

Medens vi saaledes under de anførte Forudsætninger maa anse den Del af Hypotekbankens Virksomhed, der staar i Forbindelse med Tiendebanken, for at kunne blive heldbringende, ligesom der vistnok heller ikke vil kunne rejses nogen Indvending mod Bankens Virksomhed i Henseende til Statens Udlaan, særlig til Husmandslodder, kunne vi ikke undlade at fremføre nogle Betænklichkeiten, der knytte sig til Indkøbet af Kreditforeningsobligationer.

Naar Formaålet med disse Indkøb er at virke forhøjende paa Kreditforeningsobligationernes Kurs, kan der neppe være nogen Tvivl om, at dette Formaål vil naas. Overfor de Forventninger, der i denne Henseende næres, maa det dog fremhæves, at Kursstigningen ikke paa langt nær vil blive saa stor, som en umiddelbar Betragtning af Forskellen mellem vore Kreditforeningers Kurs og Kursen i Udlandet paa Obligationer, der svare til den foreslaaede Hypotekbanks, kan give Anledning til at forudsætte.

Fra den Kurs, hvortil Papiret noteres paa de udenlandske Børsers, maa foruden Stempelafgiften drages de emitterende Bankers Salgsprovision og deres Fortjeneste paa Emissionen, hvortil kommer, at Serien maa udbydes til Publikum til en noget lavere Kurs end Børskursen. Det samlede Fradrag, der herved fremkommer, kan neppe sættes lavere end 4 pCt., hvortil kommer Hypotekbankens egne Udgifter, saavel de regelmæssige Administrationsomkostninger som de særlige Omkostninger ved hver Series Emission, saasom Trykning, Papir, etc.

Endvidere maa Banken yderligere reservere sig Dækning for de Tab, der fremkomme ved, at Amortisationen af de Obligationer, som den køber, aldrig kan komme til at falde nøjagtig sammen med dens egen Amortisation af Hypotekobligationerne. Dette fremkommer dels derved, at Kreditforeningernes Amortisation nødvendigvis er uregelmæssig og dels derved, at Hypotekbanken aldrig er Ejer af en hel Serie Kreditforeningsobligationer, men kun af en Del deraf. I hver Termin vil Beløbet af, hvad den faar ind ved Udtrækning af Kreditforeningsobligationer være større eller mindre, end hvad den skkl bruge til Amortisation af Hypotekbankobligationer. I første Tilfælde maa Hypotekbanken midlertidig indsætte det overskydende Beløb i Banken, i det andet Tilfælde maa den optage et midlertidigt Laan, og begge Dele ere som Regel forbundne med Rentetab. Hertil kommer, at i mange Tilfælde — og navnlig naar Forskellen mellem Ind- og Udlandets Kurs er stor — kan Banken ikke ved sit Køb anlægge en Kurs, der helt svarer til Provenuet af de udstedte Hypotekbankobligationer, uden at fremkalde højst uheldige Forhold paa Kapitalmarkedet. Anlæggelsen af en saa høj Kurs vil nemlig føre til, at Hypotekbanken meget hurtig kommer i Besiddelse af det Materiale, som den er i Stand til at optage, og efter at dens Evne til at opkøbe er ophørt, vil Kurserne være udsatte for et meget brat Fald til Skuffelse for de Ejendomsbesiddere, der have haft grundet Anledning til at forvente en højere Kurs. For at undgaa saadanne uheldige Forhold maa Banken derfor ved Fastsættelsen af Kursen for sine Indkøb operere med den største Forsigtighed. Medens det altsaa neppe kan betvivles, at Bankens Virksomhed vil frembringe et højere og navnlig et stabilere Niveau for Kurserne paa Kreditforeningernes Obligationer, vil dette formentlig ikke blive saa højt som fra mange Sider ventet.

Overfor denne i Omfang stærkt begrænsede Fordel staar Betænkkeligheden ved at frembringe den ved Hjælp af en forceret Indkaldelse af Kapital fra Udlandet. Uden at komme dybere ind paa Betydningen af en stærk Benyttelse af udenlandsk Kapital, skulle vi kun fremhæve, at medens Laan i Udlandet selvfølgelig kan medføre overordentlig store Fordele for et Lands Næringsliv, er der paa den anden Side den Fare ved en forceret Anvendelse af dem, at den, som Erfaringen baade her og andre Steder har vist, kan give Anledning til en overdreven Spekulation og til Startning af mindre sunde Foretagender.

Man har ganske vist villet hævde, at Hypotekbankens Oprettelse ikke vil fremme Indkaldelsen af fremmed Kapital gennem Udførsel af danske Papirer, idet Emissionen af Hypotekbankens Obligationer vil træde i Stedet for det allerede nu stedfindende Salg af Kreditforeningsobligationer, navnlig til Tyskland, saa at der ikke bliver Tale om en større, men kun om en fordelagtigere Udførsel. Dette kan imidlertid ingenlunde betragtes som sikkert.

Den højere Kurs vil sandsynligvis nok i Begyndelsen noget svække det udenlandske Markeds Købelyst, men efterhaanden som Hypotekbanken bliver en