spekulationen vilde springe fra det ene Papir til det andet.

Man kan forstaa, at Baastrup og hans Mænd er kommen ind paa Tanken om værdifaste Kapitalanbringelser i Byejendomme. Men naar de i en ifjor udsendt Bog »Landbrugsgælden — i Relation til det Baastrupske System for Værdifasthed« argumenterer for at overføre Systemet paa Laan i Landejendomme, saa er det vanskeligt at tage dem alvorlig. For Landbrugsejendomme er Rentabilitetsvilkaarene endnu mere forskelligartede end for Byejeendomme, og da der ikke kan paavises nogen Sammenhæng mellem Landejendommenes Forrentningsevne og Detailpristallet, maa Baastrup opgive at tage Hensyn til dette Pristal, som var Udgangspunktet for den værdifaste Prioritering. Men det anfægter ham ikke. Han kvitterer Værdifastheden til Fordel for den konjunkturbestemte Regulering.

Men ogsaa denne Regulering opgives som almindelig Omregningsmaalestok. Landejendommenes Evne til at give Udbytte er nemlig saa forskellig som Følge af deres forskellige Størrelse, Beliggenhed, Bonitet, Driftsform o. s. v., at det egentlig burde fastsættes for hver enkelt Ejendom, hvor meget den med en normalt dygtig Ledelse bør yde. Men da det vilde være uoverkommeligt for »Landbrugets Vurderings- og Gældssanerings-raad« og tillige aabne Mulighed for usaglig Behandling, foreslaas det, »at der finder en Inndeling Sted af alle Landejendomme i f. Eks. 10—20 Kategorier ifølge deres Art (Størrelse, Bonitet, Forholdet mellem Kornproduktion og animalske Produkter etc.), saaledes at det hvert eller hvert andet Aar fastsættes — ifølge Udviklingen af Priser og Omkostninger og paa Basis af en normalt dygtig Ledelse —, hvor meget Gælden for de til hver Kategori hørende Ejendomme bør op- eller nedskrives for til Stadighed at kunne udgøre samme Procent af en normalt ledet Ejendoms Forrentningsværdi indenfor Kategorien. . . . Kasseobligationernes Tekst maa ændres, saaledes at

deres Paalydende varierer proportionalt med et Landbrugsprisindeks, der er et Gennemsnit af Indeks-tallene for alle de enkelte Ejendomme eller for de forskellige Kategorier af Ejendomme, hvis denne sidste Løsning vælges, og saaledes at der i det samlede Indeks for alle Kategorierne tillægges disses Specialindeks Vægt i Forhold til Antallet af de Ejendomme og Størrelsen af de Gældsbeløb, de omfatter.«

— Das war eine grausame Salbe!

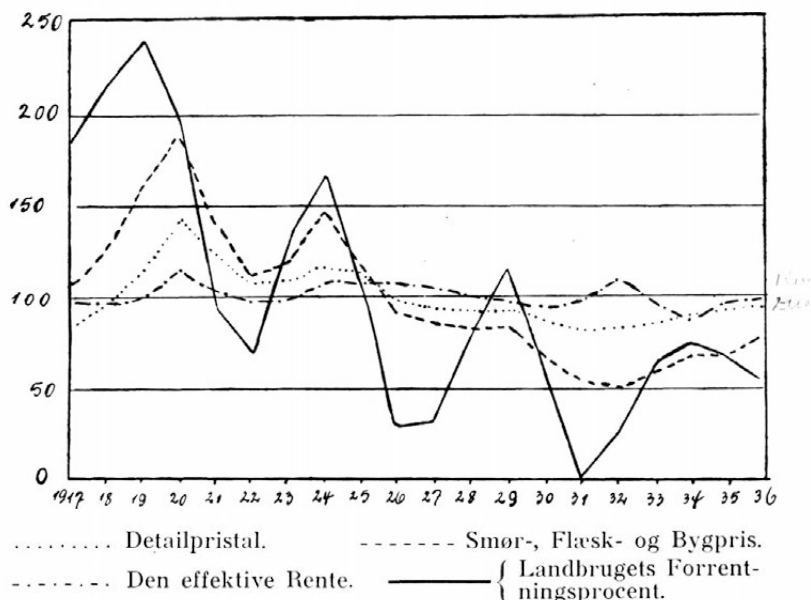
Baastrup og hans Mænd er klare over, at Kasseobligationer udstedt paa Basis af Panteobligationer efter dette System ikke vil kunne sælges. Det maa derfor være en Statsopgave at gennemføre det Baastrupske System for Laan i Landejendomme. Alligevel synes der at bestaa Tvivl om, hvorvidt det vil være muligt at afsætte Obligationer af denne Art til tilfredsstillende Kurser. Men ogsaa herfor ved Baastrupperne Raad: »Skulde der i visse Perioder være særlige Vanskeligheder med Efterspørgslen, viger vi ikke tilbage for til et saa nationalt Formaal som Landbrugets nødvendige Finansiering at foreslaa Udskrivning af konjunkturbestemte Tvangslaan hos Borgerne.«

Systemet indskrænker sig ikke til Effektivering af nye Laan. Det er totalitært, hele Pantegælden skal ensrettes. Ganske simpelt ved, »at Staten ved Lov bestemmer, at alle eksisterende Pantebreve og Obligationer kommer ind under de nye Bestemmelser«. Indpasningen af de gamle Laan og Kasseobligationer i Systemet vil ganske vist volde Vanskeligheder. Men ogsaa de er til at overvinde ved et Magtbud. Med en saadan Magtfuldkommenhed er det ingen Kunst at lave Systemer.

Dermed har vi vist egentlig hørt nok om det Baastrupske System. Men tilbage staar endnu Spørgsmaalet, om Værdifasthed overhovedet er ønskelig for langstrakte Laaneforhold. Direktør Toftegaard paaviser, at den værdifaste Pengeanbringelse har sin Berettigelse indenfor et snævert afgrænset Omraade, nemlig for den sociale Op-

sparing, navnlig til Betyggelse af Alderdommen, hvad enten denne Opsparing foregaar gennem Sparekasse eller Forsikring. Iøvrigt har den passive Kapitalist ikke noget Krav paa at opretholde samme Levefod uden Hensyn til de almindelige økonomiske Vilkaar i Landet. Samfundet har ingen Interesse i, at der opstaar saadanne Enklaver indenfor det økonomiske Liv, og maa modsætte sig, at den almindelige Krone i større Omfang afløses af Pristalskronen ved Betaling af Husleje, Rente o. s. v. Hvis der sker uønskede økonomiske Forskydninger i Forholdet mellem de forskellige Erhverv og Samfundsklasser, kan det være en uafviselig Opgave for Statens Erhvervs- og Pengepolitik at genoprette den forstyrrede Ligevægt ved Gennemførelse af dertil egnede Foranstaltninger. Da Landbrugets Gældsbyrde i 1931 som Folge af Krisen ikke mere var til at bære, blev Kronens Værdi samtidig med Sterling nedsat i Forhold til andre Valutaer, og i 1933 yderligere sænket i Forhold til Sterling. Men Krone-nedskæringen vilde ikke have haft den tilsigtede Virkning, hvis Landbrugets Rente- og Afdragsbetalinger automatisk var steget med Detailpriserne, efterhaanden som disse indstillede sig efter de forandrede Forhold.

Vi kommer nu til et Sæt af Reformplaner, hvis Gennemførelse vilde medføre en delvis Losning af Værdifasthedens Problem, uden at det egentlig er tilsigtet. Tydeligst kommer dette frem i Kreditforeningsdirektør E. Krag's Forslag om Udstedelse af Obligationer med svingende Rente. Forslaget gaar ud paa indenfor visse Grænser at lade Renten af Obligationerne variere saaledes, at den Termin efter Termin svarer til den effektive Rente af Obligationerne i den paagældende Kreditforenings aabne Serie for almindelige Laan. Da Bevægelserne i den effektive Rente og Detailpristallet i Almindelighed følges nogenlunde ad (se den grafiske Fremstilling Side 312, udarbejdet af J. Toftegaard), vilde man altsaa kunne opnaa noget i Retning af værdifast Pengeanbringelse ved Køb af Obligationer med svingende Rente. Et helt andet



Forrentningsprocenten er omregnet til Kalenderaar ved at tage Gennemsnittet af to paa hinanden følgende Regnskabsaar. Alle til Grund liggende Tal er omregnet saaledes, at Gennemsnittet for Aarene 1917—1936 er sat lig 100.

Spørgsmaal er, om Debitorerne kan staa sig ved at tage saadanne Laan. For Laantagere indenfor Landbruget kommer de ikke i Betragtning. Thi selv om det i det store og hele er rigtigt, at Laanerenten falder i daarlige Tider og stiger i Opgangsperioder, saa viser Erfaringerne fra Efterkrigstiden, at Bevægelserne i den effektive Rente har haft et helt andet Forløb end Bevægelserne i Landbrugets Forrentningsprocent.

Det har sikkert heller ikke været Direktør Krag's Hensigt at give et Bidrag til Løsning af Værdifasthedens og den konjunkturbestemte Rentes Problem. Det har i hvert Fald ikke været bestemmende for Forslagets Fremsættelse. Hovedsagen for ham er at skabe et Papir, som uden Hensyn til de skiftende Konjunkturer holder en nogenlunde konstant Kurs i Nærheden af Pari. En saadan



Laaneform har navnlig Interesse for Byggeriet, idet det for Bygherren er af stor Vigtighed, at Kurserne ikke falder i Tiden mellem Byggeriets Planlæggelse og Ejendommens Prioritering. Om Renten midlertidig stiger, er i Sammenligning hermed af underordnet Betydning.

Det er forøvrigt tvivlsomt, om Kursen for Obligationerne vilde blive saa høj og saa konstant, som Direktør Krag tænker sig. Den Omstændighed, at de fleste Obligationkobere lægger Vægt paa en fast Renteindtægt, vilde formentlig svække Efterspørgslen efter Obligationer med svingende Rente. Der er desuden den Mangel ved Systemet, at Renten beregnes paa Grundlag af de Erfaringer, der er gjort i et forudgaaende Tidsrum, og derfor godt kan afvige fra den effektive Rente paa det Tidspunkt, da Ydelsen forfalder til Betaling.

Beslægtet med den Kragiske Plan er et i 1905 af Overretssagfører *Jon Krabbe* fremsat Forslag om kortfristede Kreditforeningslaan (paa 10 eller 5 Aar) med en relativ høj nominel Rente. Som Følge af den korte Løbetid vilde de til Laanene svarende Kasseobligationer næppe være udsat for større Kursfald og derfor — af likviditetsmæssige Grunde — være velegnet til Anbringelse af Kassemidler. Der vilde sikkert kunne regnes med Efterspørgsel fra Pengeinstituternes Side, hvis da ikke Behovet var tilfredsstillet paa anden Maade. I 1932 gjorde Direktør E. Krag i et Indlæg i *Nationaløkonomisk Tidsskrift* opmærksom paa, at Markedet dengang var overfyldt med højrentede kortfristede Obligationer (op imod 200 Mill. Kr. fra Stat og Kommuner).

Ogsaa denne Laaneform tager Sigte paa at tjene Bygherrens Interesser, idet Kurssvingningernes Begrænsning tillige betyder en Begrænsning af hans Risiko. Men for Grundejere, som har Brug for en varig Belaaning af deres Ejendomme, vil den næppe kunne tilraades. Ganske bortset fra, at korte Laan i det lange Løb sandsynligvis vil blive dyrere end almindelige Kreditforeningslaan, vilde de bringe et Spekulationsmoment ind i Laane-

forholdet, som kan blive skæbnesvangert. Naar Laantageren under et højt Renteniveau (lavt Kursniveau) skal forny et kortfristet Laan, kan han komme i den Forleghed, at Provenuet af det nye Laan ikke er tilstrækkeligt til Indfrielse af det gamle. Og dersom man vil kombinere denne Laaneform med det almindelige Kreditforenings-system, saaledes at man begynder med et kort Laan for under en gunstig Kurssituation at konvertere over til et langt, saa er der ogsaa her Tale om en Spekulation, og man maa være belavet paa, at Hemninger i den menneskelige Natur vil kuldkaaste de skønne Beregninger. Efter de Erfaringer, vi har haft Lejlighed til at gøre med sønderjydske Debitorens Belaaning af Kreditforeningsobligationer i Nationalbanken, er der Fare for, at Begærligheden, d. v. s. Haabet om endnu bedre Kurser, vil hindre Laantagerne i at springe fra i det rette Øjeblik.

Men min Hovedindvending mod den svingende Rente og de korte Laan ligger paa et andet Felt. Begge Laaneformer betegner forsaavidt et Tilbageskridt i Forhold til det gammeldags Kreditforeningslaan, som de opgiver en Position, der hidtil er bleven anset for en af Hovedpillerne i Kreditforeningssystemet, nemlig Beskyttelsen mod Renteforhøjelse. Derved bringes der en Usikkerhed ind i Laaneforholdet, som den store Masse af Laantagere ikke kan være tjent med. Og det er der saa meget mindre Grund til, som det, der tilsigtes med de nævnte Projekter, i hvert Fald delvis vil kunne opnaas indenfor det gamle System. Baade de korte Laan og den svingende Rente gaar ud fra Forudsætningen om lavrentede Laan med store Kurstab. Men hvis det herhjemme, ligesom i andre Lande, til enhver Tid er muligt at faa Laan i Obligationer, hvis Rentefod nogenlunde svarer til den effektive Rente og derfor betinger gode Kurser, mister Reformforslagene en god Del af deres Interesse. Højrentede Laan med Mulighed for Omprioritering og Konvertering til en lavere effektiv Rente er den Vej, der bør gaas, hvis man uden at udsætte Debitorerne for Fare saa vidt muligt vil

undgaa de ved den hidtil fulgte Laanepolitik klæbende Mangler.

Vi har set, at en Udligning af Kreditors og Debitors Interesser i Laaneforholdet ikke lader sig praktisere. Dette er i hvert Fald kun muligt, hvis Staten træder til som Stødpude og Udligningsfaktor. Dersom Udligningen foregaar gennem en tilstrækkelig stor Pulje, er der i og for sig ikke noget til Hinder for, at Debitorernes Rentebetalinger kan være konjunkturbestemte og Kreditorernes Renteindtægter værdifaste. Men bortset fra principielle Betæneligheder vilde en saadan Ordning rumme en alvorlig Fare for Statens Finanser. Saalænge Reguleringen er gunstig f. Eks. for Debitorerne, er alt saare vel. Men naar det gaar den anden Vej, vil der rejse sig en Storm af Uvilje mod Systemet. Kravet om Ændring af Reguleringen vil blive et Hovedspørgsmaal i Døgnets Politik, og hvis der ikke er alt for langt til næste Valg, maa der regnes med i alt Fald delvis Opfyldelse af Kravene. Systemet vilde med andre Ord uvægerligt ende i en Tilskudsordning, og det kunde blive en temmelig dyr Historie for Staten, naar der er Tale om en almindelig Renteregulering.

I denne Forbindelse er der Anledning til at vende tilbage til Ligningschef K. J. Kristensens Afhandling om Landbrugets Gæld. Konklusionen af hans Undersøgelser vedrørende Realkrediten kan kortelig gengives saaledes:

Den fremtidige Ordning af Realkrediten maa sikre den nødvendige Tilpasning af Rentebyrden efter Forrentningsniveauen under de skiftende Konjunkturer. Den Risiko, der er knyttet til Driftsledelsen og Driftsmidlerne, maa Ejeren selv bære. Derfor mener K. J. Kristensen og andre Nationaløkonomer, der har beskæftiget sig med Landbrugets Gældsproblem — i Modsætning til de Jurister, der har fremsat Kriseforslag, f. Eks. min Kollega Direktør *Orla Buhl* — at Statsforanstaltninger til Støtte for Landbruget paa dette Omraade skal tage Sigte paa Foden og ikke paa Toppen af Gældspyramiden.

K. J. Kristensen finder det urimeligt, at Ejeren med sin ringe Egenkapital i Nedgangstider skal staa til Ansvar for en Risiko, som er hans Virksomhed uvedkommende. Derfor maa Kreditsystemet være saaledes indrettet, at Forrentningen af en vis Del af Pantegælden bevæger sig efter Konjunkturerne. Et Gældsforhold af den Art har vi for Statshusmandsbrugene efter Loven af 1919. Ejeren af et Jordrentebud skal svare en efter de periodiske Vurderinger varierende Jordrente af Grundværdien og almindelig Rente af Bygningsværdien. Nu er Grundværdierne ikke særlig bevægelige, idet de navnlig ikke er fulgt med i Opgangen indtil 1920 (1924). Men selv om det havde været Tilfældet, vilde Nedgangen i Jordværdien for Landejendomme siden 1924 (ca. 25 pCt.) ikke paa langt nær svare til den almindelige Nedgang i Forrentningsevnen. Ligningschefen mener ganske vist, at der vilde have været større Bevægelighed og hurtigere Tilpasning til Konjunkturbevægelserne, dersom Systemet havde haft almindelig Udbredelse. Hvis den bevægelige Jordrente til Staten traadte i Stedet for den faste Rentebyrde, vilde den Trusel mod Landbefolkningens Lønvilkaar og Levevilkaar, som det nuværende Realkreditsystem rummer, være fjernet.

Med Staten som Garant er en saadan Ordning meget vel tænkelig. Men de Erfaringer, vi har gjort med Systemets Anvendelse paa Jordrentebudene, opfordrer egentlig ikke til at give det en større Udbredelse. Det har nemlig vist sig, at Ordningen svigtede. I Henhold til en Lov af 25. Marts 1933 fik Ejerne af Statshusmandsbrug (af begge Kategorier) Adgang til at vælge mellem den hidtidige Afgift og en Betalingsmaade for Jordrente og Rente, som varierer efter Priserne paa Flæsk, Smør og Byg. De fleste valgte den sidste Betalingsmaade, da den i Øjeblikket betød en Reduktion af Afgiften med en Tredjedel.

Saa var Husmændene foreløbig tilfredse. Men da den konjunkturbestemte Regulering som Følge af indtraadte Prisforandringer blev mindre gunstig, lavede de atter Vrøvl, og saa fik de ved en Lov af 13. April 1938 Adgang

til en ny Form for konjunkturbestemt Renteregulering, hvorefter Rentefoden for Jordrente og Statslaan reguleres efter den af Landøkonomisk Driftsbureau beregnede Forrentningsprocent. Nu er Husmændene igen tilfredse, saa længe det varer. ✓

De af Staten i Henhold til Loven af 9. April 1936 ydede Saneringslaan forrentes i de første to Aar med  $1\frac{1}{2}$  pCt. p. a. (efter den nye Lov  $2\frac{1}{2}$  pCt.) og varierer derefter indenfor visse Grænser efter Landbrugets Forrentningsprocent.

Konjunkturbestemte Rentebetalinger bør baseres paa objektive Kriterier, d. v. s. paa Priser, som er lette at kontrollere. At gøre Landbrugets Forrentningsprocent (for det foregaaende Aar) til Reguleringsmaalestok er ikke uden Betænkeligheder. Naar man kender den almindelige Indstilling, ikke mindst i Landbokredse, til Skattesporgsmaalet, kan man ikke andet end have Respekt for de Landbrugere, som fører deres Regnskab fuldkommen korrekt uden Hensyn til den Indflydelse, Overskudet kan faa paa Skattesedlen. Men naar man tillige vil gøre Regnskabsresultaterne til Norm for Rentebetalingen, saa er jeg bange for, at det vil være en for haard Belastningsprøve at udsætte de regnskabsforende Landmænd for. Hvad Skatten angaar, er den enkelte da kun selv ansvarlig for Følgerne af et godt Udbytte. Men hvis det blev almindeligt at regulere ogsaa Renterne af Pantegælden efter Landbrugets Forrentningsprocent, vilde det utvivlsomt af mange Landmænd blive anset for utidig Vigtighed og et Bevis paa daarligt Kammeratskab at mode frem med et fint Regnskab. En saadan Indstilling overfor Landbrugsregnskaerne har jeg under Krisen mødt i L. S.-Kredse i Sønderjylland. ✓

Hvis jeg nu skal prøve paa at samle Traadene og opgøre min Stilling til Kreditforeningerne og Landbrugets Gældsproblem, kan jeg maaske gøre det paa følgende Maade:

Man kan ikke forlange mere af Kreditforeningerne, end de efter deres Forudsætninger er i Stand til at yde, og jeg tror ikke, at de er tilgængelige for væsentlige Forbedringer. Til Belysning af dette Forhold har jeg tidligere henvist til Cyklen. Jeg kan huske de første Velocipeder og har haft Lejlighed til at følge Udviklingen til den moderne Cykel, som vi nu kender den. Men denne Udvikling er forlængst gaaet istaa, fordi de Muligheder, der ligger i Cyklens Princip, er udtømt. Saaledes ogsaa med Kreditforeningerne. Deres Opbygning er klar og logisk, og Logiken er uimodtagelig for Forbedringer.

Kreditforeningernes Indsats overfor Landbruget har i Hovedsagen været positiv. Den Kapital, som gennem Kreditforeningerne er tilført Landbrugsejendommene, har været en af Forudsætningerne for Landbrugets Udvikling i de sidste 50 Aar. Men enhver Medaille har en Revers. At der er Mangler ved det herskende Kreditforeningssystem, skal jeg være den sidste til at benægte, og jeg har i denne Undersøgelse heller ikke lagt Skjul derpaa. Men jeg har ikke kunnet finde noget andet og bedre at sætte i Stedet.

Derfor maa vi være paa Post overfor Tendenser i Tiden, som er egnet til at svække Kreditforeningerne. Jeg tænker her ikke paa den Kritik, de møder i yderliggaaende Landbokredse. Den savner baade Grundlag og Betydning. Derimod ser jeg med Bekymring paa Bestræbelser i moderne Lovgivning, som medfører en fremadskridende Opløsning af Retsgrundlaget for Realkrediten ved at skyde Hæftelser af forskellig Art ind foran Prioriteterne.

Det er ikke min Mening at ville hævde, at noget saadant overhovedet ikke maa finde Sted. I en Krisetid kan Kreditforeningerne ikke forblive uberørte af de af det Offentlige iværksatte Foranstaltninger for at komme det kriseramte Landbrug til Hjælp. Nogen Elasticitet maa der vises overfor Tidens Tryk ogsaa fra Kreditforeningernes Side, ikke blot i Interessenternes, men ogsaa i deres egen Interesse. Denne Opfattelse har vi i Sønderjyllands Kreditforening

vedkendt os i Gerning. Lovene om Fortrinsret i Høsten for Udgifterne til Anskaffelse af Saasæd, Frø og Kunstgødning kan saaledes føres tilbage til en Kronik, jeg har skrevet i »Politiken« for 7. Januar 1932, og min landbrugs-kyndige Kollega, Direktør *Hansen*, har indenfor Landbrugsorganisationerne rejst Spørgsmaalet om Grundforbedringslaan mod Pant i Ejendommen forud for al Pante-gæld.

Det er altsaa ikke et Principspørgsmaal, men et Spørgsmaal om den rette Begrænsning af Principets Anvendelse. Forstaaelse herfor synes dog ikke at kunne ventes, hverken fra Administrationen eller Lovgivningsmagten. Adgangen til at faa Høstpantebrev var en ekstraordinær Foranstaltning i en akut Nødssituation. Den burde forlængst være ophævet, men er nu fornyet paa syvende Aar i Kraft af Inertiens Lov. Det har aldrig været min Tanke, at der skulde gives Fortrinsret i Høsten for Saasæd. Det er baade dyrt og demoraliserende for Landmanden at vænne ham til at opfodre Saakornet for saa til Foraaret at tage det paa Høstpantebrev til høje Priser. Men heller ikke for en Ændring af dette Forhold har det været muligt at finde Ørenlyd.

Det er efterhaanden en artig Samling af Hæftelser, som Panthaveren maa respektere uden at blive spurgt. Der er foruden Ejendomsskatter: Henstandslaan, Ydelseslem-pelse, Tyendeløn, Høstpantebreve, Mergel- og Grundforbedringslaan og Ajlelaan. I Praksis virker Adgangen til at sælge Husdyr og Maskiner med Ejendomsforbehold paa samme Maade. Og vi er vel ikke ved Vejs Ende endnu. I den citerede Afhandling om Landejendommenes Værdi og Landbrugets Gæld gaar Ligningschef K. J. Kristensen ind for den Tanke, at ethvert Laan til Gennemførelse af værdiforøgende Foranstaltninger, ja, hvis jeg har forstaaet ham ret, endog Værdien af de Forbedringer, Ejeren gennemfører uden at stifte Gæld, bør have Sikkerhed i Ejendommen forud for tidligere stiftet Pantegæld. ✓

Da Forslaget til Lov om Laan til Foranstaltninger ved-

rørende Staldhygiejne og Opbevaring af Godning blev vedtaget af Rigsdagen, besluttede Direktionen for Sønderjyllands Kreditforening at sænke Laanegrænsen for Laan i Landejendomme. Med Hensyn til de Laan, som er ydet, er vi derimod ikke i Stand til at sikre os. I Kraft af hele den Stilling, som den af mig repræsenterede Kreditforening — i Modsætning til andre Foreninger — har indtaget i dette Spørgsmaal, finder jeg mig berettiget og forpligtet til at sige saa tydeligt, som det er mig muligt, at dette bekvemme Middel ikke mere kan anvendes til Imødegaaelse af Landbrugets Vanskeligheder. At fortsætte ad denne Vej vilde være Sabotage mod Realkredit.

Det forekommer mig, at Drøftelsen og Behandlingen af Spørgsmaalet om Landbrugets Pantegæld har været præget af en betydelig Usikkerhed. Der har indenfor store Kredse været en Tilbøjelighed til at betragte Gældsproblemet som det centrale i Landbrugskrisen. Denne Opfattelse kan jeg ikke dele. Hvis man vil danne sig et rigtigt Billede af Forholdene, maa man se Landbrugsgælden i Sammenhæng med hele den økonomiske Udvikling.

Naar det siges, at Priserne paa Landejendomme er for høje, saa mener man dermed, at de er for høje i Forhold til de øjeblikkelige Forrentningsmuligheder. Men det kunde jo tænkes, at det var Forrentningsevnen, der er for ringe.

Landbrugerne klager over den stærke Stigning i Ejendomsskatterne og taler om Skatteprioriteten, der lægger Beslag paa en stadig stigende Del af Ejendomsværdien. Det er rigtigt, at Landbrugets Ejendomsskatter er steget stærkt i den sidste Menneskealder, nemlig fra 15,4 Mill. Kr. i 1904—05 til 63 Mill. Kr. i 1937—38, og de er lige saa høje idag som i første Halvdel af Tyverne, skønt der i Mellemtiden er indtraadt et meget betydeligt Fald i Landbrugets Udbytte. Heroverfor gør Ligningschef K. J. Kristensen i en Afhandling om Landbrugets Skatter (i »Det



danske Landbrug«) gældende, at Stigningen i Ejendoms-skatternes Kapitalværdi siden Aarhundredskiftet paa det nærmeste svarer til Stigningen i Ejendomsværdierne. Jeg skal ikke gaa ind paa Ligningschefens Beregning, som der maaske nok kunde være noget at sige til. Thi efter min — og hans — Mening er det ikke her, Tampen brænder.

Sagen er den, at Landbruget maa bære ikke alene sine egne Skatter, men ogsaa en god Del af de andre Samfundsklassers Skatter og Byrder. Med den økonomiske Struktur, det danske Samfund har, maa Landbruget under de herskende økonomiske Vilkaar blive »Prügelknabe« for hele Nationen, hvis Udviklingen overlades til Kræfternes frie Spil. Beviset for denne Paastand vil man finde i den citerede Afhandling om Landbrugets Skatter, og da jeg gaar ud fra, at Ligningschefens Ord i denne Sammenhæng vejer mere end mine, vil jeg nøjes med at referere hans Argumentation.

Hvad Skatterne angaar, er det afgørende ikke, hvem der udreder dem, men hvem der bærer dem. Herom skriver Hr. K. J. Kristensen med Henblik paa Landbruget:

»Sandsynligheden taler for, at Landbruget har en forholdsvis stor Andel i Skattebyrden, fordi dette Erhverv i Modsætning til de fleste andre ikke vil kunne overvælde Skatten paa andre gennem forhøjede Priser, da Landbrugets Priser i hvert Fald i det væsentlige er bestemt af Verdensmarkedet. Men hvor meget denne Skatteovervæltning belaster Landbruget med udover, hvad der direkte udredes, er det ifølge Sagens Natur umuligt at opgøre. Det er imidlertid givet, at Overvæltningen ikke er begrænset til de indirekte Skatter. Bygningsskatten for andre Erhverv maa i hvert Fald blive overvæltet, og det er i det mindste sandsynligt, at ogsaa Indkomst- og Formueskatten i et vist Omfang bliver overvæltet paa Varepriserne . . .

Men ogsaa dette Forhold unddrager sig Opgørelse. Selv for Toldbeskyttelsen, som i hvert Fald er ansvarlig for en Hovedpart af de forøgede Byrder, der følger Be-

skatningen, er det kun muligt med meget stor Usikkerhed at skønne over den samlede Varefordyrelse og at beregne, hvor stor en Andel heraf, der falder paa et enkelt Erhverv eller dets Udøvere, er naturligvis lige saa umuligt som for selve den indirekte Beskatning.«

Nu forstaar man, hvorfor Landbruget er daarligt stillet. Naar de andre Samfundsklasser — med Undtagelse af Eksportindustri og Skibsfart — gennem Prisforhøjelser, Lejeforhøjelser og Lønforhøjelser vælter Skatter og Byrder fra sig, maa Sorteper havne hos Landmanden. Under disse Forhold maa det være Statens Opgave at træffe Foranstaltninger til Genoprettelse af den forstyrrede økonomiske Ligevægt mellem Erhvervene. Det er ogsaa til en vis Grad sket. Men Spørgsmaalet er, om det er sket i tilstrækkeligt Omfang og paa den rette Maade.

Det afgørende Skridt i den rigtige Retning var Krone-sænkningen, som betød en reel Nedskæring af Gældsbyrden, Lønninger og andre Driftsudgifter. Uden den vilde Landbruget være segnet under Byrden. Desuden fik Erhvervet en uventet Støtte i den engelske Bacon-Ordning, som ganske vist begrænsede Udførselsmængden, men hævede Priserne og derved gjorde Svineproduktionen til en indbringende Forretning. Paa samme Linje ligger de Foranstaltninger, der tager Sigte paa at hæve Priserne paa Landbrugets Produkter paa Hjemmemarkedet eller nedbringe dets Udgifter.

Men de nævnte Foranstaltninger har ikke været tilstrækkelige til at sikre Balancen i Landbrugets Økonomi, og de er delvis blevet neutraliseret af den Stigning i Priser og Lønninger, som var en Følge af Selvforsyningspolitikken og Industriens Højkonjunktur. I Stedet for at gennemføre en paa Genoprettelsen af Landbrugets Rentabilitet indstillet økonomisk Politik er man standset paa Halvvejen, idet man har søgt at klare Vanskelighederne ved at yde Støtte til de mest forgældede Landmænd. Dette kan forsvares som et Middel til at vinde Tid for at komme til Klarhed over, hvad Situationen kræver. Men i det lange

Løb virker henholdende Foranstaltninger uheldigt. Ved at hindre den naturlige Afgang af uegnede Elementer holdes Ejendomspriserne oppe, samtidig med at det store Flertal af kvalificerede Landbrugere udsættes for Forarmelse.

Landbrugskrisen skyldes et Misforhold mellem Ejendomspriser og Forrentningsmuligheder. Udtrykt i denne Almindelighed tillader Problemet flere Løsninger. Til Klarhed naar man kun ved en Undersøgelse af de to Størrelser, som her sættes i Relation til hinanden. Er det Tælleren eller Nævneren i Brøken, der er noget i Vejen med? Er det Landbrugets Overskud, der er for lille, eller Ejendomspriserne, der er for høje? Det er Spørgsmaalet.

Dersom Landbrugets Produktion skal opretholdes i samme Omfang som hidtil, maa de til Driften nødvendige Bygninger og Driftsmidler vedligeholdes og fornyes, og da Byggepriser, Material- og Arbejdspriser i de senere Aar har været stærkt stigende, maa Ejendomspriserne under Forudsætning af konstant Jordværdi ligeledes stige. Men Landejendommenes Værdi bestemmes ved Kapitalisering af det Udbytte, de afkaster, og har derfor som Følge af Nedgang i Forrentningsevnen været dalende i den sidste halve Snes Aar, omend ikke i det Omfang, som det maatte ventes. Det vil med andre Ord sige, at Jordværdien er gaaet stærkt tilbage.

Hvor dybt kan Jordværdien da synke? Jordrenten er en Forskelsrente; det er Forskellen mellem den Jord, der er paa Dyrkningsgrænsen, og bedre og bedre beliggende Jord, der betinger Jordværdien. I Betragtning af den Rolle, Landbruget spiller for Danmarks Forsyning med Raastoffer m. m., vil der næppe blive Tale om en Indskrænkning af Landbrugsproduktionen. Men hvis det er rigtigt, er der dermed ogsaa sat en Grænse for Jordværdiens Fald.

Det landøkonomiske Driftsbureau beregner hvert Aar et Indekstal for Bygningsomkostninger og for Inventarværdien paa en Bondegaard. Naar Priserne i 1909—14 sættes lig 100, stiller de nævnte Pristal sig saaledes for

de sidste to Driftsaar, for hvilke der foreligger Oplysninger:

	1935/36	1936/37
Indekstal for Bygningsomkostninger .....	176	185
Indekstal for Inventarværdien .....	168	176

I Forhold til 1909—14 var Værdien af Gaarde med Besætning og Inventar ifølge Salgsstatistiken i 1936 steget med 50—60 pCt., Byggeomkostningerne derimod med ca. 80 pCt. og Inventarværdien med godt 70 pCt. Dertil kommer, at Landejendommenes Bygninger og Inventar er udvidet meget siden 1914, bl. a. ved Oprettelse af nye Brug (af Statshusmandsbrug alene 11 000, deraf 1 200 i Sønderjylland foruden 245 Jordfordelingsejendomme). Naar man endvidere tager de Kapitaler i Betragtning, som i de sidste 25 Aar er bundet i Forbedringer af Jordkulturen, kommer man til det Resultat, at Jordværdien ikke er steget nævneværdigt i Sammenligning med Aarene 1909—14.

Ved de forskellige Vurderinger til Grundskyld af Landejendomme siden 1916 er Jordværdien fastsat saaledes:

	Jordværdien for samtlige Landejendomme	
	uden Sønderjylland	med Sønderjylland
	Mill. Kr.	Mill. Kr.
1916	2213	
1920	2477	2716
1924	2456	2696
1927	2282	2499
1932	2068	2269
1936	2246	2460

I de senere Aar har der kunnet spores en svag Tendens til Stigning i Landejendomspriserne, og fra nationaløkonomisk Side er denne Prisstigning bleven betegnet som en Kapitalisering af Haabet om bedre Tider for Landbruget. Det er rigtigt. Men helt uden Bund i de økonomiske Forhold er dette Haab ikke. Det er de høje Byggepriser, der holder Ejendomspriserne oppe til Trods for et tarveligt Udbytte, og der kan næppe være Tvivl om, at Jordværdien idag ligger under det Niveau, som den maa indstille sig paa, hvis der ikke tilstræbes en Indskrænkning af

Landbrugets Produktion. Men det er der ingen, der tænker paa. Der maa snarere regnes med en Forøgelse (og delvis Omlægning) af Produktionen for at skaffe Raastoffer og Valuta til en Udvidelse af Beskæftigelsen i andre Erhvervsgræne. En saadan Vurdering af Landbrugets Betydning for Landets Økonomi kan efter min Mening ikke forliges med den Opfattelse, at de Ejendomspriser, vi har idag, er for høje. Jeg er derfor tilbøjelig til at tro, at Forklaringen paa Landbrugskrisens fortsatte Bestaaen maa søges i Forhold, der lægger et Tryk paa Landbrugets Forrentningsmuligheder.

Et vægtigt Bidrag til Klaring af dette Spørgsmaal har Professor *Jørgen Pedersen* givet i en Undersøgelse af Indtægtssvingningerne i Landbruget (Studier fra Aarhus Universitets økonomiske Institut, Nr. 2) og i et Radioforedrag om Landbrugets Vilkaar, som han holdt den 24. Januar i Aar. 635

Paa Grundlag af det af Landøkonomisk Driftsbureau offentliggjorte Regnskabsmateriale har Professoren for Aarene 1922/23 til 1935/36 beregnet de selvstændige Landbrugeres samlede Indtægt, omfattende ogsaa deres Indtægt fra andre Kilder end Landbrug. Om Resultatet af Undersøgelsen skal oplyses følgende:

	Landbrugernes Indtægt (Mill. Kr.)					Ialt
	Under 10 ha	10—30 ha	30—50 ha	50—100 ha	over 100 ha	
1922/23	275,1	223,2	87,0	51,7	19,1	656,1
1923/24	359,5	276,0	107,2	71,2	37,6	851,5
1924/25	375,0	308,5	124,5	78,8	38,5	925,3
1925/26	231,1	145,3	42,7	14,5	÷ 1,8	431,8
1926/27	226,1	121,7	36,1	16,1	2,5	402,5
1927/28	199,0	121,1	35,4	21,2	5,9	382,6
1928/29	240,7	203,8	79,8	52,8	27,5	604,6
1929/30	225,0	198,3	71,3	42,3	17,0	553,9
1930/31	153,3	90,3	23,8	6,0	÷ 2,1	271,3
1931/32	112,7	55,0	15,6	3,2	÷ 2,2	184,3
1932/33	129,7	122,9	46,0	23,1	7,4	329,1
1933/34	153,6	126,8	50,6	30,5	13,0	374,5
1934/35	153,1	139,8	53,8	32,5	16,3	395,5
1935/36	162,6	154,2	55,5	36,8	20,3	429,4

Tankegangen i Professorens Radioforedrag kan i Korthed gengives saaledes:

Det er en Kendsgerning, at der er sket en social og økonomisk Forskydning i de senere Aar, saaledes at Landbrugernes økonomiske Stilling er bleven stærkt forringet i Sammenligning med andre Erhverv. Til Belysning af dette Forhold undersøger Professoren, hvad de selvstændige Landbrugere har faaet som Vederlag for Arbejde og Driftsledelse siden 1929. Mulige Indtægter af Formue eller Bierhverv maa der her ses bort fra som Landbruget ivedkommende.

Naar man fra Bruttoindtægten i Landbruget trækker samtlige Driftsomkostninger samt normal Rente af Handelsværdien af Jord, Bygninger og anden Kapital, der er anvendt i Driften, kommer man til det Resultat, at Landbrugets Indtægter i de sidste 8 Aar har været meget smaa. I alle disse Aar har Husmanden haft en mindre Fortjeneste end en Daglejer med fast Arbejde. I 1931/32 var en Husmandsfamilies samlede Indtægt i Gennemsnit nede paa 684 Kr., og Gaardmændene fik overhovedet intet Vederlag for Arbejde og Driftsledelse, men havde tværtimod Underskud og maatte derfor, hvis de ikke havde Reserver at ty til, laane ikke blot for at kunne leve men delvis ogsaa for at kunne betale Renter. I 1930/31 tjente Ejeren af en middelstor Bondegaard ca. 300 Kr., i 1934/35 ca. 1 300 Kr. og i 1936/37 ca. 900 Kr. I Aarene 1930/31 og 1931/32 brugte Landbrugerne ca. 400 Mill. Kr. mere, end de tjente. Der er imidlertid meget, der tyder paa, at Reserverne baade i Form af opsparede Midler og Kreditmuligheder er ved at være udtømt. »Jeg kan ikke se rettere«, udtalte Professoren, »end at hvis Indtægtsmulighederne ikke bedres, maa det ende med Deklassering og Forarmelse.«

I første Omgang fik ogsaa de øvrige Erhverv mere eller mindre Krisen at føle. Men i Løbet af 1934 naaede de gennemgaaende op paa normal Fortjeneste, og i 1935, 36 og 37 oplevede Handel og Industri en veritabel Højkonjunktur. I 1932 og 33 var der en stor Arbejdsløshed, og

derigennem ramtes en betydelig Del af Lønarbejdergruppen haardt. Men fra 1933 forøgedes Beskæftigelsen stærkt, og i 1936 var vi atter oppe paa normal Beskæftigelse. De 60 pCt. af Lønarbejderne, som ikke har været udsat for Arbejdsløshed, har gennem hele denne Periode og særlig i de værste Kriseaar været bedre stillet end nogensinde før. De har bevaret deres Løn uforandret og desuden nydt godt af de lave Priser paa Levnedsmidler, som var Landbrugets Ulykke. Reallønnen steg ad denne Vej med 14 pCt. fra 1929 til 32. Fra 1932 begyndte Leveomkostningerne at stige, men Stigningen neutraliseredes i hvert Fald delvis ved Lønforhøjelser, og idag ligger Reallønnen ca. 7—8 pCt. over Niveauet af 1929.

Krisen, som begyndte i 1929 og et Aar senere kom til Danmark, betød en Forringelse af Landets økonomiske Stilling og nødvendiggjorde en Nedsættelse af Levefoden. Landbruget har hele Tiden været haardest ramt, og fra 1936 har Krisens Tryk været koncentreret paa Landbruget, idet alle andre Samfundsklasser med Undtagelse af de arbejdsløse var bedre stillet end nogensinde tidligere. Og det værste er, at denne Tilstand er ved at blive kronisk.

Landbrugerne kræver Ligeberettigelse med andre Erhverv. De gør Staten ansvarlig for, at der opretholdes Tilstande, som begunstiger de andre Samfundsklasser paa Landbrugets Bekostning. Er det rigtigt?

Ingen Magt har kunnet hindre den Forringelse af Nationalindkomsten her i Landet, som var en Følge af de internationale økonomiske Forstyrrelser. Men Indkomstens Fordeling er Statsmagten i Stand til at øve Indflydelse paa. Og det er ogsaa sket i stort Omfang i de senere Aar.

Ved Forhøjelse af Vekselkurserne (Kronenedskæring) er Regeringen kommen Erhvervene og navnlig Landbrugserhvervet til Hjælp. Men hvorfor er man standset ved en Sterlingkurs af 22,40? Berettiger den økonomiske Udvikling, der under Statsmagtens Ledelse og Kontrol er foregaaet her i Landet siden 1933, til at opretholde denne Kurs?

I 1933 hindrede man ved Lov en Lønkonflikt, der efter al Sandsynlighed vilde have ført til en betydelig generel Lønnedsættelse, og siden da er Lønningerne gentagne Gange blevet forhøjet ved Lovgivningsmagtens Medvirkning. Professor Jørgen Pedersen kritiserer ikke disse Foranstaltninger, men konstaterer blot, at de har øget Omkostningerne for Landbruget. Gennem Valutacentralen er Staten blevet Herre over Kapitalbevægelserne overfor Ulandet og Vareimporten. Professoren anerkender Importreguleringens gode Virkninger navnlig med Hensyn til Beskæftigelsen. Men de er opnaet paa Bekostning af Landbruget ved at medføre en Stigning i Landbrugernes Driftsomkostninger og Leveomkostninger.

Landbrugerne hævder, at Staten, hovedsagelig gennem Valutareguleringen, hindrer dem i at opnaa den fulde Værdi for den Valuta, de faar for deres Eksport. Og det er der noget om. Med det Omkostningsniveau, vi har idag, faar Eksportørerne mindre for deres Valuta, end den er værd. Hvis man vil bringe disse Klager til Tavshed, maa man sørge for, at der sker en Tilpasning af Omkostningsniveauet til Vekselkurserne eller omvendt. Til det samme Resultat kommer Generaldirektør *Korst* i »Landbrugets Gældskrise«, idet han anbefaler en ny Kronesænkning.

»Ingen vil kunne nægte«, udtalte Professoren, »at Staten i høj Grad har blandet sig i Fordelingen af Nationalindtægten og Erhvervsmulighederne, at Regeringen derfor er ansvarlig for, hvorledes denne Fordeling er bleven, og at Landbrugerne i denne Regulering har trukket det korteste Straa.«

Landbrugets Krav om Ligeberettigelse med andre Erhverv savner altsaa ikke Begrundelse. Hvis Landbrugerne atter skal opnaa normal Arbejdsindtægt, skal der med de nuværende Afsætningsforhold og det nuværende Omkostningsniveau tilføres Landbruget 100—150 Mill. Kr. om Aaret fra de øvrige Samfundsklasser. Det er det Resultat, Professor Jørgen Pedersen kommer til ved en Undersøgelse af Landbrugets økonomiske Vilkaar.



Logiken i Professor Pedersens Argumentation forekommer mig tvingende, og Konklusionen er denne: »Landbrugets forringede Stilling beror ikke i nogen Henseende paa en Naturlov, men er et Produkt af en Række politiske Foranstaltninger«. Hvis det er rigtigt, maa man spørge: Hvorledes er det muligt, at en saadan Tilstand kan oprettholdes? Professoren forklarer det med, at Befolkningen udenfor Landbruget, navnlig i Hovedstaden, er uvidende om Landbrugets Forhold. Men han har den Tro, at »naar Befolkningen faar Sandheden at vide, vil man ikke finde det rimeligt, at den haardt arbejdende Samfundsklasse, som Bønderne i Reglen er, skal holdes nede paa en i Forhold til andre Samfundsklasser urimelig lav Lefevod«. Det er derfor, han taler Landbrugets Sag, og ingen har bedre Forudsætninger for at gøre det end Husmandssønnen Jørgen Pedersen, som blev en anset Nationaløkonom.

Med samme Adkomst taler Ligningschef K. J. Kristensen, Gaardmandssønnen, der ligeledes har et Navn som Nationaløkonom. Ogsaa han gaar stærkt i Brechen for Kravet om en virkelig Løsning af Landbrugskrisen. Sin Opfattelse af dette Spørgsmaal sammenfatter han i følgende Sætninger:

»Nogen Ligevægt mellem Ejendomspriser og Forrentningsevne er stadig ikke naaet. Men denne Tilstand kan ikke være varig. Prisforholdene kan vel gøre intensiv Drift af de daarligste Jorder urentabel og muligvis medføre, at saadanne Jorder gaar ud af almindelig Drift, men de kan ikke, for de Jorder, der stadig holdes i Drift, udslutte Forskellen mellem god og daarlig Jord. Man kan derfor med Sikkerhed sige, at Prisforholdene indenfor en overskuelig Tid maa ændre sig saaledes, at Landbruget ikke blot bliver i Stand til at lønne Arbejdet ved Jorden og forrente de nødvendige Avlsbygninger og Driftsmidler, men ogsaa saaledes, at en betydelig Del af de nuværende Jordværdier finder Forrentning.«

Læg Mærke til den Fasthed, der præger denne Udtalelse. Her er ikke Tale om Haab eller Tro. Nej, »med Sikkerhed«

siges det, at Prisforholdene snart maa ændre sig til Gunst for Landbruget.

Derfor kan man lige saa godt springe i det som krybe i det. Thi her er Tale om et Spørgsmaal, som ikke kan tages af Dagsordenen, inden det er løst.

Landbrugskrisen er ikke en Gældskrise, men en Rentabilitetskrisen eller, for at sige det præcist: et Fordelings-spørgsmaal. Der er en grundlæggende Skævhed i den nationale Indkomstfordeling her i Landet, i Kraft af hvilken Købeevnen strømmer bort fra Landbruget over til de øvrige Erhverv og Samfundsklasser. Denne Skævhed maa rettes. Det er Krisepolitikens Opgave.

Men dermed er ogsaa sagt, at en rationel Krisepolitik ikke, i hvert Fald ikke i første Linje, kan tage Sigte paa Landbrugets Gæld. Hvad nytter det at nedskære Gælden, naar der som Følge af den økonomiske Uligevægt, som er det centrale i Kriseproblemet, stadig opstaar ny Gæld? Selv en »Sanering til Bunds« af Landbrugets Gældsforhold (Professor *Vinding Kruse*, Folketingsmand *A. Svensson*) vilde være forgæves, dersom den egentlige Kriseaarsag ikke fjernes.

Dette skal dog ikke forstaas saaledes, at Gældsspørgsmaalet er uden Betydning i denne Sammenhæng. En stor Gæld skærper Krisens Virkninger. Den Landbruger, hvis Gæld udgør f. Eks. 80 pCt. af Ejendommens Værdi, har kun en ringe Formuereserve at falde tilbage paa, naar Priserne falder, og Indtægterne af Landbruget svigter. Vi har set, at Landbrugets Pantegæld er meget stor i Danmark, og at den har en Tendens til at vokse, naar Ejendomspriserne stiger. Et afskrækkende Eksempel herpaa har vi oplevet under Krigen. Men ogsaa efter Krigen er Landbrugets Gæld vokset meget stærkt, saa der er Anledning nok til at beskæftige sig med Gældsproblemet.

Inden man kan tage Stilling til Spørgsmaalet om Foranstaltninger til Begrænsning af Gældsstiftelsen indenfor Landbruget, maa man være klar over, hvorledes Gælden opstaar. Pantegældens store Flod er et Sammenløb

af forskellige Bifloder. Naar man ser bort fra mere tilfældige Aarsager til Gældsætning indenfor Landbruget som letsindige Dispositioner og stort Forbrug, bliver der tre Hovedkilder tilbage: 1) Laan til produktive Formaal, 2) Konvertering af løs Gæld til Pantegæld og 3) Kapitalisering af Stigning i Overskudet, som kommer til Udtryk i stigende Ejendomspriser og giver Anledning til en Forøgelse af Pantegælden.

For at tage det sidste først, saa er det givet, at Pantegældens stærke Vækst under Krigen jævnsides med en betydelig Nedgang i Landbrugets Realværdier ganske overvejende skyldtes Kapitalisering af Udbytte-Stigning og Overførelse af Værdier. Men for Tiden behøver vi ikke at nære Bekymringer i den Retning, eftersom det tarvelige Udbytte, Landbruget afkaster, ikke afgiver Grundlag for en Stigning i Ejendomspriserne og Pantegælden. Derimod unddrages der til Stadighed Landbruget Kapital ved Overdragelse af bestaaende Værdier i Forbindelse med Salg og Arvedeling. Der kan derfor blive Tale om at tage Forholdsregler overfor Pantegæld, som opstaar paa den Maade.

At afskære Landbruget fra Kredit til Gennemførelse af nødvendige Forbedringer vilde være en temmelig bagvendt Kriseforanstaltning. Det var derfor en stor Forbedring af Forslaget til den sidste Gældssaneringslov, at det lykkedes at faa Laan til nødvendige Bygningsforanstaltninger o. lign. undtaget fra Pantsætningsforbudet over den i Loven fastsatte Grænse. Derimod er der ikke noget at sige til, at sanerede Ejendomme ikke skal kunne behæftes med Sælger- og Arveprioriteter ud over denne Grænse.

En stor Del af den Gæld, som Landbruget har paa draget sig i de sidste 14 Aar, af hvilke kun to har været gode, skyldes Underskud i Bedriften. Det vilde ikke tjene noget fornuftigt Formaal at lægge Hindringer i Vejen for en Konsolidering af den saaledes opstaaede løse og dyre Gæld ved et Pantsætningsforbud. Da det sønderjydske Landbrug som Følge af Kronestigningen i 1925/26

var kommen i Vanskeligheder, søgte man netop at imødegaa Vanskelighederne ved en med Statsstøtte gennemført Konvertering af den store løse Gæld til Pantegæld (Real-kreditlaan, Laanekasselaan m. m.).

Ved et Pantsætningsforbud kan man ikke hindre de med Underskud arbejdende Landbrugere i at stifte Gæld. Selv om der lægges »Loft over« Pantegælden, vil Landmanden, hvis der er en tilstrækkelig Margin mellem den fastsatte Gældsgrænse og Ejendommens Værdi i Handel og Vandel, have Mulighed for at skaffe sig Kredit hos Købmændene. Dersom han skulde vise sig ude af Stand til at betale, kan de lade deres Fordringer tvangsindføre paa Ejendommen og stille denne til Auktion. Dette tillader ogsaa den nye Saneringslov.

Hvis man vil sætte en Stopper for Gældsstiftelsen indenfor Landbruget, kan man ikke nøjes med en Begrænsning af Pantsætningsfriheden. Saa maa man tillige gøre Indgreb i Omsætningsfriheden. Man maa med andre Ord ind paa noget i Smag med den tyske Arvegaardslovgivning.

Alle Landejendomme i Tyskland mellem 7,5 og 125 ha er underkastet Arvegaardsloven. Formaalet med denne Lov er at beskytte Bondergaardene mod Forgældelse og derved bevare dem for Slægten. Arvegaarden kan hverken afhændes eller pantsættes, og den er fritaget for Eksekution. Den gaar udelt over paa Gaardarvingen, og Medarvingers Rettigheder indskrænker sig til Bondens øvrige Formue. Dersom Ejendommen er behæftet med Gæld, faar Medarvingerne intet. Kommer de uforskyldt i Nød, har de Hjemstedsret paa Gaarden.

Saa rigoristiske Forholdsregler kan der næppe blive Tale om herhjemme. Vil vil navnlig ikke kunne tænke os, at de øvrige Søskende gøres arveløse til Fordel for den Søn, der faar Gaarden. Vi har heller ingen politisk Interesse i at gennemføre en Ordning, som ved at udelukke Landbruget fra Kapitaltilførsel giver Staten Mulighed for at disponere over Kapitalen til andre For-

maal. Men der kunde maaske blive Tale om en Tillempning af Arvegaardstanken efter danske Forhold. Den er nemlig ikke helt fremmed for dansk Tankegang, men tværtimod i Slægt med gammel nordisk Ret, som endnu har Gyldighed i den norske Odelsret og herhjemme har efterladt Spor i en særlig Testationsbeføjelse for Ejere af Landejendomme og i den Sædvane, at Gaarden overdrages fra Far til Søn paa saa lempelige Vilkaar, som Hensynet til de øvrige Børn tillader.

Et interessant Forsøg paa at overføre Arvegaardstanken paa danske Forhold er gjort af Sagfører *M. Hesselbjerg* i en Bog, kaldet »Slægt og Jord«, hvor han fremsætter et Forslag til en dansk Arvegaardslovgivning paa Grundlag af nordisk Ret og Tradition. De Regler, som Hesselbjerg anser fornødne til Opnaelse af Formaalet, er følgende:

1. Ved Arvedeling overgaar Ejendommen udelt til en af Arvingerne for en af Lovgivningen fastsat Pris, der ikke maa overstige, hvad vedkommende Arving har Udsigt til at kunne klare med almindelig Dygtighed og Flid.
2. Ligesom Prisen skal være moderat, skal ogsaa Betalingsvilkaarene være saa lempelige, at Arvingen uden særlige Vanskeligheder kan opfylde dem.
3. Den af Lovgivningen fastsatte Ejendomspris ved Arvedeling skal ogsaa være gældende ved Overdragelse af Ejendommen i levende Live fra Arvelader til Arving.
4. Ejendommen maa, naar der findes arveberettigede, der vil og er egnede til at overtage den, ikke overdrages til fremmede.
5. Arvegaarden kan vel behæftes og gøres til Genstand for Retsforfølgning, men ved Tvangsafstaaelse overgaar Ejendommen til en arveberettiget for den ved Loven fastsatte Afstaaelsespris, og Pantegæld, der ikke kan dækkes af denne, bortfalder.

Hesselbjergs Bog adskiller sig paa en behagelig Maade fra Flertallet af de Reformplaner, som har set Dagens Lys i de senere Aar. Han bygger paa et historisk givet Grundlag, og hans Argumentation er omhyggelig og redelig. Han lægger ikke Skjul paa de Vanskeligheder, Forslagets Gennemførelse vil møde, og han paaviser Grænserne for Principets Anvendelse i Praksis.

Men saa meget desto mere Grund er der til at være paa sin Post og ikke lade sig besnære. En effektiv Begrænsning af Muligheden for Gældsstiftelse, selv i produktivt Øjemed, kan let komme til at hævne sig paa Driften. En saadan Virkning skal Arvegaardsloven allerede have haft i udstrakt Grad i Tyskland. Hvad der i den senere Tid er berettet herom f. Eks. fra Sachsen, er af en saadan Art, at det rummer en alvorlig Advarsel imod at betræde Arvegaardslovgivningens Vej, navnlig for et Land som Danmark, hvor Landbruget spiller en saa vigtig Rolle for hele Landets Økonomi.

Ved Overgangen fra Fæste til Selveje ønskede man at give Bonden Tryghed i Besiddelsen for at sikre ham Frugterne af hans Arbejde. Men Udviklingen har vist, siger Hesselbjerg, at den formelle Ejendomsret ikke er ensbetydende med reelt Selveje. I Stedet for én Herre, Godsejeren, har Bonden faaet mange Herrer, nemlig Panthavere og Kreditorer. Det er derfor, man vender Liberalismen Ryggen og tyer tilbage til gammel germansk og nordisk Ret. Heroverfor henviser Professor Warming (i Danske Samfundsproblemer) til, at denne Ret hørte sammen med Jordfællesskabet og andre Forhold, som ikke gav den individuelle Dygtighed tilstrækkelig frit Spillerum. »I Nutiden er det nødvendigt«, skriver Professorens, »at Gaardstørrelse og Dygtighed harmonerer; hvis en Slægt glider nedad i Dygtighed, bør Loven ikke hjælpe den til at bevare en stor Gaard; og gaar den frem i Dygtighed, bør den have mere Jord. En saa stiv Ordning som den nye tyske vil derfor svække Landbrugets Pro-

duktionskraft, og man maa foretrække en friere Ordning som den sædvanemæssige danske.«

Skal man da ikke foretage sig noget for at hæmme den stadige Stigning i Landbrugets Gældsbyrde? Jo, der er i hvert Fald én Ting, som jeg ønsker at henlede Opmærksomheden paa. Vi har set, at en god Realkreditordning begunstiger Gældsstiftelsen og dermed ogsaa Stigningen i Ejendomspriserne. Men for Kreditforeningernes Vedkommende kom vi til det Resultat, at de ved at tilføre Landejendommene Kapital til produktive Anlæg paa gode Vilkaar gør saa megen Nytte, at man maa tage de mindre heldige Sider af Kreditforeningsvæsenet med i Købet. Men noget helt andet gælder efter min Mening om Landhypotekforeningerne. De Erfaringer, vi har haft Lejlighed til at gøre under den sidste Landbrugskrise, har vist, at der ikke er tilstrækkelig Basis for en Landhypotekforening i Panteretten efter Kreditforeningslaanet. Derfor er det uforsvarligt at oprette eller opretholde Landhypotekforeninger, hvis Medlemmer er solidarisk ansvarlige for Foreningens Forpligtelser. Der findes da heller ikke Landhypotekforeninger i noget andet Land i Verden, og det er efter min Mening Udtryk for et Misbrug af Kreditforeningstanken, at de findes i Danmark.

De Vilkaar, Landhypotekforeningerne kan byde deres Laantagere, taler heller ikke for at opretholde disse Institutioner, idet Laanene er mindst lige saa dyre som Veksellaan. Vi vil slet ikke tale om Jydsk Landhypotekforening, men holde os til Østifternes Landhypotekforening. Gennemsnittet af de Kurser, der er noteret for denne Forenings 5 pCt. Obligationer af II. Series 1. Afdeling fra Januar 1924 til November 1933 (80,35), betinger en effektiv Rente af Laanene paa  $7\frac{1}{2}$ —8 pCt. om Aaret. I det samme Tidsrum var den gennemsnitlige Diskonto af Veksler 6,60 pCt. p. a. foruden Provision.

Ud fra det Synspunkt, vi maa anlægge paa Hypotekforeningerne som Kilde til Forøgelse af Landbrugets Gæld og til Stigning i Landejendomspriserne, kommer vi

til det samme negative Resultat. Adgangen til at faa Laan uden Kaution mod en Pantesikkerhed, som intet andet Pengeinstitut vilde honorere, frister Køberne af Landejendomme til at give højere Priser og paatage sig en større Gæld, end de ellers vilde have Mulighed for. For særlig dygtige Landbrugere betyder det en yderligere Chance. Men i al Almindelighed maa den Forøgelse af Gældsbyrden, som Landhypotekforeningerne giver Anledning til, betegnes som en Fare for Landbruget.

Hvis jeg endnu skulde gøre en Bemærkning med Hensyn til Ordningen af Landbrugets Gældsforhold, saa kunde jeg tænke mig, at Arve- og Sælgerprioriteter blev gjort konjunkturbestemte. Denne Tanke er fremsat af andre, bl. a. af Generaldirektør Korst og Direktør J. Toftegaard, og den begrundes med, at det er rimeligt at lade Sælgeren og Medarvingerne tage Del i Risikoen ved Ejendommens Drift.

Iøvrigt er det meget vanskeligt at anvende Tvang paa dette Omraade. Professor Vinding Kruse har foreslaaet en Pantsætningsgrænse for Landejendomme. Men hans Tro til Forslaget er ikke stor. Han venter sig nærmest kun psykologiske Virkninger af dets Gennemførelse, et ændret Sindelag overfor Gældsproblemet. Her røres der ved noget, som er vigtigt. Fra 1890 til 1930 har Landbrugets Udvikling staaet i Produktionsudvidelsens Tegn, og den økonomiske Indstilling, som denne Udvikling har affødt hos Landmanden, har efterladt en Optimisme i Opfattelsen af Gældsspørgsmaalet, som ikke mere svarer til Landbrugets Vilkaar. Som disse er idag og sandsynligvis vil blive foreløbig, maa det danske Landbrug søge sin Jordrente ikke saa meget i en stigende Intensivering som i en hurtig Tilegnelse og Gennemførelse af Fremskridt. Tiden kræver en anden Indstilling indenfor Landbruget til Spørgsmaalet om Kapitalanvendelse og Gæld. Jeg ønsker ikke, at danske Bønder skal tilegne sig det franske Syn paa Gælden. Men større Forsigtighed, større Frygt for Gæld er et Krav, som vi ikke kommer uden-



om. En Ændring af Sindelaget overfor Gælden naas dog ikke ved at lægge Loft over den, men kun ved Indsigt og Opdragelse. Her ligger der en stor Opgave for Landbrugslærere og Landbrugskonsulenter.

Nogen afgørende Indflydelse paa vor Opfattelse af Landbrugskrisen kan disse Overvejelser vedrørende Gælden ikke faa. Med al Anerkendelse af de Ofre, der er bragt fra Statens Side for at nedbringe Landbrugets Gæld eller lette dens Tryk, maa vi fastholde, at Landbrugskrisen kun kan løses ved Genoprettelse af Landbrugets Rentabilitet.

Mod de hidtil iværksatte Kriseforanstaltninger til Støtte for de mest forgældede Landbrugere vil jeg endnu gøre den Indvending, at de undergraver den økonomiske Ansvarsfølelse. Det virker demoraliserende, at der Gang paa Gang ydes Hjælp til de Landbrugere, der er mindre dygtige, flittige eller sparsommelige, men derimod ikke til dem, der ved Flid og Paapasselighed har holdt Gælden nede. Kriselovene forudsætter nok, at kun de Landbrugere skal holdes paa Ejendommen, der fortjener at hjælpes. Men med den Erfaring, jeg sidder inde med paa dette Omraade, kan jeg sige, at Lovenes Gennemførelse kun i ringe Omfang svarer til denne Forudsætning. Det økonomiske Selvansvar, som var det danske Landbrugs Styrke under Krisen i Slutningen af forrige Aarhundrede, vil først komme til Ære igen, naar Landbrugets Rentabilitet i det væsentlige er genoprettet.

Dermed er jeg naaet igennem det Kompleks af Spørgsmaal, som omslutes af mit Emne: Kreditforeningerne og Landbrugets Gældsproblem, og jeg haaber, at det maa være lykkedes mig at sætte Tanker i Bevægelse, som kan virke befrugtende paa Deres Opfattelse af de vigtige Spørgsmaal, vi har beskæftiget os med.