

## Støddæmpere i markedet

■ HVAD DER I bagklogskabens klare lys ville have glædet en række danske landmænd i slutningen af 1970-erne usigeligt, får kun et løftet øjenbryn i dag. Måske er det fordi erindringerne har fortabt sig i tågerne eller fordi man er blevet bedre vant, det er svært at afgøre. Men stormløb med renter op mod 20 procent og derefter i kampen om at tilrane sig en fremtid som landmand, kunne dengang nok få folk til at ønske sig et loft over rentestigningerne.

DEN BESKYTTELSE MOD pludselige rentestigninger på fem procent på et år, F1-lånerne nu er stillet i udsigt af økonomi- og erhvervsminister Henrik Sass Larsen, håber de færreste at få brug for. Ligesom de færreste forventede, at jordpriserne kunne halveres på få år. Vi længes efter stabilitet, og kan forholdene i virkeligheden ikke levere den ønskede fred i sjælen, konstruerer vi den selv. Derfor tror vi ikke på, at et renteloft på plus fem procent er noget, der kan blive brug for i denne dronnings - og søn - tid.

MARKEDET, DET VILDE bæst, er ellers ikke sådan til at tøjle. De seneste to årtier, lad os bare sige siden den kommunistiske idé tabte pusten, har vi tilbedt markedet. Alle i samfundet skulle indstille sig på de nye tider og tænke forretningsmæssigt, i kommunale forvaltninger såvel som i andelselskaber. Med markedet og de åbne markedssamfund dukker globale domineffekter frem igen og igen. Således også på de internationale aktie- og obligationsmarkedet. Som lemminger reagerer finansfolk fra Bangkok til Wall Street hen over døgnnet på hinandens nervøse bevægelser og dumper fra tid til anden i samme massegrav.

DET KONTROLLERERE MARKED findes ikke rigtigt mere. Derfor begynder regeringerne at indføre en slags risikostyring på sine befolkningers vegne. Så langt som det nu kan lade sig gøre, og derfor finder den oprindelige social-liberale ideologi om »det tøjlede marked« indpas. Og nu også hos vores nuværende regering, der vil indarbejde en smule konstruktiv træghed i de F1-lån, Finanstilsynet og pengeudlånerne er blevet lidt forskrækkede over at have i hænderne. Derfor er konstruktionen med et renteloft nok mest af mentalhygiejnisk karakter. Et signal om, at det buldrende globale finansmarked bør få monteret nogle støddæmpere. En begyndelse kan være et forsøg på et nationalt renteloft, når nu den europæiske transaktions-skat ikke rigtigt blev til noget.

**SIKKERHEDS-STILLELSE**  
Det kontrollerede marked findes ikke rigtigt mere. Derfor begynder regeringerne at indføre en slags risikostyring på sine befolkningers vegne



# Indgreb øger F1-låns overlevelseschancer

**Regeringens F1-redningsplan er med til at øge lånets overlevelseschancer, men ændrer kun landmandens risiko marginalt, vurderer erhvervsøkonomisk chef i Videncentret for Landbrug.**

AF MORTEN IPSEN

■ Regeringens nye F1-redningsplan fjerner den såkaldte refinansieringsrisiko for de danske realkreditinstitutter, men for låntagerne får lovindgrebet ikke den store betydning, lyder den umiddelbare vurdering fra erhvervsøkonomisk chef i Videncentret for Landbrug, Klaus Kaiser.

Regeringens initiativ ændrer ikke hans generelle anbefalinger til landmændene. Han hilser dog det bebudede regeringsindgreb, der skal behandles i Folketinget før en eventuel vedtagelse, velkomment.

- Tiltaget er en god ting, fordi det er med til at øge overlevelseschancerne for en forholdsvis billig finansieringsform som F1-lånet. Som virksomhedsejer gælder det om at have mange forskellige finansieringsmuligheder at vælge imellem, så hvis lovindgrebet kan være med til at fremtidssikre en større palette af lånemuligheder, så er det til gavn for virksomhedsejerne, siger Klaus Kaiser.

### Marginalt højere rente

Til gengæld vil obligationsinvestorer i de nye F1-lån formentlig tage sig betalt for at skulle forholde sig til en lånetype, hvis fremtidige betalingsstrøm og risiko ikke er entydigt defineret.

- Det vil formentlig betyde

en højere rente på F1-lånet. Men jeg tror, at det vil blive marginalt, understreger Klaus Kaiser.

Samlet set synes han ikke, at regeringens indgreb gør F1-lånet mere attraktivt for låntager.

- Selvom renten på F1-lånet ikke vil kunne stige mere end fem procent mellem to auk-

tioner, er det stadig et højt niveau. Så der lægges ganske vist et loft over rentestigningen, men risikoen for, at landmanden bliver tvunget over i et lån med en høj rente, fjernes ikke. Og den lille ekstra sikkerhed kommer man til at betale lidt for. Derfor bør lovindgrebet kun påvirke landmandens beslutning om, hvilke lån, han

vil ligge i, marginalt, vurderer Klaus Kaiser.

### Fortsat samme dilemma

- Om landmanden skal ligge i F1 eller andet vil fortsat mest være et spørgsmål om, hvorvidt han vil have sikkerhed for renteprocenten i hele lånets løbetid samt en eventuel konverteringsmulighed i et fastforrentet lån, eller om han vil forsøge at spare penge ved at ligge i et F1-lån med risiko for, at renten stiger, tilføjer Klaus Kaiser.

Han ser det som »ret usandsynligt«, at renten skulle stige fem procent mellem to auktioner.

Lovændringen skal træde i kraft pr. 1. januar 2014 og gælde alle realkreditlån og ved refinansiering af eksisterende realkreditlån. Når boligejere og virksomheder næste gang skal refinansiere deres lån, er det hensigten, at den nye obligation skal have en bestemmelse om tvungen løbetidsforlængelse, men derudover vil lånet svare til det, låntagerne har i dag. Regeringen forventning er, at ændringen vil kunne ske uden at påføre låntagerne væsentlige omkostninger.

Lovændringen har ikke virkning for de obligationslån, som skal refinansieres inden udgangen af 2013.

### Fremtidssikring

Erhvervs- og vækstminister Henrik Sass Larsen (S), der har præsenteret redningspakken, siger at regeringen og Nationalbanken finder det nødvendigt at skabe ro om refinansiering af realkreditlån.

- Vi griber ind for at fremtidssikre den danske realkreditmodel, som vi kender den, siger Henrik Sass Larsen.

- Det vil formentlig betyde en højere rente på F1-lånet. Men jeg tror, at det vil blive marginalt

KLAUS KAISER

## Regeringens plan

- Initiativet fra erhvervs- og vækstminister Henrik Sass Larsen handler om rentetilpasningslån, Cita-baserede lån og lignende.
- Hvis de finansielle markeder fryser til is, og ingen vil købe realkreditobligationerne i forbindelse med en rentetilpasningsauktion, skal obligationen ifølge regeringens forslag tvangsomlægges, og løbetiden forlænges. Dermed tvinges den oprindelige investor til at beholde obligationen. Løbetiden vil svare til størrelsen på de bagvedliggende lån.
- Det samme vil ske for låntager, hvis renten stiger med 5 procentpoint eller mere ved en auktion. I det tilfælde skal låntager betale den nuværende flexrente plus 5 procent resten af lånets løbetid. Hvis renten stiger stille og roligt over flere år, kan den sagtens stige med mere end 5 procentpoint - dette forhindrer lovindgrebet ikke.
- Realkreditinstitutterne er mere eller mindre i gang med at fjerne F1-lånet fra hylderne for at undgå at blive ratet dårligere hos de internationale ratingbureauer, såsom Standard & Poor's. Regeringen håber med sit initiativ at imødegå denne udvikling.

morten@effektivtlandbrug.dk  
telefon 63 38 25 33

# Effektivt Landbrug

Landbrugets erhvervsavis | hver dag...



Se 'European Agricultural Fund for Rural Development' (EAFRD)