

ΑΡΧΕΙΟΝ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΕΚΔΙΔΟΜΕΝΟΝ

ΥΠΟ

ΔΗΜΗΤΡ. ΕΜΜ. ΚΑΛΙΤΣΟΥΝΑΚΗ

ΤΟΜΟΣ 35^{ος} (1955)
ΕΤΟΣ 35^{ον}

ΤΕΥΧΟΣ Δ'
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ-ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ

ΚΕΝΤΡΙΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΑΙ

Υπό ΜΙΛΤ. Ι. ΓΚΟΛΕΜΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

Η ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΙΣ ΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Α'. Εἰσαγωγή

Εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν καὶ τραπεζικὴν διάρθρωσιν ἡ κεντρικὴ τράπεζα κατέχει μίαν βασικὴν θέσιν. Τοῦτο θὰ γίνῃ σαφέστερον, ὅταν, εἰς τὰ ἐπόμενα κεφάλαια, θὰ ἐξετάσωμεν τὰς λειτουργίας τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Ὁρισμέναι κεντρικαὶ τράπεζαι ἔλκουσι τὴν καταγωγὴν ἀπὸ ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ διευμορφώθησαν ὡς ἰσχυροὶ βαθμιαίως, ἐνῶ ἄλλαι εἶδον τὸ φῶς κατ' εὐθείαν ὡς κεντρικαὶ τράπεζαι μὲ ἰδιαίτερα καθήκοντα καὶ δυνάμεις.

Ὁ δέκατος ἑνατος καὶ εἰκοστὸς αἰὼν εἶναι ἡ χρονικὴ περίοδος, γενικῶς, κατὰ τὴν ὁποίαν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι διευμορφώθησαν. Εἰς τὴν ἐξέλιξιν αὐτὴν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, μεγάλην σημασίαν ἔπαιξε τὸ δικαίωμα, ἀποκλειστικὸν ἢ κύριον, ὁρισμένων τραπεζικῶν ἰδρυμάτων νὰ ἐκδίδουν τραπεζικά γραμμάτια καὶ ἡ θέσις των ὡς τραπεζίτου τῆς κυβερνήσεως. Αἱ τράπεζαι αὗται, ἔχουσαι δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων καὶ ἐνεργοῦσαι ὡς τραπεζίτης τῆς κυβερνήσεως, ἦσαν γνωσταὶ κατ' ἀρχὰς ὡς ἐκδοτικαὶ τράπεζαι ἢ ἐκδοτικὰ ἰδρύματα. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου, αἱ τράπεζαι αὗται ἀπέκτησαν καὶ ἄλλας δυνάμεις καὶ καθήκοντα καὶ ἐγένοντο γνωσταὶ ὡς κεντρικαὶ τράπεζαι (1).

Ἐκ τῶν ὁφισσασμένων κεντρικῶν τραπεζῶν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Σουηδίας εἶναι ἡ ἀρχαιότερα ἀπὸ ἀπόψεως χρονολογικῆς, ἐνῶ ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Ἀγγλίας εἶναι ἡ ἀρχαιότερα ἀπὸ ἀπόψεως ὁλοκληρώσεως μιᾶς πλήρους κεντρικῆς τραπεζῆς.

(1) M. H. De Kock : Central banking, 1954, σελ. 11.

Β'. Αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἕως τὸ τέλος τοῦ 19ου αἰῶνος

1. Ἡ σουηδικὴ Riksbank. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Σουηδίας, ἡ Riksbank, διεμορφώθη ἐκ μιᾶς ιδιωτικῆς τραπέζης ἰδρυθείσης κατὰ τὸ 1656 καὶ γνωστῆς ὡς Τράπεζα Στοκχόλμης ἢ Τράπεζα Palmstruch.

Ἡ τράπεζα αὕτη, ὑπὸ τὴν πρώτην τῆς μορφῆν, εἶχε τὸ δικαίωμα ἀποδοχῆς καταθέσεων χρηματικῶν ποσῶν καὶ χορηγήσεως δανείων. Μολονότι δὲν ὑπῆρχε πρόβλεψις περὶ ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, ἡ τράπεζα αὕτη ἤρχισε, ἀπὸ τοῦ 1661, νὰ ἐκδίδῃ τραπεζικὰ γραμμάτια. Ὀλίγον ἄργότερον, τὸ 1668, λόγῳ δυσχερειῶν, τὰς ὁποίας ἀντιμετώπισεν, ἀναδιωργανώθη ὡς κρατικὴ τράπεζα, πῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων ἐγκαταλείφθηκε καὶ τῶν ἐργασιῶν τῆς βασιθευσῶν κυρίως ἐπὶ τῶν καταθέσεων. Ἡ κατάστασις αὕτη ἄργότερον μετεβλήθη πάλιν, αἱ ἐργασίαι ἐπὶ τῶν καταθέσεων ἐγκατελείφθησαν καὶ ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμματίων ἀπετέλεσε τὴν κυρίαν ἐργασίαν τῆς τραπεζῆς.

Ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμματίων ὑπὸ τῆς Riksbank κατ' ἀρχὰς ἦτο μονοπωλιακὴ, ἄργότερον ὅμως ὠρισμέναι τράπεζαι (Enskilda), ἰδρυόμεναι ἀπὸ τοῦ 1830, ἤρχισαν νὰ ἐκδίδουν ἰδικὰ των τραπεζογραμματία. Τὸ 1897 ὅμως ἀπεκτήθη ὑπὸ τῆς Riksbank τὸ ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων (1).

2. Ἡ Τράπεζα τῆς Ἀγγλίας. Ἡ Bank of England εἶναι ἡ ἀρχαιότερα ἀπὸ ἀπόψεως ὁλοκληρώσεως μιᾶς πλήρους κεντρικῆς τραπέζης. Ἡ τράπεζα αὕτη ἐπέδρασε μεγάλως ἐπὶ τῆς διαμορφώσεως τῶν ἄλλων κεντρικῶν τραπεζῶν, καθὼς ἐπίσης ἐπὶ τῆς τεχνικῆς αὐτῶν.

Τὴν γένεσιν τῆς ὀφείλει εἰς χρηματικὰς δυσκολίας τῆς ἀγγλικῆς κυβερνήσεως κατὰ τὴν διεξαγωγὴν τοῦ πολέμου ἐναντίον τῆς Γαλλίας. Κατὰ τὴν ἐποχὴν αὐτήν, τὸ εἰσόδημα τοῦ βασιλείου ἦτο μικρὸν καὶ ἡ δημοσία πίστις ὄχι καὶ τόσον δυνατὴ (2). Οὕτω, ἐγένετο δεκτὸν προταθὲν σχέδιον τοῦ William Paterson καὶ ἡ Bank of England εἶδε τὸ φῶς κατὰ τὸ 1694.

Ὁ νόμος τοῦ 1694 προέβλεψε διὰ δάνειον £ 1.200.000 πρὸς τὴν κυβέρνησιν μὲ τόκον 8 % καὶ οἱ ἐγγραφέντες ἀπετέλεσαν ὀργανισμόν, μὲ τὸ ποσὸν αὐτὸ ὡς ὀνομαστικὸν κεφάλαιον, ὑπὸ τὸν τίτλον «The Governor and Company of the Bank of England».

(1) Βλ. καὶ Hilding Melin : The banking system of Sweden, εἰς H. Parker Willis—B. H. Beckhart (ἔκδ.) : Foreign banking systems, 1929, σελ. 1011 ἐπ., καθὼς ἐπίσης καὶ Eli F. Heckscher : The Bank of Sweden in its connection with the Bank of Amsterdam, εἰς J. G. Van Dillen (ἔκδ.) : History of the principal public banks, 1934, σελ. 161 ἐπ.

(2) Βλ. τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ Charles F. Dunbar : Chapters on the theory and history of banking, 1907, Κεφ. XI.

Εἰς ἀντάλλαγμα τοῦ δανεισμοῦ αὐτοῦ ἡ Τράπεζα τῆς Ἀγγλίας ἔλαβε ὠρισμένα προνόμια καὶ μεταξὺ αὐτῶν τὴν ἐκδοσιν γραμματίων, ὑφ' ὠρισμένους περιορισμούς. Τὰ πρῶτα γραμμάτια (ὑπὸ τὸ κράτος τοῦ νόμου τοῦ 1694) φαίνεται, ὅτι ἦσαν τοκοφόρια καὶ ὄντα εἰς διαταγὴν εἶχον περιορισμένην κυκλοφορίαν (1).

Τρία ὅμως ἔτη βριαδύτερον, λόγῳ ἀναγκῶν τῆς κυβερνήσεως καὶ δυσκολιῶν πτῆς τραπεζῆς, ἡ θέσις τῆς τελευταίας ἀνεθεωρήθη καὶ ἐδόθη εἰς αὐτὴν τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως γραμματίων εἰς τὸν κομιστήν. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν καθιερώθη μία πραγματικὴ κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων.

Ἐν εἶδος μονοπωλίου ἀπέκτησεν ἡ Bank of England ὅταν ἀπηγορεύθη, εἰς τὴν περιουχὴν τῆς Ἀγγλίας, ἡ ἐκδοσις τραπεζογραμμάτων ἀπὸ ἐταιρείας μὲ περισσότερα τῶν ἑξ προσώπων. Σημαντικὴν ὅμως ἐξαίρεσιν εἰς τὸ εἶδος αὐτὸ τοῦ μονοπωλίου ἐδημιούργησεν ὁ νόμος τοῦ 1826, ὁ ὁποῖος ἔδωκε τὸ δικαίωμα καὶ εἰς ἐταιρείας μὲ περισσότερα τῶν ἑξ προσώπων νὰ ἐκδίδου τραπεζογραμμάτια, ὑπὸ τὸν περιορισμὸν ὅμως, ὅτι θὰ εὐρίσκοντο εἰς ἀπόστασιν μεγαλυτέραν τῶν 65 μιλίων ἀπὸ τὸ Λονδίνον. Τέλος, διὰ τοῦ Bank Act τοῦ 1844, γνωστοῦ καὶ ὡς Peel's Act, προεβλέφθη ἡ καθιέρωσις μονοπωλιακῆς θέσεως διὰ τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας.

Διὰ τοῦ νόμου αὐτοῦ αἱ ἐκδόσεις τῶν ἄλλων τραπεζῶν περιορίσθησαν εἰς τὰς ποσότητας τὰς τότε κυκλοφορούσας. Τράπεζαι αἱ ὅποια δὲν ἐξέδιδον μέχρι τότε τραπεζογραμμάτια, δὲν θὰ ἠδύναντο νὰ πράξουν τοῦτο εἰς τὸ μέλλον. Ἐπὶ πλέον, ἐὰν μία τράπεζα διέκοπτε, δι' οἰανδήποτε αἰτίαν, τὴν ἐκδοσιν τραπεζογραμμάτων, ἡ Bank of England ἠδύνατο νὰ αὐξήσῃ τὴν μὴ διὰ μετάλλου κεκαλυμμένην κυκλοφορίαν τῆς κατὰ τὸ ποσοστὸν τῶν 2) 3 τῆς ἀποσυρθείσης τῆς κυκλοφορίας ποσότητος τραπεζογραμμάτων (2).

Ἦδη ἀπὸ τοῦ 18ου αἰῶνος, αἱ ἰδιωτικαὶ τράπεζαι ἀντελήφθησαν, ὅτι ἀπετέλει πλεονέκτημα δι' αὐτὰς ἡ τήρησις λογαριασμοῦ εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας, λόγῳ τῆς θέσεώς της καὶ τῶν σχέσεών της μετὰ τῆς κυβερνήσεως. Ἡ θέσις τῆς Bank of England κατέστη ἀκόμη σημαντικωτέρα, ὅταν, κατὰ τὸ 1854, καθιερώθη ὁ διακανονισμὸς τῶν διαφορῶν τῶν τραπεζῶν νὰ γίνεται διὰ μεταφορῶν εἰς τοὺς λογαριασμούς των εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας (3) (4).

(1) Dunbar : Ἐνθ' ἀν. σελ. 193.

(2) Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ὀνομαστικὴν ἀξίαν τῶν τραπεζογραμμάτων, μέχρι τοῦ 1759 δὲν ἐξεδίδοντο γραμμάτια κάτω τῶν £ 20. Τὸν χρόνον αὐτὸν ἡ Τράπεζα ἤρchiσε νὰ ἐκδίδῃ τραπεζικὰ γραμμάτια £ 15 καὶ £ 10. Κατὰ τὸ 1793 ἐξεδόθησαν τὸ πρῶτον τραπεζογραμμάτια £ 5 καὶ τὸ 1797 ἐνεφανίσθησαν τραπεζογραμμάτια £ 2 καὶ £ 1.

(3) De Kock : Central banking, σελ. 12.

(4) Διὰ τὴν Bank of England βλ. A. Andréadès : History of the Bank of England, 1640 to 1903, 1924. W. Marston Acres : The Bank of England from

3. Ἡ Τράπεζα τῆς Γαλλίας. Ἡ γαλλικὴ κεντρικὴ τράπεζα, ἡ Banque de France, ιδρύθη κατὰ τὸ 1800, μίαν ἐποχὴν δηλαδή κατὰ τὴν ὁποία ἡ Γαλλία εἶχε πικρὰν πεῖραν τῶν πληθωρικῶν φαινομένων, λόγῳ τῶν περιπτώσεων τῆς Banque Générale τοῦ Law (1716—1720) καὶ τῶν assignats τῆς γαλλικῆς ἐπαναστάσεως (1).

Τὸ ἀρχικόν της κεφάλαιον, 30 ἐκ. φράγκα, προήλθε ἀπὸ κρατικὰ διαθέσιμα (5 ἐκ. φράγκα), ἀπὸ πρυστοποίησιν ἄλλης τραπεζῆς καὶ ἀπὸ ιδιωτικὰς πηγὰς. Εἶναι ἰσχυρὸν σημειώσεως, ὅτι μεταξὺ τῶν μετόχων συμπεριελαμβάνετο καὶ ὁ Ναπολέων Βοναπάρτης, ὡς ιδιώτης.

Ἀμα τῇ ιδρύσει της, ἡ Banque de France δὲν εἶχε μονοπώλιον ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμματίων. Τρία ἔτη ὁμῶς βραδύτερον, τὸ 1803, ἐδόθη εἰς αὐτὴν τὸ ἀποκλειστικὸν ἐκδοτικὸν δικαίωμα εἰς Παρισίους, μὲ αὐξησιν τοῦ κεφαλαίου της εἰς 45 ἐκ. φράγκα. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, παρὰ τὸ γεγονός, ὅτι δὲν ἦτο δυνατὴ ἡ ἔκδοσις εἰς Παρισίους γραμματίων κάτω τῶν 500 φράγκων, ἡ κυκλοφορία τραπεζογραμματίων ἀνεπτύχθη σημαντικῶς. Κατὰ τὸ 1848, ἡ Banque de France ἀπέκτησε μονοπώλιον ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων εἰς ὅλην τὴν Γαλλίαν, διὰ τῆς μετατροπῆς τῶν κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην ὑφισταμένων ἐννέα ἐπαρχιακῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν εἰς ὑποκαταστήματα τῆς Τραπεζῆς τῆς Γαλλίας (2).

Ἀπὸ τὰ πρῶτα ἔτη τοῦ βίου της ἡ Banque de France εὐρίσκετο εἰς στενὴν σχέσιν μετὰ τῆς κυβερνήσεως, ὡς τραπεζίτης αὐτῆς (3).

4. Ἡ Τράπεζα τῆς Ὀλλανδίας. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Ὀλλανδίας ἡ Nederlandsche Bank, ιδρύθη κατὰ τὸ 1814, μὲ τὸν ἐκπεσμόν τῆς Τραπεζῆς τοῦ Ἀμστελοδάμου (4).

Ἡ τράπεζα αὕτη ἔλαβεν ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζο-

within, 1694—1900, 1931. Kate Rosenberg—R. Thurston Hopkins : The romance of the Bank of England, 1933. John Clapham : The Bank of England, τόμ. I 1694—1797, τόμ. II 1797—1914, 1944.

(1) Βλ. ἐν ἐκτάσει : J. Laurence Laughlin : A new exposition of money, credit and prices, 1931, τόμ. II, σελ. 67 ἐπ. (περίπτωσις John Law) καὶ σελ. 168 ἐπ. (περίπτωσις assignats).

(2) Διὰ τὸ ἐπεισόδιον τῆς Τραπεζῆς τῆς Σαβοΐας, ἡ ὁποία πρὸς στιγμὴν ἠπειλῆσε τὸ μονοπώλιον τῆς Τραπεζῆς τῆς Γαλλίας (1864), βλ. Dunbar : Chapters on the theory and history of banking, σελ. 135, σημ. 1.

(3) Διὰ τὴν Τράπεζαν τῆς Γαλλίας βλ. E. Servais : La Banque de France, 1938.

(4) Περὶ τῆς Τραπεζῆς αὐτῆς, ιδρυθείσης κατὰ τὸ 1609, βλ. ἐν ἐκτάσει εἰς Dunbar : Chapters on the theory and history of banking, σελ. 95 ἐπ.

γραμματίων. Εἶχε μορφήν ιδρύματος ιδιωτικοῦ χαρακτῆρος, ἰδρυθεῖσα δι' ιδιωτικοῦ κεφαλαίου, ἐνήργει δὲ καὶ ὡς τραπεζίτης τῆς κυβερνήσεως (1).

5. Ἡ Τράπεζα τῆς Νορβηγίας. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Νορβηγίας ἢ Norges Bank, ἰδρύθη διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1816 καὶ ἤρχισε τὰς ἐργασίας της κατὰ τὸ ἐπόμενον ἔτος. Ἰδρύθη μὲ τὴν βοήθειαν ιδιωτικοῦ κεφαλαίου καὶ ἀπέκτησε τὸ μονοπώλιον ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων (2).

6. Ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα τῆς Κοπεγχάγης. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Δανίας, γνωστὴ τώρα ὡς Ἐθνικὴ Τράπεζα τῆς Δανίας, ἰδρύθη κατὰ τὸ 1818, μὲ σκοπὸν ν' ἀναλάβῃ τὰς ἐργασίας τῆς παλαιότερας της Rigsbank καὶ εἰδικώτερον νὰ ἀναδιοργανώσῃ τὸ νομισματικὸν σύστημα τῆς χώρας.

Ἡ τράπεζα αὕτῃ ἰδρύθη ὡς ιδιωτικὴ ἐταιρεία καὶ ἀπέκτησε τὸ μονοπώλιον ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων.

7. Ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα τοῦ Βελγίου. Κατ' ἀρχὰς εἰς τὸ Βέλγιον ὑπῆρχον τέσσαρες τράπεζαι αἱ ὁποῖαι εἶχον τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμματίων: Ἡ Société Générale (1822), ἡ Τράπεζα τοῦ Βελγίου (1833), ἡ Banque Liégeoise (1833) καὶ ἡ Τράπεζα τῆς Φλάνδρας (1841). Ἡ κατάστασις αὕτῃ συνεχίσθη μέχρι τοῦ 1850, ἐποχῆς κατὰ τὴν ὁποίαν ἔλαβε χώραν ἡ ἰδρυσις τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τοῦ Βελγίου.

Ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα τοῦ Βελγίου ἰδρύθη ὡς ἱδρυμα ἰδιοτικοῦ χαρακτῆρος, μὲ ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων (3).

8. Ἡ ρωσικὴ Κρατικὴ Τράπεζα. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Ρωσίας, ἡ Κρατικὴ Τράπεζα, εἶδε τὸ φῶς κατὰ τὸ 1860, ὡς ἀποτέλεσμα ἀναδιοργανώσεως τῆς παλαιότερας Κρατικῆς Ἐμπορικῆς Τραπεζῆς. Ὅπως ἡ προκάτοχος της, οὕτω καὶ ἡ Κρατικὴ Τράπεζα ἀνῆκεν εἰς τὸ Κράτος, τὸ ὁποῖον καθώρισε τὸ ἀρχικὸν της κεφάλαιον εἰς 15 ἐκ. ρούβλια.

Ἡ τράπεζα αὕτῃ ἀπέκτησεν ἐκδοτικὸν μονοπώλιον κατὰ τὸ 1897. Ἡ Κρατικὴ Τράπεζα ἐχρησίμευεν ἐπίσης ὡς δημοσιονομικὸς παράκτωρ τῆς κυβερνήσεως, καθὼς καὶ ὡς τράπεζα τῶν λοιπῶν τραπεζῶν (4).

(1) Βλ. καὶ A.M. De Jong: The origin and foundation of the Netherlands Bank, εἰς Van Dillen (ἐκδ.): History of the principal public banks, σελ. 319 ἐπ., ὅπου ἀναλυτικὰ περὶ τῆς ἰδρύσεως τῆς Τραπεζῆς αὐτῆς.

(2) Βλ. καὶ Harold Swenson: The banking system of Norway, εἰς Willis—Beckhart (ἐκδ.): Foreign banking systems, σελ. 869 ἐπ.

(3) Βλ. καὶ R. J. Lemoine: The banking system of Belgium, εἰς Ἐνθ' ἀν., σελ. 175 ἐπ.

(4) Ἡ Κρατικὴ Τράπεζα μετωνομάσθη κατὰ τὸ 1918 εἰς Τράπεζαν τοῦ Λαοῦ καὶ κατὰ τὸν Ἰανουάριον 1920, ἐπὶ σκοπῷ καταργήσεως, προεβλέφθη ἡ μεταβίβασις τῶν στοιχείων τοῦ ἐνεργητικοῦ καὶ παθητικοῦ της εἰς τὴν Κεντρικὴν Προϋπολογιστικὴν καὶ Λογιστικὴν Διοίκησιν. Τέλος, κατὰ τὸ 1921, ἤρχισε τὰς ἐργασίας της ἡ νέα ρωσικὴ κεν-

9. Ἡ γερμανικὴ Reichsbank. Ἡ ἀρχὴ τῆς ἱστορίας τῆς γερμανικῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, τῆς Reichsbank, εἶναι δυνατὸν ν' ἀναχθῇ εἰς τὸ 1765, ἔτος κατὰ τὸ ὁποῖον ἔλαβε χώραν ἡ ἱδρυσις τῆς Koenigliche Bank καὶ ἡ ὁποία τὸ 1846 μετετράπη εἰς τὴν Preussische Bank.

Ἡ Τράπεζα τῆς Πρωσίας, ἀρχικῶς ἔχουσα τὴν μορφήν κρατικοῦ ιδρύματος, τοῦ κεφαλαίου της ἐκ 2 ἐκ. ταλλήρων, προσελθόντος ἐκ τοῦ Κράτους, ἐπεξετάθη δι' ἰδιωτικῶν συμμετοχῶν, ἕως οὗ τοῦ κεφάλαιόν της ἔφθασε τὸ ποσὸν τῶν 20 ἐκ. ταλλήρων, χωρὶς ὅμως τὸ Κράτος νὰ παραιτηθῇ τοῦ ἐλέγχου ἐπ' αὐτῆς.

Κατὰ τὸ 1875 ἡ Τράπεζα τῆς Πρωσίας μετεβλήθη εἰς Reichsbank.

Ἡ πρωσσικὴ κυβέρνησις ἐπληρώθη διὰ τὸ μερίδιόν της ἐπὶ τοῦ κεφαλαίου καὶ πλεονάσματος, τὸ δὲ κεφάλαιον ηὔξήθη εἰς 120 ἐκ. μάρκας, προσελθὼν ἐξ ὁλοκλήρου ἐξ ἰδιωτικῶν πηγῶν.

Ἡ Reichsbank ἐνήργει ὡς τραπεζίτης τῆς κυβερνήσεως καὶ εἶχε δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων. Τὸ τελευταῖον δὲν ἦτο μονοπωλικόν. Κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἱδρύσεώς της (1875) ὑπῆρχον εἰς τὴν Γερμανίαν 33 ἐκδοτικαὶ τράπεζαι. Ἡ ἱδρυσις ὅμως τῆς Reichsbank εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα πολλὰ ἐκ τῶν ὑπολοίπων 32 τραπεζῶν νὰ διακόψουν τὴν ἔκδοσιν τραπεζογραμματίων. Οὕτω, εἰς τὰς ἀρχὰς τοῦ εἰκοστοῦ αἰῶνος (1906), παρέμενον μόνον 4 ἐκδοτικαὶ τράπεζαι, πλὴν τῆς Reichsbank (1) (2).

10. Κατὰ τὸν δέκατον ἑνατον αἰῶνα, ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω ἀναφερθεισῶν κεντρικῶν τραπεζῶν καὶ εἰς ἄλλας χώρας ἐνεφανίσθησαν ἐκδοτικαὶ τράπεζαι, ἔχουσαι μονοπώλιον ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων. Τοιαῦται τράπεζαι, κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ 19ου αἰῶνος, ἐνεφανίσθησαν εἰς Αὐστρίαν, Ἰσπανίαν, Ἰαπωνίαν, Πορτογαλίαν, Ρουμανίαν, Βουλγαρίαν, Σερβίαν, Τουρκίαν, Αἴγυπτον κλπ. Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, αἱ τράπεζαι αὗται ἤσκησαν καὶ ἄλλας λειτουργίας, πλὴν τῆς ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμματίων, διαμορφωθεῖσαι οὕτω εἰς πλήρεις κεντρικὰς τραπεζάς.

11. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν μορφήν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, μέχρι τοῦ τέλους τοῦ 19ου αἰῶνος, τὸ μέγιστον μέρος αὐτῶν εἶχεν ἰδιωτικὸν χαρα-

τρικὴ τράπεζα, ἡ Κρατικὴ Τράπεζα (γνωστὴ ὡς Gosbank). Βλ. ἐν ἐκτάσει : Arthur Z. Arnold : Banks, credit and money in Soviet Russia, 1937, Κεφ. II-IV. Ἐπὶ πλέον βλ. καὶ S. S. Katzenellenbaum : The banking system of Russia, εἰς Willis-Beckhart (ἐκδ.) : Foreign banking systems, σελ. 893 ἐπ.

(1) Βλ. καὶ Paul Quittner : The banking system of Germany, εἰς Ἐνθ' ἄν. σελ. 627 ἐπ.,

(2) Μετὰ τὸν II παγκόσμιον πόλεμον, ἡ Reichsbank ἔπαυσεν ὡς κεντρικὴ τράπεζα καὶ ὀργανώθη τὸ νέον κεντρικὸν τραπεζικὸν σύστημα τῆς Γερμανίας. Περὶ αὐτοῦ βλ. H. Irmeler : Western Germany, εἰς Benjamin Haggott Beckhart (ἐκδ.) : Banking systems, 1954, σελ. 350 ἐπ.

κτῆρα. Ὀλίγοι μόνον, ὅπως αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι τῆς Σουηδίας καὶ τῆς Ρωσίας, εἶχον τὴν μορφήν κρατικῶν τραπεζῶν.

Τοῦτο ὅμως δὲν σημαίνει, ὅτι τὸ Κράτος δὲν ἤσκει ἔλεγχον ἐπὶ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Τὴν μεγαλυτέραν ἀνεξαρτησίαν ἐνεφάνιζεν ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Ἀγγλίας ὁ κρατικὸς ἔλεγχος ἐξεδηλοῦτο εἰς ὠρισμένας διατάξεις ἀφορώσας τὴν ἔκδοσιν τραπεζογραμματίων, χωρὶς ὅμως τὸ Κράτος νὰ συμμετέχῃ εἰς τὴν διοίκησιν καὶ ἐπίβλεψιν τῆς Τραπεζῆς. Εἰς τὴν Banque de France ὁ κρατικὸς ἔλεγχος ἐξεδηλοῦτο διὰ τῆς ὑποδείξεως τοῦ Διοικητοῦ καὶ τῶν δύο Ὑποδιοικητῶν τοῦ Ἰδρύματος. Ἐπίσης εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν τῆς Νορδηγίας ὁ Διοικητὴς καὶ Ὑποδιοικητὴς ὑπεδεικνύοντο ὑπὸ τοῦ βασιλέως. Εἰς τὴν Δανίαν ἡ κυβερνήσις ὑπεδείκνυε δύο ἐκ τῶν τεσσάρων ἢ πέντε διευθυντῶν τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τῆς Κοπεγχάγης. Ὁ Διοικητὴς τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τοῦ Βελγίου ὑπεδεικνύετο ὑπὸ τῆς κυβερνήσεως. Εἰς τὴν Reichsbank τὸ συμβούλιον διευθύνσεως ὑπεδεικνύετο ὑπὸ τῆς κυβερνήσεως.

Γ'. Αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι κατὰ τὸν 20ὸν αἰῶνα

Κατὰ τὸν εἰκοστὸν αἰῶνα πολλαὶ κεντρικαὶ τράπεζαι ἰδρύθησαν εἰς διαφόρους χώρας.

1. Εἰς τὰς Η. Π. Α. μέχρι τῶν ἀρχῶν τοῦ εἰκοστοῦ αἰῶνος δὲν ὑπῆρχε κεντρικὴ τράπεζα. Ἐκεῖ κάθε τράπεζα ὀργανουμένη ὑπὸ τὸ κράτος τοῦ National Banking Act τοῦ 1863 καὶ ἰδίᾳ τῆς ἀναθεωρήσεως αὐτοῦ κατὰ τὸ ἐπόμενον ἔτος, εἶχε τὸ δικαίωμα, ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις, νὰ ἐκδίδῃ τραπεζικὰ γραμμάτια. (1). Αἱ κρίσεις ὅμως τοῦ 1893 καὶ 1907 κατέστησαν ἐκδηλῶν τὴν ἔλλειψιν κεντρικοῦ τραπεζικοῦ συστήματος.

Οὕτω, κατὰ τὸ 1914, εἶδον τὸ φῶς αἱ δώδεκα Federal Reserve Banks, αἱ ὁποῖαι ἀποτελοῦν τρόπον τινὰ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν τῶν Η. Π. Α. Εἶναι ἀξιοσημεῖωτον ὅτι εἰς τὰς Η. Π. Α. δὲν ἐδημιουργήθη μία μόνον κεντρικὴ τράπεζα με ὑποκαταστήματα διεσπαρμένα εἰς ὅλην τὴν χώραν, ἀλλὰ ἡ τελευταία διηρέθη εἰς δώδεκα περιφερείας καὶ εἰς κάθε περιφέρειαν ἐτοποθετήθη καὶ ἀπὸ μία Federal Reserve Bank. Ὁ διακανονισμὸς αὐτὸς φαίνεται νὰ προετιμήθη λόγῳ ἀσυμφωνίας περὶ τὴν πόλιν ὅπου μία μόνον κεντρικὴ τράπεζα θὰ εἶχε τὰ κεντρικά της γραφεῖα, καθὼς ἐπίσης καὶ διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τοπικιστικοῦ πνεύματος, διὰ τῆς ἰδρύσεως μιᾶς Reserve Bank εἰς διαφόρους πόλεις (2).

(1) Βλ. πλείονα εἰς Charles R. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, 1954, σελ. 219 ἐπ.

(2) Whittlesey : Ἐνθ' ἄν. σελ. 234.

Εἰς τὰς Federal Reserve Banks (1) ἐδόθη δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, ἔγιναν δὲ ἐπίσης καὶ ὁ τραπεζίτης τῆς κυβερνήσεως. Αἱ δώδεκα τράπεζαι ἔχουν βασικῶς τὸ ἰδιωτικὸν χαρακτηριστικόν, τοῦ κεφαλαίου των ἀνήκοντος εἰς τὰς τραπεζας - μέλη. Κάθε Federal Reserve Bank ἀνήκει εἰς τὰς τραπεζας - μέλη τῆς περιφερείας της.

Ὁ κρατικὸς ἔλεγχος ἐκδηλοῦται διὰ τῆς ὑποδείξεως τῶν ἑπτὰ μελῶν τοῦ Board of Governors, τὸ ὅποιον ἀποτελεῖ τὴν ἀνωτάτην διοικητικὴν διαίρεσιν τοῦ ἀμερικανικοῦ Federal Reserve System, ὑπὸ τοῦ προέδρου τῶν Η.Π.Α. Ὁ τελευταῖος ὀρίζει ἓνα ἀπὸ τὰ μέλη ὡς Chairman καὶ ἓνα ἄλλο ὡς Vice-Chairman. Ἐπὶ πλέον, τὸ Board of Governors ὑποδεικνύει τὰ τρία ἐκ τῶν ἑννέα μελῶν τοῦ Board of Directors ἐκάστης Federal Reserve Bank, μεταξὺ δὲ αὐτῶν καὶ τὸν Chairman.

2. Ἡ Διεθνὴς Οἰκονομικὴ Διάσκεψις (Βρυξέλλαι 1920) ἐτόνισε τὴν σημασίαν, διὰ τὴν χρηματικὴν καὶ τραπεζικὴν ὀργάνωσιν τῶν διαφόρων χωρῶν, τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ προέτρεψε τὰς χώρας αἱ ὁποῖαι δὲν εἶχαν μέχρι τότε κεντρικὴν τράπεζαν, νὰ προχωρήσουν τὸ ταχύτερον εἰς τὴν ὀργάνωσιν μιᾶς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Κατὰ τ' ἀκολουθοῦντα ἔτη, ὁ ρυθμὸς σχηματισμοῦ κεντρικῶν τραπεζῶν, εἰς τὰς διαφόρους χώρας, ὑπῆρξε γοργός. Κατὰ τὴν χρονικὴν περίοδον 1921—1954, περὶ τὰς 50 κεντρικαὶ τράπεζαι διευμορφώθησαν εἰς διαφόρους χώρας. Κατὰ τὴν περίοδον αὐτήν, πρώτη ἰδρύθη ἡ κεντρικὴ τράπεζα τῆς Ν. Ἀφρικῆς, ἡ South African Reserve Bank (1921) καὶ τελευταία ἡ κεντρικὴ τράπεζα τοῦ Ἰσραήλ, ἡ Τράπεζα τοῦ Ἰσραήλ (1954) (2).

Οὕτω, κατὰ τὸ 1954, ὅλαι αἱ ἀνεξάρτηται χώραι τοῦ κόσμου μὲ τὴν ἐξαίρεσιν τῆς Βραζιλίας (3), εἶχον ἀποκτήσει κεντρικὴν τράπεζαν.

3. Ἐξετάζοντες τὸ θέμα τῆς μορφῆς τῶν διαφόρων κεντρικῶν τραπεζῶν μέχρι τοῦ τέλους τοῦ δεκάτου ἐνάτου αἰῶνος, εἶδομεν, ὅτι ἡ μεγάλη πλειονότης αὐτῶν παρουσίαζε τὸ ἰδιωτικὸν χαρακτηριστικόν. Ὀλίγαι μόνον κεντρικαὶ τράπεζαι ἀνήκον εἰς τὸ Κράτος. Ἡ κατάστασις αὕτη συνεχίσθη καὶ κατὰ τὴν πρώτην περίοδον τοῦ εἰκοστοῦ αἰῶνος. Οὕτω, μέχρι τοῦ 1936, μόνον εἰς τὰς Σουηδίαν, Φιλλανδίαν, Ρωσίαν, Βουλγαρίαν, Οὐρουγουάην, Ἰσλαν-

(1) Αἱ δώδεκα Federal Reserve Banks εἶναι τῆς (τοῦ) Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, San Francisco.

(2) Βλ. ἀπαρίθμησιν τῶν κατὰ τὴν περίοδον 1921—1954 σχηματισθεισῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, εἰς De Kock : Central banking, σελ. 19, 20.

(3) Ἡ βραζιλιανὴ Banco do Brasil, ἐκτὸς τῶν ἐμπορικῶν ἐργασιῶν, ἀσκεῖ καὶ ὠρισμένας λειτουργίας τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, γενικῶς ὅμως δὲν δύναται νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς κεντρικὴ τράπεζα. Βλ. καὶ Alexandre Kafka : Brazil, εἰς Beckhart (ἔκδ.) : Banking systems, σελ. 63, 4.

δίαν, Αυστραλιάν, Κίναν καὶ Ἰράν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἀνήκον εἰς τὸ Κράτος.

Ἀπὸ τῆς ἐποχῆς ὅμως αὐτῆς, ἡ κρατικοποίησις τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν συνεχῶς κερδίζει ἔδαφος. Μεταξὺ 1936 καὶ 1945 ἐκρατικοποιήθησαν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι τῆς Δαινίας, Καναδᾶ, Νέας Ζηλανδίας, Βολιβίας καὶ Γουατεμάλας, ἐνῶ αἱ κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν ἰδρυθεῖσαι κεντρικαὶ τράπεζαι τῆς Ἱρλανδίας, Πολωνίας, Ταϋλάνδης, Αἰθιοπίας, Κόστα Ρίκας, Παραγουάης, Νικαράγουας καὶ Ἀφγανιστάν ἰδρύθησαν ὡς κρατικαὶ τράπεζαι.

Μετὰ τὴν λήξιν τοῦ II παγκοσμίου πολέμου, ἡ κρατικοποίησις τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν συνεχίσθη μὲ ταχὺν ρυθμόν. Κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν, ἐκρατικοποιήθησαν ἡ ἀγγλικὴ Bank of England (1946) καὶ ἡ γαλλικὴ Banque de France (1945), καθὼς ἐπίσης καὶ αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι 9 ἄλλων χωρῶν. Ἐπὶ πλέον, πολλαὶ μετὰ τὴν λήξιν τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου ἰδρυθεῖσαι κεντρικαὶ τράπεζαι ἐσχηματίσθησαν ὡς κυβερνητικὰ ἰδρύματα.

Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἕως τὸ 1954, ὀλίγαι μόνον χῶραι ἔχουν κεντρικὰς τραπεζάς, εἰς τὰς ὁποίας τὸ Κράτος δὲν ἔχει μερίδιον. Αἱ χῶραι αὗται εἶναι αἱ Η.Π.Α., ἡ Ἰταλία, ἡ Ἑλβετία, ἡ Δ. Γερμανία, ἡ Ἰσπανία, ἡ Πορτογαλία, ἡ Ἑλλάς, ἡ Αἴγυπτος, ἡ Ν. Ἀφρικανικὴ Ἑνωσις, τὸ Περού καὶ τὸ Σαλβαδόρ (1).

4. Ἡ ἔντονος αὐτῇ τάσις κρατικοποιήσεως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, ἡ ἰδρύσεως τῶν νέων ὑπὸ μορφήν κρατικῶν ἰδρυμάτων, κατὰ τὴν περίοδον 1936 καὶ ἐντεῦθεν, εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα, γενικῶς, τὴν αὐξήσιν τοῦ ἐλέγχου τοῦ Κράτους ἐπὶ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν.

Εἰς τὴν δημιουργίαν τῆς τάσεως αὐτῆς κρατικοποιήσεως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν μεγάλως συνέτεινεν ἡ ὕφεσις τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ παρόντος αἰῶνος. Ἡ υἱοθέτησις μιᾶς πολιτικῆς «εὐθηνοῦ χρήματος» καί, γενικώτερον, ὁ οἰκονομικὸς σχεδιασμὸς ὑπὸ τοῦ Κράτους ἐδημιούργησαν τὰς καταλλήλους βάσεις διὰ τὴν ὑποστήριξιν τῆς κρατικοποιήσεως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, ὥστε ἡ συνεργασία των νὰ εἶναι στενὴ καὶ ἀποτελεσματικὴ (2). Ἡ περίοδος δὲ τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, καθὼς καὶ ἡ περίοδος τῆς

(1) Βλ. De Kock : "Ενθ' ἄν. σελ. 319, 320· ἐπὶ πλέον καὶ Theo Surányi – Unger : Comparative economic systems, 1952, σελ. 447, 8. Εἰς ὠρισμένας χῶρας—Ἰαπωνίαν, Μεξικόν, Πακιστάν, Κούβαν, Βέλγιον καὶ Βενεζουέλαν—τὸ Κράτος κατέχει τὸ ἥμισυ ἢ καὶ πλέον τοῦ κεφαλαίου τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Εἰς ἄλλας—Τουρκίαν, Κολομβίαν, Χιλήν, καὶ Ἑκουαδόρ—τὸ Κράτος ἔχει μικροτέραν συμμετοχὴν.

(2) Βλ. καὶ Kastur Chand Lalwani : An introduction to banking, 1951, σελ. 62, 3, καθὼς ἐπίσης καὶ David William Dodwell : Treasuries and central banks, 1934, σελ. 205.

μεταπολεμικῆς ἀνασιγχροτήσεως, ὑπῆρξαν περίοδοι σπενῆς ἐπαυφῆς τῶν κυβερνήσεων καὶ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν.

Πρέπει νὰ σημειώσωμεν ὅμως ἐνταῦθα, ὅτι ἡ κρατικοποίησις ὠρισμένων κεντρικῶν τραπεζῶν δὲν εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα παρὰ νὰ δώσῃ τυπικὴν ὑπόστασιν εἰς μίαν κατάστασιν, ἡ ὁποία ὑπῆρχε καὶ πρὸ τῆς κρατικοποιήσεως. Οὕτω, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας, ἡ Bank of England ἐπὶ πολλὰ ἔτη ἀπετέλει κατ' οὐσίαν ἓνα οἰκονομικὸν βραχίονα τῆς Κυβερνήσεως, παρ' ὅλον ὅτι τὸ Κράτος δὲν συμμετεῖχεν εἰς τὴν διοίκησιν καὶ ἐπίβλεψιν αὐτῆς. Ἡ κρατικοποίησις αὐτῆς κατὰ τὸ 1946 δὲν εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα βασικὰς μεταβολὰς εἰς τὴν οὐσίαν, ἀλλ' εἰς τὸν τύπον (1).

Τὴν κρατικοποίησιν ὅμως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν δὲν πρέπει νὰ τὴν θεωρήσωμεν καὶ ὡς συνώνυμον μὲ τὸν ὑποδιδασμὸν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς εἰς ἀπλοῦν ἐκτελεστικὸν ὄργανον τῶν ἐπιθυμιῶν τῆς κυβερνήσεως. Ὅταν τὸ Κράτος ἔχῃ μικρὰν ἢ καὶ καμμίαν συμμετοχὴν εἰς τὸ κεφάλαιον τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, τὸ γεγονός τοῦτο διευκολύνει θεβαίως τὴν διατήρησιν μιᾶς κάπως ἀνεξαρτήτου θέσεως διὰ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, δυναμένης ν' ἀντιστῇ εἰς τυχόν παραλόγους ἀπαιτήσεις μιᾶς κυβερνήσεως. Ὅπως ὅμως ὀρθῶς παρατηρεῖ ὁ De Kock, ὑπάρχουν παραδείγματα κεντρικῶν τραπεζῶν ἀνηκουσῶν εἰς τὸ Κράτος, αἱ ὁποῖαι ἔδρασαν ὡς ἡμιαυτόνομα ἰδρύματα καὶ ὑπέστησαν μικροτέρων πίεσιν ἀπὸ τὸ Κράτος, ἀπὸ ἄλλας τραπεζάς, εἰς τὰς ὁποίας τὸ Κράτος εἶχε μικρὰν ἢ καὶ οὐδεμίαν ἀνάμιξιν εἰς τὴν διοίκησιν καὶ τὸ κεφάλαιον (2).

Ἡ διατήρησις ἑνὸς βαθμοῦ ἀνεξαρτησίας διὰ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν καὶ ἡ θεώρησις αὐτῆς ὡς συνεργάτου καὶ ὄχι ὡς ἀπλοῦ ὄργανου τοῦ Κράτους εἶναι, βασικῶς, ζήτημα οὐσίας καὶ ὄχι τύπου.

5. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν διοίκησιν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, ἔχομεν νὰ σημειώσωμεν τὰ ἑξῆς: Εἰς τὰς κεντρικὰς τραπεζάς αἱ ὁποῖαι ἀνήκουν εἰς τὸ Κράτος, ἡ διεύθυνσις αὐτῶν ὑποδεικνύεται, κατὰ κανόνα, ὑπὸ τῆς κυβερνήσεως. Εἰς τὰς κεντρικὰς ἐκείνας τραπεζάς, εἰς τὰς ὁποίας τὸ Κράτος ἔχει μερικὴν ἢ καὶ οὐδεμίαν συμμετοχὴν εἰς τὸ κεφάλαιον, τοῦτο ἐξαισεῖ ἓνα ὠρισμένον ἔλεγχον διὰ τῆς συμμετοχῆς εἰς τὴν διοίκησιν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Οὕτω, π.χ., εἰς τὴν Πορτογαλίαν οἱ τρεῖς ἐκ πῶν δέκα τριῶν διευθυντῶν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὑποδεικνύονται ὑπὸ τῆς κυβερνήσεως· εἰς τὴν

(1) Διὰ τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, πρβλ. τὰς παλαιοτέρας, ἀλλὰ τοῦ αὐτοῦ πνεύματος, ἀπόψεις εἰς Dodwell : "Ενθ' ἀν. σελ. 13. Βλ. ἐπίσης καὶ John Edwin Wadsworth : United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, εἰς Beckhart (ἐκδ.) : Banking systems, σελ. 813.

(2) De Kock : Central banking, σελ. 330.

Χιλὴν οἱ τρεῖς ἐκ τῶν δέκα· εἰς τὸ Μεξικὸν οἱ πέντε ἐκ τῶν ἑννέα· εἰς τὸ Πακιστάν οἱ ὀκτὼ ἐκ τῶν ἑνδεκα.

6. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰ κέρδη τῆς κεντρικῆς τραπέζης, ἐὰν αὕτη ἀνήκη εἰς τὸ Κράτος, τότε, κατὰ κανόνα, περιέρχονται καθ' ὁλοκληρίαν εἰς τὴν κυδέρνησιν (1), ὡς τὸν μόνον μέτοχον. Ἐὰν τὸ Κράτος ἔχῃ μερικὴν ἢ οὐδεμίαν συμμετοχὴν εἰς τὸ κεφάλαιον τῆς κεντρικῆς τραπέζης, τότε, βάσει τῶν ὅρων τοῦ καταστατικοῦ, δικαιούται ὠρισμένον τμήμα τῶν κερδῶν (ἐπὶ πλεόν τοῦ μερίσματός, τὸ ὁποῖον λαμβάνει ὡς μέτοχος, ἐὰν συμβαίῃ νὰ συμμετέχῃ εἰς τὸ κεφάλαιον τῆς κεντρικῆς τραπέζης).

7. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀσχεῖ ὠρισμένας λειτουργίας, αἱ ὁποῖαι ἔχουν μεγάλην σήμασίαν διὰ τὴν εὐρυθμὴν λειτουργίαν τῆς οἰκονομίας. Μολονότι αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι, εἰς τὰς διαφόρους χώρας, δυνατόν νὰ παρουσιάζουν διαφοράς τινας, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰ καταστατικὰ αὐτῶν, ἢ τὰς δυνάμεις των, ἐν τούτοις, εἰς γενικὰς γραμμάς, παρουσιάζουν μίαν λειτουργικὴν ὁμοιομορφίαν (2). Αἱ παρουσιαζόμεναι διαφοραὶ ὀφείλονται κυρίως εἰς τὴν οἰκονομικὴν καὶ πολιτικὴν διάρθρωσιν τῶν διαφόρων χωρῶν, εἰς τὴν ἱστορίαν τοῦ τραπεζικοῦ τῶν συστήματος, καθὼς ἐπίσης καὶ εἰς τὸν βαθμὸν ὁργανώσεως καὶ ἀνάπτυξιν τῶν καθ' ἑκάστη χρηματαγορῶν.

Μία κεντρικὴ τράπεζα ἀσχεῖ τὰς ἐξῆς βασικὰς λειτουργίας: Ἐκδίδει, κατὰ κανόνα μονοπωλιακῶς, χρήμα ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμματίων· διατηρεῖ τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα τῆς χώρας· ἐνεργεῖ τραπεζικὰς ἐργασίας διὰ τὸ Κράτος· διατηρεῖ τὸ κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν· χορηγεῖ δάνεια, ὑπὸ μορφήν προεξοφλήσεως, ἢ προκαταβολῶν ἐπ' ἀσφαλείᾳ, εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς, εἰς οἰκονομικοὺς ὁργανισμοὺς, εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις εἰς τὸ κοινὸν καὶ ὁρᾷ ὡς τελευταῖος δανειστής· διενεργεῖ τὴν ἐκκαθάρισιν τῶν διαφορῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν· ἀσχεῖ ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Ὁρισμένοι συγγραφεῖς θεωροῦν ὡς χαρακτηριστικὸν τῆς κεντρικῆς τραπέζης μίαν ὠρισμένην λειτουργίαν. Οὕτω, κατὰ τὴν Smith, ὁ βασικὸς χαρακτηρισμὸς ἐνὸς κεντρικοῦ τραπεζικοῦ συστήματος εἶναι «ἓνα τραπεζικὸν σύστημα, εἰς τὸ ὁποῖον μία μόνη τράπεζα ἔχει εἴτε πλήρως, ἢ τελικὸν μονοπώλιον εἰς τὴν ἑκδοσιν γραμματίων» (3). Κατὰ τοὺς Kisch καὶ Elkin

(1) Μετὰ τὴν πρόβλεψιν διὰ τὸ ἀποθεματικὸν κεφάλαιον.

(2) Χαρακτηριστικῶς λέγει ὁ Burgess: «... ἓνας ἀξιώματοῦχος τοῦ Federal Reserve System θὰ ἠδύνατο νὰ διαβῇ τὴν θύραν τῆς Τραπέζης τῆς Ἀγγλίας, τῆς Τραπέζης τῆς Γαλλίας, ἢ τῆς Τραπέζης τῆς Ἰαπωνίας καὶ ἀμέσως νὰ αἰσθανθῇ ἑαυτὸν εἰς οἰκεῖον τόπον». W. Randolph Burgess: The Reserve Banks and the money market, 1936, σελ. 1.

(3) Vera Smith: The rationale of central banking, 1936, σελ. 148.

«ή βασική λειτουργία μιᾶς κεντρικῆς τραπεζῆς εἶναι ἡ διατήρησις τῆς σταθερότητος τοῦ νομισματικοῦ κανόνος. Τοῦτο περιλαμβάνει τὸν ἔλεγχον τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας καί, ὡς ἐκ τοῦτου, πρέπει νὰ δοθῇ εἰς τὴν Τράπεζαν τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως γραμματίων καὶ κατὰ προσέμνησιν τὸ μοναδικὸν δικαίωμα» (1). Κατὰ τὸν Le Cheminant, «ἡ κυρία λειτουργία οἰασδῆποτε κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ αὕτη εἰς τὴν ὁποίαν ὅλα τὰ ἐπιδοθητικά της καθήκοντα ὀδηγοῦν, εἶναι νὰ διατηρῇ τὴν σταθερότητα τοῦ μέτρου ἀξιών τῆς ἰδιαίτερας τῆς χώρας» (2). Κατὰ τὸν Dodwell, ἡ κεντρικὴ τράπεζα «....ἔχει τὴν εἰδικὴν λειτουργίαν τοῦ ἐλέγχου τοῦ χρήματος καὶ τῆς πίστεως» (3). Σχετικὴ εἶναι καὶ ἡ ἄποψις τῶν Steiner καὶ Shapiro, κατὰ τοὺς ὁποίους «ἡ ἐργασία τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς εἶναι νὰ ἐλέγχῃ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος....» (4). Κατὰ τὸν Hawtrey, «.... τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν μιᾶς κεντρικῆς τραπεζῆς εἶναι ἡ λειτουργία της ὡς τελευταίου δανειστοῦ...» (5). Κατὰ τὸν Jauncey, «ἡ ἐκκαθάρισις εἶναι ἡ κυρία ἐνέργεια τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς» (6).

Ὁ τονισμὸς αὐτός, παρὰ διαφόρων συγγραφέων, μιᾶς ὠρισμένης λειτουργίας ὡς χαρακτηριστικῆς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς εἶναι μονόπλευρος. Ὅλαι αἱ λειτουργίαι τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, τὰς ὁποίας ὀλίγον ἀνωτέρω ἐσημειώσαμεν, συμπληρῶνουν ἡ μίαν τὴν ἄλλην καὶ εἶναι οὐσιώδους σημασίας διὰ τὴν εὐρυθμον λειτουργίαν τῆς οἰκονομίας. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα, λόγῳ τῆς βασικῆς θέσεως τὴν ὁποίαν κατέχει, πολλὰ δύναται νὰ προσφέρῃ, διὰ τῆς ἐπιτυχοῦς ἐνασχήσεως τῶν λειτουργιῶν αὐτῆς, εἰς τὴν διατήρησιν μιᾶς ὑγιοῦς χρηματικῆς καὶ πιστωτικῆς διαρθρώσεως (7).

(1) Cecil E. Kisch—W. A. Elkin : Central banks, 1932, σελ. 74.

(2) Keith Le Cheminant : Colonial and foreign banking systems, 1931, σελ. 49.

(3) Dodwell : Treasuries and central banks, σελ. 1. Βλ. ἐπίσης καὶ σελ. 5.

(4) W. H. Steiner—Eli Shapiro : Money and banking, 1953, σελ. 246. Βλ. ἐπίσης καὶ σελ. 245, 247.

(5) R. G. Hawtrey : The art of central banking, 1932, σελ. 131. Βλ. ἐπίσης καὶ σελ. 116.

(6) Leslie C. Jauncey : Australia's Government Bank, 1933, σελ. 166.

(7) Βλ. καὶ Lalwani : An introduction to banking, σελ. 52. De Kock : Central banking, σελ. 24, 5.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

Η ΕΚΔΟΣΙΣ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΚΑΛΥΜΜΑ

Α'. Εἰσ α γ ω γ ῆ

/ 1. "Όπως ἐγνωρίσαμεν ἤδη (1), ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμμάτων ὑφ' ὠρισμένων τραπεζῶν, καλουμένων κατ' ἀρχὰς ἐκδοτικῶν, ἔπαιξε μεγάλην σημασίαν εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν.

Αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι, γενικῶς, δὲν εἶχον ἐξ ἀρχῆς ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμμάτων. Ἡ συγκέντρωσις ὁμως τῆς ἐκδοτικῆς λειτουργίας εἰς μίαν μόνον τράπεζαν ἐφάνη συντόμως ὡς ἀναγκαία. Διότι διὰ τῆς συγκεντρώσεως αὐτῆς θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ ὁμοιογένεια τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμμάτων, εὐκολία ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως αὐτῶν καὶ ἐημεουργία τῶν καταλλήλων προϋποθέσεων διὰ τὴν ὁσκησιν χρηματικοῦ ἐλέγχου.

Κατὰ τὸν 19ον αἰῶνα, τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων ἤρχισε νὰ περιορίζεται εἰς μίαν μόνον τράπεζαν. Εἰς τὴν Ἀγγλίαν διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1844 ἐτέθησαν αἱ βάσεις τῆς μονοπωλιακῆς θέσεως τῆς Bank of England, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἐπετεύχθη τελικῶς τὸ 1920, μὲ τὴν βαρυστασίαν ἐξάλειψιν τοῦ ἐκδοτικοῦ δικαιώματος τῶν ἄλλων ἀγγλικῶν τραπεζῶν. Ἡ γαλλικὴ κεντρικὴ τράπεζα, ἡ Banque de France, ἀπέκτησε μονοπωλιακὴν θέσιν κατὰ τὸ 1848, ἐποχὴν κατὰ πῆν ὁποῖαν αἱ ὑφιστάμεναι ἐπαρχιακαὶ ἐκδοτικαὶ τράπεζαι μετετράπησαν εἰς ὑποκαταστήματα τῆς Τραπεζῆς τῆς Γαλλίας. Αἱ βάσεις τῆς μονοπωλιακῆς θέσεως τῆς γερμανικῆς Reichsbank ἐτέθησαν διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1875, πλήρες δὲ μονοπώλιον ἀπέκτησε κατὰ τὸ 1935, ὅταν ἐξηλείφθη τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων ἀπὸ τὰς 4 ὑπολειπομένας τραπεζάς. Ἡ σουηδικὴ Riksbank ἀπέκτησεν ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων τὸ 1897.

Σήμερον, ὅλαι σχεδὸν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι τοῦ κόσμου ἔχουν ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων. Εἰς τὰς Η.Π.Α., ἐκτὸς τῶν γραμμάτων τῶν Federal Reserve Banks κυκλοφοροῦν ἀκόμη καὶ ἄλλαι μορφαὶ χαρτίνης κυκλοφορίας (ὅπως τὰ greenbacks καὶ τὰ silver certificates). Τὰ federal reserve notes ὁμως ἀποτελοῦν τὸν μέγιστον ὄγκον τῆς χαρτίνης κυκλοφορίας καὶ οὕτω, ἀπὸ πρακτικῆς

(1) Βλ. Κεφ. I.

τουλάχιστον πλευρᾶς, ἡ θέσις τῶν Federal Reserve Banks εἶναι δυνατόν νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς μονοπωλιακή.

2. Ἡ ἔκδοσις γραμματίων, τέλος, ἐθεωρήθη προσφορώτερον ν' ἀναπεθῇ εἰς μίαν τράπεζαν, παρὰ ν' ἀναληφθῇ ὑπὸ τοῦ Κράτους. Διότι ἐὰν τὸ τελευταῖον ἐξέδιδε τὴν χαρτίνην κυκλοφορίαν, τότε θὰ ἦτο πολὺ πιθανόν, αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τῆς χαρτίνης κυκλοφορίας νὰ ἦσαν ἀποτέλεσμα πολιτικῶν ἐπιδράσεων καὶ πυχὸν χρηματικῶν ἀναγκῶν τῆς κυβερνήσεως καὶ ὅχι μίᾳς ὑγινοῦς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἡ πείρα ἄλλωστε ἔδειξε ἀρκετὰς φορές, ὅτι ἡ ἔκδοσις χαρτίου χρήματος ὑπὸ τοῦ Κράτους συνωδεύετο συχνὰ ἀπὸ μίαν ὑπερβολικὴν πιστωτικὴν δραστηριότητα. Ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω, μία κυβέρνησις δὲν εἶναι δυνατόν ν' ἀνταποκρίνεται, ὅσον μία τράπεζα, εἰς τὰς ἀνάγκας τῆς οἰκονομίας (1).

Β'. Συστήματα ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων

1. Ὄταν ὁ σύνδεσμος μεταξὺ τοῦ τραπεζογραμματίου καὶ τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος ἤρχισε νὰ χαλαροῦται, ἔταν δηλαδή αἱ τράπεζαι ἦτο δυνατόν νὰ ἐπιδρῶν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας διὰ τῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων ἄνευ ἀντιστοίχου μετάλλου, παρουσιάσθη ἔντονος ἡ ἀνάγκη τῆς ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων. Περὶ τὴν τουαύτην ρύθμισιν ἐγεννήθησαν δύο βασικῶς ἀντίθετοι μεταξὺ των ἀντιλήψεις. Κατὰ τὴν μίαν, ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμματίων ἔπρεπε νὰ διατηρηθῇ ὡς μία ἐλευθέρη τραπεζικὴ ἐργασία. Κατὰ τὴν ἄλλην, ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμματίων ὤφειλε νὰ ὑπαχθῇ εἰς ὠρισμένους κανόνας ποσοτικῆς ρυθμίσεως. Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν ἀντιλήψεων ἐπεκράτησε τελικῶς ἡ δευτέρα, τῆς ποσοτικῆς δηλαδή ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων καὶ εἰδικώτερον ἔλαβε τὴν μορφήν ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων ἐκδιδομένων μονοπωλιακῶς ὑφ' ὠρισμένων τραπεζικῶν ἰδρυμάτων.

Κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ δεκάτου ἐνάτου αἰῶνος ἐνεφανίσθησαν τὰ κάτωθι τρία βασικά συστήματα ρυθμίσεως τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμματίων, τοῦ μονοπωλίου τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν ὑπαχθέντος εἰς ὠρισμένους νομίμους περιορισμούς.

2. Πρῶτον, τὸ σύστημα τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, γνωστὸν καὶ ὡς ἀγγλικὸν σύστημα.

(1) Βλ. καὶ Kisch-Elkin : Central banks, σελ. 74, 5. Διὰ μίαν ὑποστήριξιν τῆς ἀπόψεως τῆς ἐκδόσεως τῆς χαρτίνης κυκλοφορίας ἐκ μέρους τοῦ Κράτους βλ. τὴν ἐργασίαν τοῦ W. A. Shaw : The theory and principles of central banking, 1930, Κεφ. I, ἰδ. σελ. 71 ἐπ.

Βάσει τοῦ συστήματος αὐτοῦ, ἀπαιτεῖται ὅπως τὸ ποσὸν τῶν ἐκδιδομένων τραπεζογραμμάτων μὴ ὑπερβαίνει τὸ ποσὸν τοῦ χρυσοῦ καλύμματος περισσότερον ἀπὸ ἐν ὠρισμένον ποσὸν καθωρισμένον διὰ νόμου, (τοῦ ποσοῦ ὅμως αὐτοῦ δυναμένου νὰ μεταβληθῇ διὰ μετατροπῶν εἰς τὴν σχετικὴν νομοθεσίαν).

2 α. Τὸ σύστημα αὐτό, τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως, διεμορφώθη διὰ τοῦ ἀγγλικοῦ Bank Act τοῦ 1844.

Διὰ τοῦ νόμου αὐτοῦ ἡ Bank of England διεσπάσθη εἰς δύο τμήματα, τὸ Ἐκδοτικὸν καὶ τὸ Τραπεζικόν, τοῦ πρώτου ἔχοντος ὡς ἀποκλειστικὸν καθήκον τὴν ἔκδοσιν καὶ ἐξαργύρωσιν τῶν τραπεζογραμμάτων. Διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια τὰ ὅποια ἐξέδιδε τὸ Ἐκδοτικὸν τμήμα τῆς Bank of England ἀπητεῖτο ἀντίστοιχον χρυσοῦν κάλυμμα (1), ἐκτὸς ἀπὸ τὸ ποσὸν τῶν £ 14 ἐκ., τὸ ὅποῖον ἦτο δυνατόν νὰ εἶναι κεκαλυμμένον διὰ κρατικῶν ἀξιογράφων. Ὁ νόμος ἐπίσης προέβλεψε διὰ τὴν αὔξησιν τοῦ ἀκαλύπτου περιθωρίου, μὲ τὴν ἀπορρόφησιν ἐκ μέρους τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας τῶν 2) 3 τῶν ἀποσυρομένων, σὺν τῷ χρόνῳ, λόγῳ ἐγκαταλείψεως ἢ ἀπωλείας τοῦ ἐκδοτικοῦ δικαιώματος, τραπεζογραμμάτων τῶν ἄλλων ἀγγλικῶν τραπεζῶν, αἱ ὁποῖαι κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην εἶχον δικαίωμα ἐκδόσεως γραμμάτων (2).

Βάσει τῆς τελευταίας αὐτῆς προβλέψεως τοῦ νόμου τοῦ 1844, τὸ 1923, μὲ τὴν βαθμιαίαν ἐξάλειψιν τοῦ ἐκδοτικοῦ δικαιώματος τῶν ἄλλων ἀγγλικῶν τραπεζῶν, τὸ ποσὸν τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας εὐρίσκετο εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν £ 19,75 ἐκ. Κατὰ τὸ 1928, διὰ τοῦ Currency and Bank Notes Act τοῦ αὐτοῦ ἔτους, ἡ Bank of England ἀπερρόφησε τὴν κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου τεθείσαν εἰς κυκλοφορίαν κυβερνητικὴν χαρτίνην κυκλοφορίαν (currency notes) καὶ τὸ ποσὸν τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας ἀνῆλθεν εἰς £ 260 ἐκ. Τὸ 1939, ὅλος σχεδὸν ὁ χρυσὸς τῆς Bank of England μετεφέρθη εἰς τὸν Λογαριασμὸν Ἐξισώσεως Συναλλάγματος (Exchange Equalisation Account) καὶ οὕτω οὐσιαστικῶς ὁλόκληρος ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμμάτων μετεβλήθη εἰς ἀκάλυπτον (3).

(1) Πρέπει νὰ σημειώσωμεν ὅμως ἐνταῦθα, ὅτι ὁ νόμος τοῦ 1844 προέβλεπεν, ὅτι τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα ἦτο δυνατόν νὰ συνίσταται κατὰ 1/5 ἐξ ἀργύρου.

(2) Ὁ νόμος τοῦ 1844 φέρει βαθέα τὰ ἔχνη τῶν ἀντιλήψεων τῆς «κυκλοφορικῆς ἀρχῆς», ἡ ὁποία ἐζήτει τὴν σύνδεσιν τῶν τραπεζογραμμάτων πρὸς ἀντίστοιχον μεταλλικὸν κάλυμμα. Ἡ κυκλοφορικὴ ἀρχὴ ἐζήτει τὴν σύνδεσιν αὐτήν, ὅχι διότι ἐθεώρει τὴν ἀξίαν τῶν τραπεζογραμμάτων ὡς προσδιοριζομένην ἀπὸ τὴν ἀξίαν τοῦ μετάλλου, ἀλλὰ διότι ἡ σύνδεσις αὐτὴ θὰ ἦτο φραγμὸς εἰς τὴν αὔξησιν τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμμάτων, ἐκ τοῦ ὁποίου φραγμοῦ ἐξηρτᾶτο ἡ ἀξία των. Περὶ τῆς ἀρχῆς αὐτῆς καθὼς καὶ περὶ τῆς ἀντιθέτου «τραπεζικῆς ἀρχῆς» βλ. Ἰω. Παρασκευοπούλου : Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, 1936, σελ. 144 ἐπ. Δημ. Καλιτσούνάκη : Δαυίδ Ricardo, 1938, σελ. 48, 9. Μ. Γκολέμη : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, 1952, σελ. 65—7.

(3) Διὰ μίαν ἀρκετὰ ἀναλυτικὴν ἐξέτασιν τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας (ἕως τὴν

Τὸ σύστημα αὐτό, τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων, ἐγένετο δεκτὸν καὶ ἀπὸ ἄλλας χώρας, ὅπως τὴν Νορβηγίαν καὶ τὴν Ἰαπωνίαν.

2 β. Βάσει τοῦ ἀγγλικοῦ συστήματος, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, ἐφ' ὅσον ἔχει ἐξαντλήσει τὸ ὄριον ἐκδόσεως ἀκαλύπτων τραπεζογραμμάτων, δὲν δύναται ν' αὐξήσῃ τὴν ποσότητα τῶν παρ' αὐτῆς ἐκδιδομένων τραπεζογραμμάτων, παρὰ μόνον ἐὰν αὐξηθοῦν πὰ εἰς χρυσὸν ἀποθέματά της. Τὸ σύστημα αὐτό, ὡς ἐκ τούτου, παρουσιάζεται ὡς ἀρκετὰ δυσκίνητον καὶ μὴ εὐκόλως προσαρμοζόμενον πρὸς τὰς ἐκάστοτε ἀνάγκας τῶν συναλλαγῶν (1).

Ἡ πεῖρα δὲν ἤργησε νὰ ἐπιβεβαιώσῃ π' ἀνωτέρω, εἰς τὴν γενέτειραν τοῦ συστήματος αὐτοῦ, τὴν Ἀγγλίαν. Ὀλίγα ἔτη μετὰ τὴν εἰσαγωγὴν τοῦ συστήματος αὐτοῦ, τὸ ὄριον τοῦ νόμου τοῦ 1844 ἀνεστάλη πλεον τῆς μιᾶς φορᾶς. Τὸ 1847, τὸ 1857 καὶ τὸ 1866 κατέστη ἀναγκαῖον ν' ἀνασταλῇ ἡ περιοριστικὴ διάταξις καὶ νὰ ἐπιτραπῇ εἰς τὴν Bank of England ἡ ὑπέρθασις τοῦ ὁρίου, διὰ νὰ δυνηθῇ αὕτη ν' ἀντιμετωπίσῃ μίαν κρίσιμον κατάστασιν (2).

3. Δεύτερον, τὸ σύστημα τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων, γνωστὸν καὶ ὡς γαλλικὸν σύστημα.

Βάσει τοῦ συστήματος αὐτοῦ, δὲν ὑπάρχει ἄμεσος σύνδεσμος μεταξὺ τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμμάτων καὶ τοῦ συνόλου τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Ἀπλῶς καθορίζεται διὰ νόμου τὸ ἀνώτατον ποσόν, δυνάμενον νὰ διευρυνθῇ ἀπὸ καιροῦ εἰς καιρόν, μέχρι τοῦ ὁποίου δύναται ν' ἀνέλθῃ ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμμάτων.

3 α. Τὸ σύστημα αὐτό, τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου ἐκδόσεως, ἐγένετο δεκτὸν ὑπὸ τῆς Γαλλίας κατὰ τὴν περίοδον 1848—1850 καὶ κατὰ τὴν περίοδον 1870—1928. Πρὸ τοῦ 1848 καὶ κατὰ τὸ ἐνδιάμεσον μεταξὺ τῶν δύο αὐτῶν περιόδων χρονικὸν διάστημα, ἡ Banque de France δὲν ὑπέκειτο εἰς κανένα ποσοτικὸν περιορισμόν, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἔκδοσιν τῶν τραπεζο-

ἀρχὴν τοῦ 1950) καθὼς καὶ διὰ παρατηρήσεις ἐπ' αὐτῆς βλ. W. A. L. Coulborn : A discussion of money, 1950, σελ. 219—228.

(1) Βλ. καὶ Gaëtan Pirou : Traité d'économie politique, τόμ. II, La monnaie, 1945, σελ. 88, 9.

(2) Εἶναι ἐνδιαφέρον νὰ σημειωθῇ, ὅτι μόνον μίαν φορὰν (1857) ἡ Bank of England πράγματι ὑπερέβη τὸ ὄριον. Τὰς ἄλλας δύο (1847 καὶ 1866), ἤρκεσεν ἡ ἀναγγελία τῆς ἀναστολῆς τῆς περιοριστικῆς διατάξεως διὰ τὴν καταπράυνσιν τοῦ πανικοῦ καὶ οὕτω ἡ Bank of England δὲν εὗρέθη εἰς τὴν ἀνάγκην νὰ ὑπερβῇ εἰς τὴν πρᾶξιν τὸ ὄριον. Διὰ τὰς τρεῖς αὐτὰς ἐνδιαφερούσας περιπτώσεις βλ. ἐν ἐκτάσει : Andréadès : History of the Bank of England, 1640 to 1903, Μέρ. III, Κεφ. I, II καὶ III, ἰδ. σελ. 336, 337, 348, 349, 359, 360. Ἐν συντομίᾳ βλ. Robert Ulens : Les banques d'émission, 1908, σελ. 46 ἐπ.

γραμματίων. Τὸ Κράτος ἐπαφίετο εἰς τὴν σύνεσιν τῆς Τραπεζῆς διὰ τὴν διατήρησιν τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων ἐπὶ ὑγιῶν βάσεων. Ἡ Banque de France δὲν εἶχε παρὰ μίαν μόνον ὑποχρέωσιν : Νὰ δύναται ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν νὰ προβαίῃ εἰς ἄμεσον ἐξαργύρωσιν τῶν εἰς αὐτὴν παρουσιαζομένων τραπεζογραμματίων (1).

Κατὰ τὸν Μάρτιον τοῦ 1848, ἀνεστάλη ἡ ὑποχρέωσις τῆς Banque de France καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐξαργύρωσιν τῶν τραπεζογραμματίων, ταῦτα κατέστησαν νόμιμον χρῆμα καὶ καθωρίσθη maximum κυκλοφορίας 350 ἐκ. φράγκα. Κατὰ τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1849 τὸ ἀνώτατον ὄριον κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων ἀνῆλθεν εἰς 525 ἐκ. φράγκα. Κατὰ τὸν Αὐγούστου τοῦ 1850, τὰ τραπεζογραμμάτια κατέστησαν ἐκ νέου ἐξαργυρώσιμα καὶ ἀπώλεσαν τὴν ιδιότητά των ὡς νομίμου χρήματος. Τὸ maximum ἐπίσης τῆς κυκλοφορίας κατηργήθη.

Τὴν 12 Αὐγούστου 1870, τὰ τραπεζογραμμάτια τῆς Banque de France κατέστησαν ἐκ νέου ἀνεξαργύρωτα καὶ ἔλαβον πάλιν τὴν ιδιότητα τοῦ νομίμου χρήματος. Συγχρόνως καθωρίσθη maximum κυκλοφορίας 1.800 ἐκ. φράγκα, ἀνελθὼν μετὰ δύο ἡμέρας εἰς 2.400 ἐκ. Ἐκτοτε τὸ ἀνώτατον ὄριον κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων ὑψώθη ἀρκετὰς φορές. Τὸ 1871 καθωρίσθη εἰς 2.800 ἐκ. καὶ τὸ 1872 εἰς 3.200 ἐκ. Κατὰ τὸ 1878, ἡ ἀναγκαστικὴ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμματίων ἤρθη, χωρὶς ὅμως αὐτὰ ν' ἀπολέσουν τὴν ιδιότητά των ὡς νομίμου χρήματος. Ἐπὶ πλέον, τὸ ἀνώτατον ὄριον τῶν 3.200 ἐκ. φράγκων δὲν ἐθίγη. Κατὰ τὸ 1884 τὸ maximum ἀνῆλθεν εἰς 3.500 ἐκ., τὸ 1893 εἰς 4.000 ἐκ., τὸ 1897 εἰς 5.000 ἐκ., τὸ 1906 εἰς 5.800 ἐκ. καὶ τὸ 1911 εἰς 6.800 ἐκ. Μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον (1920), τὸ ἀνώτατον ὄριον κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων εἶχε φθάσει εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν 41.000 ἐκ. φράγκων. Τέλος, κατὰ τὸ 1928, ἡ Γαλλία ἐγκατέλειψε τὸ σύστημα αὐτὸ ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων, χάριν τοῦ συστήματος τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος, περὶ τοῦ ὁποίου κατωτέρω.

3 β. Βάσει τοῦ γαλλικοῦ συστήματος, μεταξὺ τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων καὶ τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς δὲν ὑπάρχει ἄμεσος σύνδεσμος. Συνεπῶς, εἰς περίπτωσιν ἀνάγκης, ἡ κεντρικὴ τράπεζα δύναται νὰ διαθέσῃ τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα, μὴ δεσμευομένη ἐκ τῶν προϋποθέσεων τοῦ συστήματος αὐτοῦ ρυθμίσεως τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμματίων. Ἐπὶ πλέον, τὸ maximum, καθοριζόμενον καθ' ὑπέρβασιν τῶν ὑπὸ ὁμαλὰς συνθήκας ἀναγκῶν ἐκ τραπεζογραμματίων, παρέχει εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν σημαντικὴν εὐχέρειαν κινήσεων καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ρύθμι-

(1) Βλ. καὶ Servais : La Banque de France, σελ. 29· Pirou : Traité d'économie politique, τόμ. II, La monnaie, σελ. 95 ἐπ.

σιν τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων. Τὸ σύστημα αὐτό, ὡς παρουσιάζον σημαντικὴν ἐλαστικότητα καὶ εὐχέρειαν κινήσεων εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, δικαίως θεωρεῖται ἀπὸ ἀρκετοὺς συγγραφεῖς ὡς τὸ καλύτερον σύστημα νομοθετικῆς ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τῶν τραπεζογραμματίων. «Ἐὰν ὁ ὄγκος τῆς ἐκδόσεως γραμματίων πρόκειται νὰ καθορίζεται διὰ νόμου, αὐτὸ εἶναι ἴσως τὸ κάλλιστον σύστημα», λέγει ὁ Keynes (1).

Ὁρισμένοι συγγραφεῖς διατυπώνουν ἐπιχειρήματα ἐναντίον τοῦ συστήματος ἀνωτάτου ὅριου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, φοβούμενοι ὅτι τοῦτο δύναται εὐκόλως νὰ ὀδηγήσῃ εἰς πληθωρικὰ φαινόμενα: «...τὸ σύστημα τῆς ἐλευθέρως ἐκδόσεως μὲ ἀνώτατον ὅριον εἶναι αὐτὸ τὸ ὁποῖον παρουσιάζει τὰς μικροτέρας ἐγγυήσεις ... ἀφῆνον... τὴν θύραν ἀνοικτὴν εἰς τὸν πληθωρισμόν» (2). Ἕνας τοιοῦτος ὅμως ἰσχυρισμὸς εἶναι ὑπερβολικὸς. Τὴν ἐλαστικότητα τὴν ὁποίαν τὸ σύστημα αὐτὸ παρουσιάζει δὲν πρέπει νὰ τὴν θεωρήσωμεν καὶ ὡς συνώνυμον μὲ τὸν πληθωρικὸν κίνδυνον. Ὅταν ἡ κατάστασις εἶναι κρίσιμος, καὶ ἐνὶ τῷ συστήματι ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων δὲν δύναται νὰ λειτουργήσῃ κανονικῶς. Αἱ διάφοροι περιοριστικαὶ διατάξεις, οἵουδήποτε συστήματος, εἶναι δυνατόν, εὐκολώτερον ἢ δυσκολώτερον, εἴτε ν' ἀπαμβλυνθοῦν, εἴτε ν' ἀνασταλοῦν ὁλοσχερῶς — διὰ νὰ μὴ ἀναφέρωμεν τὴν δυνατότητα ἐμφανίσεως κρατικοῦ χαρτίου χρήματος.

4. Τρίτον, τὸ σύστημα τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος, γνωστὸν καὶ ὡς γερμανικὸν σύστημα.

Βάσει τοῦ συστήματος αὐτοῦ, δὲν καθορίζεται αὐστηρῶς ὁρισμένον ποσὸν ἀκαλύπτου κυκλοφορίας (ὅπως εἰς τὸ σύστημα τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων), οὔτε ἀνώτατον ὅριον συνολικῆς κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων (ὅπως εἰς τὸ σύστημα τοῦ ἀνωτάτου ὅριου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων). Ὑπάρχει ὑποχρέωσις, ὅπως τὰ κυκλοφοροῦντα τραπεζογραμμάτια καλύπτονται, κατ' ἐλάχιστον, κατὰ ἓνα ὁρισμένον ποσοστὸν διὰ χρυσοῦ.

4 α. Τὸ σύστημα αὐτό, τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος, διεμορφώθη διὰ τοῦ γερμανικοῦ νόμου τοῦ 1875.

Διὰ τοῦ νόμου αὐτοῦ, τὸ ἀποκλειστικὸν δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων ἐδόθη εἰς τὴν Reichsbank καὶ τὰς ὑπολοίπους 32 ἐκδοτικὰς τραπεζάς, μὲ τὴν πρόβλεψιν μεταβιβάσεως εἰς τὴν πρώτην τυχὸν ἐγκαταλειπομένων ὑπὸ τῶν ἄλλων τραπεζῶν ἐκδοτικῶν δικαιωμάτων.

(1) John Maynard Keynes: A treatise on money, 1950, τόμ. II, σελ. 266· τῆς αὐτῆς γνώμης καὶ ὁ Παρασκευόπουλος: Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, σελ. 160, 162· βλ. καὶ Pirou: Ἐνθ' ἀν. σελ. 96.

(2) Jean-Yves Le Branchu: Essai sur le gold exchange standard, 1933, σελ. 177.

Τὸ χαρακτηριστικόν, τὸ ὁποῖον ὁ νόμος τοῦ 1875 εἰσήγαγε καὶ τὸ ὁποῖον ἀποτελεῖ τὴν βάσιν τοῦ συστήματος τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος, ἦτο ὅτι τὰ τραπεζογραμμάτια θὰ ἔπρεπε νὰ εἶναι κεκαλυμμένα, κατ' ἐλάχιστον, κατὰ τὸ ποσοστὸν τοῦ 1)3 διὰ χρυσοῦ.

Ἐκτὸς τοῦ ἀνωτέρω περιορισμοῦ, ὁ νόμος καθώρισε καὶ ὅριον ἀκαλύπτου κυκλοφορίας (1), τὸ ὁποῖον ὅμως αἱ τράπεζαι ἦτο δυνατόν νὰ ὑπερβοῦν διὰ πληρωμῆς φόρου 5 % ἐτησίως ἐπὶ τοῦ ποσοῦ τῆς ὑπερβάσεως (2).

Τὸ σύστημα τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος ἐγένετο δεκτὸν ἀπὸ μεγάλον ἀριθμὸν χωρῶν, ὅπως τὸ Βέλγιον, τὴν Ἰσπανίαν, τὴν Αὐστραλίαν, τὴν Οὐρουγουάην, τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας, κλπ.

4 β. Τὸ σύστημα τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος εὗρε μεγάλην ἀπήχησιν εἰς τὴν παρ' αὐτῶν αἱ περισσότεραι χῶραι ἀπεδέχθησαν αὐτό. Εἰς τὴν θεωρίαν ὅμως δὲν εὗρεν ἀνάλογον ὑποστήριξιν. Ἀρκετοὶ συγγραφεῖς ἐτόνισαν τὰς ἀσθενεῖς πλευράς τοῦ συστήματος αὐτοῦ ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων. Ὁ Keynes, ἐμφανίζεται πολὺ αὐστηρὸς : «Φαίνεται νὰ συνδυάζῃ ὅλα τὰ πιθανὰ μειονεκτήματα τῶν συστημάτων τῆς κυκλοφορίας γραμμάτων» (3).

Ἡ τήρησις τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμμάτων εἰς ὠρισμένην σχέσιν πρὸς τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα καθιστᾷ τὸ ἀνωτέρω σύστημα ἀνελαστικόν, ἐνίοτε δὲ καὶ ἐπικίνδυνον.

Ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχη φθάσει εἰς τὸ σημεῖον, ὅπου τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα εὐρίσκεται εἰς τὴν κατ' ἐλάχιστον ὑπὸ τοῦ νόμου ἐπιτρεπομένην σχέσιν πρὸς τὴν κυκλοφορίαν τῶν τραπεζογραμμάτων, τότε ἡ κεντρικὴ τράπεζα δὲν δύναται ν' αὐξήσῃ τὴν ποσότητα τῶν παρ' αὐτῆς ἐκδιδομένων γραμμάτων καὶ νὰ ἱκανοποιήσῃ τυχὸν ὑπαρχούσας ἀνάγκας τῆς οἰκονομίας (4). Ἐπὶ πλεόν, μία σημαντικὴ ἀδξησης ἢ μείωσις εἰς

(1) Τὸ σύνολον τῆς ἀκαλύπτου ἐκδόσεως καθωρίσθη εἰς 385 ἐκ. μάρκα, ἐκ τῶν ὁποίων 250 ἐκ. μάρκα διὰ τὴν Reichsbank. Τὸ ὅριον τῆς τελευταίας ἀνῆλθε ταχέως, διότι 15 τράπεζαι ἐγκατέλειψαν τὴν ἐκδοσιν γραμμάτων, ὑπὸ τοὺς ὅρους τοῦ νόμου, καὶ 10 ἀπέσυραν τὰς κυκλοφορίας των πρὸ τοῦ 1894. Διὰ τῆς μεταβιβάσεως τῶν ἐγκαταλειφθέντων αὐτῶν δικαιωμάτων ἐκδόσεως εἰς τὴν Reichsbank, τὸ ὅριον τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας αὐτῆς ἀνῆλθεν εἰς 293, 4 ἐκ. μάρκα. Βλ. Dunbar : Chapters on the theory and history of banking, σελ. 232, 3.

(2) Ἡ ἐπίδρασις τοῦ ἀγγλικοῦ Bank Act τοῦ 1844 εἶναι φανερά. Ἡ δυνατότης ὅμως ὑπερβάσεως τοῦ ἀκαλύπτου ὁρίου δίδει ἐλαστικότητα εἰς αὐτό, χαρακτηριστικὸν τὸ ὁποῖον δὲν παρουσίαζε τὸ ἀγγλικὸν σύστημα.

(3) Keynes : A treatise on money, τόμ. II, σελ. 268. Διὰ γνώμας διαφόρων συγγραφέων ἐναντίον τοῦ συστήματος τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος βλ. καὶ Le Branchu : Essai sur le gold exchange standard, σελ. 186-188. Ὁ συγγραφεὺς, ἂν καὶ μέ τινας ἐπιφυλάξεις, ὑποστηρίζει τὸ σύστημα αὐτό : Ἐνθ' ἂν. σελ. 183 ἐπ.

(4) Ἐκτὸς ἐὰν ὑπάρχῃ πρόβλεψις προσωρινῆς, ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις, ἀναστολῆς τῶν πλήρων ἀπαιτήσεων καλύμματος.

τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, ἐφ' ὅσον ἐπιδιώκεται νὰ τηρηθῇ τὸ ὑπὸ τοῦ νόμου ὀριζόμενον ποσοστὸν, εἶναι δυνατόν ν' ἀσκήσῃ ἐπικινδύνους ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας, λόγῳ τῆς δυσαναλόγου αὐξήσεως ἢ μειώσεως τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμμάτων (1).

Τὸ σύστημα αὐτό, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ λειτουργήσῃ ὁμαλῶς εἰς τὴν πρᾶξιν, παρὰ μόνον ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα κρατῇ εἰς τὴν διάθεσίν της σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος. Ἐὰν δηλαδή ἡ κεντρικὴ τράπεζα, διὰ νὰ χρησιμοποιήσωμεν μίαν ἐκφρασιν τῶν Keynes καὶ Pirou, ἔχῃ μεγαλυτέραν πρόνοιαν ἀπὸ αὐτὴν τὴν ὁποίαν ὁ νόμος ἀπαιτεῖ (2).

Γ'. Ἐξέλιξις τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς

1. Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, εἰς τὰς διαφόρους χώρας, καθ' ὅσον μία τράπεζα ἀπέκτα ἀποκλειστικὸν ἢ κύριον δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμμάτων καὶ καθ' ὅσον ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμμάτων ἤρχισε ν' ἀναπτύσσεται, τὰ μεταλλικὰ ἀποθέματα τῆς χώρας συνεκεντροῦντο εἰς αὐτήν. Ἡ τήρησις ἐπίσης τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν ἐκ μέρους τῆς τραπεζῆς αὐτῆς ὑπῆρξεν ἕνας βασικὸς λόγος διὰ τὴν συγκέντρωσιν τοῦ μεταλλικοῦ ἀποθέματος.

Μὲ τὴν ἐγκατάλειψιν τοῦ κανόνος χρυσοῦ νομίσματος, τὰ χρυσᾶ νομίσματα ἀπεσύρθησαν τῆς κυκλοφορίας, πρᾶγμα ποὺ ἐνίσχυσε τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ κανόνος ἀποθέματος χρυσοῦ, μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, προητοίμασθη καὶ ἀπὸ ὠρισμένας ἀντιλήψεις περὶ τοῦ προσφοριωτέρου τῆς συγκεντρώσεως τοῦ χρυσοῦ εἰς ἀποθέματα.

Ἡ συγκέντρωσις τῶν μεταλλικῶν ἀποθεμάτων ἐνισχύθη ἔτι περισσότερο ἀπὸ τοὺς διαφόρους περιορισμούς, σχετικούς μὲ τὸν χρυσόν, οἱ ὅποιοι ἐνεφανίσθησαν μετὰ τὴν κατάρρευσιν τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος, κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος.

Μὲ τὸν Β' παγκόσμιον πόλεμον, οἱ περιορισμοὶ ἐπεξετάθησαν καὶ ἐπὶ τῶν συναλλαγματικῶν ἀποθεμάτων καὶ οὕτω τόσον τὸ μεταλλικόν, ὅσον καὶ τὸ συναλλαγματικὸν ἀπόθεμα τῆς χώρας, συνεκεντρώθη εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. 3).

Τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἔχει διπλοῦν προορι-

(1) Τοῦτο γίνεται σαφέστερον, ἐὰν ληφθῇ ὑπ' ὄψιν καὶ ὁ ὄγκος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων.

(2) Pirou : *Traité d'économie politique*, τόμ. II, *La monnaie*, σελ. 95. Keynes : *A treatise on money*, τόμ. II, σελ. 268.

(3) Εἴτε, εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, εἰς τὸ Treasury, ἢ εἰς διαφόρους συναλλαγματικούς λογαριασμούς (ἢ ταμεῖα). Βλ. De Kock : *Central banking*, σελ. 75, 6.

αμόν. Ἀφ' ἐνός τοῦτο χρησιμεύει διὰ τὴν κάλυψιν τῶν παρὰ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἐκδιδομένων τραπεζογραμμάτων καὶ ἀφ' ἑτέρου ὡς μέσον διακανονισμοῦ διεθνῶν χρεαπαιτήσεων. Ἐφ' ὅσον ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι ὑποχρεωμένη ἐκ τοῦ νόμου, κατὰ τὸν ἓνα ἢ τὸν ἄλλον τρόπον, νὰ κρατῇ ἓνα ὠρισμένον ὄγκον μετάλλου ἔναντι τῶν τραπεζογραμμάτων, τότε, γενικῶς, τὸ μεταλλικὸν αὐτὸ ἀπόθεμα δὲν εἶναι δυνατόν νὰ χρησιμοποιηθῇ διὰ ν' ἀντιμετωπισθοῦν διεθνεῖς ὑποχρεώσεις. Ὡς ἐκ τούτου, ἐφ' ὅσον ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὑποχρεοῦται νὰ κρατῇ ὠρισμένον ὄγκον μετάλλου ὡς κάλυμμα τραπεζογραμμάτων, τότε πρέπει νὰ τηρῇ καὶ ὠρισμένον ὄγκον πλεονάζοντος (ἐλευθέρου) καλύμματος, διὰ νὰ δύναται τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα νὰ ἐπιτελέσῃ καὶ τὴν διεθνoῦς φύσεως λειτουργίαν αὐτοῦ.

2. Ἐκ τῶν τριῶν βασικῶν συστημάτων ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμμάτων, τὰ ὁποῖα ἐζητάσαμεν εἰς τὴν προηγουμένην παράγραφον, μόνον τὰ δύο, τὸ σύστημα τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων καὶ τὸ σύστημα τοῦ ποσοτικοῦ καλύμματος, δημιουργοῦν ἓνα ἄμεσον σύνδεσμον μεταξὺ τῶν τραπεζογραμμάτων καὶ τοῦ μετάλλου. Κατὰ τὸ πρῶτον, τὰ τραπεζογραμμάτια, πέραν ἐνός ὠρισμένου ποσοῦ, πρέπει νὰ εἶναι κεκαλυμμένα δι' ἀντιστοίχου μετάλλου. Κατὰ τὸ δεύτερον, τὰ τραπεζογραμμάτια πρέπει νὰ εἶναι κεκαλυμμένα, κατ' ἐλάχιστον, κατὰ ἓνα ὠρισμένον ποσοστὸν διὰ μετάλλου. Τὸ τρίτον σύστημα, τὸ σύστημα τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων, δὲν προβλέπει ἄμεσον σύνδεσμον μεταξὺ τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμμάτων καὶ τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Διὰ τοῦ συστήματος αὐτοῦ καθορίζεται μόνον τὸ maximum τῆς ἐκδόσεως τῶν τραπεζογραμμάτων, χωρὶς νὰ γίνεται συσχέτισις μεταξὺ τραπεζογραμμάτων καὶ μετάλλου.

3. Τὸ σύστημα τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων, εἰσαχθὲν ἐν Ἀγγλίᾳ διὰ τοῦ Bank Act τοῦ 1844, διετηρήθη μέχρι τοῦ 1939, ὁπότε, οὐσιαστικῶς, ἡ χώρα αὕτη ἐγκατέλειψε τὸ σύστημα αὐτό. Κατὰ τὴν ἐποχὴν αὐτήν, ὅλος σχεδὸν ὁ χρυσὸς τῆς Bank of England μετεφέρθη εἰς τὸν Λογαριασμὸν Ἐξισώσεως Συναλλάγματος, τῆς ὅλης κυκλοφορίας μετατραπείσης, κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, εἰς ἀκάλυπτον, τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου αὐτῆς καθοριζομένου ὑπὸ τοῦ Treasury. Ἡ Ἰαπωνία, ἐφαρμόσασα τὸ ἀγγλικὸν σύστημα, μετὰ τὸ 1941 ἐδέχθη καὶ αὕτη τὸ maximum τῆς κυκλοφορίας χωρὶς νόμιμον ὑποχρέωσιν καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὸν ἐλάχιστον ὄγκον τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος.

4. Τὸ σύστημα τοῦ ποσοτικοῦ καλύμματος, τὸ ὁποῖον διεισφύθη εἰς τὴν Γερμανίαν κατὰ τὸ 1875, ἐγένετο δεκτὴν ἀπὸ μεγάλον ἀριθμὸν χωρῶν. Ὁ γερμανικὸς νόμος τοῦ 1875 καθώρισεν ὡς ποσοστὸν καλύψεως τῶν τραπεζογραμμάτων τὸ τρίτον.

4 α. Πρὸ τοῦ 1913, γενικῶς, διὰ νόμου ἀπαιτούμενον μεταλλικὸν κάλυμμα ὑφίστατο μόνον διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια καὶ ὄχι καὶ διὰ τὰς ὑποχρεώσεις τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Μὲ τὴν πάροδον ὁμως τοῦ χρόνου, ἡ σημασία διὰ τὴν πιστωτικὴν διάρθρωσιν τῶν καταθέσεων εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν κατέστη ἐκδηλὸς καὶ ἡ μεταχείρισις τῶν ὑποχρεώσεων αὐτῶν εἰς ἴσην μοῖραν μὲ τὰ τραπεζογραμμάτια παρουσιάσθη ὡς ἀναγκαῖα. Πρὸ τοῦ 1913, μόνον εἰς Βέλγιον καὶ Ὁλλανδίαν συναντῶμεν ἀπαιτήσεις καλύμματος καὶ διὰ τὰς καταθέσεις. Εἰς τὰς χώρας αὐτάς, ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὑπεχρεοῦτο νὰ κρατῇ, κατ' ἐλάχιστον, μεταλλικὸν κάλυμμα διὰ τὸ σύνολον τῶν ὑποχρεώσεων ὅψεως αὐτῆς, δηλαδὴ τόσον διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια, ὅσον καὶ τὰς καταθέσεις ὅψεως. Τὰ ποσοστὰ ἦσαν 40% διὰ τὴν Ὁλλανδίαν καὶ 30% διὰ τὸ Βέλγιον.

4 β. Διὰ τοῦ Federal Reserve Act τοῦ 1913, αἱ ἀμερικανικαὶ Federal Reserve Banks ὑπεχρεώθησαν νὰ κρατοῦν κάλυμμα ὄχι μόνον διὰ τὰς ὑποχρεώσεις αὐτῶν ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμμάτων, ἀλλὰ καὶ διὰ τὰς ὑποχρεώσεις αὐτῶν ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Ἐνῶ εἰς τὰς περιπτώσεις τῆς Ὁλλανδίας καὶ Βελγίου τὸ ποσοστὸν καλύμματος διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια καὶ τὰς καταθέσεις ἦτο ἐνιαῖον, εἰς τὰς Η.Π.Α. ἐγένοντο δεκτὰ διαφορετικὰ ποσοστὰ : 40 % διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια (εἰς χρυσόν, εἰς ράβδους καὶ νομίσματα) καὶ 35% διὰ τὰς καταθέσεις (εἰς χρυσόν ἢ νόμιμον χρήμα).

4 γ. Ἡ εἰσαγωγή αὐτὴ εἰς τὰς Η.Π.Α. ἀπαιτουμένου ποσοστοῦ καλύμματος, διὰ τὸ σύνολον τῶν ὑποχρεώσεων ὅψεως τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, ἐπέδρασε μεγάλως ἐπὶ τῶν διαφόρων χωρῶν. Τὰ ποσοστὰ διέφερον ἀπὸ χώρας εἰς χώραν. Οὕτω, π.χ., ἡ Γαλλία ἐδέχθη ὡς ποσοστὸν καλύμματος, τόσον διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια, ὅσον καὶ διὰ τὰς καταθέσεις, τὸ 35%, ἡ Ἑλλάς καὶ Ν. Ἀφρική τὸ 40%, ἡ Χιλή καὶ τὸ Περού τὸ 50%, ἡ Κολομβία τὸ 60%.

4 δ. Πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου, εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπως π.χ. εἰς τὴν Γερμανίαν καὶ Βέλγιον, αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι εἶχον εἰς τὴν διάθεσίν των σημαντικὸν ὄγκον συναλλάγματος, δὲν ἐπετρέπετο ὁμως εἰς αὐτάς νὰ συμπεριλάβουν τὸ εἰς τὴν διάθεσίν των ξένον συνάλλαγμα εἰς τὸ κάλυμμα τὸ ὁποῖον ἐκ τοῦ νόμου ὑπεχρεοῦντο νὰ κρατοῦν ἔναντι τῶν τραπεζογραμμάτων (ἢ καὶ τῶν καταθέσεων).

Μετά ὁμως τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, περίοδον κατὰ τὴν ὁποίαν παρετηρήθη μία εὐρεῖα ἐφαρμογὴ τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ (1), ἐπετράπη εἰς τὰς κεντρικὰς τραπεζὰς διαφόρων χωρῶν, νὰ ὑπολογίζουσιν ὡς κάλυμμα καὶ τὸ ξένον συνάλλαγμα. Εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπως π.χ. τὴν

(1) Διὰ τὴν πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου σπανίαν ἐφαρμογὴν τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ, βλ. καὶ E. M. Bernstein : Money and the economic

Ἑλλάδα, τὴν Αὐστρίαν, τὴν Ἑσθονίαν, ἦτο δυνατόν ἡ κεντρικὴ τράπεζα νὰ κρατῇ τὸ σύνολον τοῦ καλύμματος εἰς συνάλλαγμα. Εἰς ἄλλας χώρας, ὅπως π.χ. τὴν Γερμανίαν (1), τὴν Δανίαν, τὴν Κολομβίαν, μόνον ὠρισμένον τμήμα τοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπέζης ἦτο δυνατόν νὰ συνίσταται εἰς συνάλλαγμα (2).

4 ε. Κατὰ τὴν ὕφεσιν τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ παρόντος αἰῶνος, ὁ διεθνὴς χρυσοῦς κανὼν κατέρρευσε, τοῦ χρυσοῦ κανόνος ἐγκαταλειφθέντος ὑπὸ πολλῶν χωρῶν. Οὕτω, μέχρι τοῦ Ἀπριλίου 1932, ὁ χρυσοῦς κανὼν ἀνεστάλη εἰς τὰς Ἀργεντινήν, Αὐστραλίαν, Βολιβίαν, Βραζιλίαν, Χιλήν, Δανίαν, Ἑκουαδόρ, Αἴγυπτον, Φιλλανδίαν, Ἑλλάδα, Ἰνδίας, Ἰράκ, Ἰρλανδίαν, Ἰαπωνίαν, Νέαν Ζηλανδίαν, Νορβηγίαν, Παραγουάην, Πορτογαλίαν, Ρωδεσίαν, Σαλβαδόρ, Ἰσπανίαν, Σουηδίαν, Ἑνωμένον Βασίλειον καὶ Οὐρουγουάην. Ἐπὶ πλεόν, μολονότι ὁ χρυσοῦς κανὼν δὲν ἀνεστάλη ἐπισήμως, ἔπαυσεν ἀποτελεσματικῶς λειτουργῶν εἰς τὰς Αὐστρίαν, Βουλγαρίαν, Καναδᾶν, Κολομβίαν, Κόστα Ρίκαν, Τσεχοσλοβακίαν, Ἑσθονίαν, Γερμανίαν, Ὀνδούρα, Οὐγγαρίαν, Γιουγκοσλαυτίαν, Λεττονίαν, Νέαν Γῆν, Νικαράγουαν, Τουρκίαν, Ε.Σ.Σ.Δ. καὶ Βενεζουέλαν (3).

Μὲ τὴν ἐγκατάλειψιν αὐτὴν τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ἐγεννήθη τὸ ζήτημα τῆς σκοπιμότητος διατηρήσεως ἀπαιτουμένου μεταλλικοῦ καλύμματος, ἐφ' ὅσον τὰ τραπεζογραμμάτια, καταστάντα ἀνεξαργύρωτα, ἀπώλεσαν τὸν σύνδεσμόν των μετὰ τοῦ κιτρίνου μετάλλου. Ὑπεστηρίχθη ὅτι ἡ μείωσις ἢ ἡ κατάργησις τῶν νομίμων ἀπαιτήσεων καλύμματος ἦτο ἀπαραίτητος, ὥστε νὰ τεθῇ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπέζης σημαντικὸς ὄγκος καλύμματος, ἱκανὸς νὰ χρησιμεύσῃ διὰ τὸν διακανονισμόν τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν (4).

Οὕτω, κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ XX αἰῶνος, παρατηρήθη μία τάσις μειώσεως ἢ καὶ ἀναστολῆς τοῦ ἀπαιτουμένου καλύμματος διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια (ἢ καὶ τὰς καταθέσεις) τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Οὕτω, π.χ., ἡ Δανία, ἡ Τσεχοσλοβακία καὶ ἡ Χιλή ἐμείωσαν τὸ ποσοστὸν καλύμματος εἰς 25 %, ἡ Ν. Ἀφρικὴ εἰς 30 %. Ὁρισμένοι κεντρικαὶ τράπεζαι ἰδρυθεῖσαι μετὰ τὸ 1933 (π.χ. εἰς τὸν Καναδᾶν καὶ Ἀργεντινήν) ὑπεχρεώθησαν εἰς τὸ ποσοστὸν τοῦ 25%. Τέλος, ὠρισμένοι χῶραι, ὅπως π.χ.

system, 1935, σελ. 56. Rollin Thomas : Our modern banking and monetary system, 1950, σελ. 38 ἐπ.

(1) Διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1924 τὸ ποσοστὸν καλύψεως τῶν τραπεζογραμματίων εἰς τὴν Γερμανίαν καθωρίσθη εἰς 40 %. Ἐκ τοῦ καλύμματος αὐτοῦ, τὸ 1/4, κατ' ἀνώτατον ὅριον, ἦτο δυνατόν νὰ συνίσταται εἰς συνάλλαγμα.

(2) Διὰ περισσότερα βλ. Keynes : A treatise on money, τόμ. II, σελ. 269.

(3) Βλ. H. V. Hodson : Slump and recovery, 1929-1937, 1938, σελ. 92.

(4) Βλ. καὶ Lalwani : An introduction to banking, σελ. 76, 7.

ἡ Γερμανία καὶ ἡ Ἰταλία, ἀνέστειλαν ὁλοσχερῶς τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος. 4 στ. Κατὰ τὴν περίοδον τοῦ Β' παγκοσμίου πολέμου καὶ μετ' αὐτόν, ἡ τάσις αὐτὴ μειώσεως ἢ ἀναστολῆς τῶν ἀπαιτήσεων καλύμματος συνεχίσθη.

Κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ πολέμου οἱ περιορισμοί, οἱ σχετικοὶ μὲ τὸ κάλυμμα τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, ἀπλημδύνθησαν ἐκ δύο λόγων. Πρῶτον, διὰ τὰ καταστῆ τὸ νομισματικὸν σύστημα ἀρκούντως ἐλαστικόν, ὥστε ἡ κυβέρνησις νὰ δυνηθῇ ν' ἀντιμετωπίσῃ προβλήματα σχετικὰ μὲ τὴν χρηματοδότησιν πολεμικῶν δαπανῶν. Δεύτερον, διὰ τὰ ἐπιτευχθῇ ἀπελευθέρωσις μεταλλικῶν ἀποθεμάτων, διὰ τὰ δυνηθοῦν νὰ χρησιμοποιηθοῦν διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν διεθνῶν ὑποχρεώσεων.

Μετὰ τὴν ἔναρξιν τοῦ πολέμου, ἡ Γαλλία ἀνέστειλε τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος. Τὸ αὐτὸ ἔπραξαν καὶ ἄλλαι χῶραι, ὅπως π.χ. ὁ Καναδᾶς, ἡ Δανία καὶ ἡ Ὁλλανδία. Ἐξ ἄλλου, εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπως εἰς τὴν Βουλγαρίαν, ἐπετράπη εἰς τὰς κεντρικὰς τραπεζὰς νὰ συμπεριλάβουν εἰς τὸ ἀπαιτούμενον διὰ νόμου κάλυμμα ὅλα τὰ ξένα στοιχεῖα τοῦ ἐνεργητικοῦ των.

Κατὰ τὸ 1945, αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος ἐμειώθησαν εἰς τὰς Η.Π.Α. Τὸ ἐλάχιστον κάλυμμα (1) ἐμειώθη εἰς 25% (τόσον διὰ τὰ τραπεζογραμματία, ὅσον καὶ διὰ τὰς καταθέσεις). Τὸ αὐτὸ ἔτος, τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα 25% ἔναντι τῶν γραμματίων ἀνεστάλη εἰς τὴν Αὐστραλίαν. Αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος ἀνεστάλησαν καὶ εἰς ἄλλας χώρας, ὅπως π.χ. τὴν Τσεχοσλοβακίαν, Ἀργεντινὴν καὶ Χιλήν, ἐνῶ εἰς Ν. Ἀφρικὴν, τὸ 1948, ἐμειώθησαν εἰς 25 %.

(1) Κρατούμενον εἰς gold certificates.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

Η ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΩΣ ΤΡΑΠΕΖΙΤΗΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

1. Ἡ λειτουργία τῆς κεντρικῆς τραπέζης ὡς τραπεζίτου τῆς κυβερνήσεως, ἐν συνδυασμῷ μὲ τὸ δικαίωμά της, ἀποκλειστικὸν ἢ κύριον, ἐκδόσεως τραπεζικῶν γραμματίων, ἔπαιξε σημαντικὸν ρόλον εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (1), ὅτι, κατ' ἀρχάς, τὰ τραπεζικὰ ἱδρύματα τ' ἀσχοῦντα τὰς δύο αὐτὰς λειτουργίας ἦσαν γνωστὰ ὡς ἐκδοτικαὶ τράπεζαι καὶ ὅτι, μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, ἀσκήσαντα καὶ ἄλλας λειτουργίας, διεισχωρήθησαν εἰς πλήρεις κεντρικὰς τραπέζας.

Ἡ κεντρικὴ τράπεζα, κατὰ τὴν ἄσκησιν τῆς λειτουργίας της ὡς τραπεζίτου τῆς κυβερνήσεως, ἀφ' ἐνὸς μὲν διαχειρίζεται τοὺς κυβερνητικοὺς λογαριασμοὺς, ἀφ' ἑτέρου δὲ χορηγεῖ δάνεια εἰς τὴν κυβέρνησιν, εἴτε ὑπὸ μορφήν προσωρινῶν προκαταβολῶν, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἐκτάκτων δανείων διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν κρισίμων περιστάσεων. Ἐπὶ πλέον, ἡ κεντρικὴ τράπεζα προσφέρει καὶ ἄλλας ὑπηρεσίας εἰς τὴν κυβέρνησιν, ἐνεργοῦσα ὡς πράκτωρ καὶ σύμβουλος αὐτῆς.

2. Εἰς μίαν χώραν, μὲ ἀνεπτυγμένον τραπεζικὸν σύστημα, οἱ κυβερνητικοὶ λογαριασμοὶ εἶναι δυνατόν νὰ διαχειρισθοῦν κατὰ τρεῖς τρόπους (2) : ἀπὸ αὐτὴν ταύτην τὴν κυβέρνησιν, μέσῳ μιᾶς ἐιδικῆς ὑπηρεσίας ἢ ἀπὸ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν ἢ ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας. Ἐκ τῶν τριῶν αὐτῶν τρόπων, ἡ διαχείρισις τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπέζης εὖρεν, γενικῶς, τὴν μεγαλυτέραν ἀπήχυσιν, τόσον εἰς τὴν θεωρίαν, ὅσον καὶ εἰς τὴν πράξιν.

Ἐὰν ἡ κυβέρνησις διεχειρίζετο ἡ ἰδία τὰ χρηματικά της διαθέσιμα, τότε, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, θὰ παρουσιάζετο ὁ κίνδυνος μιᾶς περιοδικῆς στέρσεως τῆς οἰκονομίας χρηματικῶν διαθεσίμων. Μεταξὺ τῆς εἰσπράξεως χρήματος καὶ δαπάνης αὐτοῦ ὑπὸ τῆς κυβερνήσεως μεσολαβεῖ ἐν χρονικῶν διάστημα, κατὰ τὸ ὁποῖον τὰ κυβερνητικὰ διαθέσιμα θὰ παρέμενον ἀδρανῆ. Τὸ γεγονὸς τοῦτο θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἔχῃ δυσαρέστους συνεπείας ἐπὶ τῆς οἰκονομίας, ἐὰν ἡ τελευταία συνέβαινε νὰ ἔχῃ ἀνάγκην τῶν διαθεσίμων αὐτῶν. Βεβαίως, θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ὑποστηρικθῇ, ὅτι ὁ κίνδυνος αὐτὸς θὰ ἦτο δυνατόν νὰ παρακαμφθῇ, ἐὰν ἡ κυβέρνησις ἐδάνειζε τὰ μὴ ἀπαιτούμενα.

(1) Βλ. Κεφ. Ι.

(2) Dodwell : Treasuries and central banks, σελ. 2.

διὰ πληρωμὰς διαθέσιμα. Τοῦτο ὅμως θὰ παρουσίαζε τὴν πιθανότητα τῆς μὴ ὀρθῆς διοχετεύσεως τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων εἰς τὴν οἰκονομίαν, διότι μία κυβέρνησις δὲν εἶναι τόσον εὐπαθὴς δέκτης τῶν ἀναγκῶν τῆς οἰκονομίας, ὅσον μία τράπεζα.

Ἐὰν οἱ κυβερνητικοὶ λογαριασμοὶ διεχειρίζοντο ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζας, τότε θὰ ἔπρεπε νὰ ὑπάρχῃ μία ἐμπορικὴ τράπεζα ἔχουσα τὴν ἀπαιτουμένην διὰ τὴν ἐργασίαν αὐτὴν δυναμικότητα, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον δυνατὸν νὰ μὴ συνέβαινεν εἰς τὸ σύνολον τῶν περιπτώσεων. Καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν ὑπάρξεως μεγάλων ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἡ ἀνάθεσις τῆς διαχειρίσεως τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν εἰς μίαν θὰ ἔφερεν ἴσως τὴν κυβέρνησιν εἰς τὴν δύσκολον θέσιν νὰ κατηγορηθῇ δι' ἰδιαίτεραν μεταχείρισιν μιᾶς ὠρισμένης τραπεζῆς. Ἐξ ἄλλου, ἡ διαμοίρασις τῆς ἐργασίας αὐτῆς εἰς πλείονας ἐμπορικὰς τραπεζας θὰ παρουσίαζε τὰ μειονεκτήματα τῆς μὴ συγκεντρωμένης ἐργασίας καὶ τῆς μὴ ἐνιαίας εὐθύνης (1).

Ἡ διαχείρισις τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς παρουσιάζει πλεονεκτήματα τόσον διὰ τὴν κυβέρνησιν, ὅσον καὶ διὰ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. Διὰ τὴν πρώτην, συγκεντρῶσιν τῆς ἐργασίας, εὐκολίαν καὶ οἰκονομίαν (2). Διὰ τὴν δευτέραν, εὐκολίαν καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν λειτουργίαν τοῦ ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα, διὰ τῶν μέσων τὰ ὁποῖα ἔχει εἰς τὴν διάθεσίν της, δύναται νὰ ἐξουδετερώσῃ, ἐφ' ὅσον κρίνῃ τοῦτο σκόπιμον, τὰς συνεπειὰς μιᾶς ἀποτόμου ἀφαιρέσεως ἢ προσθήκης χρηματικῶν διαθεσίμων ἀπὸ, ἢ εἰς, τὴν οἰκονομίαν, μέσῳ τῶν κυβερνητικῶν εἰσπράξεων ἢ πληρωμῶν (3).

Κατὰ τὴν διαχείρισιν τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐνεργεῖ ὅπως αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ἐνεργοῦν διὰ τὸν κύκλον τῶν πελατῶν των. Πιστώνει τοὺς λογαριασμοὺς μὲ τὸ εἰσπραττόμενον μετρητὸν χρήμα καὶ τὰς ἐπιταγὰς ἐπὶ τῶν διαφόρων τραπεζῶν· χρεώνει αὐτοὺς μὲ τὸ πληρωννόμενον μετρητὸν χρήμα καὶ τὰς ἐπιταγὰς ἐπ' αὐτῆς· διενεργεῖ μεταφοράς χρηματικῶν ποσῶν, κλπ.

Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὅμως δὲν πρέπει νὰ θεωρῇ τὴν κυβέρνησιν ὡς ἓναν κοινὸν πελάτην, ὅπως ἀκριβῶς θεωροῦν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι τοὺς ἰδικούς των. Τὸ Κράτος εἶναι ὁ μεγαλύτερος λήπτης εἰσοδήματος καὶ διενεργεῖ τὰς μεγαλυτέρας πληρωμὰς. Αἱ εἰσπράξεις δὲ καὶ αἱ πληρωμαὶ ὑπὸ τῆς

(1) Βλ. καὶ Dodwell : 'Ενθ' ἀν. σελ. 10.

(2) Κατὰ τὸν Hawtrey, «... ἡ ἀληθὴς αἰτία τοῦ διατι αἱ κυβερνήσεις πάντοτε ἐπιθυμοῦν ν' ἀσκοῦν τραπεζικὰς ἐργασίας μετὰ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν των, εἶναι, ὅτι ἐπιθυμοῦν νὰ προλειάνουν τὸ ἔδαφος διὰ δανεισμὸν ἀπὸ αὐτάς, εἰς περίπτωσιν ἀνάγκης». The art of central banking, σελ. 266, 7.

(3) Βλ. σχ. Charles O. Hardy : Credit policies of the Federal Reserve System, 1932, σελ. 68, 9.

κυβερνήσεως ασκοῦν ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας. Ἐπὶ πλέον ἢ κυβέρνησις εἶναι δύσκολος πελάτης. Ἀναμένει πολλὰς ὑπηρεσίας ἀπὸ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, χωρὶς νὰ εἶναι πάντοτε πρόθυμος ν' ἀποζημιώσῃ αὐτήν. Εἰς ὠρισμέναις περιπτώσεις, τὸ Κράτος, διὰ διαφόρων μεθόδων, ἔχει προβλέψει διὰ τὴν ἀποζημιώσιν τῆς κεντρικῆς τραπέζης. Εἰς ἄλλας ὁμως, ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει ἀναλάβει τὴν ὑποχρέωσιν τῆς διαχειρίσεως τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν ἄνευ ἀποζημιώσεως.

3. Ἡ χορήγησις δανείων ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπέζης πρὸς τὴν κυβέρνησιν εἶναι ἓνα ἀπὸ τὰ πλέον λεπτὰ σημεῖα τῶν σχέσεων, γενικῶς, μεταξὺ των. Ἡ παροχὴ χρηματικῶν διευκολύνσεων ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπέζης εἶναι μία δυνατότης τὴν ὁποίαν ἀπὸ μακροῦ αἱ κυβερνήσεις ἀνεγνώρισαν καὶ τὴν ἐξεμεταλλεύθησαν ὅχι ὀλίγας φορές. Ἡ δημιουργία δὲ ὠρισμένων κεντρικῶν τραπεζῶν ὀφείλεται ἀκριδῶς εἰς τὴν ἐπιθυμίαν τῶν κυβερνήσεων, νὰ ἐξεύρουν χρηματικὰ διαθέσιμα κατὰ τὸν εὐκολώτερον τρόπον (1).

Ἐφ' ὅσον τὰ δάνεια τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν πρὸς τὰς κυβερνήσεις ἔχουν περιωρισμένον καὶ προσωρινὸν χαρακτήρα, δὲν δημιουργοῦν πληθωρικοὺς κινδύνους. Αὕτῃ ἦτο, γενικῶς, ἡ κατάστασις πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου. Ὑπῆρχεν ἡ τάσις αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι, ἐκτὸς ὠρισμένων εἰδικῶν δανείων, νὰ χορηγοῦν εἰς τὰς κυβερνήσεις προσωρινὰς προκαταβολὰς αἱ ὁποῖαι θὰ ἐξωφλοῦντο εἰς βραχεῖαν χρονικὴν περίοδον, διὰ διαθεσίμων ἐξευρισκομένων ἐκ τῆς φορολογίας ἢ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ κοινοῦ (2).

Ὅταν ὁμως τὰ δάνεια τῆς κεντρικῆς τραπέζης εἴτε ὑπὸ μορφήν προκαταβολῶν πρὸς τὴν κυβέρνησιν, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἀγορᾶς κυβερνητικῶν ἀξιογράφων, χρησιμεύουν διὰ κάλυψιν μεγάλων ἀναγκῶν τοῦ δημοσίου ταμείου, τότε ἀσφαλῶς ἐγκλείουν πληθωρικοὺς κινδύνους καὶ δύνανται νὰ ἔχουν δυσμενεῖς ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας. Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ λέγει χαρακτηριστικῶς ὁ Καλιτσουνάκης: «Ἀπὸ κανέν ἄλλο μέρος....δὲν ἀπειλεῖται περισσότερον τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα μὲ ὑπερβολικὴν ἐπιδάρυσιν, ἀφ' ὅσον ἐκ μέρους τοῦ Κράτους. Ἡ ἐπικράτησις τῆς δυνάμεως τοῦ Κράτους εἰς τὴν ἐκδοτικὴν Τράπεζαν ὁδηγεῖ εἰς ἐποχὰς κρίσεων, εἰς ὑποδιδασμὸν τῆς ἐκδοτικῆς Τραπέζης εἰς ὄργανον τοῦ Κράτους καὶ τοιουτοτρόπως εἰς μετατροπὴν τῶν τραπεζικῶν γραμματίων εἰς πραγματικὰ χαρτονομίσματα τοῦ Κράτους» (3). Ἡ διὰ τῆς ἐκδόσεως χρήματος ἐξεύρεσις τῶν μέσων καλύψεως μεγάλων κρατικῶν ἀναγκῶν παρουσιάζει ὠρισμένα δημοσιονομικὰ πλεονεκτήματα διὰ τὸ

(1) Βλ. Κεφ. I, § B, 2, διὰ τὴν περίπτωσιν τῆς Bank of England.

(2) De Kock : Central banking, σελ. 47.

(3) Δημ. Καλιτσουνάκη : Ἐφηρμοσμένη πολιτικὴ οἰκονομία, 1954, σελ. 319.

Κράτος (1), γενικῶς ὅμως εἶναι καταδικαστέα. Ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν πληθωρικὴν αὐξήσιν τῆς χρηματικῆς ποσότητος πρέπει ν' ἀποτελῇ τὸ ἔσχατον μόνον καταφύγιον. Χαρακτηριστικῶς λέγει ὁ Ἀγγελοπούλου: «...καθῆκον τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς πρέπει νὰ εἶναι ἡ παντὶ τρόπῳ καὶ ἀντὶ πάσης θυσίας ἀποφυγὴ τοῦ πληθωρισμοῦ καὶ ἡ ἐξεύρεσις ἄλλων μέσων διὰ τὸν πορισμὸν τῶν ἀναγκαιούντων ἐσόδων πρὸς κάλυψιν τῶν δημοσίων δαπανῶν» (2).

Κατὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ὑπεχρεώθησαν νὰ συνεισφέρουν, κατὰ τὸν ἕνα ἢ τὸν ἄλλον τρόπον, εἰς τὴν χρηματοδότησιν τῶν μεγάλων πολεμικῶν δαπανῶν.

Εἰς τὰς Η.Π.Α., αἱ Federal Reserve Banks ἠύξησαν τὰς ἐπενδύσεις των εἰς κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα καὶ ἐχορήγησαν σημαντικὰς προκαταβολὰς εἰς τὰς τραπεζίας - μέλη, δηλαδὴ δάνεια ἐπ' ἀσφαλείᾳ κυβερνητικῶν ἀξιῶν. Τὸ δεύτερον ἦτο τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς χρηματοδοτήσεως εἰς τὰς Η.Π.Α. κατὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον (3).

Εἰς τὴν Γαλλίαν, ἡ Banque de France ἔκαμε μεγάλας προκαταβολὰς πρὸς τὴν κυβέρνησιν, τῆς φορολογίας μὴ χρησιμοποιοῦνται σημαντικῶς διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν πολεμικῶν δαπανῶν. Τὰ δάνεια αὐτὰ τῆς Τραπεζῆς τῆς Γαλλίας συνεχίσθησαν καὶ μετὰ τὴν λήξιν τοῦ πολέμου, διὰ νὰ φθάσουν εἰς τὸ σύνολον τῶν 38 δισ. φράγκων κατὰ τὸν Ἰούλιον 1926.

Εἰς τὴν Γερμανίαν ἡ Reichsbank κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ πολέμου ἐχρηματοδότησε τὰς πολεμικὰς δαπάνας ὑπὸ μορφήν προεξοφλήσεως τριμήνων κυβερνητικῶν ὑποχρεώσεων. Κατὰ τὰ δύο πρῶτα ἔτη τοῦ πολέμου, ἡ ἔκδοσις δημοσίων δανείων κατέστησεν ἱκανὴν τὴν ἐξόφλησιν τῶν ὑπὸ τῆς Reichsbank προεξοφληθεισῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν. Μετὰ ὅμως, τὸ πλεόνασμα τῶν κυβερνητικῶν ὑποχρεώσεων διαρκῶς ἠύξανετο. Συνέπεια τῶν ἀνωτέρω ἦτο ἡ ἀνοδος τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμμάτων ἀπὸ 2 περίπου δισ. μάρκα (1913) εἰς 22,2 δισ. μάρκα (1918). Ἡ πληθωρικὴ ἔκδοσις χρήματος, μέσῳ τῆς προεξοφλήσεως τῶν κυβερνητικῶν ὑποχρεώσεων ἢ ἄλλως, ἐξηκολούθησε καὶ μετὰ τὴν λήξιν τοῦ πολέμου. Ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμμάτων ἔφθασε κατὰ τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1923 εἰς τὸν στρογγυλὸν ἀριθμὸν τῶν 496.507.425.000 δισ. μάρκων (4).

Ἡ πικρὰ πεῖρα, τὴν ὁποίαν αἱ διάφοροι κεντρικαὶ τράπεζαι ἀπέκτησαν

(1) Βλ. σχ. Ἀγγ. Ἀγγελοπούλου: Δημοσία οἰκονομική, 1943, σελ. 504 ἐπ.

(2) Ἀγγελοπούλου: "Ἐνθ' ἀν. σελ. 506. Βλ. ἐπίσης καὶ σελ. 144.

(3) Τὸ σύνολον τῶν προκαταβολῶν αὐτῶν ἔφθασε σχεδὸν τὰ \$ 2 δισ. κατὰ τὸν Μάϊον 1919. Αἱ ἐνέργειαι ἐπὶ τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς ἦσαν μικροτέρας σημασίας.

(4) De Kock: Central banking, σελ. 54, 5. Διὰ περισσοτέρας λεπτομερείας βλ. καὶ Costantino Bresciani-Turroni: The economics of inflation, 1937, σελ. 337, 440.

εἰς τὴν χρηματοδότησιν τῶν δαπανῶν τῆς κυβερνήσεως κατὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον καὶ κατὰ τὰ μεταπολεμικὰ ἔτη, μεγάλως συνέτεινεν εἰς τὸν περιορισμὸν τῶν δυνατοτήτων τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν νὰ προβαίνουν εἰς χρηματικὰς διευκολύνσεις πρὸς τὰς κυβερνήσεις. Διάφοροι περιορισμοὶ ἐτέθησαν εἰς τὰς διαφόρους κεντρικὰς τραπεζάς, αἱ ὁποῖαι ἰδρύθησαν ἢ ἀναδιωργανώθησαν μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον (π. χ. εἰς Γερμανίαν, Χιλήν, Τσεχοσλοβακίαν, Ν. Ἀφρικήν).

Οἱ περιορισμοὶ ὅμως αὐτοί, εἰς πολλὰς χώρας, εἴτε κατέστησαν ἐλαστικώτεροι, εἴτε ἀνεστάλθησαν, ὅταν κατὰ τὴν ὕφεσιν τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἐδέχθησαν ἐκ νέου τὴν πίεσιν τῶν κυβερνήσεων.

Ὁ δεύτερος παγκόσμιος πόλεμος ἐδημιούργησε νέα προβλήματα χρηματοδοτήσεως καὶ αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι τῶν διαφόρων χωρῶν πάλιν ἐκλήθησαν εἰς βοήθειαν τῶν κυβερνήσεων. Οὕτω, ἡ Bank of England ἀνεβίβασε τὰς ἐπενδύσεις της εἰς κυβερνητικὰς ὑποχρεώσεις ἀπὸ £ 700,3 ἐκ. (1939) εἰς £ 1.710 ἐκ. (1945). Εἰς τὴν Γαλλίαν αἱ προκαταβολαὶ τῆς Banque de France πρὸς τὴν κυβέρνησιν, κατὰ τὸ τέλος τοῦ 1944, εὐρίσκοντο εἰς τὸ σύνολον τῶν 442 δισ. φράγκων. Μετὰ τὸν πόλεμον, αἱ προκαταβολαὶ τῆς Banque de France πρὸς τὴν κυβέρνησιν συνεχίσθησαν, ἐνῶ αἱ ἐπενδύσεις της εἰς κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα ἠῤῥξανον (σύνολον 931 δισ. φράγκα κατὰ τὸ τέλος τοῦ 1952).

Κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη, εἰς πολλὰς περιπτώσεις, τὰ δάνεια τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν πρὸς τὰς κυβερνήσεις (εἴτε ὑπὸ μορφήν προκαταβολῶν, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἀγορᾶς κυβερνητικῶν ἀξιογράφων), κατέχουν μίαν σημαντικὴν θέσιν εἰς τὸ σύνολον τῶν στοιχείων τοῦ ἐνεργητικοῦ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Τὰ δάνεια αὐτὰ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν δυνατὸν νὰ εἶναι ἀπόρροια χρηματοδοτήσεως πολεμικῶν δαπανῶν, ἢ ἀκολουθουμένης νομισματικῆς πολιτικῆς. Οὕτω, π.χ., εἰς τὴν Banque de France τὸ σύνολον τῶν δανείων (προκαταβολαὶ πλέον κυβερνητικαὶ ἀξίαι) τὸ 1929 ἦτο τὸ 9,9%, τὸ 1943 τὸ 81,1 % καὶ τὸ 1952 τὸ 40 %. Εἰς τὴν Bank of England 60,7 %, 98,5 %, καὶ 97 %, ἀντιστοίχως (1). Εἰς τὰς Federal Reserve Banks 9,4 % 35,7 % καὶ 47,8 %. Εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἰαπωνίας 10,1 %, 56,6 % καὶ 42,2 % (2).

Ἡ σχέσις μεταξὺ κυβερνήσεως καὶ κεντρικῆς τραπεζῆς, εἰς τὸ πεδίον παροχῆς χρηματικῶν διευκολύνσεων, εἶναι πολὺ λεπτή. Ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, αὕτη πρέπει νὰ ἴσταιται παρὰ τὸ πλευρὸν τῆς κυβερνήσεως εἰς κρίσιμους περιστάσεις, ὅπως κατὰ τὰς πολεμικὰς περιόδους. Ἡ

(1) Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν συνετέλεσε καὶ ἡ συγκέντρωσις τῶν χρυσῶν καὶ συναλλαγματικῶν ἀποθεμάτων εἰς τὸν Λογαριασμὸν Ἐξισώσεως Συναλλάγματος.

(2) Διὰ πλεῖονα βλ. De Kock : Central banking, σελ. 59.

κυβέρνησις τότε ἔχει δικαίωμα καὶ ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὑποχρέωσιν εἰς βοήθειαν. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει καθήκον νὰ σταθῇ παρὰ τὸ πλευρὸν τῆς κυβερνήσεως καὶ νὰ βοηθήσῃ διὰ τῶν δυνάμεών της διὰ τὴν ἀποσόδησιν ἐνὸς ἐθνικοῦ κινδύνου. Συγχρόνως διὰ τῶν συμβουλῶν της νὰ προσπαθήσῃ νὰ μειώσῃ εἰς τὸ ἐλάχιστον δυνατὸν σημεῖον τὰς ζημίας διὰ τὴν χρηματικὴν καὶ πιστωτικὴν διάρθρωσιν τῆς χώρας (1). Ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῆς κυβερνήσεως, αὕτη ἔχει ὑποχρέωσιν νὰ μὴ ἀσκῇ ἐπὶ τῆς κεντρικῆς τραπέζης πίεσιν διὰ τὴν πραγματοποιήσιν κοντοφθάλμων πολιτικῶν, ἢ νὰ ἀπαιτῇ τὴν βοήθειάν της διὰ ν' ἀποφύγῃ ἐξεύρεσιν διαθεσίμων διὰ μέσων τὰ ὅποια θεωρεῖ ὡς ἀντιδημοτικά.

4. Ἐκτὸς τῆς διαχειρίσεως τῶν κυβερνητικῶν λογαριασμῶν καὶ τῆς παροχῆς χρηματικῶν διευκολύνσεων, ἡ κεντρικὴ τράπεζα παρέχει καὶ ἄλλας ὑπηρεσίας πρὸς τὴν κυβέρνησιν, ἐνεργοῦσα ὡς πράκτωρ καὶ σύμβουλος αὐτῆς.

Μεταξὺ τῶν ὑπηρεσιῶν αὐτῶν, ἡ διαχείρισις τοῦ δημοσίου χρέους ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπέζης κατέχει μίαν σημαντικὴν θέσιν. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀναλαμβάνει ἐγγραφᾶς διὰ τὰ κυβερνητικὰ δάνεια· διανέμει τὰς ὁμολογίας· ἐξαργυρώνει τοκομερίδια· ἐξοφλεῖ τοὺς τίτλους κατὰ τὴν λήξιν των. Ὁρισμέναι τράπεζαι, ἀπὸ τὰ πρῶτα ἤδη βήματά των, ἀνέλαβον τὴν ἐργασίαν τῆς διαχειρίσεως τοῦ δημοσίου χρέους. Οὕτω, ἡ Bank of England ἀπὸ τοῦ 1710 ἀνέλαβε νὰ δέχεται ἐγγραφᾶς δι' ἓν λαχειοφόρον δάνειον. Ἀπὸ τοῦ 1715 δὲ καὶ μετὰ, ἡ Τράπεζα ἐχρησιμοποιήθη διὰ νὰ δέχεται ἐγγραφᾶς διὰ συνήθη δάνεια, καθὼς ἐπίσης καὶ διὰ τὰς πληρωμὰς, εἰς τὰ πλεῖστα τῶν δανείων αὐτῶν (2).

(1) Κατὰ τὰς πολεμικὰς περιόδους, λέγει ὁ Whittlesey, ἡ χρηματοδότησις εἶναι ὁ ὑπὸντις καὶ ὅχι ὁ κύριος τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς: Principles and practices of money and banking, σελ. 343.

(2) Βλ. καὶ R. D. Richards: The first fifty years of the Bank of England, εἰς Van Dillen (ἐκδ.): History of the principal public banks, σελ. 243 ἐπ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙV

ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΑΙ

Α'. Εἰσ α γ ω γ ῆ

1. Εἶναι συνήθης ὁ χαρακτηρισμὸς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὡς τραπεζῆς τῶν τραπεζιτῶν. Διὰ τοῦ χαρακτηρισμοῦ αὐτοῦ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, ἐπιδιώκεται νὰ δηλωθῇ, ὅτι αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι εἶναι διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς ὅ,τι αἱ τελευταῖαι διὰ τοὺς πελάτας των. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦν χρηματικὰ διαθέσιμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν διὰ τῆς χρεωπιστώσεως τῶν λογαριασμῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, μεταφέρονται κονδύλια ἀπὸ τοῦ ἑνὸς λογαριασμοῦ εἰς ἄλλον αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, ἀναλόγως τῶν ἀπαιτήσεων τῶν ἐργασιῶν των, ἀναλαμβάνουν ἢ καταθέτουν μετρητὸν χρήμα τέλος, δανεῖζονται ἀπὸ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν (1).

Ἡ ἀρμονικότης τῶν σχέσεων μεταξὺ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν ἔχει μεγάλην σημασίαν διὰ τὴν ὁμαλὴν λειτουργίαν τῆς χρηματικῆς καὶ τραπεζικῆς μηχανῆς τῆς κάθε χώρας. Ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, αὕτη εἶναι ὀρθὸν νὰ μὴ συναγωνίζεται, διὰ τῆς ἐνασκήσεως συνήθων τραπεζικῶν ἐργασιῶν, τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς. Ἐπίσης, νὰ ἔρχεται εἰς βοήθειαν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὅταν αἱ τελευταῖαι εὐρίσκωνται εἰς μίαν δυσχερῆ θέσιν, μὴ ὀφειλομένην εἰς ἰδικὴν των ὑπαιτιότητα. Ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, αὗται πρέπει νὰ λαμβάνουν ὑπ' ὄψιν των, κατὰ τὴν πιστωτικὴν των δραστηριότητα καὶ πολιτικὴν, τὸν ρυθμὸν τὸν ὁποῖον δίδει ἡ κεντρικὴ τράπεζα, βάσει τῆς ἐκάστοτε ἀκολουθουμένης νομισματικῆς πολιτικῆς.

2. Εἰς πολλὰς περιπτώσεις ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει τὴν δύναμιν νὰ ἐργάζεται μὲ τὸ κοινόν. Ὅπως ὁμοῦς εἶπομεν καὶ ὀλίγον ἀνωτέρω, ἡ κεντρικὴ τράπεζα πρέπει ν' ἀποφεύγῃ νὰ ἔρχεται εἰς συναγωνισμὸν μὲ τὰς ἐμπορικὰς

(1) Εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν Federal Reserve Banks τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν, ὁ χαρακτηρισμὸς τράπεζα τῶν τραπεζιτῶν ἔχει καὶ μίαν ἄλλην ἔννοιαν. Ἐκάστη Federal Reserve Bank ἀνήκει εἰς τὰς τραπεζὰς-μέλη τῆς περιοχῆς της, τοῦ κεφαλαίου της ἀνήκοντος εἰς αὐτάς. Τὸ κεφάλαιον κάθε Federal Reserve Bank προῆλθε διὰ τῆς ἀπαιτήσεως, κάθε τράπεζα-μέλος τῆς περιοχῆς της νὰ ἐγγραφῇ διὰ ποσὸν ἴσον πρὸς τὸ 6% τοῦ κεφαλαίου της καὶ πλεονάσματος, ἐκ δὲ τοῦ ἐγγεγραμμένου ποσοῦ μόνον τὸ ἥμισυ (3%) κατεβλήθη.

τραπέζας, διὰ τὴν δικαιούται, μὲ τὴν σειράν της, τὴν ζητήσῃ τὴν συνέργασίαν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἔργασίαι, ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπέζης, μὲ τὸ κοινὸν τότε μόνον ἔχουν δικαιολογητικὴν βάσιν, ὅταν κρίνονται ὡς ἀπολύτως ἀναγκαῖαι διὰ τὸ γενικὸν συμφέρον τῆς οἰκονομίας (1). Ἐπὶ πλέον, αἱ καταθέσεις εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας κατέχουν τὴν σημαντικὴν θέσιν εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν κυκλοφορίαν. Κατὰ συνέπειαν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, κατὰ τὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, πρὸς αὐτὰς πρέπει νὰ στρέψῃ κυρίως τὴν προσοχὴν της καὶ ὀλιγώτερον εἰς τὰς μεταβολὰς τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος προκαλουμένας μέσῳ τῶν προεξοφλήσεων καὶ δανείων μὲ τὸ κοινόν.

Τὸ ὀρθὸν τῆς μὴ ἀσκήσεως ἐργασιῶν μὲ τὸ κοινόν ἔχει σήμερον, γενικῶς, ἀναγνωρισθῇ ἀπὸ τὰς κεντρικὰς τραπέζας τῶν διαφόρων χωρῶν. Τράπεζαι, αἱ ὁποῖαι διενήργουν ἐργασίας μὲ τὸ κοινόν εἰς εὐρείαν κλίμακα, περιέκοψαν αὐτάς, ἢ ὑπεχρεώθησαν διὰ νόμου νὰ πράξουν τοῦτο. Οὕτω, ἡ *Banque de France*, ἡ ὁποία συνηγωνίζετο τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας διὰ τῶν ἐργασιῶν της μετὰ τοῦ κοινοῦ, κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη περιώρισε σημαντικῶς τὰς προεξοφλήσεις της πρὸς τὸ κοινόν. Ἡ Τράπεζα τοῦ Μεξικοῦ, διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1936, περιώρισε τὰς ἐργασίας της μόνον μὲ τὰς τραπέζας καὶ ὄχι μὲ τὸ κοινόν. Τοιαύτης φύσεως περιστατικὰ συναντῶμεν καὶ εἰς ἄλλας χώρας.

Εἰς τὰς ἐπομένους παραγράφους, εἰς τὸ θέμα τῶν σχέσεων τῆς κεντρικῆς τραπέζης μετὰ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, θὰ ἐξετάσωμεν τὰς λειτουργίας τῆς κεντρικῆς τραπέζης σχετικὰ μέ: α) τὴν διατήρησιν τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, β) τὴν χορήγησιν δανείων, ὑπὸ μορφήν ἀναπροεξοφλήσεως ἢ προκαταβολῶν ἐπ' ἀσφαλείᾳ, εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας, καθὼς καὶ τὴν θέσιν της ὡς τελευταίου δανειστοῦ καὶ γ) τὴν ἐκκαθάρισιν τῶν διαφορῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Β'. Τὸ κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν

¹ 1. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, ἔναντι τῶν ὑποχρεώσεων των ὑπὸ μορφήν καταθέσεων, εἶναι ὑποχρεωμένοι νὰ διατηροῦν ἐν ὀρισμένον ἀπόθεμα ρευστοῦ χρήματος, ὡς κάλυμμα. Ἡ ἀνάγκη τοῦ καλύμματος πηγάζει ἀπὸ τὴν φύσιν τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Τοῦτο εἶναι ἐξαργυρώσιμον, δυνάμενον νὰ μετατραπῇ εἰς μετρητὸν χρήμα (2).

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ πρβλ. καὶ S. N. Sen : *Central banking in undeveloped money markets*, 1952, σελ. 144 ἐπ.

(2) Διὰ πλείονα βλ. τὴν ἐργασίαν μου : *Παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν καταθέσεων, εἰς «Ἀρχεῖον Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν»*, 1953.

Τὸ κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν δυνατόν νὰ εὑρίσκεται ὑπὸ μορφὴν μετρητοῦ χρήματος εἰς τὰ ταμεῖα των, ἢ ὑπὸ μορφὴν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. Ἡ δευτέρα αὕτῃ μορφὴ καλύμματος εἶναι καὶ ἡ σπουδαιότητα. Διότι αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, κρατοῦσαι τὸ κάλυμμά των ὑπὸ μορφὴν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, εὑρίσκονται εἰς διαρκῆ ἐπαφὴν μὲ αὐτήν, τὴν μόνην τροφοδοτικὴν πηγὴν τοῦ μετρητοῦ χρήματος, συμπληρωματικαὶ ποσότητες τοῦ ὁποίου ἐνίοτε ἀπαιτοῦνται διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν διαταραχῶν.

Εἰς τὴν Ἀγγλίαν, ἤδη ἀπὸ τοῦ 18ου αἰῶνος αἱ τράπεζαι εὔρον πλεονεκτήματα εἰς τὴν τήρησιν λογαριασμοῦ εἰς τὴν Bank of England, λόγῳ τῆς εἰδικῆς θέσεως τῆς Τραπεζῆς. Σήμερον, εἰς τὰς διαφόρους χώρας, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, εἴτε ὑποχρεοῦνται ἐκ τοῦ νόμου, εἴτε ὄχι, κρατοῦν τὸ μεγαλύτερον τμήμα τοῦ καλύμματός των ὑπὸ μορφὴν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν.

2. Τὸ ποσοστὸν τὸ ὁποῖον αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦν ἐναντι τῶν καταθέσεών των ὡς κάλυμμα εἰς ὠρισμένας χώρας καθορίζεται διὰ νόμου, εἰς ἄλλας διὰ συνηθείας.

Εἰς τὰς Η.Π.Α. διὰ τοῦ ἀρχικοῦ Federal Reserve Act αἱ τράπεζαι-μέλη (1) ὑπεχρεώθησαν εἰς τὴν τήρησιν ὠρισμένων ποσοστῶν καλύμματος. Τὰ ποσοστὰ αὐτὰ ἦσαν διὰ τὰς central reserve city banks 18% διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως καὶ 5% διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας· διὰ τὰς reserve city banks 15% καὶ 5% ἀντιστοίχως· διὰ τὰς country banks 12% καὶ 5%. Τὸ διὰ νόμου ἀπαιτούμενον κάλυμμα αἱ τράπεζαι-μέλη ὑποχρεοῦντο νὰ τηροῦν κατ' ἐλάχιστον ποσοστὸν εἰς τὴν Federal Reserve Bank τῆς οἰκείας περιοχῆς καὶ εἰς τὰ ταμεῖα των καὶ τὸ ὑπόλοιπον κατ' ἐκλογὴν (2).

Ἡ κατάστασις αὕτῃ μετεβλήθη διὰ τῆς τροποποιήσεως τοῦ νόμου τοῦ

(1) Ἀπὸ ἀπόψεως ἀριθμητικῆς, αἱ τράπεζαι-μέλη ὑστεροῦν ἀπὸ τὰς μὴ μέλη. Ἀπὸ ἀπόψεως ὅμως καταθέσεων, συγκεντρώνουν τὸ μεγαλύτερον μέρος τοῦ συνόλου. Οὕτω, κατὰ τὸ 1951, αἱ 6837 τράπεζαι-μέλη ἐκράτουν τὸ 86% περίπου τοῦ συνόλου τῶν καταθέσεων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἐνῶ αἱ 7.252 τράπεζαι μὴ μέλη ἐκράτουν τὸ 14% περίπου. Δι' ἀριθμοὺς σχετικὰ καὶ μὲ τὰ προηγούμενα ἔτη βλ. Steiner-Shapiro : Money and banking, σελ. 279, 280.

(2) Αἱ central reserve city banks ὑποχρεοῦντο νὰ κρατοῦν τὸ κάλυμμα τοῦ 18% (διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως) καὶ τοῦ 5% (διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας), κατὰ τὰ 7/18 εἰς τὴν οἰκείαν F.R.B., κατὰ τὰ 6/18 εἰς τὰ ταμεῖα των καὶ κατὰ τὰ 5/18 κατ' ἐκλογὴν. Αἱ reserve city banks τὸ 15% καὶ 5%, κατὰ 6/15, 5/15 καὶ 4/15, ἀντιστοίχως. Αἱ country banks τὸ 12% καὶ 5%, κατὰ 5/12, 4/12 καὶ 3/12. Βλ. ἀναλυτικώτερον Lawrence E. Clark : Central banking under the Federal Reserve System, 1935, σελ. 184· Rudolph L. Weissman : The new Federal Reserve System, 1936, σελ. 178.

Ἰουνίου 1917. Κατ' αὐτήν, τὰ ποσοστὰ καλύμματος ἐμειώθησαν καὶ τὸ σύνολον τοῦ διὰ νόμου ἀπαιτουμένου καλύμματος τῶν τραπεζῶν - μελῶν ἔπρεπε νὰ κρατῇται ὑπὸ μορφήν καταθέσεως εἰς τὰς Federal Reserve Banks. Τὰ νέα ποσοστά, βάσει τῆς τροποποιήσεως τοῦ 1917, ἦσαν διὰ τὰς central reserve city banks 13 % διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως καὶ 3 % διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας· διὰ τὰς reserve city banks 10 % καὶ 3 % ἀντιστοίχως· διὰ τὰς country banks 7 % καὶ 3 % (1).

Υἱοθέτησις νομίμου ποσοστοῦ καλύμματος καὶ τήρησις τοῦ διὰ νόμου ἀπαιτουμένου καλύμματος εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, μετὰ τὰς Η. Π. Α., ἐγένετο καὶ ἀπὸ ἄλλας χώρας. Οὕτω, εἰς τὴν Νέαν Ζηλανδίαν, κατὰ τὸ 1934 μὲ τὴν ἱδρυσιν τῆς Reserve Bank of New Zealand, ἐζητήθη ἀπὸ τὰς τραπεζὰς νὰ τηροῦν διαθέσιμα εἰς αὐτὴν τοῦλάχιστον εἰς ποσοστὸν 3 % τῶν ὑποχρεώσεων προθεσμίας καὶ 7 % τῶν ὑποχρεώσεων ὀψεως. Ἡ τακτικὴ αὕτη, τῆς τηρήσεως ὠρισμένου ἐλαχίστου νομίμου ποσοστοῦ καλύμματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἐγένετο δεκτὴ, κατὰ τὸν ἕνα ἢ τὸν ἄλλον τρόπον, καὶ εἰς ἄλλας χώρας, ὅπως π.χ. τὸ Μεξικόν, τὴν Ν. Ἀφρικὴν, τὴν Σουηδίαν, τὴν Βενεζουέλαν, τὸ Ἐκουαδόρ.

Εἰς ὠρισμένας χώρας, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ὑπεχρεώθησαν εἰς τὴν τήρησιν νομίμου ποσοστοῦ καλύμματος, χωρὶς ὅμως ὑποχρέωσιν νὰ τηροῦν τὸ διὰ νόμου ἀπαιτούμενον κάλυμμα εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. Ἐκ τῶν χωρῶν αὐτῶν, εἰς ὠρισμένας, ὅπως π.χ. τὴν Δανίαν καὶ Πορτογαλίαν, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ὑπεχρεώθησαν εἰς νόμιμον ποσοστὸν μόνον καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς ὑποχρεώσεις ὀψεως. Εἰς ἄλλας, ὅπως π.χ. τὴν Βολιβίαν καὶ Καναδᾶν, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ὑπεχρεώθησαν εἰς νόμιμον ποσοστὸν τόσον διὰ τὰς ὑποχρεώσεις ὀψεως, ὅσον καὶ δι' αὐτὰς προθεσμίας (2).

Εἰς ἄλλας χώρας, ὅπως π.χ. τὴν Ἀγγλίαν, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δὲν ὑπεχρεώθησαν διὰ νόμου εἰς τὴν τήρησιν ὠρισμένου ὅγκου καλύμματος ἔναντι τῶν καταθέσεων. Εἰς τὰς χώρας αὐτάς, αἱ τράπεζαι τηροῦν ἔναντι τῶν καταθέσεων των ποσοστὸν καλύμματος διαμορφούμενον ἰδιὰ συνηθείας.

3. Ἐκ πρώτης ὀψεως κρίνων κανεὶς τὸ σύνηθες καὶ νόμιμον ποσοστὸν καλύμματος, θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἰσχυρισθῇ, ὅτι τὸ πρῶτον παρουσιάζει πλεονεκτήματα ἔναντι τοῦ δευτέρου. Τὸ σύνηθες ποσοστὸν, καθοριζόμενον ὑπὸ τῶν τραπεζῶν κατόπιν μακρᾶς πείρας, εἶναι εὐέλικτον καὶ προσαρμόζεται πρὸς τὰς ἐκάστοτε ἀνάγκας τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν. Ἀντιθέτως, τὸ νόμιμον εἶναι ἀνελαστικὸν καί, ἔχον τὸν χαρακτῆρα τοῦ ὑποχρεωτικοῦ ἐκ τοῦ νόμου, ἀφαιρεῖ ἀπὸ τὸ κάλυμμα τὸν προσρισμὸν του. Τὸ νόμιμον ὁμοῦ ποσο-

(1) Διὰ τὰς μεταγενεστέρας ἐξελίξεις βλ. Κεφ. V, § Δ, 2.

(2) Διὰ περισσοτέρας λεπτομερείας βλ. De Kock : Central banking, σελ. 64-7.

στόν, ἀποτέλεσμα κυρίως περιορισμοῦ τῶν δυνατοτήτων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδροῦν, διὰ τῶν ἐργασιῶν των, ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, δὲν πρέπει νὰ κριθῇ κατὰ τόσον ἀπόλυτον τρόπον. Εἰς τὰς διαφόρους χώρας, διὰ διαφόρων προβλέψεων, εἶναι δυνατόν εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς νὰ ἀχρησιμοποιοῦσιν, εἰς περίπτωσιν ἀνάγκης, τὸ διὰ νόμου ἀπαιτούμενον κάλυμμα. Οὕτω, π. χ., εἰς τὰς Ἑνωμένους Πολιτείας αἱ τράπεζαι - μέλη εἶναι δυνατόν νὰ κάνουν χρῆσιν τοῦ ἀπαιτουμένου καλύμματός των, καθ' ὅσον χρόνον ὅμως ὑφίσταται ἔλλειμμα εἰς τὸ κάλυμμα των, δὲν δύνανται νὰ πραγματοποιήσουν νέα δάνεια, ἢ πληρωμὴν μερίσματος (1).

Γ'. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὡς τράπεζα ἀναπροεξοφλήσεως καὶ ὡς τελευταῖος δανειστής

1. Ὁ ὅρος ἀναπροεξοφλήσις εἶναι δυνατόν νὰ χρησιμοποιηθῇ ὑπὸ δύο ἐννοίας. Κατὰ τὴν πρώτην, τὴν στενωτέραν, λέγοντες ἀναπροεξοφλήσιν ἐννοοῦμεν τὴν ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἀναπροεξοφλήσιν τῶν συναλλαγματικῶν (ἢ γραμματίων) τῶν προσκομιζομένων ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν (ἢ οἰκονομικῶν ὀργανισμῶν). Ὑπὸ τὴν ἐννοίαν αὐτὴν ἐχρησιμοποιεῖτο ὁ ὅρος ἀναπροεξοφλήσις εἰς τὴν πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου περίοδον, περίοδον κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ συναλλαγματικὴ ἐχρησιμοποιεῖτο εἰς εὐρείαν κλίμακα διὰ τὴν χρηματοδότησιν τοῦ ἐμπορίου.

Κατὰ τὴν δευτέραν, εὐρυτέραν, ἐννοίαν, λέγοντες ἀναπροεξοφλήσιν ἐννοοῦμεν ὅλας τὰς μορφὰς παροχῆς χρηματικῶν διευκολύνσεων ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς πρὸς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἀναπροεξοφλήσεως συναλλαγματικῶν, ἢ ὑπὸ μορφήν δανείων ἐπ' ἀσφαλείᾳ (2). Τὴν δευτέραν αὐτὴν, εὐρυτέραν, ἐννοίαν ἔλαβεν ὁ ὅρος ἀναπροεξοφλήσις μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, μὲ τὴν μείωσιν τῆς χρήσεως τῆς συναλλαγματικῆς ὡς μέσου χρηματοδοτήσεως τοῦ ἐμπορίου καὶ αὐξήσιν τῆς παροχῆς διευκολύνσεων ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς κυρίως ὅχι ὑπὸ μορφήν ἀναπροεξοφλήσεως συναλλαγματικῶν, ἀλλὰ δανείων ἐπ' ἀσφαλείᾳ (3).

2. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς συναλλαγματικὰς (ἢ γραμματίαι) αἱ ὁποῖαι εἶναι κατάλληλοι διὰ προεξοφλήσιν εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ὑπάρχουν ὠρισμένοι περιορισμοί, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὸν σκοπόν, τὴν λήξιν καὶ τὴν ποιότητα τῆς συναλλαγματικῆς.

(1) Διὰ περισσοτέρας τεχνικᾶς λεπτομερείας βλ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 122. Βλ. ἐπίσης καὶ Kisch-Elkin : Central banks, σελ. 116.

(2) Πρβλ. καὶ Albert Gailord Hart : Money, debt, and economic activity, 1954, σελ. 101, 2.

(3) Βλ. καὶ De Kock : Central banking, σελ. 94-7.

Σχετικὰ μὲ τὸν σκοπὸν, διὰ τὸν ὁποῖον ἐξεδόθη ἡ συναλλαγματική, αὕτη, γενικῶς, διὰ νὰ γίνῃ δεκτὴ διὰ προεξόφλησιν ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, πρέπει νὰ εἶναι ἀποτέλεσμα μιᾶς πραγματικῆς ἐμπορικῆς πράξεως. Μία τοιαύτη συναλλαγματική ἔχει ἐν ἑαυτῇ τὸ στοιχεῖον τῆς ρευστοποιήσεως, διότι ἅμα τῇ πωλήσει τῶν ἐμπορευμάτων εἶναι δυνατόν νὰ ἐξοφληθῇ (1). Ἀντιθέτως, αἱ λεγόμεναι συναλλαγματικαὶ εὐκολίας δὲν βασίζονται παρὰ μόνον εἰς τὴν πίστιν τοῦ ἀποδέκτου.

Ἡ λήξις τῆς συναλλαγματικῆς, ἀπὸ τῆς ἡμέρας τῆς προεξοφλήσεως, πρέπει νὰ μὴ εἶναι πολὺ μακράν, ὥστε νὰ μὴ παρουσιάζεται ἀβεβαιότης καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ρευστοποίησιν αὐτῆς. Συνήθως, αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ὑποχρεοῦνται νὰ περιορίσουν τὰς προεξοφλήσεις των, εἰς συναλλαγματικὰς τῶν ὁποίων ἡ λήξις δὲν εἶναι πέραν τοῦ τριμήνου ἀπὸ τῆς ἡμέρας τῆς προεξοφλήσεως (2).

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ποιότητα τῆς συναλλαγματικῆς, αὕτη πρέπει νὰ ἐμφανίζεται ὡς ἀρκούντως ἰσχυρά. Διὰ τὸν λόγον αὐτόν, αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἀπαιτοῦν πλεόν τῆς μιᾶς ὑπογραφῆς. Συνήθως, αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἀπαιτοῦν τοῦλάχιστον δύο καλὰς ὑπογραφάς, ὠρισμένας δὲ φοράς τρεῖς.

Αἱ γενικαὶ αὗται ἀρχαὶ αἱ ὁποῖαι ἐφαρμόζονται ἀπὸ τὰς κεντρικὰς τραπεζὰς κατὰ τὴν προεξόφλησιν τῶν συναλλαγματικῶν, ἰσχύουν γενικῶς καὶ ἐπὶ τῶν λοιπῶν δανείων. Αἱ προκαταβολαὶ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς εἶναι διὰ βραχείας περιόδους, συνήθως διὰ τρεῖς μῆνας. Ἐπίσης ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὑποχρεοῦται νὰ ζητήσῃ μίαν ὠρισμένην μορφήν ἀσφαλείας.

3. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα, βάσει τῆς θέσεως τὴν ὁποίαν κατέχει εἰς τὴν τραπεζικὴν καὶ χρηματικὴν ὀργάνωσιν, ἐνεργεῖ καὶ ὡς τελευταῖος δανειστής. Ὅταν λέγωμεν, ὅτι ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐνεργεῖ ὡς τελευταῖος δανειστής, ἐννοοῦμεν, ὅτι τὰ διαθέσιμα αὐτῆς, ἐντὸς τῶν πλαισίων τῆς πιστωτικῆς τῆς πολιτικῆς, πρέπει νὰ εἶναι ἱκανὰ ν' ἀντιμετωπίσουν μίαν δύσκολον κατάστασιν (3).

Τὸ ὅτι ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐνεργεῖ ὡς τελευταῖος δανειστής, δὲν σημαίνει, ὅτι αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δύνανται νὰ ζητήσουν βοήθειαν ἀπὸ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἔστω καὶ ἂν ἡ δύσκολος θέσις των ὀφείλεται εἰς ἄφρονα πιστωτικὴν των πολιτικὴν. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὅμως πρέπει νὰ θεωρήσῃ ὡς καθήκον τῆς τὴν βοήθειαν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν εἰς μίαν περίοδον πιέσεων.

(1) Τουλάχιστον καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς ὁμαλὰς περιόδους, διότι κατὰ τὰς ἀνωμάλους ἢ διάθεσις τῶν ἐμπορευμάτων δὲν εἶναι καὶ ἀπολύτως βεβαία.

(2) Βλ. καὶ Kisch-Elkin : Central banks, σελ. 134.

(3) Πρβλ. καὶ E. Victor Morgan : The theory and practice of central banking, 1797-1913, 1943, σελ. 8.

Ἡ ἀγγλικὴ Bank of England δὲν ἐδέχθη εὐκόλως τὰς εὐθύνας τοῦ τελευταίου δανειστοῦ (1). Τὴν θέσιν της ὡς τελευταίου δανειστοῦ ἀγνώρισε πλήρως κατὰ τὴν κρίσιν τοῦ 1866. Καὶ τότε ὅμως, ἡ θέσις τὴν ὁποίαν ἔλαθεν ἔγινεν ἀντικείμενον ἐπικρίσεων. Διὰ τῆς ἐργασίας ὅμως τοῦ Bagehot (2), ἐγένετο σαφὴς ἡ ἀναγκαιότης τῆς θέσεως τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὡς τελευταίου δανειστοῦ (3).

Δ'. Ἡ ἐκκαθάρισις τῶν διαφορῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν

Εἰς τὴν Ἀγγλίαν, αἱ διάφοροι τράπεζαι ἤδη ἀπὸ τοῦ 18ου αἰῶνος εὔρον πλεονεκτήματα εἰς τὴν τήρησιν λογαριασμοῦ εἰς τὴν Bank of England. Ἀπὸ τοῦ 1854 δὲ ἤρχισε νὰ γίνεται ὁ διακανονισμὸς τῶν διαφορῶν τῶν τραπεζῶν, εἰς τὸ τέλος ἐκάστου συμφηφισμοῦ, διὰ μεταφορῶν εἰς τοὺς οἰκείους λογαριασμοὺς των εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας.

Ἡ ἐκκαθάρισις τῶν διαφορῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς προσφέρει σημαντικὴν εὐκολίαν καὶ ταχύτητα. Ἐπίσης οἰκονομίαν εἰς τὴν χρῆσιν τοῦ χρήματος κατὰ τὴν ἐκτέλεσιν τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν.

Τέλος, εἰς τὰς χώρας ἐκεῖνας, ὅπου δὲν ὑπάρχουν ἀνεπτυγμένα clearing—houses, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, ἐκτὸς τῆς ἐκκαθαρίσεως τῶν διαφορῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, προσφέρει καὶ ἄλλας ὑπηρεσίας συμφηφισμοῦ.

(1) Hawtrey : The art of central banking, σελ. 119.

(2) Walter Bagehot : Lombard Street, 1873.

(3) Hawtrey : The art of central banking, σελ. 124—6. Βλ. ἐπίσης καὶ Morgan : The theory and practice of central banking, 1797—1913, σελ. 180, 1. R. S. Sayers : Modern banking, 1951, σελ. 110.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΗΣ ΠΟΣΟΤΗΤΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Α'. Εἰσ α γ ω γ ῆ

1. Εἰς τὰς συγχρόνους ἐξελιγμένας οἰκονομίας τὸ χρῆμα ἐμφανίζεται ὑπὸ τὴν μορφήν τοῦ νομίσματος, τοῦ χαρτίνου χρήματος καὶ τῶν καταθέσεων.

Τὸ νόμισμα, διαδραματίσαιν εἰς τὴν χρηματικὴν ἱστορίαν σημαντικὸν ρόλον, ἔχει χάσει σήμερον τὴν σημασίαν του. Τὸ ποσὸν τοῦ νομίσματος, συγκρινόμενον μὲ τὰς λοιπὰς μορφὰς χρήματος, εἶναι μηδαμινὸν εἰς τὴν σημερινὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν. Εἰς τὴν σύγχρονον οἰκονομικὴν κίνησιν, ἡ χρῆσις τῶν νομισμάτων — καὶ εἰδικώτερον ὑπὸ τὴν μορφήν τοῦ κέρματος—ἔχει περιορισθῇ εἰς ἓνα ἐλάχιστον ὄγκον μικροσυναλλαγῶν.

Τὸ χάρτινον χρῆμα ἐμφανίζεται κυρίως ὑπὸ τὴν μορφήν τοῦ τραπεζογραμματίου. Τὸ Κράτος, κατὰ κανόνα, ἐκτὸς τῆς περιπτώσεως τοῦ νομίσματος, δὲν ἐκδίδει αὐτὸ τοῦτο κατ' εὐθείαν χρῆμα (1). Εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν κυκλοφορίαν, τὸ τραπεζογραμμάτιον κατέχει ἀκόμη μίαν σημαντικὴν θέσιν, τείνει ὁμως νὰ ὑποχωρήσῃ, γενικῶς, ἔναντι τῆς τελευταίας μορφῆς χρήματος, τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων.

Αἱ καταθέσεις, εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπως τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας καὶ τὴν Μεγάλην Βρεταννίαν, ἀποτελοῦν ἤδη τὸν κύριον ὄγκον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, εἰς ἄλλας δὲ τείνουν νὰ καταλάβουν τὴν βασικὴν θέσιν.

2. Λέγοντες «ποσότης τοῦ χρήματος» ἐννοοῦμεν τὸ μετρητὸν χρῆμα τὸ ὁποῖον κυκλοφορεῖ ἐκτὸς πῶν τραπεζῶν, σὺν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς τῶν εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ.

Εἰς τὴν ποσότητα δηλαδή τοῦ χρήματος συμπεριλαμβάνομεν τὸ μετρητὸν ἐκεῖνο χρῆμα—νόμισμα, χάρτινον χρῆμα—τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται ἐκτὸς τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, ὅχι ὁμως καὶ ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται εἰς τὰ ταμεία τῶν τραπεζῶν, κρατούμενον ὡς κάλυμμα.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς καταθέσεις, εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος συμπεριλαμβάνομεν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων (ὀψεως καὶ προθεσμίας) εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, τῶν εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ, ὅχι ὁμως

(1) Βλ. καὶ Κεφ. II, § Α, 2. Ἐπίσης Alvin H. Hansen : Monetary theory and fiscal policy, 1949, σελ. 39.

καὶ τὰς καταθέσεις τὰς ὁποίας αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦν εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἢ, τυχόν, εἰς ἄλλας ἐμπορικὰς τραπεζάς.

Τὸν καθορισμὸν αὐτὸν τῆς ἐννοίας τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ ᾔτο δυνατόν ν' ἀπλοποιήσωμεν, βάσει τῶν σημερινῶν χρηματικῶν δεδομένων. Οὕτω, βάσει τῶν σημερινῶν συνθηκῶν, δὲν θὰ εὐρισκόμεθα μακρὰν τῆς πραγματικότητος, ἐὰν ἐλέγαμεν, ὅτι ἡ ποσότης τοῦ χρήματος συνίσταται ἐκ τραπεζογραμμάτων (ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν) καὶ καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς (εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινού).

3. Εἶναι οὐσιῶδες διὰ τὴν εὐρυθμον λειτουργίαν τῆς οἰκονομίας ἡ ποσότης τοῦ χρήματος νὰ ὑπόκειται εἰς ἔλεγχον. Τὸ χρήμα δὲν εἶναι ἀπλῶς ἓνα διευκολυντικὸν μέσον τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς, ἀλλὰ συγχρόνως καὶ μία δύναμις, ἡ ὁποία δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπ' αὐτῆς καὶ νὰ ἐπιφέρῃ ἐνίοτε θαύτης μεταβολὰς εἰς τὴν οἰκονομίαν, εἴτε πρὸς τὸ καλόν, εἴτε πρὸς τὸ κακόν. Ἡ ρύθμισις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος πρέπει ν' ἀποβλέπῃ εἰς τὴν ὑποδοθήθῃ τῆς οἰκονομίας καὶ νὰ μὴ εἶναι ἀποτέλεσμα κοντοφθάλμου πολιτικῆς, ἢ πολιτικῆς ἐξυπηρετούσης ὠρισμένα συμφέροντα.

Εἰς τὸ παρὸν κεφάλαιον θὰ ἐξετάσωμεν τὰ διάφορα μέσα, διὰ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτύχῃ ἓνα ὠρισμένον ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Β'. Ὁ προεξοφλητικὸς τόκος

1. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα δύναται νὰ δημιουργήσῃ χρήμα μέσῳ τῶν προεξοφλήσεων ἢ δανείων πρὸς τὸ κοινόν (1).

Τὸ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν δημιουργούμενον ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μετρητὸν χρήμα εἶναι συνήθως εὐκόλῳ νὰ ἐλεγχθῇ. Ὑπὸ κανονικὰς συνθήκας, τὸ οὕτω δημιουργούμενον χρήμα ρυθμίζεται ἀπὸ τὰς κυμάνσεις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα μειώνουσα τὸν προεξοφλητικὸν τόκον αὐξάνει τὴν ζήτησιν πιστώσεων καί, ἀντιθέτως, αὐξάνουσα αὐτὸν μειώνει τὴν ζήτησιν πιστώσεων. Διὰ τῶν μεταβολῶν αὐτῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει, ὑπὸ συνήθεις συνθήκας, ὑπὸ τὸν ἔλεγχόν της τὰς διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμμάτων. Ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα, π. χ., ἐπιθυμῇ ν' αὐξήσῃ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, δὲν ἔχει παρὰ, μειώνουσα τὸν προεξοφλητικὸν τόκον, νὰ ἐπιτρέψῃ εἰς τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος ἀπὸ τὴν τράπεζαν νὰ ὑπερβαίῃ τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος πρὸς τὴν τράπεζαν (ἐξ ἐξοφλήσεως τῶν ἐμπορικῶν πιστώσεων).

Ὑπάρχουν ὅμως ὠρισμένα περιπτώσεις, κατὰ τὰς ὁποίας αἱ ἀντιδράσεις τῆς ζήτησεως δὲν ἀνταποκρίνονται πρὸς τ' ἀνωτέρω. Οὕτω, ὑπάρχουν περι-

(1) Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. καὶ Κεφ. IV, § Α, 2.

πτώσεις μεγάλης άτονίας τής οίκονομίας, κατά τās όποίας αί προσδοκίαι περί μελλοντικού κέρδους είναι μηδαμινάί. Είς τās περιπτώσεις αὐτάς τής οίκονομικῆς άδρανείας, ἡ πτώσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου—καί εἰς χαμηλά επίπεδα — εμφανίζεται ὡς άνίκανος νά προκαλέσῃ αύξῆσιν τής ζήτησεως πιστώσεων. Πρέπει δέ νά ληφθῇ ὑπ' ὄψιν, ὅτι ὁ προεξοφλητικός τόκος δέν είναι δυνατόν νά φθάσῃ εἰς τὸ μηδέν — πολὺ δέ περισσότερον νά γίνῃ άρνητικός — διότι περιέχει ὠρισμένα στοιχεῖα ἐξόδων καί ασφαλίστρων. Συνεπώς, εἶναι δυνατόν, εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ἡ πτώσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου καί εἰς τὰ κατώτατα δυνατόν επίπεδα νά μὴ δύναται νά προκαλέσῃ τὴν ἐπιθυμητέαν διέγερσιν εἰς τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα.

Εὐκολώτερος εμφανίζεται ὁ ἔλεγχος εἰς τὴν περίπτωσιν κατά τὴν ὁποίαν εμφανίζεται ἡ άνάγκη ὑψώσεως τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, πρὸς περιορισμὸν τής ζήτησεως πιστώσεων. Πρὸς τὰ άνω, τοῦλάχιστον θεωρητικῶς, πρέπει νά ὑπάρχῃ ἐν ὠρισμένον επίπεδον, εἰς τὸ ὁποῖον άνερχόμενος ὁ προεξοφλητικός τόκος νά δύναται νά ἐπιφέρῃ τὸν ἐπιδιωκόμενον περιορισμὸν.

Μέχρι τής στιγμῆς, ἐξητάσαμεν τὸν προεξοφλητικὸν τόκον ὡς μέσον ἐλέγχου τής ποσότητος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμματίων. Τώρα πρέπει νά ἐξετασθῇ ἡ ἐπίδρασις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου ἐπὶ τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων.

2. Καθ' ὅσον χρόνον αί ἐμπορικαὶ τράπεζαι ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὴν πολιτικὴν τής κεντρικῆς τραπεζῆς, αί μεταβολαὶ εἰς τὸν προεξοφλητικὸν τόκον θά ἔχουν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ ὄγκου τῶν καταθέσεων. Οὕτω, μία άνοδος εἰς τὸν τόκον άναπροεξοφλήσεως θά μειώσῃ τὸν ρυθμὸν δημιουργίας καταθέσεων ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὡς αύξάνουσα τὸ «κόστος» τῶν αναγκαιούντων εἰς τās ἐμπορικὰς τραπεζὰς διαθέσιμων καί, κατά τὸν τρόπον αὐτόν, άναχαιτίζουσα τὴν δραστηριότητα αὐτῶν, τὴν σχετικὴν μὲ τὰ δάνεια καί ἐπενδύσεις. Καί ἀντιθέτως, μία μείωσις τοῦ τόκου άναπροεξοφλήσεως θ' αύξήσῃ τὸν ρυθμὸν δημιουργίας καταθέσεων ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἐνθαρρύνουσα τὴν δραστηριότητα αὐτῶν.

Ὑπάρχουν ὁμως περιπτώσεις, κατά τās ὁποίας ἡ ἐπίδρασις αὐτὴ τῶν μεταβολῶν τοῦ τόκου άναπροεξοφλήσεως ἐπὶ τῶν καταθέσεων δυνατόν νά μὴ λάβῃ χώραν.

Ἐάν σημαντικὸς ὄγκος πλεονάζοντος καλύμματος εὑρίσκεται εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, τότε, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτήν, ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν καθίσταται περιττὴ καί ἡ τελευταία δέν δύναται νά ἐπιβληθῇ διὰ τῶν μεταβολῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου. Πρὶν τὸ πλεονάζον αὐτὸ κάλυμμα χρησιμοποιοιθῇ διὰ περαιτέρω πιστωτικὴν ἐπέκτα-

σιν, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιβληθῇ ἡ κεντρικὴ τράπεζα διὰ τοῦ προεξοφλη-
τικοῦ τόκου (1).

Ἀκόμη καὶ ἄνευ ὑπάρξεως πλεονάζοντος καλύμματος εἶναι δυνατόν ἡ
κεντρικὴ τράπεζα νὰ μὴ δύναται νὰ ἐπιβληθῇ διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου.
Τοῦτο συμβαίνει, ὅταν αἱ ἐμπορικαὶ Τράπεζαι δύνανται νὰ ἐξεύρουν τ' ἀνα-
γκαῖα διαθέσιμα δι' εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν. Τὸ τελευταῖον εἶναι δυνα-
τὸν νὰ λάβῃ χώραν ἰδίως εἰς τὰς περιπτώσεις ἐκείνας κατὰ τὰς ὁποίας ἀκο-
λουθεῖται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῆς ἀγορᾶς τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν (2).

Πρέπει ὅμως νὰ σημειωθῇ, ὅτι ὁ προεξοφλητικὸς τόκος ἀσκεῖ ἐπὶ τῶν
ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ μίαν ὀρισμένην πίεσιν ἠθικῆς μορφῆς, θεωρούμενος
ὡς προειδοποιήσις, ὅτι αὐταὶ θὰ φέρουν τὸ βάρος τῶν συνεπειῶν, ἐὰν δὲν ἀκο-
λουθήσουν τὴν κεντρικὴν τράπεζαν.

3. Ἡ ἀγγλικὴ Bank of England ἔκαμε διὰ πρώτην φορὰν χρῆσιν
τῶν μεταβολῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου κατὰ τὸ 1839. Πρὸ τοῦ χρόνου
αὐτοῦ ὁ προεξοφλητικὸς τόκος διετεθεῖτο εἰς τὰ ἐπίπεδα τοῦ 4 ἢ 5 %. Ὁ
προεξοφλητικὸς τόκος δὲν ἦτο δυνατόν νὰ ὑπερβῇ τὸ ποσοστὸν τοῦ 5 %, λόγῳ
τῶν σχετικῶν διατάξεων περὶ τοκογλυφίας, αἱ ὁποῖαι ὅμως κατὰ τὸ 1833
ἀπημδύνθησαν διὰ τῆς ἐξαιρέσεως τῶν τριμήνων συναλλαγματικῶν (ὀλίγα
ἔτη βραδύτερον ἐξηρέθησαν καὶ αἱ συναλλαγματικαὶ οἰουδήποτε χρόνου). Τὸ
1839, ὁ προεξοφλητικὸς τόκος τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας ὑψώθη κατ' ἀρ-
χάς (20 Ἰουνίου) εἰς 5,5% καὶ ὀλίγον βραδύτερον (1 Αὐγούστου) εἰς 6% (3).

Ἡ γαλλικὴ Banque de France ἐπὶ μακρὸν διετῆρει τὸν προεξο-
φλητικὸν τόκον εἰς τὸ ποσοστὸν τοῦ 4 %, ἀπὸ τοῦ 1854 δὲ ἔκαμε χρῆσιν ὀρι-
σμένων μεταβολῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, δὲν εἶχε ὅμως ἐλευθερίαν κι-
νήσεων, διότι διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1807 τὸ ποσοστὸν τοῦ 6 % ἦτο τὸ ἀνώτατον
θεμιτὸν ὄριον. Κατὰ τὸ 1857 ὅμως ἐδόθη εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Γαλλίας ἡ
δύναμις, διὰ τῆς ἐξαιρέσεώς της ἀπὸ τὰς διατάξεις περὶ τοκογλυφίας, νὰ
μεταβάλλῃ τὸν προεξοφλητικὸν τόκον ἀναλόγως τῶν ἐκάστοτε παρουσιαζο-
μένων ἀναγκῶν (4).

Τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου ὡς μέσου χρηματικοῦ.

(1) Βλ. καὶ George Halm : Monetary theory, 1948, σελ. 55 ἐπ.

(2) Μία τοιαύτη πολιτικὴ εἶναι δυνατόν ν' ἀκολουθηθῇ ἐκ διαφόρων λόγων, ὅπως
διὰ ν' ἀποφευχθῇ μία ἀποθάρρυνσις τῆς κεφαλαιακῆς ἀγορᾶς καὶ διὰ νὰ προστατευθῇ
ἡ οἰκονομικὴ θέσις τῶν ἰδρυμάτων τῶν κατεχόντων κυβερνητικὰς ὁμολογίας. Ἐπὶ τοῦ ση-
μείου αὐτοῦ βλ. Kenneth Kurihara : Monetary theory and public policy, 1951,
σελ. 68.

(3) Βλ. καὶ W. T. C. King : History of the London discount market, 1936,
σελ. 68, 82.

(4) Βλ. καὶ Dunbar : Chapters on the theory and history of banking, σελ.
134.

ἐλέγχου ἐδέχθησαν καὶ αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι τῶν ἄλλων χωρῶν, μέχρι δὲ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου, γενικῶς, ὁ προεξοφλητικὸς τόκος ἦτο τὸ κύριον μέσον ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

4. Μετὰ ὅμως τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, διάφοροι παράγοντες συνέτειναν εἰς τὸ νὰ μειώσουν τὴν σημασίαν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου ὡς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς συναλλαγματικῆς ἤρχισε νὰ περιορίζεται ὡς μέσον χρηματοδοτήσεως τοῦ ἐμπορίου. Ὁ αὐξανόμενος ὄγκος τῶν κυβερνητικῶν ἀξιογράφων ἔδωσεν εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς ἓνα στοιχεῖον δυνάμενον νὰ μετατραπῇ εἰς ρευστὰ διαθέσιμα μὲ σχετικὴν εὐκολίαν. Κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος παρετηρήθη εἰς διαφόρους χώρας μία μεγάλη ρευστότης τῆς οἰκονομίας. Διάφορα ἄλλα μέσα ἐθεωρήθησαν ὡς προσφορώτερα δι' ἓνα ἀποτελεσματικώτερον ἐλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Λόγω τῆς ἐμφανίσεως τῶν παραγόντων αὐτῶν, ἡ σημασία τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου περιορίσθη σημαντικῶς.

Γ'. Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς

1. Διὰ τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ἡ κεντρικὴ τράπεζα κατορθώνει πολλάκις νὰ ἐπιβληθῇ ἐπὶ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ εἰς τὰς περιπτώσεις ἐκείνας, κατὰ τὰς ὁποίας ὁ προεξοφλητικὸς τόκος ἀποδεικνύεται ὡς ἀνίσχυρος.

Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς συνίσταται εἰς τὴν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἀγορὰν καὶ πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν. Ὁρισμένοι συγγραφεῖς διακρίνουν εὐρείαν καὶ στενὴν ἔννοιαν τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς (1). Ὑπὸ τὴν εὐρείαν ἔννοιαν σημαίνει τὴν ἀγορὰν καὶ πώλησιν οἰωνοδήποτε τίτλων, ἐπὶ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐργάζεται. Ὑπὸ τὴν στενὴν, τὴν ἀγορὰν καὶ πώλησιν μόνον κυβερνητικῶν ἀξιογράφων.

2. Ἡ κυρία σημασία τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ἔγκειται εἰς τὴν ἐπίδρασιν τὴν ὁποίαν ἔχουν ἐπὶ τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν αἱ ἀγοραὶ καὶ πωλήσεις ἀξιῶν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Ὅταν ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀγοράζῃ ἀξίας εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν, τοῦτο θὰ ἔχῃ ὡς συνέπειαν τὴν αὐξήσιν τῶν ρευστῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀγοράζῃ τὰς ἀξίας κατ' εὐθείαν ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, τότε τὰ διαθέσιμα τῶν τελευταίων αὐξάνονται ἀμέσως. Ἐὰν ἀγοράζῃ ἀπὸ τὸ κοινόν, τότε ἡ αὐξήσις τῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν εἶναι ἕμμεσος, ἐφ' ὅσον ὁ πωλητὴς καταθέσῃ τὸ

(1) Βλ. π.χ. Lalwani : An introduction to banking, σελ. 93.

προϊόν της πωλήσεως τῶν ἀξιῶν εἰς μίαν ἐμπορικὴν τράπεζαν. Καὶ ἀντιθέτως, ὅταν ἡ κεντρικὴ τράπεζα πωλῇ ἀξίας εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, τοῦτο θὰ ἔχῃ ὡς συνέπειαν τὴν μείωσιν τῶν διαθεσίμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, μέσῳ τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, δύναται ν' ἀσκῇ ἕναν ὠρισμένον ἔλεγχον ἐπὶ τῶν διακυμάνσεων τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Διὰ τῆς ἀγορᾶς ἀξιῶν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, αὐξάνουσα τὰ διαθέσιμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἐνθαρρύνει τὴν πιστωτικὴν ἐπέκτασιν τῶν τελευταίων. Καὶ ἀντιθέτως, διὰ τῆς πωλήσεως ἀξιῶν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, μειώνουσα τὰ διαθέσιμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἐπιβάλλει πιστωτικὸν περιορισμὸν εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς. Διὰ τῆς τελευταίας αὐτῆς ἐνεργείας τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δυνατόν ν' ἀναγκασθοῦν νὰ καταφύγουν εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν δι' ἀναπροεξόφλησιν ἢ δανεισμὸν, πράγμα ποὺ σημαίνει, ὅτι ἡ κεντρικὴ τράπεζα δύναται νὰ ἐπιδληθῇ διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου.

Ὑπάρχουν ὅμως περιπτώσεις, κατὰ τὰς ὁποίας αἱ ἀνωτέρω ἀντιδράσεις τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν εἰς τὴν πολιτικὴν τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς δυνατόν νὰ μὴ λάθουν χώραν.

Ἄς λάβωμεν πρῶτον τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἀποδλέπει εἰς πιστωτικὴν ἐπέκτασιν. Ἐὰν ἤδη αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κατέχουν σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, τοῦτο σημαίνει, ὅτι εἶναι ἀπρόθυμοι ν' αὐξήσουν τὴν πιστωτικὴν των δραστηριότητα, ἢ, ἀκόμη, ἀνίκανοι λόγῳ ἀτονίας τῆς ἀγορᾶς. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, ἡ κεντρικὴ τράπεζα δὲν εἶναι δυνατόν νὰ προκαλέσῃ πιστωτικὴν ἐπέκτασιν διὰ τῶν ἐπεμβάσεων της (ἀγορὰ ἀξιῶν) ἐπὶ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς. Πρέπει νὰ σημειωθῇ ἀκόμη, ὅτι εἰς μίαν τοιαύτην κατάστασιν, κατὰ τὴν ὁποίαν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι εἶναι ἀνίκανοι ἢ ἀπρόθυμοι ν' αὐξήσουν τὰ δάνειά των, καὶ ἄνευ ὑπάρξεως πλεονάζοντος καλύμματος, εἶναι δυνατόν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ χρησιμοποιήσουν τὴν αὐξήσιν τῶν διαθεσίμων των πρὸς ἐξόφλησιν ὑποχρεώσεων των. Μία τοιαύτη τεχτικὴ ἐκ μέμους τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα νὰ μὴ λάβῃ χώραν ἡ πιστωτικὴ ἐπέκτασις, τὴν πρόκλησιν τῆς ὁποίας ἐπεδίωκον αἱ ἀγοραὶ ἀξιῶν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Εἰς τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἐπιδιώκει πιστωτικὸν περιορισμὸν, ἡ τελευταία προβαίνει εἰς πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, ἀποδλέπουσα εἰς μείωσιν τῶν διαθεσίμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Εἶναι δυνατόν ὅμως αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ ἔχουν εἰς τὴν διάθεσίν των σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, ὥστε νὰ μὴ θιγοῦν σοβαρῶς, τοῦλάχιστον ὠρισμέναι ἐξ αὐτῶν, ἀπὸ τὴν πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν ἐκ μέρους τῆς

κεντρικῆς τραπεζῆς. Εἶναι πιθανὸν ἀκόμη, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ δύνανται νὰ ἐξεύρουν διαθέσιμα δι' εὐχέροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, ἰδίως ὅταν ἀκολουθῇται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν.

Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ἀσκεῖ ἐπίδρασιν καὶ ἐπὶ τοῦ μακροπροθέσμου τόκου, ἡ ὁποία ἐκδηλοῦται διὰ μεταβολῆς τῶν τιμῶν τῶν ἀγοραζοπωλουμένων ἀξιῶν. Οὕτω, ἡ ἐπέμβασις τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, μέσῳ τῆς ἀγορᾶς ἀξιῶν, ἔχει ὡς συνέπειαν μίαν ὑψωσιν τῶν τιμῶν των. Τοῦτο ὅμως ἰσοδυναμεῖ μὲ μίαν ὠρισμένην μείωσιν τοῦ τόκου αὐτῶν. Καὶ ἀντιθέτως, ἡ πώλησις ἀξιῶν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς δημιουργεῖ πτώσιν τῶν τιμῶν των, δηλαδὴ ἄνοδον τοῦ τόκου. Ἡ ἐπίδρασις αὕτη, τὴν ὁποίαν ἔχει ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ἐπὶ τῆς τιμῆς τῶν ἀξιῶν καί, κατὰ συνέπειαν, ἐπὶ τοῦ μακροπροθέσμου τόκου, ἀντίθετος ἐνίοτε πρὸς ἄλλας ἐπιδιώξεις, περιορίζει τὰς δυνατότητας μιᾶς εὐρείας χρησιμοποίησεως τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, ὡς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος (1).

Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, ἀπὸ ἀπόψεως δραστηκότητος καὶ ἀποτελεσματικότητος ἐξεταζομένη, παρουσιάζεται διὰ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν ὡς ἰσχυρότερον μέσον ἐλέγχου τῆς χρηματικῆς ποσότητος, συγκριτικῶς μὲ τὸν προεξοφλητικὸν τόκον. Εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, ἡ πρωτοβουλία ἀνήκει εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἐνῷ ἡ ἐπιτυχία μιᾶς ἀναπροεξοφλητικῆς πολιτικῆς ἐξαρτᾶται καὶ ἐκ τῆς ἐξαρτήσεως τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν ἐκ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

3. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, ὡς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐνεφανίσθη, γενικῶς, μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον. Ὁρισμένα. ὅμως σχετικὰ περιστατικὰ εἶναι δυνατόν νὰ συναντηθοῦν καὶ πρὸ αὐτοῦ.

Οὕτω, ἀπὸ τοῦ δεκάτου αἰῶνος, ἡ Bank of England, διὰ μείωσιν μιᾶς τυχόν ὑπαρχούσης μεγάλης ρευστότητος τῆς χρηματαγορᾶς, ἐχρησιμοποιεῖ μίαν μέθοδον γνωστὴν ὡς «borrowing on Consols»(2). Εἰς τὴν πραγματικότητά, ἡ μέθοδος αὕτη συνίστατο εἰς πώλησιν ἀξιῶν ἔναντι χρήματος καὶ ἐπαναγορὰν αὐτῶν εἰς ὠρισμένον χρόνον. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἡ Τράπεζα τῆς Ἀγγλίας ἐπετύγχανε μίαν ἀφαίρεσιν, ἐπὶ ὠρισμένον χρονικὸν διάστημα, διαθεσίμων ἐκ τῆς χρηματαγορᾶς.

Ἐπίσης ἡ Reichsbank, πρὸ τοῦ 1914, ἐπώλει βραχυπροθέσμους κυ-

(1) Βλ. καὶ Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 716-719. Paul Samuelson : Economics, 1951, σελ. 343, 4 καὶ σελ. 374, 5.

(2) Ἡ μέθοδος αὕτη φαίνεται νὰ ἐνεφανίσθη κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ 19ου αἰῶνος. Βλ. King : History of the London discount market, σελ. 116.

θερνητικὰς ὑποχρεώσεις εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, μὲ σκοπὸν ἀφαιρέσεως πλεοναζόντων διαθεσίμων (1).

Ἡ χρησιμοποίησις πάντως τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς εἶναι γεγονὸς τῆς μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον περιόδου. Εἰς τὰς Η.Π.Α. κατ' ἀρχὰς ἀγοραὶ κυβερνητικῶν ἀξιογράφων ὑπὸ τῶν Federal Reserve Banks ἐχρησιμοποιήθησαν διὰ τὴν ἀπόκτησιν κερδοφόρων στοιχείων, διὰ τὴν πληρωμὴν ἐξόδων ἢ μερισμάτων εἰς τὰς τραπεζὰς - μέλη. Μετὰ ὅμως τὸ 1920—22, ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ἐχρησιμοποιήθη ὡς μέσον ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Κατ' ἀρχὰς, ὡς μέσον ἐπιδοθητικόν, διὰ νὰ καταστῇ ὁ προεξοφλητικὸς τόκος αποτελεσματικὸς, ἀργότερον δέ, ἀπὸ τὰ πρῶτα ἔτη τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος, ὡς αὐτοτελὲς μέσον χρηματικοῦ ἐλέγχου.

Ἐκτὸς τῆς Ἀγγλίας καὶ Ἑνωμένων Πολιτειῶν καὶ ἄλλαι χῶραι ἐδέχθησαν τὴν πολιτικὴν τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ὡς μέσον ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Οὕτω, ἡ Reichsbank ἀπὸ τοῦ 1933 (2), ἡ Τράπεζα τῆς Νορδηγίας ἀπὸ τοῦ 1936, ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα τοῦ Βελγίου ἀπὸ τοῦ 1937, κλπ.

Εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπως π.χ. τὴν Ν. Ζηλανδίαν καὶ τὰς Ἰνδίας, αἱ δυνατότητες τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς εἶναι περιορισμέναι, λόγῳ τῆς σμικρότητος τοῦ ὄγκου τῶν ἀξιῶν. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπηρεασθῇ σημαντικῶς ἡ πιστωτικὴ δραστηριότης τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Δ'. Αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ (διὰ νόμου) ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν

1. Κατὰ τὸν τελευταῖον καιρὸν, ἐγένοντο δεκταὶ εἰς διαφόρους χώρας, ὡς μέσον χρηματικοῦ ἐλέγχου, αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ διὰ νόμου ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Διὰ τῶν μεταβολῶν αὐτῶν εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἡ νομισματικὴ ἀρχὴ ἔχει τὴν δύναμιν νὰ μεταβάλλῃ, κατ' ἀντίστροφον φοράν, τὸ πλεονάζον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καί, κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, νὰ ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς πιστωτικῆς δραστηριότητος αὐτῶν.

Τὸ μέσον αὐτὸ ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος διαφέρει ἀπὸ τὰ ἄλλα δύο, τὰ ὁποῖα μέχρι στιγμῆς ἐξητάσαμεν, εἰς τὸ ἐξῆς σημεῖον. Διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου καὶ τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, ἐπιδιώκεται

(1) Βλ. Charles A. Conant : A history of modern banks of issue, 1927, σελ. 217.

(2) Κατὰ τὴν ἀναδιοργάνωσιν τῆς κατὰ τὸ 1924, εἶχε περιορισθῇ, γενικῶς, ν' ἀσκῇ ἐνεργείας ἐπὶ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς.

μία μεταβολή εις τὸ σύνολον τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ μέσῳ τῆς μεταβολῆς αὐτῆς, εις τὸν ὄγκον τοῦ πλεονάζοντος καλύμματος. Διὰ τῶν μεταβολῶν, εις τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα, ἡ μεταβολή, εις τὸ πλεονάζον κάλυμμα εἶναι ἄμεσος. Ἐνῶ τὸ σύνολον τοῦ καλύμματος παραμένει τὸ αὐτό, ἡ διάρθρωσις αὐτοῦ εις ἀπαιτούμενον καὶ πλεονάζον μεταβάλλεται. Ὅταν αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος αὐξάνουν, τοῦτο σημαίνει μείωσιν τοῦ πλεονάζοντος καλύμματος. Καὶ ἀντιθέτως, ὅταν αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος μειοῦνται, τὸ πλεονάζον κάλυμμα αὐξάνει.

Αἱ μεταβολαὶ εις τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὡς μέσον ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, εἶναι ὅπλον ἀρκετὰ ἰσχυρόν. Καὶ εις τὴν περίπτωσιν ὅμως αὐτὴν, εἶναι δυνατόν νὰ μὴ λάθουν χώραν αἱ ἀναμενόμεναι ἀντιδράσεις.

Οὕτω, δυνατόν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ κατέχουν σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, ὅποτε, τοῦλάχιστον ὠρισμένοι ἐξ αὐτῶν, νὰ μὴ κλονισθοῦν σοβαρῶς ἀπὸ ὑψηλότερα ποσοστὰ καλύμματος, ἐπιδιώκοντα ἀναχαίτισιν τῆς πιστωτικῆς δραστηριότητος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἐπὶ πλέον, εἶναι δυνατόν ἐνίοτε αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ν' ἀντιμετωπίσουν τὰς μεγαλυτέρας ἀπαιτήσεις καλύμματος δι' αὐξήσεως τῶν διαθεσίμων των, μέσῳ τῆς εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, ἰδίᾳ ὅταν ἀκολουθῇ μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν μείωσιν τῶν ἀπαιτήσεων καλύμματος, με σκοπὸν πιστωτικὴν ἐπέκτασιν, αὐτὴ δημιουργεῖ μὲν μίαν εὐρυτέραν πιστωτικὴν βάσιν διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς, αὐταὶ ὅμως εἶναι δυνατόν νὰ μὴ τὴν χρησιμοποιοῦν, λόγῳ ἀπροθυμίας ἢ ἀνικανότητός των νὰ ἐντείνουν τὴν πιστωτικὴν των δραστηριότητα.

2. Αἱ μεταβολαὶ εις τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὡς μέσον χρηματικοῦ ἐλέγχου, διεμορφώθησαν τὸ πρῶτον εις τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας.

Ἡδη ἀπὸ τοῦ 1916, τὸ Board ἐζήτησε νὰ τοῦ δοθῇ ἡ δύναμις νὰ ὑψώσῃ τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος διὰ τὰς τραπεζάς - μέλη, διὰ νὰ δύναται νὰ ἐλέγχῃ μίαν τάσιν μεγάλῃς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως. Κατὰ τὸ 1933, διὰ πρῶτην φοράν, τοῦ ἐδόθη ἡ δύναμις νὰ μεταβάλλῃ, εις περιπτώσεις ἀνάγκης, τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος, κατὰ τὴν κρίσιν του.

Τέλος, διὰ τοῦ Banking Act τοῦ 1935, ἡ δύναμις τοῦ Board of Governors νὰ μεταβάλλῃ τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος κατέστη μόνιμος καὶ ὄχι μόνον διὰ στιγμὰς ἀνάγκης. Διὰ τοῦ νόμου αὐτοῦ, ἐδόθη εις τὸ Board of Governors ἡ δύναμις, διὰ τῆς καταφατικῆς ψήφου 4 μελῶν, νὰ μεταβάλλῃ τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος τῶν τραπεζῶν - μελῶν ἀπὸ καιροῦ εις καιρόν, ἐπὶ σκοπῷ ἐλέγχου μιᾶς τυχόν πιστωτικῆς διαστολῆς ἢ συστολῆς. Αἱ μεταβολαὶ ὅμως εις τὰ ποσοστὰ καλύμματος περιωρίσθησαν ἐντὸς ὠρισμέ-

νων ὀρίων. Ὡς κατώτατον ὅριον ἐτέθησαν τὰ τότε ἰσχύοντα ποσοστὰ καλύμματος (13 %, 10 % καὶ 7 % διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως καὶ 3 % διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας) καὶ ὡς ἀνώτατον τὸ διπλάσιον τῶν ποσοστῶν αὐτῶν (1).

Τὸ μεταβαλλόμενον ποσοστὸν καλύμματος, μετὰ τὴν καθιέρωσιν αὐτοῦ εἰς τὰς Η. Π., ἐγένετο δεκτὸν καὶ εἰς ἄλλας χώρας. Εἰς τὴν Νέαν Ζηλανδίαν, κατὰ τὸ 1936, ἐδόθη ἡ δύναμις εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν νὰ μεταβάλλῃ τὰ ποσοστὰ καλύμματος, ὑπὸ τὴν προϋπόθεσιν νὰ μὴ εἶναι κατώτερα τοῦ 3 % διὰ τὰς ὑποχρεώσεις προθεσμίας καὶ 7 % διὰ τὰς ὑποχρεώσεις ὀψεως. Εἰς τὸ Ἑκουαδόρ, κατὰ τὸ 1937, ἐδόθη εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν ἡ δύναμις νὰ καθορίσῃ τὸ ποσοστὸν καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν μεταξὺ τῶν ὀρίων 5—15 % τῶν καταθέσεων. Ἐκτὸς τῶν χωρῶν αὐτῶν, τὸ μεταβαλλόμενον ποσοστὸν καλύμματος ἐγένετο δεκτὸν καὶ ἀπὸ ἄλλας χώρας, ὅπως π. χ. τὸ Μεξικόν, τὴν Σουηδίαν.

Ε'. "Αλλα μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος

Τὰ τρία μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, τὰ ὁποῖα μέχρι στιγμῆς ἐξητάσαμεν (προεξοφλητικὸς τόκος, πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, μεταβολαὶ εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα), εἶναι, γενικῶς, τὰ κύρια μέσα διὰ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι δυνατόν ν' ἀσκήσῃ ἓνα ὠρισμένον ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ἐκτὸς αὐτῶν, ἡ κεντρικὴ τράπεζα δυνατόν νὰ χρησιμοποιοῦ καὶ ἄλλα, δευτερευούσης ὁμως, γενικῶς, σημασίας. Μεταξὺ αὐτῶν ἀναφέρομεν :

1. Τὴν πιστωτικὴν κατανόμην. Ἡ Τράπεζα τῆς Ἀγγλίας, ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ δεκάτου ὀγδόου αἰῶνος, ἐχρησιμοποιεῖ τὸ μέσον αὐτὸ διὰ τὴν ὑποδομήσιν τῆς λειτουργίας τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου. Κατὰ τὴν πιστωτικὴν κατανομήν, ἡ Bank of England ἀπέρριπτεν ὠρισμένον τμῆμα ἐκάστης αἰτήσεως προεξοφλήσεως, ὅταν ἡ ζήτησις ὑπερέβαινε τὸ ποσὸν τὸ ὁποῖον ἦτο διατεθειμένη νὰ προεξοφλήσῃ εἰς οἵανδήποτε ἡμέραν (2), εἴτε ἔθετε προεξοφλητικὸν ὅριον (3). Μὲ τὴν χρησιμοποίησιν ὁμως τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου ὡς κυρίου μέσου χρηματικοῦ ἐλέγχου, ἡ σημασία τῆς πιστωτικῆς κατανομῆς κατέπεσεν.

(1) Κατὰ τὸ 1948, ἐδόθη εἰς τὸ Board ἡ δύναμις, μέχρι τῆς 30 Ἰουνίου 1949, νὰ ὑψώῃ τὰ ποσοστὰ καλύμματος, μέχρις ἐνὸς ὠρισμένου σημείου, καὶ πέραν τοῦ ἀνωτάτου ὀρίου. Συγκεκριμένως, διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως μέχρι 30 %, 24 % καὶ 18 % καὶ διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας μέχρι 7 1/2 %. Ἡ δύναμις πάντως αὕτῃ δὲν ἀνενώθη μετὰ τὴν 30 Ἰουνίου 1949.

(2) Βλ. Andréadès : History of the Bank of England, 1640 to 1903, σελ. 193. Acres : The Bank of England from within, 1694-1900, τόμ. I, σελ. 269, 270. King : History of the London discount market, σελ. 71.

(3) King : "Ενθ' ἀν. σελ. 13.

Τὸ μέσον τῆς πιστωτικῆς κατανομῆς, ὑπὸ τὴν μίαν ἢ τὴν ἄλλην μορφήν, ἐχρησιμοποιήθη ὑπὸ διαφόρων χωρῶν εἰς ὠρισμένας ἀνωμάλους περιπτώσεις. Οὕτω, ἐχρησιμοποιήθη ὑπὸ τῆς Reichsbank κατὰ τὴν περίοδον 1924—31 καὶ ὑπὸ τῆς Banque de France ἀπὸ τοῦ Ὀκτωβρίου 1948.

2. Τὰς ἀπαιτήσεις δευτερεύοντος καλύμματος. Τὸ μέσον αὐτὸ συνίσταται εἰς τὴν ἀπαίτησιν νὰ κρατοῦν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ἐκτὸς τῶν ρευστῶν διαθεσίμων καὶ ἓνα εἶδος «δευτερεύοντος καλύμματος» ἐξ ἀξιών. Διὰ τοῦ μέσου αὐτοῦ ἐπιδιώκεται ὁ περιορισμὸς τῶν δυνατοτήτων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐξευρίσκουν εὐχερῶς διαθέσιμα δι' ἐκποιήσεως ἀξιών. Οὕτω, π.χ., εἰς τὴν Ἰταλίαν, ἀπὸ τοῦ 1947, ἐζητήθη ἀπὸ τὰς τραπεζὰς νὰ κρατοῦν ἓνα ὠρισμένον ποσοστὸν τῶν καταθέσεων των εἰς κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα ἢ τοκοφόρον δεσμευμένην κατάθεσιν εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. Εἰς τὴν Γαλλίαν, ἀπὸ τοῦ Ὀκτωβρίου 1948, αἱ τράπεζαι ὑπεχρεώθησαν νὰ κρατοῦν κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα τοῦλάχιστον εἰς ποσοστὸν 95% τῶν κρατουμένων κατὰ τὸ τέλος Σεπτεμβρίου 1948 καὶ ἐπὶ πλέον νὰ κρατοῦν κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα τοῦλάχιστον εἰς τὸ ποσοστὸν τοῦ 20% τῆς αὐξήσεως τῶν καταθέσεων των μετὰ τὴν ἡμερομηνίαν αὐτὴν (1).

3. Τὰ ἐκλεκτικὰ μέσα ἐλέγχου. Τὰ χαρακτηριζόμενα ὡς «ἐκλεκτικὰ» μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος κατευθύνονται πρὸς ὠρισμένας εἰδικὰς περιπτώσεις πιστώσεων. Ταῦτα δὲν ἀποβλέπουν εἰς τὸ κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὅπως ὁ προεξοφλητικὸς τόκος, ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς καὶ αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἀλλὰ ἀσκοῦν ἄμεσον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Περιστατικὸν ἐκλεκτικοῦ μέσου χρηματικοῦ ἐλέγχου ἐνεφανίσθη εἰς τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας διὰ τοῦ Securities Exchange Act τοῦ 1934. Διὰ τοῦ νόμου αὐτοῦ ἐτέθησαν ὠρισμένοι περιορισμοὶ εἰς τὰς τραπεζὰς (καθὼς ἐπίσης καὶ εἰς τοὺς brokers) σχετικὰ μὲ τὰ δάνεια ἐπὶ ἀξιογράφων. Διὰ τῶν περιορισμῶν αὐτῶν (καθορισμὸς περιθωρίων) ἀποβλέπεται νὰ ἐλεγχθοῦν αἱ πιστώσεις χρησιμοποιοῦμεναι διὰ κερδοσκοπικὰς πράξεις ἐπὶ ἀξιογράφων.

4. Τὴν ἡθικὴν πίεσιν. Διὰ τοῦ μέσου αὐτοῦ ἐπιδιώκεται ν' ἀσκηθῇ ψυχολογικὴ ἐπίδρασις ἐπὶ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὥστε αἱ τελευταῖαι ν' ἀκολουθήσουν τὴν πολιτικὴν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Συζητήσεις μετὰ τῶν ἀντιπροσώπων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὁμιλίαι, ὁδηγίαι, κλπ. εἶναι μέσα διὰ τῶν ὁποίων προσπαθεῖται ν' ἀσκηθῇ μία πίεσις ἡθικῆς μορφῆς ἐπὶ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν (2). Ἡ ἐπιτυχία τοῦ μέσου αὐτοῦ χρηματικοῦ ἐλέγ-

(1) Διὰ πλείονα βλ. De Kock : Central banking, σελ. 239—241.

(2) Πάντως τὰ μέσα αὐτὰ δὲν πρέπει νὰ φθάσουν καὶ εἰς τὰ ἄκρα, ὅπως εἰς τὰς Η.Π.Α. μετὰ τὸν δεῦτερον παγκόσμιον πόλεμον, ὅπου ὠρισμένοι τὰ ἐχαρακτήρισαν ὡς open mouth policy.

χου εξαρτάται κατά μεγάλον βαθμὸν ἀπὸ τὸ κῦρος τὸ ὁποῖον ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀπολαμβάνει. Ἐπὶ πλέον, ἡ ὑπαρξίς μικροῦ ἀριθμοῦ μεγάλων τραπεζῶν, διευκολύνει τὴν ἐπίδρασιν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἐπὶ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

ΣΤ'. Τελικαὶ παρατηρήσεις

Εἰς τὰς προηγουμένας παραγράφους ἐξητάσαμεν διάφορα μέσα διὰ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα προσπαθεῖ νὰ ἐπιτύχῃ τὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Τὰ κύρια μέσα, γενικῶς, τὰ ὁποῖα ἔχει εἰς τὴν διάθεσιν τῆς ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι τρία: Ὁ προεξοφλητικὸς τόκος, ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς καὶ αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ ἀπαιτούμενον καλύμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Τὰ μέσα αὐτὰ εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτύχουν τὸ ἐπιδιωκόμενον ἀποτέλεσμα, εἶναι δυνατόν ὅμως καὶ ὄχι. Ἡ ἀποτελεσματικότης των εξαρτάται μεγάλως ἀπὸ τὴν ἀνταπόκρισιν εἰς αὐτὰ ἐκ μέρους τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Αἱ καταθέσεις, αἱ ὁποῖαι εἰς τὰς συγχρόνους οἰκονομίας συνιστοῦν τὸ κυριώτερον συστατικὸν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, δημιουργοῦνται ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ εἶναι δύσκολον νὰ ἐλεγχθῶν αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητός των δραστηκῶς καὶ ἀποτελεσματικῶς ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς.

Οὕτω, ὅταν ἐπιδιώκεται μία μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἡ ἀποτελεσματικότης τοῦ ὑψηλοτέρου προεξοφλητικοῦ τόκου, τῶν πωλήσεων ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, τῶν ὑψηλοτέρων ποσοστῶν καλύμματος, δυνατόν νὰ δυσχερανθῇ, περισσότερον ἢ ὀλιγώτερον, ἀπὸ τὴν ὑπαρξιν σημαντικοῦ ὄγκου πλεονάζοντος καλύμματος εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἢ, ἀκόμη, ἀπὸ τὴν δυνατότητα εὐχεροῦς ἐξευρέσεως διαθεσίμων.

Ἐπίσης, εἰς τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἐπιδιώκεται μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ὁ χαμηλότερος προεξοφλητικὸς τόκος, αἱ ἀγοραὶ ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, τὰ χαμηλότερα ποσοστὰ καλύμματος, δυνατόν νὰ δημιουργήσουν μίαν εὐρυτέραν πιστωτικὴν βάσιν διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς, δὲν εἶναι δυνατόν ὅμως καὶ νὰ τὰς ἀναγκάσουν ν' αὐξήσουν τὴν δραστηριότητα αὐτῶν τὴν σχετικὴν μὲ τὰ δάνεια καὶ τὰς ἐπενδύσεις. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δυνατόν νὰ εἶναι ἀπρόθυμοι νὰ δανείσουν, ἢ, ἀκόμη, ἀνίκανοι λόγω ἀτονίας τῆς ἀγορᾶς.

Πάντως, πρέπει νὰ σημειωθῇ ἐνταῦθα, ὅτι, γενικῶς, τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, εἶναι περισσότερον ἀποτελεσματικὰ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ πιστωτικοῦ περιορισμοῦ, παρὰ εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως (1).

(1) Βλ. καὶ George Walter Woodworth: The monetary and banking system, 1950, σελ. 572· Kurihara: Monetary theory and public policy, σελ. 64.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ VI

ΠΟΣΟΤΗΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

1. Εἰς τὸ προηγούμενον κεφάλαιον ἐξητάσαμεν διάφορα μέσα διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ ἕνας ὠρισμένος ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Τὰ μέσα αὐτὰ εἶναι καθαρῶς χρηματικῆς φύσεως καὶ ἀνάγονται εἰς τὸν τομέα τῆς πολιτικῆς τῆς κεντρικῆς τραπέζης.

Σημασίαν ὅμως μεγάλην διὰ τὰς διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἔχει καὶ ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς. Ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, ἀπὸ τῆς χρηματικῆς τῆς πλευρᾶς ἐξεταζομένη, δύναται ν' ἀσκήσῃ σημαντικὰς ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Κατὰ τοὺς παλαιότερους χρόνους, ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς, μὲ τὰ σχετικῶς μικρὰ ἔσοδα καὶ δαπάνας, δὲν ἦτο δυνατόν ν' ἀσκήσῃ σημαντικὰς ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας ἐν γένει. Κατὰ τὸν τελευταῖον ὅμως καιρὸν, ἡ κατάστασις μετεβλήθη. Ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς κατέστη σημαντικὸς καὶ αἱ ἐπιδράσεις του ἐπὶ τῆς οἰκονομίας δυνατόν νὰ εἶναι ἰσχυραὶ (1).

Ἕνας κρατικὸς προϋπολογισμὸς μὲ σημαντικὰ ἔσοδα καὶ δαπάνας εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιδράσῃ ἰσχυρῶς ἐπὶ τῆς οἰκονομίας. Ἡ ποσότης δὲ τοῦ χρήματος δυνατόν ν' αὐξηθῇ ἢ νὰ μειωθῇ, ἀναλόγως τῆς διαρθρώσεως τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ.

2. Οὕτω, εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιδιωχθῇ μία αὐξησης τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, μέσῳ τῆς χρηματοδοτήσεως ἐνὸς προϋπολογιστικοῦ ἐλλείμματος, δημιουργουμένου διὰ τῆς ὑπερβάσεως τῶν κρατικῶν δαπανῶν ἔναντι τῶν ἐκ φόρων ἐσόδων.

Διὰ νὰ λάβῃ χώραν μία αὐξησης τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἡ χρηματοδότησις τοῦ ἐλλείμματος πρέπει νὰ γίνῃ διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος. Ἐὰν ἡ χρηματοδότησις γίνῃ διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ κοινοῦ, τότε, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτήν, δὲν λαμβάνει χώραν μία αὐξησης τῆς ποσότητος

(1) Διὰ νὰ γίνῃ τοῦτο σαφέστερον, ἀρκεῖ νὰ παρατεθοῦν οἱ σχετικοὶ ἀριθμοὶ τῶν Η. Π. Α. Αἱ κυβερνητικαὶ δαπάναι κατὰ τὸ 1909 ἦσαν μόνον τὰ 2% τοῦ ὀλικοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος· τὸ 1913 τὸ 1,8%· τὸ 1926 τὰ 3,2%. Κατὰ τὰ τελευταῖα ὅμως ἔτη τὸ ποσοστὸν ἠὺξήθη σημαντικῶς. Τὸ 1932 ἦτο 7,2%, τὸ 1939 ἦτο 10% καὶ τὸ 1947 σχεδὸν τὸ 16%. Κατὰ τὰ πολεμικὰ ἔτη, ὡς εἶναι φυσικόν, τὸ ποσοστὸν παρουσιάζεται κατὰ πολὺ ἠὺξημένον. Οὕτω, τὸ 1918 ἦτο περίπου 20% καὶ τὸ 1945 περίπου 45%. Βλ. Theodore Morgan : Introduction to economics, 1950, σελ. 664, 5.

τοῦ χρήματος, ἀλλ' ἀπλῶς μία μετατόπισις ἤδη ὑφισταμένου χρήματος (1).

3. Ὅταν ἐπιδιώκεται μία μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος διὰ δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων, τότε τὰ ἐκ φόρων ἔσοδα πρέπει νὰ εὐρίσκωνται εἰς ἐπίπεδον ἀνώτερον αὐτοῦ τῶν κρατικῶν δαπανῶν. Μία μείωσις δηλαδὴ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ διὰ τῆς δημιουργίας ἐνὸς προϋπολογιστικοῦ πλεονάσματος.

Ἀνακύπτει ὅμως, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, τὸ πρόβλημα τῆς χρησιμοποίησεως τοῦ πλεονάσματος. Ἐὰν τοῦτο κρατηθῇ ὑπὸ μορφὴν ἀδρανῶν διαθεσίμων, τότε θὰ ἔχῃ τὸ ἀνωτέρω σημειωθὲν ἀποτέλεσμα, δηλαδὴ μείωσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Εἶναι δυνατόν ὅμως νὰ χρησιμοποιηθῇ διὰ μείωσιν τοῦ δημοσίου χρέους. Εἰς τὴν τελευταίαν αὐτὴν περίπτωσιν, τὸ ἐὰν ἡ μείωσις τοῦ δημοσίου χρέους θὰ ἐπιδράσῃ μειωτικῶς ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸ ποῖος κατέχει τὰς κυβερνητικὰς ὁμολογίας κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἐξαργυρώσεως αὐτῶν.

Ἐὰν αἱ κυβερνητικαὶ ὁμολογίαι κατέχωνται ἀπὸ τὸ κοινόν, τότε, τελικῶς, δὲν λαμβάνει χώραν μία μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἀλλὰ μία μετατόπισις χρήματος, ἀπὸ τοῦς πληρωτὰς τῶν φόρων εἰς τοὺς κατόχους κυβερνητικῶν ἀξιῶν. Ἡ μετατόπισις πάντως αὐτὴ δυνατόν νὰ ἔχῃ ὡς συνέπειαν μίαν μείωσιν τοῦ συνόλου τῶν δαπανῶν — λόγῳ μειώσεως τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος — ἐὰν οἱ ἐξαργυρώσαντες τὰς ὁμολογίας δὲν δαπανήσουν, ὀλικῶς ἢ μερικῶς, τὸ ληφθὲν χρηματικὸν ποσόν. Ἐὰν δηλαδὴ τὸ χρήμα μετατοπισθῇ ἀπὸ ἄτομα τὰ ὁποῖα ἐπρόκειτο νὰ τὸ δαπανήσουν, εἰς ἄτομα τὰ ὁποῖα θὰ τὸ κρατήσουν ἀδρανές.

Ἐὰν τὸ πλεόνασμα χρησιμοποιηθῇ διὰ μείωσιν τοῦ δημοσίου χρέους κρατουμένου ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας, θὰ ἐπέλθῃ τελικῶς μία μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος — αἱ καταθέσεις τοῦ κοινοῦ εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας θὰ μειωθοῦν διὰ τῆς πληρωμῆς τῶν φόρων. Τὸ πλεονάζον ὅμως κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν θ' αὐξηθῇ, διὰ τῆς ἐξαργυρώσεως τῶν ὑπ' αὐτῶν κρατουμένων κυβερνητικῶν ὁμολογιῶν.

Τέλος, ἐὰν τὸ πλεόνασμα χρησιμοποιηθῇ διὰ μείωσιν τοῦ δημοσίου χρέους κρατουμένου ἀπὸ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, τότε ἡ μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, προκληθεῖσα διὰ τῆς πληρωμῆς τῶν φόρων, θὰ παραμείνῃ.

4. Ἡ χρησιμοποίησις πάντως δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων διὰ τὸν

(1) Ἐὰν ἡ χρηματοδότησις τοῦ ἐλλείμματος γίνῃ διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ κοινοῦ, ἀλλὰ ὁ δανεισμὸς ἀφορᾷ χρήμα τὸ ὁποῖον θὰ παρέμενεν ἀδρανές, ὑπὸ μορφὴν ἀποθησαυρίσεως, εἶναι δυνατόν νὰ ἐπέλθῃ μία αὐξήσις τοῦ συνόλου τῶν δαπανῶν — τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος παραμενούσης τῆς αὐτῆς — λόγῳ αὐξήσεως τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος.

ἐλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, δὲν εἶναι τόσο ἐύκολος καί, ἴσως, ἐλκυστική, ὅσον ἐκ πρώτης ὄψεως φαίνεται.

Οὕτω, κατὰ τὴν χρηματοδότησιν ἐνὸς προϋπολογιστικοῦ ἐλλείμματος, βασικὸν στοιχεῖον εἶναι ἡ ἀνταπόκρισις τῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ τοῦ μεγάλου κοινοῦ. Τὸ κοινὸν πρέπει νὰ πιστεύῃ, ὅτι μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐπιδιωκομένη μέσῳ τῆς χρηματοδοτήσεως ἐνὸς ἐλλείμματος τοῦ προϋπολογισμοῦ, εἶναι προσεκτικῶς μελετημένη καὶ ἐπιδιώκει τὴν ὑποδοθήσιν τῆς οἰκονομίας καὶ δὲν εἶναι ἀποτέλεσμα ἀφροσύνης ἢ πολιτικῶν ἐπιδιώξεων. Οἱ ἐλλειμματικοὶ προϋπολογισμοὶ εἶναι συνδεδειμένοι διὰ τὸ μέγαλον κοινόν, καὶ ὄχι ἀδίκως εἰς πολλὰς περιπτώσεις, μὲ πληθωρικὰς καταστάσεις καὶ μὲ ὀδυνηρὰς διὰ τὴν οἰκονομίαν συνεπείας.

Ἐπίσης, κατὰ τὴν χρησιμοποίησιν τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς διὰ τὴν ἐπίτευξιν μιᾶς μειώσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, μέσῳ ἐνὸς προϋπολογιστικοῦ πλεονάσματος, ἀναφύονται ὠρισμένοι δυσχέρειαι. Διάφορα προβλήματα ἐμφανίζονται σχετικῶς μὲ τὸ εἶδος τῶν φόρων, τὴν (ἢ τὰς) κατηγορίαν τῶν φορολογουμένων, τὴν ἐπίδρασιν τῶν φόρων ἐπὶ τῆς παραγωγικῆς δραστηριότητος κλπ. Τέλος, πρέπει νὰ σημειωθῇ ἐνταῦθα, ὅτι εἰς τὸ σημεῖον αὐτὸ ὑπηρεῖσονται καὶ πολιτικοὶ λόγοι. Εἶναι πιθανόν, ὠρισμένας φοράς, νὰ θεωρηθῇ ἡ ὑψώσις τῆς φορολογίας ὡς πρᾶξις ἀντιδημοτικὴ καί, κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, νὰ δυσχερανθοῦν σημαντικῶς τὰ δημοσιονομικῆς φύσεως μέσα ἐλέγχου τῆς χρηματικῆς ποσότητος.

5. Εἰς τὸ προηγούμενον καὶ παρὸν κεφάλαιον ἐξητάσαμεν τὰ διάφορα μέσα διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ ἕνας ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Τὰ καθαρῶς χρηματικῆς φύσεως μέσα, τὰ ὁποῖα ἔχει εἰς τὴν διάθεσιν τῆς ἡ κεντρικῆς τράπεζας, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτυχάνουν πάντοτε ἕνα ἄμεσον καὶ ἀποτελεσματικὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Εἶναι δυνατόν ἐνίοτε νὰ δυσχερανθοῦν, περισσώτερον ἢ ὀλιγώτερον, ἀπὸ τὴν δραστηριότητα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἢ, ἀκόμη, καὶ ἀπὸ ἀντιθέτους ἐπιδιώξεις.

Τὰ δημοσιονομικῆς φύσεως μέσα παρουσιάζουν καὶ αὐτὰ ὠρισμένας δυσχερείας διὰ τὴν ἀποτελεσματικὴν λειτουργίαν των. Κατὰ τὴν ἄσκησιν των, ἀναφαίνονται δημοσιονομικὰ προβλήματα, καθὼς ἐπίσης πολιτικαὶ δυσχέρειαι καὶ ἐνίοτε ἰδυσμενεῖς ἀντιδράσεις τοῦ κοινοῦ.

Ὑπὸ τὴν ὑφισταμένην χρηματικὴν ὀργάνωσιν καὶ τραπεζικὴν διάρθρωσιν, ἡ ἀλληλοσυμπλήρωσις τῆς πολιτικῆς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ τῆς δημοσιονομικῆς τοιαύτης ἐμφανίζεται ὡς ἀναγκαία. Πενικῶς, ὀδυνηραὶ καταστάσεις διὰ τὴν οἰκονομίαν, ὑποαπασχολήσεως καὶ πληθωρικῶν φαινομένων, ἀπαιτοῦν διὰ τὴν ἐπιτυχῆ ἀντιμετώπισιν των τὴν συνεργασίαν τῆς πολιτικῆς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ τῆς δημοσιονομικῆς τοιαύτης.

6. Ἡ χρησιμοποίησις δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων εἶναι καρπὸς τῶν τελευταίων ἐτῶν. Οὕτω, κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος ὁ ἐλλειμματικὸς προϋπολογισμὸς ἐχρησιμοποιήθη ἀπὸ διαφόρους χώρας διὰ τὴν ὑπερνίκησιν τῆς ὑφέσεως, ὅπως ἀπὸ τὴν Σουηδίαν καὶ τὰς Η.Π.Α. Ἐπίσης, μετὰ τὸν δεύτερον παγκόσμιον πόλεμον, ὡς μέτρον ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ ἐφηρμόσθη ὁ πλεονασματικὸς προϋπολογισμὸς, ὅπως εἰς τὰς Η.Π.Α. κατὰ τὰ δημοσιονομικὰ ἔτη 1947—1949.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ VII

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΣ

Κατὰ καιροὺς ἀνεπτύχθησαν διάφοροι προτάσεις, ἀποβλέπουσαι εἰς τὴν μετατροπὴν τῆς ἤδη ὑφισταμένης χρηματικῆς καὶ τραπεζικῆς ὀργανώσεως. Ἐκ τῶν προτάσεων αὐτῶν, θ' ἀναπτύξωμεν εἰς τὸ παρὸν κεφάλαιον ὠρισμένας, αἱ ὁποῖαι σχετίζονται μὲ τὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Αἱ προτάσεις αὗται ἀνεπτύχθησαν εἰς τὰς Η.Π.Α., ὅπου ἡ λειτουργία τοῦ Federal Reserve System ἀποτελεῖ τὸ ἀντικείμενον προσεκτικῆς ἐπιστημονικῆς ἐξετάσεως.

Α'. Τὸ σχέδιον καλύμματος 100 ο)ο

1. Τὸ σχέδιον καλύμματος 100 % ἀναφέρεται εἰς τὴν δημιουργίαν τοῦ χρήματος καὶ εἰδικώτερον εἰς τὴν δημιουργίαν χρήματος ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ ἐπιδιώκει τὴν ἀφαίρεσιν τῆς δυνατότητος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδροῦν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας.

Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (1), ὅτι βάσει τῶν σημερινῶν συνθηκῶν δὲν θὰ εὕρισκόμεθα μακρὰν τῆς πραγματικότητος ἐὰν ἐλέγομεν, ὅτι ἡ ποσότης τοῦ χρήματος συνίσταται ἐκ τραπεζογραμμάτων κυκλοφορούντων ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν καὶ καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς εὕρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ. Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν συστατικῶν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, τὸ πρῶτον, τὰ τραπεζογραμμάτια, δημιουργεῖται ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ οὕτω εὐρίσκεται ὑπὸ τὸν ἄμεσον ἔλεγχον τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς. Τὸ δεύτερον, αἱ καταθέσεις, δημιουργεῖται ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ εἶναι δύσκολον νὰ ἐλεγχθοῦν αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητός του δραστηκῶς καὶ ἀποτελεσματικῶς ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς.

Βεβαίως, μέσῳ τῆς πολιτικῆς ἐπὶ τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ μέσῳ τῶν σχετικῶν πρὸς τὰς τραπεζὰς αὐτὰς ἐνεργειῶν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὑπάρχει ἓνας ὠρισμένος ἔλεγχος· αἱ διακυμάνσεις ὅμως τοῦ ὅγκου τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων ἐξαρτῶνται μεγάλως ἀπὸ τὰς διαφόρους ἐργασίας τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, τὰς σχετικὰς μὲ τὰ ὑπ' αὐτῶν διενεργούμενα δάνεια καὶ ἐπενδύσεις. Συνεπῶς, αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐκεῖ ὅπου αἱ καταθέσεις κατέχουν τὴν ἐξέχουσαν

(1) Βλ. Κεφ. V, § A, 2.

θέσιν εἰς τὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν, ἐξαρτῶνται κατὰ μεγάλον βαθμὸν ἀπὸ τὰς ἐργασίας τῶν διαφόρων ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ δὲν δύνανται νὰ ἐλεγχθοῦν ἀμέσως καὶ δραστικῶς ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς (1).

2. Τὴν δύναμιν αὐτὴν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, νὰ ἐπιδροῦν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, ἐζήτησαν ὠρισμένοι νὰ ἐξαφανίσουν, ὥστε ἡ δημιουργία νέου χρήματος νὰ γίνεται μόνον ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Ἡ βασικὴ ἰδέα τῆς προτάσεως εἶναι νὰ ἐμποδίσῃ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς νὰ δημιουργοῦν χρήμα. Ὑπὸ τὴν ἀνωτέρω πρότασιν τὸ χρήμα θὰ κυκλοφορῇ εἴτε ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμματίων (τὸ ποσὸν τοῦ νομίσματος, ὡς εἴπομεν ἤδη, εἶναι τελείως ἀσήμαντον), εἴτε ὑπὸ μορφήν καταθέσεων ὀφείας, ἔναντι τῶν ὁποίων (καταθέσεων ὀφείας) αἱ τράπεζαι θὰ κρατοῦν ὡς κάλυμμα ρευστὸν χρήμα εἰς ποσοστὸν 100 %. Αἱ καταθέσεις προθεσμίας δὲν θὰ εἶναι δυνατόν νὰ μετατραποῦν εἰς καταθέσεις ὀφείας ἢ μετρητὸν χρήμα πρὸ τῆς παρελεύσεως τοῦ σχετικοῦ χρόνου καὶ συνεπῶς δὲν θὰ εἶναι χρήμα.

Ὑπὸ τὰς ὑφισταμένας συνθήκας, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦν ἐν ὠρισμένον ἀπόθεμα ρευστοῦ χρήματος ὡς κάλυμμα. Τὸ κάλυμμα ὅμως αὐτὸ εἶναι ἓνα μικρὸν ποσοστὸν ἐπὶ τῶν καταθέσεων, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἐπιτρέπει εἰς τὰς τραπεζὰς νὰ δημιουργοῦν καταθέσεις μέσῳ τῶν δανείων καὶ ἐπενδύσεων καὶ νὰ ἐπιδροῦν κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας. Ὑπὸ τὸ ἀνωτέρω ὅμως σχέδιον τοῦ καλύμματος 100 %, αἱ τράπεζαι δὲν θὰ εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, δημιουργοῦσαι καταθέσεις μέσῳ τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν.

Οὕτω, ἡ ποσότης τοῦ χρήματος, συνισταμένη ἐκ τραπεζογραμματίων καὶ καταθέσεων ὀφείας, δὲν θὰ ἦτο δυνατόν ν' αὐξομειωθῇ διὰ τῶν ἐργασιῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἡ ποσότης τοῦ χρήματος θὰ ἦτο δυνατόν νὰ μεταβληθῇ μέσῳ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μόνον. Ἡ ἀναλογία ὅμως τῶν τραπεζογραμματίων καὶ τῶν καταθέσεων ὀφείας ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ μετεβάλλετο ἀναλόγως τῶν ἐπιθυμιῶν καὶ ἀναγκῶν τοῦ κοινοῦ. Αἱ καταθέσεις ὀφείας, π. χ., θὰ ἦτο δυνατόν ν' αὐξηθοῦν, ἐὰν τὸ κοινὸν εὗρισκε τοῦτο πρόσφορον, ἀλλὰ εἰς βάρος τοῦ μετρητοῦ χρήματος. Θὰ παρουσιάζετο δηλαδὴ μία μεταλλαγή μορφῆς χρήματος — τοῦ μετρητοῦ εἰς καταθέσεις ὀφείας — χωρὶς ἡ συνολικὴ ποσότης τοῦ χρήματος νὰ μετεβάλλετο.

Αἱ διάφοροι τράπεζαι καὶ ὑπὸ τὸ ἀνωτέρω σύστημα θὰ ἦτο δυνατόν νὰ δανείσουν χρήμα εἰς τὸ κοινόν. Τὸ χρήμα ὅμως τὸ ὁποῖον θὰ ἐδάνειζον θὰ ἦτο τὸ χρήμα ἄλλων ἀτόμων, τὸ ὁποῖον θὰ κατετίθετο εἰς τὰς τραπεζὰς ἐπὶ προθεσμίᾳ. Αἱ τράπεζαι θὰ δροῦν εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ὡς ἅπλοῖ μεσολαβηταί. Αἱ τραπεζικαὶ ἐργασίαι θὰ διαχωρισθοῦν σαφῶς εἰς ἐργασίας ἐπὶ

(1) Πρβλ. καὶ Ralph H. Blodgett : Comparative economic systems, 1949, σελ. 341. Edward S. Shaw : Money, income and monetary policy, 1950, σελ. 406 ἐπ.

τῶν καταθέσεων ὅφειως καὶ εἰς ἐργασίας ἐπὶ τῶν καταθέσεων προθεσμίας. Αἱ ἐργασίαι ἐπὶ τῶν καταθέσεων ὅφειως (αἱ ὅποιαί, ὡς εἵπομεν, θὰ εἶναι πλήρως κεκαλυμμέναι) θὰ εἶναι ἀπλῶς χάριν διευκολύνσεως τοῦ κοινοῦ, τὸ ὅποion θὰ προετίμα νὰ συναλλάσσεται μὲ τὴν βοήθειαν τῶν καταθέσεων αὐτῶν, παρὰ μὲ μετρητὸν χρήμα. Αἱ ἐργασίαι ἐπὶ τῶν καταθέσεων προθεσμίας (αἱ ὅποιαί, ὡς εἵπομεν, δὲν θὰ λογίζωνται ὡς χρήμα) θὰ συνίστανται εἰς τὴν ἀποδοχὴν καταθέσεων χρήματος ἐφ' ὠρισμένην προθεσμίαν καὶ εἰς τὴν περαιτέρω διάθεσιν τοῦ χρήματος αὐτοῦ.

3. Διὰ τοῦ ἀνωτέρω σχεδίου, ἡ βάσις τοῦ ὁποίου εἶναι ἡ ἀφαίρεσις τῆς δυνατότητος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδρῶν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, διὰ τῆς ἀπαιτήσεως νὰ κρατοῦν ἀπόθεμα ρευστοῦ χρήματος ὡς κάλυμμα εἰς ποσοστὸν 100 %, ἐξασφαλίζεται, κατὰ τοὺς ὑποστηρικτὰς τῆς προτάσεως αὐτῆς, πλήρης ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐπιτυγχάνεται ἡ μεγίστη συμβολὴ εἰς τὴν διατήρησιν οἰκονομικῆς σταθερότητος.

Εἰς τὴν ἀνωτέρω σκέψιν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ παρατηρηθῇ, ὅτι καὶ πάλιν ὑφίστανται αἱ πιθανότητες οὐσιωδῶν διακυμάνσεων, διότι ἐνῶ ἡ ποσότης τοῦ χρήματος φέρεται ὑπὸ πλήρη ἔλεγχον, ἡ κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος, ἐξαρτωμένη κατὰ μεγάλον βαθμὸν ἐκ ψυχολογικῶν παραγόντων, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐλεγχθῇ ἀμέσως ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς. Βεβαίως, ἡ παρατήρησις αὕτη εἶναι ὀρθή, δὲν μειώνει ὅμως τὴν σπουδαιότητα ἐνὸς πλήρους ἐλέγχου τῆς χρηματικῆς ποσότητος. Θεωρητικῶς θὰ ἦτο δυνατόν νὰ λεχθῇ, ὅτι ἓνας ἀπολύτως τέλειος ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἐξουδετερώσῃ τὰς μεταβολὰς τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος καὶ οὕτω νὰ ἐξασφαλισθῇ πλήρης ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ἀποταλεσματικῆς κυκλοφορίας (ποσότης τοῦ χρήματος ἐπὶ τὴν κυκλοφορικὴν ταχύτητα τοῦ χρήματος). Ἐνας τοιοῦτος ὅμως ἔλεγχος δὲν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ εἰς τὴν πρᾶξιν. Ἀκόμη καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ἐξαφανίσεως τῆς δυνατότητος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδρῶν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς προτάσεως τοῦ καλύμματος 100%, διαταραχαὶ ὀφειλόμεναι εἰς χρηματικούς παράγοντας θὰ ἦτο δυνατόν νὰ λάβουν χώραν. Ἐκεῖνο ὅμως τὸ ὅποion θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ — καὶ τοῦτο δὲν εἶναι διόλου μικρᾶς σημασίας — εἶναι νὰ μὴ δύναται νὰ ἐξουδετερωθῇ ἡ πολιτικὴ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἀπὸ τὰς μεταβολὰς εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος προκαλουμένας ἀπὸ τὰς ἐργασίας τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς ἀνωτέρω προτάσεως, ἡ δημιουργία νέου χρήματος θὰ γίνεται ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Ἡ κατάστασις αὕτη παρουσιάζει βεβαίως ὠρυσμένα πλεονεκτήματα, παρουσιάζει ὅμως καὶ μειονεκτή-

ματα. Ἡ δυνατότης αὐξομειώσεων τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας θ' ἀφαιρεθῇ ἀπὸ τὰς χεῖρας ἑνὸς μεγάλου ἀριθμοῦ τραπεζιτῶν καὶ θὰ περιορισθῇ εἰς ἓν ὑπεύθυνον ὄργανον. Τοῦτο ἀπὸ γενικωτέρας ἀπόψεως ἐξεταζόμενον εἶναι ὀρθόν. Ἡ αὐξομειώσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ γίνεται ἀπὸ ὄργανον ὑπεύθυνον, ἔχον πρὸ ὀφθαλμῶν τὸ γενικώτερον συμφέρον τῆς οἰκονομίας καὶ ὠρισμένους σκοποὺς νομισματικῆς πολιτικῆς, καὶ ὅχι ἀπὸ ἀριθμὸν προνομιούχων ἰδιωτῶν ἐπιδιωκόντων ἀμέσως τὸ κέρδος. Ἡ συγκέντρωσις ὅμως αὐτῇ τῆς δυνατότητος αὐξομειώσεων τῆς χρηματικῆς ποσότητος εἰς ἓνα μόνον ὄργανον παρουσιάζει καὶ ὠρισμένα μειονεκτήματα. Ἡ ποσότης τοῦ χρήματος θὰ παρουσιάζῃ κάποιαν ἀκαμψίαν. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, ὡς ἐκ τῆς φύσεως αὐτῶν, εὐρίσκονται πλησιέστερον πρὸς τὰς διαφόρους ἐπιχειρήσεις καὶ συνεπῶς δύνανται νὰ θεραπεύσουν πληρέστερον τὰς ἀνάγκας των εἰς χρήμα. Συνεπῶς, αὐτὸ τὸ ὅποῖον ἐνίστε ἐλέγχθῃ ὡς κριτικὴ παρατήρησις κατὰ τῆς ἀνωτέρω προτάσεως, ὅτι μὲ τὴν ἐφαρμογὴν καλύμματος εἰς ποσοστὸν 100 % θὰ ἐμποδισθῇ ἡ οἰκονομικὴ πρόοδος, μολονότι ὑπερεδλήθη εἰς πολλὰ σημεία, δὲν εὐρίσκεται καὶ τελείως μακρὰν τῆς ἀληθείας.

4. Διὰ τὴν ἐφαρμογὴν τῆς ἀνωτέρω προτάσεως αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι θὰ ᾔσαν ὑποχρεωμέναι νὰ ἐξεύρουν ἀποθέματα ρευστοῦ χρήματος, εἰς ποσότητα ἐπαρκῇ διὰ τὴν κάλυψιν 100 % τῶν ἤδη ὑφισταμένων καταθέσεων ὀψεως. Τὸ ἐπὶ πλεόν αὐτὸ χρήμα αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι θὰ ᾔτο δυνατόν νὰ προμηθευθοῦν ἀπὸ τὴν νομισματικὴν ἀρχήν, εἴτε διὰ τῆς πωλήσεως εἰς αὐτὴν στοιχείων τοῦ ἐνεργητικοῦ των, ἢ διὰ δανεισμοῦ ἐξ αὐτῆς μὲ ἀσφάλειαν στοιχείων τοῦ ἐνεργητικοῦ. Ἡ τοιαύτη μεγάλη αὔξησις τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, δυναμένου ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν νὰ εἰσέλθῃ εἰς τὴν κυκλοφορίαν ὡς μετρητοῦ χρήματος, δὲν θὰ εἶχε πληθωρικὰς συνεπειάς. Τὸ μετρητὸν χρήμα θὰ ᾔτο δυνατόν νὰ εἰσέλθῃ εἰς τὴν κυκλοφορίαν μόνον μέσῳ τῆς ἐξαργυρώσεως τῶν καταθέσεων ὀψεως. Ὡς ἐκ τούτου, ἡ ποσότης τοῦ χρήματος οὐδεμίαν μεταβολὴν θὰ ὑφίστατο. Τὸ μετρητὸν χρήμα θὰ ἐσημείωνεν αὔξησιν, ἀντισταθμιζομένην ὅμως ἀπὸ ἀντίστοιχον μείωσιν τῶν καταθέσεων ὀψεως. Ἐὰν δὲ λάβωμεν ὑπ' ὄψιν, ὅτι τὸ μετρητὸν χρήμα παρουσιάζει, σχετικῶς μὲ τὸ χρήμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων, μικροτέραν εὐκινησίαν, δηλαδή μικροτέραν κυκλοφορικὴν ταχύτητα, ἡ μετατροπὴ αὐτῇ τῶν καταθέσεων ὀψεως εἰς χρήμα μετρητὸν θὰ εἶχε μᾶλλον ὡς ἀποτέλεσμα ἐλαφρὰς ἀντιπληθωρικὰς πιέσεις.

Μετὰ τὴν κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐφαρμογὴν τῆς προτάσεως, μεταβολαὶ εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος μέσῳ τῶν δανείων καὶ ἐπενδύσεων τῶν διαφόρων ἐμπορικῶν τραπεζῶν δὲν θὰ ᾔτο δυνατόν νὰ λάβουν χώραν. Αἱ καταθέσεις ὀψεως θὰ ᾔτο δυνατόν ν' αὔξηθοῦν ἢ νὰ μειωθοῦν, ἀλλὰ εἰς βάρος ἢ ὑπὲρ τοῦ μετρητοῦ χρήματος· ἀναλόγως δηλαδή τῶν ἐπιθυμιῶν τοῦ κοινοῦ, νὰ ἔχῃ εἰς τὴν διάθεσίν του περισσότερον ἢ ὀλιγώτερον χρήμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων ὀψεως εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζάς.

5. Ἡ πρότασις αὕτη, ἐπιδιώκουσα ν' ἀφαιρέσῃ ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς τὴν δυνατότητα νὰ ἐπιδροῦν διὰ τῶν ἐργασιῶν των ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, προεκάλεισεν εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας εὐρείας συζητήσεις. Ἡ ἐφαρμογὴ τῆς προτάσεως αὐτῆς χρηματικῆς μεταρρυθμίσεως, θὰ ἐσήμαινε μίαν ριζικὴν μεταβολὴν εἰς τὴν τραπεζικὴν ὀργάνωσιν καὶ τεχνικὴν ὥς ἐκ τούτου, εἶναι ἀπίθανον νὰ εὕρισκον ἱκανὴν ὑποστήριξιν ἀπὸ τὸ πολὺ κοινὸν καὶ ἰδιαίτερα ἀπὸ τοὺς τραπεζίτας. Τὸ σχέδιον καλύμματος 100 % δὲν φαίνεται νὰ ἔχῃ σήμερον πιθανότητος ἐφαρμογῆς εἰς τὴν πρᾶξιν (1).

Β'. Ἄλλαι προτάσεις

Εἰς τὴν παροῦσαν παράγραφον θ' ἀναφέρωμεν ὠρισμένας προτάσεις, αἱ ὁποῖαι ἀνεπτύχθησαν εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας, ἀποβλεπούσας εἰς τὸ νὰ ἐπιφέρουν ὠρισμένας μεταβολὰς εἰς τὴν ὀργάνωσιν τοῦ Federal Reserve System. Ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὴν πρότασιν χρηματικῆς μεταρρυθμίσεως, τὴν ὁποίαν ἐξητάσαμεν εἰς τὴν προηγούμενην παράγραφον, τὸ σχέδιον καλύμματος 100 %, αἱ προτάσεις αὗται τραπεζικῆς μεταρρυθμίσεως δὲν ἀποβλέπουν εἰς ριζικὰς μεταβολὰς, ἀλλ' εἰς ὠρισμένα εἰδικὰ σημεῖα.

1. Αὐξήσεις τοῦ ὁρίου τῶν ἀπαιτήσεων καλύμματος. Ὡς ἐγνώρισamen ἤδη (2), τὸ Board of Governors ἔχει τὴν δύναμιν νὰ ὑψώγῃ τὰς ἀπαιτήσεις καλύμματος τῶν τραπεζῶν-μελῶν, μέχρι τοῦ διπλασίου τοῦ 7 %, 10 % καὶ 13 % διὰ τὰς καταθέσεις ὀψεως καὶ τοῦ 3 % διὰ τὰς καταθέσεις προθεσμίας.

Ἀπὸ τοῦ Αὐγούστου 1936, ὅταν διὰ πρώτην φορὰν αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος ηὐξήθησαν, αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος τῶν τραπεζῶν-μελῶν ἀρκετὰς φορὰς εὕρισκοντο εἰς τὸ ἀνώτατον ὅριον ἢ πλησίον αὐτοῦ. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἡ ἀποτελεσματικὴ λειτουργία τῶν μεταβολῶν εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα, ὥς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος — καὶ εἰδικώτερον καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν περίπτωσιν τοῦ πιστωτικοῦ περιορισμοῦ — ἐδυσχεράνθη σημαντικῶς.

Διὰ τὸν λόγον αὐτόν, ἐζητήθη ν' αὐξηθοῦν τὰ ἰσχύοντα ἀνώτατα ὅρια ποσοστῶν καλύμματος εἰς τὸ διπλάσιον, δηλαδὴ τὸ τετραπλάσιον τῶν βασικῶν ποσοστῶν.

2. Ἡ πρότασις καλύμματος ἀξιογράφων. Ἡ πρότασις

(1) Σχετικῶς μὲ τὴν πρότασιν αὐτὴν βλ. Henry Simons : A positive program for laissez faire, 1934, σελ. 23 ἐπ. Irving Fisher : 100 % money, 1935. Ἐπὶ πλέον Hansen : Monetary theory and fiscal policy, σελ. 24 ἐπ. Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 724 ἐπ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 424 ἐπ.

(2) Βλ. Κεφ. V, § Δ, 2.

αὐτὴ ἐπιδιώκει νὰ ὑποχρεωθοῦν αἱ τράπεζαι νὰ κρατοῦν, ἐκτὸς τοῦ συνήθους καλύμματος, κυβερνητικὰ ἀξιόγραφα εἰς ὠρισμένον ποσοστὸν τῶν καταθέσεων των. Τὸ ποσοστὸν τοῦ καλύμματος ἀξιογράφων δυνατὸν νὰ ὑπόκειται εἰς μεταβολάς, ὅπως τὸ ποσοστὸν τοῦ συνήθους καλύμματος.

Διὰ τῆς προτάσεως αὐτῆς, ἐπιδιώκεται νὰ ἐμποδισθοῦν αἱ τράπεζαι νὰ ἐξευρίσκουν διαθέσιμα δι' εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, ἐφ' ὅσον θὰ ὑποχρεοῦνται νὰ τηροῦν ὠρισμένον ὄγκον αὐτῶν ἔναντι τῶν καταθέσεων των.

3. Τὸ σχέδιον τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου καταθέσεων. Διὰ τῆς προτάσεως αὐτῆς ἐπιδιώκεται ν' ἀσκηθῇ ἔλεγχος ἐπὶ τῆς αὐξήσεως τῶν καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς κατὰ τρόπον ἄμεσον καὶ ὄχι μέσῳ τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Βάσει τῆς προτάσεως αὐτῆς, αἱ τράπεζαι δὲν θὰ δύνανται γενικῶς νὰ ὑπερβοῦν ἐν ὠρισμένον ἀνώτατον ὅριον καταθέσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ VIII

ΟΙ ΒΑΣΙΚΟΙ ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Α'. Εἰσαγωγή

Εἰς προηγούμενα κεφάλαια (1) ἐξητάσαμεν διάφορα μέσα διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ ἕνας ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Τὰ μέσα αὐτὰ εἶναι εἴτε καθαρῶς χρηματικῆς φύσεως, ἀναγόμενα εἰς τὴν πολιτικὴν τῆς κεντρικῆς τραπεζίης, εἴτε δημοσιονομικῆς φύσεως. Ἐσημειώσαμεν ἀκόμη, ὅτι τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπεζίης μέσα χρηματικοῦ ἐλέγχου δὲν δύνανται πάντοτε νὰ ἐπιτυγχάνουν ἕνα ἀποτελεσματικὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος· καὶ ὅτι, ὑπὸ τὴν ὑφισταμένην χρηματικὴν καὶ τραπεζικὴν ὀργάνωσιν, ἡ συνεργασία τόσον τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ὅσον καὶ τῆς δημοσιονομικῆς τοιαύτης, ἐμφανίζεται ὡς ἀναγκαία.

Εἰς τὸ παρὸν κεφάλαιον θὰ ἐξετάσωμεν τοὺς διαφόρους σκοποὺς, τοὺς ὁποίους δυνατόν νὰ ἐπιδιώκῃ ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ.

Εἶναι δυνατόν νὰ διακρίνωμεν πλείστους ὄσους τελικοὺς σκοποὺς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Μεταξὺ ὧν αὐτῶν εἶναι δυνατόν, ν' ἀναφέρωμεν, ὡς βασικὰς μορφὰς σκοπῶν νομισματικῆς πολιτικῆς, τρεῖς. Οὕτω ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ εἶναι δυνατόν νὰ ἔχῃ ὡς βασικὸν σκοπὸν τὴν σταθεροποίησιν τῶν τιμῶν· ἢ τὴν οὐδετερότητα τοῦ χρήματος· ἢ τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν.

Β'. Ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν

1. Οἱ ὑποστηρίζοντες τὴν σταθεροποίησιν τῶν τιμῶν, ὡς βασικὸν σκοπὸν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ἀποβλέπουν εἰς τὴν καταπολέμησιν τῶν κυκλικῶν διακυμάνσεων τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως. Οὗτοι ἐπιθυμοῦν τὴν ἐπίτευξιν τῆς οἰκονομικῆς σταθερότητος μέσῳ τῆς σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν.

Ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν, ὡς βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, παρουσιάζεται ὡς ἀρκετὰ μετρίφρων καὶ ὡς εὐκόλος νὰ ἐπιτευχθῇ. Ἐπὶ πλέον, ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν ἐμφανίζεται ὡς εὐκολονόητος ἀπὸ τὸ εὐρὺ κοινὸν καὶ παροῦσιάζει μεγάλας δυνατότητας νὰ γίνῃ εὐκόλως ἀποδεκτὴ ἀπὸ αὐτό, ὡς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς (2).

(1) Βλ. Κεφ. V καὶ VI.

(2) Πλείονα εἰς Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 741 ἐπ.

2. Ἐφ' ὅσον ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν ἐπιλεγῇ ὡς βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ἀνακύπτει τὸ πρόβλημα τῆς ἐκλογῆς τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, εἰς τὴν σταθεροποίησιν τοῦ ὁποίου θ' ἀποβλέπη ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ.

Κατὰ πρώτην ἐξέτασιν, θὰ ᾔτο δυνατόν νὰ φθάσῃ κανεὶς εἰς τὸ συμπέρασμα, ὅτι ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ ἡ ὁποία ἀποβλέπει εἰς τὴν σταθεροποίησιν τῶν τιμῶν θὰ πρέπει νὰ ἔχῃ ὡς γνώμονα ἓνα γενικὸν ἐπίπεδον τιμῶν, εἰς τὸ ὁποῖον ἀντικατοπτρίζονται αἱ μεταβολαὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Ἐνας γενικὸς ὅμως τιμάρυθμος, ὁ ὁποῖος θὰ ἐξέφραζε τὰς διακυμάνσεις ἐνὸς τοιούτου ἐπιπέδου τιμῶν, ὡς ἄκρως περιεκτικὸς, δὲν θὰ παρουσίαζε μεγάλην χρησιμότητα ὡς δείκτης τῶν βραχυχρονίων ἐξελίξεων τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος.

Ὡρισμένα πλεονεκτήματα παρουσιάζει ἡ ἐκλογὴ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ἡ σταθεροποίησις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν καταπολεμεῖ τοὺς κινδύνους μειώσεως τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος, λόγῳ τῆς καθυστέρησεως τῶν μισθῶν ἔναντι τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν. Ἐπὶ πλέον, μία αὐξησης τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος θὰ ἐξωτερικεύεται εἰς μίαν αὐξησην τῶν χρηματικῶν μισθῶν, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον προτιμοῦν αἱ ἐργατικαὶ ἐνώσεις τοῦ συγχρόνου καιροῦ.

Ἐπίσης καὶ ἡ ἐκλογὴ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν χονδρικῆς πωλήσεως παρουσιάζει ὠρισμένα πλεονεκτήματα. Αὗται παρουσιάζουν εὐπάθειαν εἰς τὰς κυκλικὰς διακυμάνσεις καὶ ἡ σταθεροποίησις τῶν ἐξασφαλίζει ἱκανὴν σταθερότητα εἰς τὰς τιμὰς λιανικῆς πωλήσεως. Ἡ χρησιμοποίησις ἐνὸς δέκτου χονδρικῶν τιμῶν προτείνεται συνήθως ἀπὸ τοὺς ὑποστηρικτὰς τῆς σταθεροποιήσεως.

Γ'. Ἡ οὐδετερότης τοῦ χρήματος

1. Ἀπὸ ὠρισμένους συγγραφεῖς εὐρίσκει ὑποστήριξιν, ὡς βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ἡ οὐδετερότης τοῦ χρήματος. Τὸ χρήμα δὲν πρέπει ν' ἀσκῇ ἐπὶ τῆς οἰκονομίας οἰανδὴποτε ἐπίδρασιν· δὲν πρέπει νὰ δημιουργῇ ἐπὶ τῆς οἰκονομίας οὔτε πληθωρικὰς, οὔτε ἀντιπληθωρικὰς πιέσεις — τὸ χρήμα πρέπει νὰ εἶναι «οὐδέτερον» (1).

2. Κατὰ πρώτην ἐξέτασιν θὰ ᾔτο δυνατόν νὰ καταλήξωμεν εἰς τὸ συμπέρασμα, ὅτι μία νομισματικὴ πολιτικὴ ἡ ὁποία θὰ εἶχεν ὡς βασικὸν σκοπὸν τὴν οὐδετερότητα τοῦ χρήματος θὰ ἔπρεπε νὰ ἀποβλέπη εἰς μίαν στα-

(1) Friedrich A. v. Hayek : Prices and production, 1949. Βλ. ἐπίσης καὶ Σπ. Κατηφόρη : Θεωρία νομισματικῆς πολιτικῆς, 1938, σελ. 93-7, καθὼς καὶ σελ. 137-141, διὰ τὰς κριτικὰς παρατηρήσεις τοῦ συγγραφέως.

θερότητα τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ὁ ὄγκος τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας θὰ ἔπρεπε νὰ εἶναι καθωρισμένος. Ἐν τούτοις, ὑπάρχουν περιπτώσεις αἱ ὁποῖαι δημιουργοῦν τὴν ἀνάγκην μεταβολῶν εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, διὰ νὰ μὴ δημιουργηθοῦν ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας ἀντίθετοι πρὸς τὸ πνεῦμα τοῦ οὐδετέρου χρήματος.

Οὕτω, ἡ ποσότης τοῦ χρήματος πρέπει ν' αὐξομειοῦται διὰ νὰ ἐξουδετερώνη μεταβολὰς τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος, προκαλοῦντας ἀπὸ ὠρσιμένους παρὰγοντας, ὅπως ἀπὸ τὴν ἀποθησαύρισιν καὶ τὴν ἀντιθησαύρισιν. Ἐπίσης αἱ μεταβολαὶ εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος πρέπει νὰ ἐξουδετερώνουν βασικὰς μεταβολὰς εἰς τὴν διάρθρωσιν τῆς οἰκονομίας, ὅπως μεταβολὰς εἰς τὴν διάρθρωσιν τῆς παραγωγικῆς μηχανῆς, ἢ μεταβολὰς εἰς τὸν ὄγκον τοῦ πληθυσμοῦ (1).

Δ'. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις

1. Ἡ τρίτη βασικὴ μορφή σκοποῦ νομισματικῆς πολιτικῆς εἶναι ἡ πλήρης ἀπασχόλησις. Ὁ σκοπὸς αὗτός, ἐν συγκρίσει μὲ τοὺς ἄλλους δύο (σταθεροποιήσις τιμῶν, οὐδετερότης τοῦ χρήματος) παρουσιάζεται ὡς πλέον φιλόδοξος καὶ ὡς πλέον δύσκολος νὰ ἐπιτευχθῇ.

Μία ἀπλὴ σταθεροποίησις τιμῶν δὲν φαίνεται ὡς ικανοποιητικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς διὰ τοὺς ὑποστηρικτὰς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ὡς βασικοῦ σκοποῦ τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἀντιθέτως, ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ πρέπει ν' ἀποβλέπη εἰς τὴν σταθεροποίησιν εἰς τὸ ἐπίπεδον τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἐὰν ἡ ἀπασχόλησις εὐρίσκεται κάτω τοῦ ἐπιθυμητοῦ ἐπιπέδου, τότε ἡ κατάστασις αὕτῃ εἶναι δυνατὸν νὰ ἐξουδετερωθῇ διὰ πολιτικῆς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπέζης. Ἀντιθέτως, ἐὰν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται ὑπὸ τὸ κράτος πληθωρικῶν πιέσεων, τότε ἡ κατάστασις αὕτῃ θ' ἀποτελέσῃ τὸ σημεῖον διὰ τὴν ἔναρξιν πολιτικῆς πιστωτικοῦ περιορισμοῦ.

2. Εἰς τὸ σημεῖον ὅμως αὐτό, πρέπει νὰ καθορισθῇ τί ἐννοοῦμεν λέγοντες πλήρης ἀπασχόλησις. Οὕτω, ἐννοοῦμεν τὴν κατάστασιν ἐκείνην τῆς οἰκονομίας κατὰ τὴν ὁποῖαν δὲν ὑπάρχουν διαθέσιμοι σημαντικαὶ παραγωγικαὶ δυνάμεις. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις σημαίνει, εἰς τὴν οὐσίαν της, τὴν χρησιμοποίησιν τῆς παραγωγικῆς ικανότητος, τόσον τῆς ὕλικῆς, ὅσον καὶ τῆς ἀνθρωπίνης, εἰς ὕψηλὸν καὶ συνεχὲς ἐπίπεδον (2).

(1) Πλεόνα εἰς Halm : Monetary theory, σελ. 122 ἐπ., ἰδ. σελ. 123, 130.

(2) Βλ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 437, 8. Πρβλ. ἐπίσης Δημ. Κούση : Ἀπασχόλησις καὶ ἀνεργία, 1948, σελ. 8-10. Samuelson : Economics, σελ. 417. Theodore Morgan : Income and employment, 1952, σελ. 123 ἐπ.

Πρέπει όμως να σημειωθῇ, ὅτι ἡ πλήρης ἀπασχόλησις δὲν σημαίνει, ὅτι οὐδεμία ἀδράνεια τῶν παραγωγικῶν μέσων ὑφίσταται. Εἰδικώτερον, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐργασίαν, τὴν ἔννοιαν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως δὲν ἀντιμάχεται τὸ γεγονὸς τῆς ὑπάρξεως ἐνὸς μικροῦ ποσοστοῦ ἀνεργίας (1). Ἐνα μικρὸν ποσοστὸν ἀκουσίας ἀνεργίας θὰ ὑφίσταται καὶ ὑπὸ τὸ καθεστῶς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως — ἐκτὸς τῆς ἀχρησιμοποίητου ἐργατικῆς δυνάμεως, ἡ ὁποία δὲν συγκατατίθεται νὰ προσφέρῃ τὰς ὑπηρεσίας τῆς ὑπὸ τοὺς ὑφισταμένους ὅρους ἐργασίας — ὀφειλόμενον κυρίως εἰς διαρθρωτικούς λόγους γενικῶς. Ἀντιθέτως ὅμως, ἡ ὑπαρξὶς μαζικῆς ἀνεργίας, δὲν εἶναι φαινόμενον τὸ ὁποῖον νὰ συμβιδάζεται μετὰ τὴν ἔννοιαν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

3. Σχετικῶς μετὰ τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν, ὡς βασικὸν σκοπὸν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς πρέπει ν' ἀναφέρωμεν ἓν εἰδικὸν σημεῖον. Οἱ ἀριθμοὶ ἀπασχολήσεως δὲν εἶναι πάντοτε ἀσφαλὲς κριτήριον διὰ τὴν πορείαν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἐνίοτε, ἓνα σχετικῶς ὑψηλὸν ποσοστὸν ἀνεργίας, δυνατόν νὰ μὴ θεωρηθῇ ὡς ἀσφαλὲς κριτήριον διὰ μίαν πολιτικὴν πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως, ἐὰν ἡ οἰκονομία ἔχῃ φθάσῃ εἰς μίαν κατάστασιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἀρχίζουν νὰ ἐμφανίζωνται τὰ λεγόμενα «ἀδιέξοδα» — περιορισμοὶ δηλαδὴ περαιτέρω αὐξήσεως τοῦ φυσικοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, ὀφειλόμενοι π. χ. εἰς τὴν ἔλλειψιν ὠρισμένων ὑπηρεσιῶν ἢ πρώτων ὑλῶν. Τότε, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, αἱ πληθωρικαὶ πιέσεις μιᾶς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως δὲν εἶναι δυνατόν ν' ἀναχαιτισθοῦν ἀπὸ μίαν αὐξήσιν τῆς προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν (2).

Ε'. Αἱ τάσεις τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς τάσεις τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, σχετικὰ μετὰ τὸν ἐπιδιωκόμενον σκοπὸν, αὗται ἦσαν διαφορετικαὶ κατὰ καιρούς.

Εἰς γενικὰς γραμμάς, κατὰ τὴν περίοδον τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ὑπὸ διαφόρων χωρῶν, μέχρι τῆς ἀρχῆς τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου καὶ κατὰ τὴν περίοδον 1925—1931, ἡ σταθερότης τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἦτο ὁ βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἡ σταθερότης εἰς τὰς τιμὰς τῶν ἀγαθῶν ἐθεωρεῖτο ὡς δευτερεύουσα καὶ ἐὰν τυχὸν ἀνέκυπτε πρόβλημα ἐκλογῆς μεταξὺ σταθερότητος εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος ἢ εἰς τὰς τιμὰς τῶν ἀγαθῶν, μεγαλυτέρα βαρύτης ἀπεδίδετο εἰς τὴν πρώτην.

Ἡ ὑπὸ τὸ καθεστῶς τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος διατήρησις σταθερό-

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. Abba P. Lerner : Economics of employment, 1951, σελ. 18—20. Morgan : Ἐνθ' ἀν. σελ. 133, 4.

(2) Βλ. καὶ Halm : Monetary theory, σελ. 435.

τητος εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος συνωδεύθη ὠρισμέναις φορὰς ἀπὸ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν. Τοῦτο εἶχεν ὡς συνέπειαν νὰ προκαλέσῃ τὴν προσοχὴν τῶν εἰδικῶν, σχετικὰ μὲ τὸ ἐπιθυμητὸν τῆς σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν. Εἰς τὰς Η.Π.Α. δέ, κατὰ τὴν περίοδον 1922—1929, ἔγινε μία σημαντικωτάτη προσπάθεια σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν (1).

Μετὰ τὴν ὑπὸ τῶν διαφόρων χωρῶν ἐγκατάλειψιν τοῦ χρυσοῦ κανόνος, κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος, ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν, ὡς βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ἤρχισε νὰ κερδίζει ἔδαφος. Μίαν τοιαύτην πολιτικὴν, κατὰ τὸν ἓνα ἢ τὸν ἄλλον τρόπον, ἠκολούθησαν διάφοροι χῶραι, ὅπως π. χ. ἡ Σουηδία καὶ ἡ Μεγάλη Βρεταννία.

Μετὰ τὸν δεύτερον παγκόσμιον πόλεμον, ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ, εἰς διαφόρους χώρας, ἐστράφη πρὸς τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν, ὡς βασικὸν σκοπὸν, τάσις ἡ ὁποία ἤρχισε νὰ διαφαίνεται καὶ εἰς τὰ πρὸ τοῦ πολέμου ἔτη. Τοῦτο ἐδηλώθη ρητῶς ἀπὸ διαφόρους χώρας, ὅπως π. χ. τὴν Σουηδίαν (1944), τὴν Μεγάλην Βρεταννίαν (1944), τὰς Η. Π. Α. (1945), τὸν Καναδᾶν (1945).

Ἡ προσπάθεια πάντως αὕτη, τῆς ἐπιτεύξεως πλήρους ἀπασχολήσεως, δὲν ἀπομακρύνει τὸ ἐνδιαφέρον ἀπὸ τὴν συναλλαγματικὴν σταθερότητα. Αὕτη ἐπιδιώκεται μέσῳ τῆς διεθνοῦς χρηματικῆς διαρθρώσεως, ἡ ὁποία ἐνεφανίσθη μετὰ τὸν II παγκόσμιον πόλεμον καὶ εἰς τὸ κέντρον τῆς ὁποίας εὐρίσκεται τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον. (2).

(1) Κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν, εἰς τὰς Η.Π.Α., ἐπετεύχθη μία μεγάλη σταθερότης εἰς τὰς τιμὰς χονδρικῆς πωλήσεως. Οὕτω, ὁ τιμᾶριθμος χονδρικῆς πωλήσεως (1913=100) τὸ 1922 ἦτο 138, τὸ 1923 144, τὸ 1924 141, τὸ 1925 148, τὸ 1926 143, τὸ 1927 137, τὸ 1928 139 καὶ τὸ 1929 137. Βλ. Kisch-Elkin : Central banks, σελ. 158, 9.

(2) Βλ. τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον ,§ Β.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΧ

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΝ ΤΑΜΕΙΟΝ ΚΑΙ Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΑΣΥΓΚΡΟΤΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Α'. Ἡ συνεργασία τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν

Ἡ συνεργασία μεταξὺ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν τῶν διαφόρων χωρῶν κατὰ καιροὺς, ἔλαβε τὴν μορφήν εἴτε χορηγήσεως βοήθειας ὑπὸ ὠρισμένων κεντρικῶν τραπεζῶν εἰς ἄλλας, εἰς στιγμὰς ἀνάγκης, εἴτε διαρκοῦς συνεργασίας, ὅχι μόνον εἰς ἐκτάκτους περιπτώσεις.

Οὕτω, π. χ., κατὰ τὸ 1839 ἡ γαλλικὴ Banque de France ἐχορήγησε πιστώσεις εἰς τὴν ἀγγλικὴν Bank of England εἰς τὸ ποσὸν τῶν £ 2 ἐκ. (1). Τὸ 1890, πάλιν ἡ Τράπεζα τῆς Γαλλίας ἤλθεν εἰς βοήθειαν τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας διὰ τοῦ δανεισμοῦ εἰς χρυσὸν £ 3 ἐκ. (2). Μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, κατὰ τὴν προσπάθειαν ἐπαναφορᾶς ὑπὸ διαφόρων χωρῶν τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ἐχορηγήθησαν ὑπὸ διαφόρων κεντρικῶν τραπεζῶν πιστώσεις πρὸς ἄλλας. Οὕτω, κατὰ τὸ 1925, αἱ Federal Reserve Banks ἐχορήγησαν πίστωσιν \$ 200 ἐκ. εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας (3).

Ἐπίσης αἱ Federal Reserve Banks, ἐνεργοῦσαι εἰς τὰς περισσοτέρας τῶν περιπτώσεων ἐν συνεργασίᾳ μετ' ἄλλων κεντρικῶν τραπεζῶν, ἐχορήγησαν πιστώσεις εἰς τὰς κεντρικὰς τραπεζὰς διαφόρων χωρῶν, ὅπως τοῦ Βελγίου (1926), τῆς Πολωνίας (1927), τῆς Ἰταλίας (1927) καὶ τῆς Ρουμανίας (1929) (4).

Μία ἄλλη μορφή συνεργασίας μεταξὺ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν ἦτο ἡ ἴδρυσις, τὸ 1930, τῆς Τραπεζῆς Διεθνῶν Διακανονισμῶν. Βασικὸς σκοπὸς τῆς Τραπεζῆς αὐτῆς, τῆς ὁποίας μέτοχοι ἦσαν διάφοροι κεντρικαὶ τράπεζαι, ἦτο ἡ διευκόλυνσις τῆς πληρωμῆς καὶ μεταφορᾶς τῶν διακυβερνητικῶν πολεμικῶν χρεῶν.

(1) Andréadès : History of the Bank of England, 1640 to 1903, σελ. 268. Clapham : The Bank of England, τόμ. II, σελ. 168, 9.

(2) Andréadès : "Ενθ' ἄν. σελ. 367, 8. Clapham : "Ενθ' ἄν. σελ. 330.

(3) Ἡ πίστωσις αὕτῃ δὲν ἐχρησιμοποιήθη, ἡ ὑπαρξίς της ὅμως ἐβοήθησε σημαντικῶς τὴν Ἀγγλίαν εἰς τὴν προσπάθειάν της ἐπαναφορᾶς τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Βλ. Burgess : The Reserve Banks and the money market, σελ. 278, 9.

(4) Καὶ αἱ πιστώσεις αὗται δὲν ἐχρησιμοποιήθησαν, ἡ βοήθειά των ὅμως ὑπῆρξε σημαντικὴ εἰς τὴν χρηματικὴν ἀναδιοργάνωσιν. Βλ. Burgess : Αὐτόθι.

Μετά τὸν δεύτερον παγκόσμιον πόλεμον ἐνεφανίσθη μία νέα μορφή διεθνoῦς χρηματικῆς διαρθρώσεως, εἰς τὸ κέντρον τῆς ὁποίας εὐρίσκεται τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον. Παραλλήλως πρὸς τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον δρᾷ καὶ ἕνας ἄλλος ὀργανισμὸς, ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

Οἱ δύο αὐτοὶ διεθνεῖς ὀργανισμοί, τὸ Ταμεῖον καὶ ἡ Τράπεζα, προβλέπουν μίαν διαρκῆ καὶ συστηματικὴν συνεργασίαν τῶν κυβερνήσεων τῶν χωρῶν - μελῶν καὶ κατὰ συνέπειαν καὶ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν, αἱ ὁποῖαι εἶναι ὁ σύμβουλος καὶ ὁ πράκτωρ τῶν κυβερνήσεων.

Β'. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον

1. Οἱ βασικοὶ σκοποὶ τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμεῖου εἶναι πρῶτον νὰ δημιουργήσῃ τοῦτο τὰς καταλλήλους προϋποθέσεις διὰ τὴν σταθερότητα τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, διὰ τῆς παροχῆς διευκολύνσεων πρὸς ἐξομάλυνσιν μικρῶν ἀνισοτήτων εἰς τὴν σχέσιν προσφορᾶς καὶ ζητήσεως συναλλάγματος καὶ δεύτερον, νὰ ἐπιτρέψῃ μεταβολάς, ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις, εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος, εἰς περιπτώσιν «βασικῆς ἀνισορροπίας».

2. Οἱ πόροι τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμεῖου συνίστανται εἰς χρυσὸν καὶ ἐγχωρίους χρηματικὰς κυκλοφορίας τῶν χωρῶν - μελῶν. Κάθε χώρα - μέλος τοῦ Ταμεῖου συνεισφέρει εἰς χρυσὸν καὶ εἰς ἐγχωρίαν κυκλοφορίαν ἕνα προσεκτικῶς προσδιοριζόμενον ποσόν, καλούμενον «μερίδιον». Τὸ μερίδιον αὐτὸ καταβάλλεται ὡς ἑξῆς : Εἰς χρυσὸν τοῦλάχιστον τὸ 25 % τοῦ μεριδίου, ἢ τὸ 10 % τῶν καθαρῶν ἐπισήμων διαθεσίμων εἰς χρυσὸν καὶ δολάρια Η. Π. Α. (ἀναλόγως τοῦ ποῖον ἐκ τῶν δύο εἶναι τὸ μικρότερον). Εἰς ἐγχωρίαν κυκλοφορίαν τὸ ὑπόλοιπον.

Τὸ μερίδιον αὐτὸ ἔχει σημασίαν ἀπὸ τὰς ἑξῆς τρεῖς πλευράς. Προσδιορίζει τὴν συνεισφορὰν τῶν μελῶν τοῦ Ταμεῖου εἰς τὸν σχηματισμὸν τῶν διαθεσίμων αὐτοῦ, τὸν ὄγκον τῶν ἀναλήψεων τῶν μελῶν ἐκ τοῦ Ταμεῖου, δεδομένου ὅτι αἱ ἀναλήψεις περιορίζονται ἀπὸ ὠρισμένην σχέσιν πρὸς τὸ μερίδιον τῆς χώρας-μέλους καὶ, τέλος, τὴν δύναμιν τοῦ μέλους κατὰ τὰς ψηφοφορίας.

Προϋπόθεσις διὰ τὴν συμμετοχὴν μιᾶς χώρας εἰς τὸ Ταμεῖον εἶναι ἡ ἀποδοχὴ μιᾶς ἀξίας διὰ τὴν κυκλοφορίαν της, ἐκπεφρασμένης ἐν σχέσει μετὰ τὸν χρυσὸν ἢ τὸ δολλάριον τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν.

3. Αἱ χώραι - μέλη τοῦ Ταμεῖου ἔχουν δικαίωμα ν' ἀγοράσουν ἀπὸ τὸ Ταμεῖον χρηματικὰς κυκλοφορίας ἄλλων χωρῶν - μελῶν, δίδουσαι εἰς τὸ Ταμεῖον ἰσοδύναμον ποσότητα ἐγχωρίας κυκλοφορίας, βάσει τῆς κρατούσης ἀξίας. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, αἱ διάφοροι χώραι δύνανται νὰ ἐξεύρουν τὸ ἀλλοδαπὸν χρῆμα τὸ ἀναγκαιοῦν διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν μιᾶς προσωρινῆς

παθητικότητας τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, ὀφειλομένης εἰς τρεχούσας συναλλαγὰς διεθνoῦς ἔμπορίου.

Αἱ ἀναλήψεις ὁμως αὐταὶ ἀλλοδαπῶν χρηματικῶν κυκλοφοριῶν, ὑπὸ τῶν χωρῶν τῶν συμμετεχουσῶν εἰς τὸ Ταμεῖον, ὑπόκεινται εἰς ὠρισμένους ποσοτικούς περιορισμούς. Γενικῶς, μία χώρα δύναται ν' ἀγοράσῃ ἀπὸ τὸ Ταμεῖον ἀλλοδαπὸν χρῆμα κατὰ 12μηνον περίοδον, εἰς ποσότητα μὴ ὑπερβαίνουσαν τὸ ποσοστὸν τοῦ 25 % τοῦ μεριδίου τῆς· τὸ ὀλικὸν δὲ ποσὸν τοῦ συναλλάγματος τὸ ὁποῖον μία χώρα δύναται ν' ἀγοράσῃ ἀπὸ τὸ Ταμεῖον περιορίζεται ἀπὸ τὸν κανόνα, ὅτι, γενικῶς, ἢ εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ Ταμεῖου κυκλοφορίας μιᾶς χώρας δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὸ ποσοστὸν τοῦ 200 % τοῦ μεριδίου τῆς.

Ἐπειδὴ αἱ ἀγοραὶ αὐταὶ ἀλλοδαπῶν χρηματικῶν κυκλοφοριῶν ἀπὸ τὸ Ταμεῖον ἔχουν ὡς σκοπὸν νὰ ἱκανοποιήσουν τρεχούσας μόνον ἀνάγκας τῶν χωρῶν - μελῶν, διὰ διαφόρων μέτρων ἀσκεῖται πίεσις ἐπὶ τῶν διαφόρων χωρῶν νὰ ἐπαναγοράσουν ὅσον τὸ δυνατόν ταχύτερον τὰς ἐγχωρίους τῶν κυκλοφορίας, τὰς διαθείσας εἰς τὸ Ταμεῖον πρὸς ἀπόκτησιν συναλλάγματος.

4. Οἱ κανονισμοὶ οἱ διέποντες τὰς ἐργασίας τοῦ Ταμεῖου ἀναγνωρίζουν, ὅτι διαταραχαὶ εἰς τὴν σχέσιν προσφοράς - ζητήσεως συναλλάγματος εἶναι δυνατόν νὰ ὀφείλωνται ὅχι εἰς προσωρινούς παράγοντας, ἀλλ' εἰς τὴν μὴ ὀρθὴν ἐκτίμησιν τῆς ἐγχωρίου κυκλοφορίας μιᾶς χώρας. Εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτάς τῆς «βασικῆς ἀνισορροπίας», αἱ χῶραι - μέλη εἶναι δυνατόν νὰ μεταβάλλουν τὴν συναλλαγματικὴν ἀξίαν τοῦ χρήματός των.

Διὰ τὴν μεταβολὴν αὐτὴν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματός των, αἱ χῶραι πρέπει πρῶτον νὰ συμβουλευθοῦν τὸ Ταμεῖον. Ἐὰν αἱ μεταβολαὶ δὲν εἶναι μεγαλύτεραι τοῦ 10 % τῆς ἀρχικῆς ἀξίας, ἢ συγκατάθεσις τοῦ Ταμεῖου δὲν εἶναι ὑποχρεωτική. Ἐὰν ὁμως αἱ μεταβολαὶ εἶναι μεγαλύτεραι, τὸ Ταμεῖον δύναται νὰ ἐγκρίνῃ ἢ ἀπορρίψῃ αὐτάς.

5. Μία ἀπὸ τὰς βασικὰς ἐπιδιώξεις τοῦ Ταμεῖου εἶναι νὰ προαγάγῃ τὴν ἐλευθερίαν τῶν τρεχουσῶν διεθνῶν συναλλαγῶν καὶ νὰ μειώσῃ τοὺς συναλλαγματικούς περιορισμούς. Ὡς ἐκ τούτου, τὰ μέλη τοῦ Ταμεῖου συμφωνοῦν νὰ μὴ ἀποδέχωνται περιορισμούς ἐπὶ διεθνῶν πληρωμῶν, ἀπορρεουσῶν ἐκ τρεχουσῶν συναλλαγῶν, ἄνευ τῆς ἐγκρίσεως τοῦ Ταμεῖου.

Ἐν τούτοις, τὸ Ταμεῖον εὖρεν ἀναγκαῖον, λόγῳ τῶν δυσκολιῶν τὰς ὁποίας ἡ περίοδος ἀνασυγκροτήσεως δημιουργεῖ ἐπὶ τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, νὰ ἐγκρίνῃ τὴν ὑπαρξιν τῶν συναλλαγματικῶν περιορισμῶν εἰς ὠρισμένον ἀριθμὸν περιπτώσεων.

Ἐπίσης τὸ Ταμεῖον δύναται νὰ ζητήσῃ ἀπὸ ἓνα μέλος ν' ἀσκήσῃ ἔλεγχον εἰς περίπτωσιν μεγάλης ἐκροῆς κεφαλαίων. Τέλος, εἰς περίπτωσιν ὅπου τὸ Ταμεῖον χαρακτηρίζει μίαν κυκλοφορίαν ὡς «σπανίζουσαν», τὰ μέλη

δύνανται νὰ ἐφαρμόσουν συναλλαγματικὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῶν πράξεων εἰς τὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν τὴν χαρακτηρισθεῖσαν ὡς «σπανίζουσας».

6. Τὸ τελικὸν σχέδιον τοῦ Διεθνoῦς Νομισματικοῦ Ταμείου ἐπραγματοποιήθη κατὰ τὴν συνδιάσκεψιν τοῦ Bretton Woods (1—22 Ἰουλίου 1944), τοῦτο δὲ ἤρχισε τὰς ἐργασίας του τὴν 1 Μαρτίου 1947.

Γ'. Ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως

1. Ἐπὶ τῇ προόψει, ὅτι ἡ ἰδιωτικὴ διεθνὴς ἐπένδυσις θ' ἀπεδεικνύετο ἀνεπαρκὴς ἐν σχέσει πρὸς τὰς ἀνάγκας τοῦ μεταπολεμικοῦ κόσμου, προεβλέφθη κατὰ τὴν συνδιάσκεψιν τοῦ Bretton Woods ἡ ἱδρυσις τῆς Διεθνoῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

Οἱ βασικοὶ σκοποὶ τῆς Τραπεζῆς εἶναι νὰ προαγάγῃ τὴν διεθνῇ κίνησιν τοῦ μακροπροθέσμου κεφαλαίου, νὰ διευκολύνῃ τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ διεθνoῦς ἐμπορίου καὶ νὰ βοηθήσῃ εἰς τὴν διατήρησιν ἰσορροπίας εἰς τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῶν χωρῶν - μελῶν.

Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἱκανοποιήσῃ τὰς ἀνάγκας τῶν διαφόρων χωρῶν διὰ μακροπρόθεσμα δάνεια, διότι μία τοιαύτη τακτικὴ θ' ἀφήρει ἀπὸ τὸ Ταμεῖον τὴν ἀπαιτουμένην ρευστότητα. Τὰς ἀνάγκας διὰ μακροπρόθεσμα κεφάλαια ἀνέλαβε νὰ ἱκανοποιήσῃ ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

2. Διὰ νὰ γίνουν μέλη τῆς Διεθνoῦς Τραπεζῆς αἱ διάφοροι χῶραι, πρέπει ν' ἀνήκουν εἰς τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον (1) καὶ νὰ ἐγγραφοῦν δι' ὠρισμένα ποσὰ διὰ τὸ κεφάλαιον τῆς Τραπεζῆς. Τὰ ποσὰ αὐτά, διὰ τὰ ὅποια ἐγγράφονται αἱ χῶραι - μέλη τῆς Τραπεζῆς, ἀνταποκρίνονται στενῶς πρὸς τὰ μερίδια τοῦ Ταμείου.

Ἐκ τοῦ ποσοῦ τῶν γενομένων ἐγγραφῶν, αἱ χῶραι - μέλη τῆς Τραπεζῆς ὑποχρεοῦνται εἰς καταβολὴν τοῦ 20 %. Τὸ ὑπόλοιπον 80 % δύναται νὰ ζητηθῇ μόλις χρειασθῇ. Τὸ ὑπὸ τῶν χωρῶν - μελῶν καταβαλλόμενον ποσοστὸν τοῦ 20 % πληρῶνεται ὡς ἐξῆς : 2 % εἰς χρυσὸν ἢ δολλάρια Η. Π. Α. καὶ 18 % εἰς ἐγχωρίαν κυκλοφορίαν τῶν χωρῶν-μελῶν. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν δημιουργεῖται ἓνα ἀπόθεμα, ἐκ τοῦ ὁποῖου ἡ Τράπεζα δύναται νὰ δανείσῃ.

3. Ἡ Τράπεζα δύναται νὰ βοηθήσῃ τὰ μέλη της κατὰ τοὺς ἐξῆς τρόπους : α) νὰ δανείσῃ ἐκ τῶν ἰδίων της διαθεσίμων, β) νὰ δανείσῃ διαθέσιμα τὰ ὅποια ἐδανείσθῃ ἡ ἰδίᾳ καὶ γ) νὰ ἐγγυηθῇ, ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει, δάνεια γενόμενα διὰ τῆς ὁδοῦ τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως.

(1) Μία χώρα ὅμως εἶναι δυνατόν νὰ εἶναι μέλος τοῦ Ταμείου καὶ νὰ μὴ προσχωρήσῃ ὡς μέλος εἰς τὴν Τράπεζαν.

Ἡ πιστωτικὴ δραστηριότης τῆς Τραπεζῆς, γενικῶς, ὑφ' οἵανδήποτε ἐκ τῶν τριῶν ἀνωτέρω μορφῶν καὶ ἂν ἐμφανίζεται, πρέπει νὰ περιορίζεται διὰ παραγωγικὴν χρῆσιν, ἀποβλέπουσαν εἰς ἀνασυγκρότησιν ἢ ἀνάπτυξιν. Τὸ σύνολον δὲ τῶν ἐνεργειῶν τῆς Τραπεζῆς, δάνεια καὶ ἐγγυήσεις, δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὸ ποσοστὸν τοῦ 100 % τοῦ ἐγγεγραμμένου κεφαλαίου, ἀποθεματικῶν καὶ πλεονάσματος τῆς Τραπεζῆς.

Ὅποτεδῆποτε ἡ Τράπεζα προτίθεται νὰ προβῇ (ἢ νὰ βοηθήσῃ) εἰς δανεισμὸν μιᾶς ὠρισμένης χρηματικῆς κυκλοφορίας χώρας-μέλους, πρέπει πρῶτον νὰ ἐξασφαλίσῃ τὴν ἄδειαν τῆς ἐν λόγῳ χώρας.

Ἐπίσης, ὅλα τὰ δάνεια τὰ ὅποια γίνονται ἢ ἐγγυῶνται ἀπὸ τὴν Τράπεζαν πρέπει νὰ γίνωνται κατ' εὐθείαν πρὸς τὴν κυβέρνησιν μιᾶς χώρας-μέλους, ἢ πρέπει νὰ ἐγγυῶνται πλήρως ἀπὸ τὴν ἐν λόγῳ κυβέρνησιν, ἢ τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἢ ἄλλον σχετικὸν καὶ ἀποδεκτὸν ὀργανισμόν.

4. Αἱ ἐργασίαι τῆς Τραπεζῆς ἤρχισαν ἐπισήμως ἀπὸ τῶν μέσων τοῦ 1946, τὸ πρῶτον δὲ δάνειον, \$ 250 ἐκ. διὰ τριάκοντα ἔτη, ἐδόθη πρὸς τὴν Γαλλίαν τὸν Μάϊον τοῦ 1947 (1).

Δ'. Ἀπὸ τὴν δρᾶσιν τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου καὶ τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως

Ἐνταῦθα θ' ἀναφέρωμεν ὠρισμένα στοιχεῖα, σχετικὰ μὲ τὴν δρᾶσιν τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου καὶ τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

Ὁ κατωτέρω πίναξ ἐμφανίζει τὰ μέλη τοῦ Ταμείου καὶ τὰ μερίδια τῶν χωρῶν - μελῶν (κατὰ τὴν 30 Ἀπριλίου 1953), καθὼς ἐπίσης τὰ μέλη τῆς Τραπεζῆς καὶ τὰς ἐγγραφὰς τῶν χωρῶν - μελῶν (κατὰ τὴν 30 Ἰουνίου 1953). Ποσὰ εἰς ἑκατομμύρια δολλάρια.

Χώρα	Μερίδιον Ταμείου	Ἐγγραφὴ Τραπεζῆς
Αὐστραλία	\$ 200,0	\$ 200,0
Αὐστρία	50,0	50,0
Βέλγιον	225,0	225,0
Βολιβία	10,0	7,0

(1) Σχετικῶς μὲ τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ τὴν Διεθνῇ Τράπεζαν Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως βλ. Α. Τσιτσεκλῆ : Οἱ διὰ τῶν συμφωνιῶν τοῦ Bretton Woods ἰδρυθέντες διεθνεῖς οἰκονομικοὶ ὀργανισμοί, 1947· Halm : International monetary cooperation, 1945· τοῦ ἰδίου : Monetary theory, σελ. 264 ἐπ. Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 679-681 καὶ σελ. 684-691· Coulborn : A discussion of money, σελ. 291 ἐπ. Steiner-Shapiro : Money and banking, σελ. 635 ἐπ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 538 ἐπ.

Βραζιλία	150,0	105,0
Βιρμανία	15,0	15,0
Καναδάς	300,0	325,0
Κεϋλάνη	15,0	15,0
Χιλή	50,0	35,0
Κίνα	550,0	600,0
Κολομβία	50,0	35,0
Κόστα - Ρίκα	5,0	2,0
Κούβα	50,0	35,0
Τσεχοσλοβακία	125,0	125,0
Δανία	68,0	68,0
Δομινικανή Δημ.	5,0	2,0
Ίσημερινός	5,0	3,2
Αίγυπτος	60,0	53,3
Σαλβαδόρ	2,5	1,0
Αίθιοπία	6,0	3,0
Φιλλανδία	38,0	38,0
Γαλλία	525,0	525,0
Γερμανία	330,0	330,0
Έλλάς	40,0	25,0
Γουατεμάλα	5,0	2,0
Όνδούρα	2,5	1,0
Ίσλανδία	1,0	1,0
Ίνδiai	400,0	400,0
Ίράν	35,0	33,6
Ίράκ	8,0	6,0
Ίταλία	180,0	180,0
Ίαπωνία	250,0	250,0
Ίορδανία	3,0	3,0
Λίθανος	4,5	4,5
Λουξεμβούργον	10,0	10,0
Μεξικόν	90,0	65,0
Όλλανδία	275,0	275,0
Νικαράγουα	2,0	0,8
Νορβηγία	50,0	50,0
Πακιστάν	100,0	100,0
Παναμάς	0,5	0,2
Παραγουάη	3,5	1,4
Περου	25,0	17,5

Φιλιππῖνοι	15,0	15,0
Σουηδία	100,0	100,0
Συρία	6,5	6,5
Ταϊλάνδη	12,5	12,5
Τουρκία	43,0	43,0
N. Ἀφρ. Ἑνωσις	100,0	100,0
Ἑν. Βασίλειον	1.300,0	1.300,0
Ἑν. Πολιτεῖαι	2.750,0	3.175,0
Οὐρουγουάη	15,0	10,5
Βενεζουέλα	15,0	10,5
Γιουγκοσλαβία	60,0	40,0
Σύνολον	\$ 8.736,5	\$ 9.036,5

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς ἐργασίας τῶν δύο αὐτῶν διεθνῶν ὀργανισμῶν, τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον ἐπώλησεν, ἀπὸ τὴν ἀρχὴν τῶν ἐργασιῶν του μέχρι τοῦ τέλους Ἀπριλίου 1953, εἰς τὰ μέλη του χρηματικὰς κυκλοφορίας τῶν χωρῶν - μελῶν ἀξίας \$ 923,9 ἑκ. Ἐξ αὐτῶν τὰ \$ 917,7 ἑκ. ἐπωλήθησαν ἔναντι χρηματικῶν κυκλοφοριῶν καὶ τὰ \$ 6,2 ἑκ. ἔναντι χρυσοῦ. Αἱ πωληθεῖσαι κυκλοφορίαι ἦσαν βελγικὰ φράγκα (ἀξίας \$ 11,4 ἑκ.), λίραι (ἀξίας \$ 34,0 ἑκ.) καὶ δολλάρια Η. Π. Α. (\$ 878,5 ἑκ.).

Ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως ἐχορήγησε δάνεια ἀνασυγκροτήσεως εἰς ὠρισμένας χώρας (Γαλλία, Ὀλλανδία, Δανία, Λουξεμβούργον), καθὼς καὶ ἕτερα δάνεια σχετικὰ μὲ ἠλεκτρικὴν δύναμιν, μεταφοράς, συγκοινωνίας, γεωργίαν καὶ δάση, βιομηχανίαν, γενικὴν ἀνάπτυξιν. Τὸ σύνολον τῶν δανείων τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς ἀνῆρχετο κατὰ τὴν 30 Ἰουνίου 1953 εἰς τὴν ἀξίαν τῶν \$ 1,6 δισ. περίπου.

ΕΚΛΟΓΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΝ

- Acres, W. M. The Bank of England from within, 1694–1900, 1931.
- Andréadès, A. History of the Bank of England, 1640 to 1903, 1924.
- Arnold, A. Z. Banks, credit and money in Soviet Russia, 1937.
- Badin, L. La politique bancaire des Banques de Réserve Fédérales, 1931.
- Bagehot, W. Lombard Street, 1873.
- Beckhart, B. H. (ἐκδ.) Banking systems, 1954.
- Burgess, W. R. The Reserve Banks and the money market, 1936.
- Clapham, J. The Bank of England, 1944.
- Clark, L. E. Central banking under the Federal Reserve System, 1935.
- Conant, C. A. A history of modern banks of issue, 1927.
- Condoide, M. V. The Soviet financial system, 1951.
- Creighton, J. H. Central banking in Canada, 1939.
- Dauphin-Meunier, A. La Banque de France, 1937.
- De Kock, M. H. Central banking, 1954.
- Dodwell, D. W. Treasuries and central banks, 1934.
- Dunbar, C. F. Chapters on the theory and history of banking, 1907.
- Flink, S. The German Reichsbank and economic Germany, 1930.
- Francis, J. The history of the Bank of England, 1847.
- Giblin, L. F. The growth of a central bank. The development of the Commonwealth Bank of Australia, 1951.
- Goldenweiser, E. A. Federal Reserve System in operation, 1925.
- Hardy, C. O. Credit policies of the Federal Reserve System, 1932.
- Harris, S. E. Twenty years of Federal Reserve policy, 1933.
- Harvey, E. Central banks, 1929.
- Hawtrey, R. G. The art of central banking, 1932.
- Huftegger, O. Die Bank von England, 1915.
- Hultmann, I. Die centralnotenbanken Europas, 1912.
- Kauch, P. La Banque Nationale de Belgique, 1850–1918, 1950.
- Kemmerer, E. W. The ABC of the Federal Reserve System, 1932.
- Kisch, C. H.–Elkin, W. A. Central banks, 1932.
- Lalwani, K. C. An introduction to banking, 1951.
- Le Cheminant, K. Colonial and foreign banking systems, 1931.
- Lévy, R. G. Banques d'émission et trésors publics, 1911.
- Mackenzie, K. The banking systems of Great Britain, France, Germany, & the United States of America, 1932.
- Mlynarski, F. Gold and central banks, 1929.
- Morgan, E. V. The theory and practice of central banking, 1797–1913, 1943.
- Morlot, H. La Banque de l'Empire d'Allemagne, 1911.
- Nöel, O. Les banques d'émission en Europe, 1888.
- Northrop, M. B. Control policies of the Reichsbank, 1938.

- Philippovich, E. History of the Bank of England, 1911.
- Plumptre, A.F.W. Central banking in the British Dominions, 1940.
- Ramon, G. Histoire de la Banque de France d'après les sources originales, 1929.
- Rosenberg, K.-Hopkins, R. T. The romance of the Bank of England, 1933.
- Sayers, R. S. American banking system : a sketch, 1948.
- Modern banking, 1951.
- Sen, S. N. Central banking in undeveloped money markets, 1952.
- Servais, E. La Banque de France, 1938.
- Shaw, W. A. The theory and principles of central banking, 1930.
- Smith, V. The rationale of central banking, 1936.
- Snyckers, A. La Reichsbank et la Banque de France, 1908.
- Stokes, M. L. The Bank of Canada, 1939.
- Ulen, R. Les banques d'émission, 1908.
- Ulrich, E. Les principes de la réorganisation des banques centrales en Europe après la guerre, 1931.
- Van Dillen, J. G. (ἔκδ.). History of the principal public banks, 1934.
- Warburg, P. M. The Federal Reserve System, 1930.
- Weissman, R. L. The new Federal Reserve System, 1936.
- Willis, H. P. The Federal Reserve System, 1923.
- The theory and practice of central banking, 1936.
- Willis, H. P.-Beckhart, B. H. (ἔκδ.). Foreign banking systems, 1929.
- Willis, H. P.-Steiner, W. H. Federal Reserve banking practice, 1936.

