

Danmarks Sparekasseforening

Den 17. maj 1985

Boligministeriet
Boligstyrelsen

Boligministeriet har i en skrivelse af 24. april 1985 anmodet Danmarks Sparekasseforening om at afgive en udtalelse vedrørende forslag til lov om ændring af lov om indeksregulerede realkreditlån m.fl. (finansieringsreform for landbruget).

Lovforslaget har 3 hovedbestanddele. For det første gives der landbruget adgang til inden for nærmere fastsatte lånegrænser at optage delvist indeksregulerede realkreditlån, idet lånets hovedstol halvårligt reguleres op med en andel af nettoprisindekset. For det andet åbnes der mulighed for enhedsprioritering af landbrugsejendomme, hvorved DLRs nuværende eneret til andenlagsbelåning afskaffes. Endelig indebærer lovforslaget for det tredje en forhøjelse af den øvre lånegrænse for realkreditlån i landbrugsejendomme fra 70 pct. til 75 pct. af den kontante handelsværdi i forbindelse med ydelse af delvist indekserede realkreditlån.

Det bør bemærkes, at de tre hovedelementer i lovforslaget ikke har indbyrdes sammenhæng. Det vil f.eks. være muligt at indføre delvist indeksregulerede realkreditlån uden samtidig at afskaffe DLRs eneret på andenlagsbelåning.

Delvist indekserede realkreditlån

Mulighed for finansiering med delvist indeksregulerede realkreditlån indebærer visse fordele for landbruget, dels fordi der kan blive tale om *lavere finansieringsomkostninger*, dels fordi indekseringen kan medvirke til en *mere hensigtsmæssig ydelsesprofil*.

Hvis afkastet af de delvist indekserede obligationer fritages for realrenteafgift, bliver der tale om lavere finansieringsomkostninger for landmænd med lav skatteevne under forudsætning af omtrent uændret eller lavere prisstigningstakt. Herudover trækker det i retning af lavere finansieringsomkostninger, at obligationsindehavere normalt har en højere marginal skatteprocent end landmanden,

således at den skattemæssige værdi af indekstillaegget for kreditor (obligationsindehaver) overstiger det skattemæssige tab, som debitor (landmanden) lider ved ikke at kunne fradrage indekstillaegget i skatteopgørelsen. Der sker på denne måde en skattemæssig subsidiering af landbruget.

Delvist indekserede realkreditlån indebærer mere ligelige reale ydelser over lånets løbetid. Dette kan være en fordel, ikke mindst fordi kapitalindsatsen – og derved investeringsudgifterne – i landbruget er blevet øget.

Anvendelse af delvist indeksregulerede realkreditlån i landbruget har imidlertid samtidig en *række u hensigtsmæssige konsekvenser*. For obligationsindehaveren består usikkerhed omkring ydelserne på obligationerne, bl.a. på grund af låntagers mulighed for førtidig indfrielse til pari. Dette i forbindelse med kapitalmarkedets manglende kendskab til delvist indeksregulerede obligationer kan næppe undgå at smitte af på kursdannelsen, hvorved lånene bliver mindre fordelagtige for landbruget. For landmænd kan det netop være fordelagtigt, at de største reale ydelser falder i perioden umiddelbart efter låneoptagelse, hvor der er større klarhed omkring økonomien i bedriften, og hvor produktiviteten i bedriften normalt er størst. Hertil kommer, at landmænd løber en finansiell risiko, i det omfang landbrugets salgspriser udvikler sig forskelligt fra ydelserne på realkreditlånet, der reguleres op på grundlag af nettoprisindekset. Endelig er det sandsynligt, at de fordele, der måtte være knyttet til delvist indekserede realkreditobligationer, kapitaliseres i form af højere ejendomspriser.

Danmarks Sparekasseforening finder, at en række af de nævnte ulemper ved delvist indekserede realkreditlån undgås, hvis der i stedet gives mulighed for finansiering med *fuldt indekserede realkreditlån*, hvor debitor med jævne mellemrum – f.eks. hvert 5. år – har mulighed for at vælge mellem indfrielse,