

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΙΣ
ΤΗΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ
ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΠΟΡΙΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΓΕΡΜΑΝΙΚΟΥ
INSTITUT ZUR KONJUKTURFORSCHUNG *

Ὑπὸ

ΑΓΓ. Π. ΤΣΙΤΣΕΚΛΗ

I. Γενικὴ ἐπισκόπησις. Διὰ πρώτην φοράν ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως τῆς παγκοσμίου οἰκονομικῆς καταπτώσεως ἐμφανίζονται μερικὰ εὐοίωνα σημεῖα καὶ δὴ ἐν Ἀγγλίᾳ καὶ Ἡνωμ. Πολιτείαις. Εἶναι

*. Εἶναι γνωστὴ ἡ σύγχρονος τάσις τῆς Οἰκονομικῆς ἐπιστήμης, δι' ἧς ἐπιδιώκεται βάσει ἐκλεπτυσμένων μαθηματικοστατιστικῶν μεθόδων οὐ μόνον ἡ διάγνωσις, ἀλλὰ καὶ ἡ πρόγνωσις εἰ δυνατόν τῶν οἰκονομικῶν φαινομένων καὶ κυρίως τῶν φάσεων τῶν καλουμένων περιοδικῶν διακυμάνσεων (cycle économique, Konjunktur). Καὶ ναὶ μὲν δὲν δύναται νὰ ὑποστηριχθῇ ἡ ἀπόλυτος ἐπιτυχία τῆς τοιαύτης τάσεως, ὅσον ἀφορᾷ ἰδίᾳ τὴν πρόγνωσιν τῶν οἰκονομικῶν φαινομένων, εἶναι ὅμως ἀναμφισβήτητος ἡ σχετικὴ τοὔλάχιστον ἐπιτυχία τῆς καὶ τὸ ἐξαιρετικὸν ἐνδιαφέρον ὅπερ αὕτη ἐμφανίζει.

Εἰς πλείστας χώρας εἶχον ἰδρυθῇ πλείστοι ὅσοι δημόσιοι καὶ ἰδιωτικοὶ ὀργανισμοὶ ἀποκλειστικὸν ἔχοντες σκοπὸν τὴν ὡς ἄνω ἐργασίαν, ἔχουν δὲ προσλάβει ἐξαιρετικὸν κύρος αἱ ἐργασίαι τῆς ἀμερικανικῆς Harvard Economic Society καὶ τοῦ γερμανικοῦ Institut zur Konjunkturforschung. Τὸ τελευταῖον τοῦτο προβαίνει εἰς τακτικὰς τριμηνιαίας ἐκδόσεις, βάσει τῶν ὁποίων γίνεται ἡ παροῦσα ἐπισκόπησις. Δὲν συμπίπτουν δυστυχῶς χρονικῶς αἱ ἐκδόσεις τοῦ γερμανικοῦ Ἰνστιτούτου πρὸς τὴν ἑκδοσιν τῆς «Ἐπιθεωρ. Κοινωνικῆς καὶ Δημοσίας Οἰκονομικῆς» καὶ ἐκ τούτου κατ' ἀνάγκην ἡ ἐνημερότης τῆς ἐπισκοπήσεώς μας ὑστερεῖ σημαντικῶς. Ἡ παροῦσα συνταχθεῖσα βάσει τῆς τελευταίας ἐκδόσεως τοῦ γερμανικοῦ Ἰνστιτούτου ἀναφέρεται μόλις εἰς τὸ τέλος Σεπτεμβρίου 1932. Καὶ παρὰ τοῦτο ὅμως δὲν εἶναι ἐστερημένη ἐνδιαφέροντος, ὅταν ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν ἡ αὐστηρὰ ἀντικειμενικότης καὶ ἡ ἀπόλυτος ἐπιστημονικότης, μεθ' ὧν ἐξετάζει τὰ γεγονότα τὸ γερμανικὸν Ἰνστιτούτον. Εἶναι ἐπὶ πλέον προσιτὴ εἰς πάντα, ἔστω καὶ ἂν δὲν εἶναι ἐξοικειωμένος πρὸς τὰς συγχρόνους μαθηματικοστατιστικὰς μεθόδους, διότι ἐν αὐτῇ ἐκτίθενται μόνον τὰ πορίσματα καὶ οὐχὶ ὁ τρόπος τῆς ἐργασίας. Διὰ τὸν θέλοντα ὅπως, κατὰ τὸν δυνατόν ἀπλούστερον καὶ εὐκολώτερον τρόπον, ἐξοικειωθῇ ὅπωςδῆποτε πρὸς τὰς τοιαύτας μεθόδους παραπέμπομεν εἰς τὸ Cours de Statistique τοῦ καθηγητοῦ τοῦ πανεπιστημίου τῶν Παρισίων Aftalion.

Ἐν Ἑλλάδι, μολονότι στερούμεθα ὀργανισμοῦ ἀσχολουμένου μὲ τοιαύτας ἐρεῦνας, ἔχει δοθῇ σημαντικὴ προώθησις πρὸς αὐτὸν διὰ τῶν ἐργασιῶν τῶν νέων



ἀληθές ὅμως, ὅτι συνετέλεσε πρὸς τοῦτο καὶ ἡ ἰσχυροτάτη κρα-
τική ἐπέμβασις ἀσκηθεῖσα ἐν μέτρῳ ἀσυνήθει μέχρι τοῦδε.

Τὰ εὐοίωνα σημεῖα ἐμφανίζονται κυρίως εἰς τὴν χρηματισ-
τικὴν πλευρὰν τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας, ἐνῶ τὸναντίον ἡ παγκόσμιος
παραγωγή ἐσημείωσε καὶ περαιτέρω πτώσιν. Οὕτω, ὁ ἀριθμοδει-
κτης τῆς παγκοσμίου βιομηχανικῆς παραγωγῆς μετὰ τὸ ἔτος
1928=100, σημειοῦται εἰς 69,7 διὰ τὸν Ἀπρίλιον τοῦ 1932 καὶ εἰς
66 διὰ τὸν Ἰούλιον τοῦ αὐτοῦ ἔτους, τῆς ὑποχωρήσεως οὔσης
ἰδιαίτερος ἐντόνου ἐν Γαλλίᾳ καὶ Ἑνωμ. Πολιτείαις. Εἰς τὰς τε-
λευταίας ταύτας ἡ πτώσις ἀφορᾷ κυρίως τὴν παραγωγήν τῶν βιο-
μηχανιῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν (Verbruehsgüter Industrien),
διότι ἡ πτώσις τῆς παραγωγῆς τῶν βιομηχανιῶν παραγωγικῶν
ἀγαθῶν (Produktionsgüter Industrien) ἔχει φθάσει πλέον εἰς τὸ
μὴ περαιτέρω (οὕτω πχ. ἡ κατανάλωσις χάλυβος κυμαίνεται
μόλις εἰς 12—15 ο)ο ἐν σχέσει πρὸς τὰ ἔτη τῆς εὐημερίας). Ἐν
Ἀγγλίᾳ ὁμοίως ἐσημειώθη νέα πτώσις τῆς παραγωγῆς μετὰ τὴν
ἐκ τῆς ὑποτιμῆσεως τῆς στερλίνας ἀναθάρρυνσιν, ἐπὶ πλέον δὲ ἡ
Ρωσσία δὲν ἠδυνήθη κατὰ τοὺς τελευταίους μῆνας νὰ συνεχίσῃ με-
τὴν προηγουμένην ἔντασιν τὴν βιομηχανικὴν τῆς ἀνάπτυξιν.

Ὡς εὐοίωνον σημεῖον δύναται νὰ θεωρηθῇ περαιτέρω ἡ ἐπι-
βραδυνομένη ὑποχώρησις τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου. Καὶ εἶναι μὲν
ἀληθές, ὅτι τὸ κατ' ἀξίαν σύνολον αὐτοῦ ὑπεχώρησε πάλιν κατὰ
7 ο)ο, πλὴν τὸ κατὰ ποσότητα σύνολον, λαμβανομένης ὑπ' ὄψιν
τῆς ἐξελίξεως τῶν τιμῶν καὶ τῆς ἐποχιακῆς διακυμάνσεως¹, ἐκρα-
τήθη περίπου εἰς τὸ ἐπίπεδον τοῦ προηγουμένου τριμήνου. Τοῦτο
χαρακτηρίζεται ὑπὸ τοῦ γερμαν. Ἰνστιτούτου ὡς ἀπροσδόκη-
τον εὐνοϊκὸν σύμπτωμα, ὀφειλόμενον ἀφ' ἐνὸς μὲν εἰς τὴν αὐ-
ξηθεῖσαν καναναλωτικὴν ἰκανότητα τῶν ὑπερθαλασσίων χωρῶν
πρώτων ὑλῶν (Ἀργεντινῆς, Βραζιλίας, Αὐστραλίας καὶ Βρετταν.

ἰδίᾳ ἐπιστημόνων. Ἰδε μετὰξὺ ἄλλων : Ζ. Ζολώτα : Αἱ νεώτεραι τάσεις τῆς Θεω-
ρητικῆς Κοινωνικῆς Οἰκονομικῆς. Δ. Καλλιτσουνάκη : Οἰκονομικὴ πρόγνωσις.
Ὁ ρυθμὸς ἐν τῇ Οἰκονομίᾳ. Π. Χριστοδουλοπούλου : Αἱ οἰκονομικαὶ διακυμάν-
σεις καὶ ἡ στατιστικὴ τῶν ἀνάλυσις. Τοῦ αὐτοῦ : Ἡ ἐλαστικότητα τῆς ζητή-
σεως τῶν ἐλληνικῶν καπνῶν (ἀνατύπωσις ἐκ τοῦ Ἀρχείου τῶν Οἰκονομ. καὶ
Κοινων. Ἐπιστημῶν Τεῦχος Δ' 1931). Κ. Ἀθανασιάδης : Ἡ μαθηματικὴ βᾶσις
τῶν οἰκονομικῶν βαρομέτρων. (Ἐπιθεώρ. Κοινων. καὶ Δημοσ. Οἰκονομικῆς
Τεῦχος Α' 1932). Ν. Μουσμότη : Τὸ Οἰκονομικὸν Βαρόμετρον τῆς Ἑλλάδος.
(Ἐπιθ. Κοινων. καὶ Δημοσ. Οἰκονομ. Τεῦχος Α' καὶ Β' 1932).

1. Διὰ τὴν ἐν τῇ Στατιστικῇ ἔννοιαν τῶν ἐποχιακῶν διακυμάνσεων ἴδε Αἴτι-
ον ἐνθ. ἄνωτ. σελ. 97 καὶ Μουσμότη ἐνθ. ἄνωτ.

Ἰνδιῶν) καὶ ἄφ' ἑτέρου εἰς τὴν ἐν μερικαῖς χώραις χαλάρωσιν τῶν περιορισμῶν τῆς εἰσαγωγῆς. Παρὰ ταῦτα τὸ Ἰνστιτούτον κρίνει, καὶ δικαίως, ὅτι δὲν πρέπει νὰ ἀναμένεται σοβαρὰ βελτίωσις, ἐφ' ὅσον εἰσέτι ἐμποδίζεται ὁ μεταξὺ ὀφειλετῶν καὶ πιστωτριῶν χωρῶν συμψηφιστικὸς μηχανισμός. Τῷ ὄντι, ἡ κατὰ τὸ τελευταῖον τρίμηνον σταθερότης τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου δὲν ὀφείλεται εἰς αὐξήσιν τῶν ἐξαγωγῶν τῶν ὀφειλετῶν χωρῶν, ἀλλὰ τὸν ἀντίον τῶν πιστωτριῶν χωρῶν καὶ δὴ τῆς Μεγ. Βρετανίας ἐπὶ βλάβῃ τῶν ἐξαγωγῶν τῶν πρώτων καὶ δὴ τῆς Γερμανίας, ἥτις ἐνέμεινεν εἰς τὴν χρυσοῦν βάσιν. Μέχρι τοῦ φθινοπώρου τοῦ 1931 τὰ ἐμπορικὰ ἰσοζύγια τῶν ὀφειλετῶν χωρῶν ἐδείκνυν κατὰ τὸ μᾶλλον καὶ ἥττον τάσιν ἐντόνου ἐνεργητικότητος. Ἐκτοτε ὅμως ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς ἐκ μέρους τῆς Ἀγγλίας καὶ ἄλλων χωρῶν ἐγκαταλείψεως τῆς χρυσοῦς βάσεως καὶ τῶν περιοριστικῶν τῆς εἰσαγωγῆς μέτρων διαφαίνεται τάσις ἀντίθετος, ἥτις, ὡς ὀρθῶς παρατηρεῖ τὸ Ἰνστιτούτον, εἶναι ἡκιστα συντελεστικὴ τῆς γενικῆς ἀναρρώσεως, διότι ἐκτὸς τῶν ἄλλων δυσχεραίνει τὴν διεύρυνσιν τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν τῶν ὀφειλετῶν χωρῶν.

Ἄλλο ἐννοϊκὸν σημεῖον εἶναι ἡ διαφανομένη ὑποχώρησις τῆς κρίσεως ἐμπιστοσύνης. Εἰς τὴν ὑποχώρησιν ταύτην συνετέλεσεν ἀποφασιστικῶς ὁ ἐν Λωζάννῃ ἐπιτευχθεὶς ὀριστικὸς διακανονισμὸς τῶν ἐπανορθώσεων, ἀλλὰ καὶ πρὸ τούτου ὑπῆρχον εὐνοϊκαὶ ἐνδείξεις. Οὕτω, μετὰ τὴν πτώσιν τοῦ Kreuger δὲν συνέβη ἄλλο τι ἀνησυχαστικόν. Ἐπὶ πλέον διὰ τῶν ληφθέντων ἐν Ἡνωμ. Πολιτείαις καὶ ἄλλαχοῦ μέτρων ἔπαυσαν αἱ περαιτέρω πτωχεύσεις τραπεζῶν, συνεπεία δὲ τούτου ὑπεχώρησε καὶ ὁ ἀποθησαυρισμός. Εἰς τὴν ἀναθάρρυνσιν τῆς ἐμπιστοσύνης συνετέλεσεν ἡ ἀνεὺ κλονισμοῦ τοῦ δολλαρίου ἀνάληψις τῶν ὑπολειπομένων ἐν Ἡνωμ. Πολιτείαις γαλλικῶν καταθέσεων καὶ ἡ ἐντεῦθεν ἐνίσχυσις τῆς θέσεως τοῦ ἀμερικανικοῦ νομίσματος. Ἐπὶ πλέον ἡ ἀναθάρρυνσις τῆς ἐμπιστοσύνης γενικῶς συνετέλεσεν εἰς τὴν ἤδη ἐμφανιζομένην σταθερότητα τῶν τιμῶν τῶν πρώτων ὑλῶν. Καὶ ἂν ἀκόμη δὲν ὑπάρχῃ σοβαρὰ ζήτησις ἐλλείψει ἀγοραστικῆς δυνάμεως, πάντως ἡ προσφορὰ περιορίσθη τόσον πολὺ, ὥστε καὶ ἡ παραμικροτέρα ἀγορὰ ὀδηγεῖ εἰς ὑψώσιν. Σημειωτέον, ὅτι ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ ἔτους τὰ ἀποθέματα δὲν ἐσημείωσαν περαιτέρω αὐξήσεις. Ἡὐξήθησαν οὕτω σημαντικῶς εἰς μερικὰς ἀγοράς αἱ τιμαὶ τῶν πρώτων ὑλῶν διατροφῆς, ἐνῶ ἐξ ἀντιθέτου ἐλάχιστα ἐσταθεροποιήθησαν αἱ τιμαὶ τῶν πρώτων ὑλῶν βιομηχανικῶν παραγωγικῶν ἀγαθῶν. Πάντως νέα

πτῶσις τῶν τιμῶν τῶν πρώτων ὑλῶν δύναται νὰ θεωρηθῇ γενικῶς ὡς ἀποκλειομένη.

Τὸ τελευταῖον εὐνοϊκὸν σημεῖον καὶ δὴ ἴσως τὸ σημαντικώτερον ἐξ ὅλων εἶναι ἡ παρατηρουμένη βελτίωσις εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων (Kapitalmarkt).¹ Ἡ ἀπὸ μηνῶν ἰδίᾳ ἐν Ἀγγλίᾳ καὶ Ἑνωμ. Πολιτείαις συνεχιζομένη βελτίωσις τῶν πιστωτικῶν ἀγορῶν χαρακτηρίζεται ὑπὸ τοῦ Ἰνστιτούτου ὡς σημεῖον «περιοδικῆς διακυμάνσεως» (Konjunktuelles), ἀποφασιστικῆς προγνωστικῆς σημασίας καὶ ἐμφαίνον ἐπικειμένην μεταβολὴν τῆς καταστάσεως ἐπὶ τὰ βελτίῳ. Ἡ ὑπερπληθώρα τῆς χρηματαγορᾶς διὰ πρώτην φορὰν διαχέεται εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων. Ἀφοῦ ἡ ρευστότης τῆς χρηματαγορᾶς καὶ τῶν τραπεζῶν εἰς τὰς πιστωτρίας χώρας ἐπροχώρησε τόσον, ὥστε τράπεζαι καὶ ἐπιχειρήσεις μόλις καὶ μετὰ βίας εὐρίσκουσι τοκοφόρους τοποθετήσεις εἰς τὴν χρηματαγοράν, ἠναγκάσθησαν νὰ καταφύγουν εἰς μακροχρόνιους τοποθετήσεις, ἐπῆλθε τέλος ἡ ἀπὸ μακροῦ ἀναμενόμενη πτώσις τοῦ τόκου ἐν τῇ ἀγορᾷ τῶν κεφαλαίων. Οὕτω, ὑψώθησαν οὐ μόνον αἱ ἀξίαι σταθερᾶς ἀποδόσεως ἀλλὰ καὶ αὐταὶ αἱ μετοχαί, καίτοι μὲ τὴν συνεχιζομένην πτώσιν τῆς παραγωγῆς δὲν ὑπάρχουν αἱ διὰ τὴν ὕψωσιν τῶν δευτέρων προϋποθέσεις. Εἶναι τοῦτο τὸ πρῶτον σταθερὸν βῆμα πρὸς μεταβολὴν τῆς διανυομένης φάσεως, διότι ἡ μεταβολὴ αὕτη προϋποθέτει ὅτι ὁ τόκος τοῦ κεφαλαίου εἶναι μικρότερος τῶν προσδοκωμένων ἐκ νέων ἐπιχειρήσεων κερδῶν.

Τὸ συμπέρασμα τῆς ἀνωτέρω γενικῆς ἐπισκοπῆσεως εἶναι ὅτι, μολονότι ἡ βελτίωσις φαίνεται περιοριζομένη μόνον εἰς τὰς πιστωτρίας χώρας, αἵτινες εὐρίσκονται εἰς προχωρημένον στάδιον τῆς καταπτώσεως (Depression), οὐχ ἥττον γενικῶς ἡ παγκόσμιος οἰκονομικὴ κατάστασις, ἐκτὸς ἀπροόπτων, τείνει νὰ ὑπερβῇ τὸ κατώτατον σημεῖον τῆς διανυομένης περιοδικῆς διακυμάνσεως (das Konjunktuelle tief).

II. Ἐπισκόπησις κατὰ χώρας. Ὅ,τι δύναται ἀσφαλῶς νὰ λεχθῇ, εἶναι ὅτι οὐδεμία χώρα ὑπερέβη εἰσέτι τὸ στάδιον τῆς καταπτώσεως. Εἶναι ὁμως ἐξ ἴσου ἀναμφισβήτητον, ὅτι ἡ Μεγ. Βρεττανία (ἀνεξαρτήτως τῆς νέας ὑποχωρήσεως τῆς παραγωγῆς της) παρουσιάζει καὶ μεγαλυτέρας προϋποθέσεις ταχυτέρας ἐξόδου

1. Περὶ τῆς διακρίσεως μεταξὺ χρηματαγορᾶς (Geldmarkt) καὶ ἀγορᾶς κεφαλαίων (Kapitalmarkt) ἴδε Χριστοδουλοπούλου «Αἱ οἰκονομικαὶ διακυμάνσεις» σελ. 62 σημ. 1. Ἀμφότεραι αἱ ἀγοραὶ περιλαμβάνονται εἰς τὸν περιληπτικώτερον ὅρον «πιστωτικὴ ἀγορά» (Kreditmarkt).

ἐκ τῆς κρίσεως. Ἡ τοιαύτη ἀπὸ ἀπόψεως περιοδικῆς διακυμάνσεως προνομιακὴ θέσις τῆς χώρας ταύτης, ὀφείλεται εἰς τοὺς ἐξῆς λόγους: πρῶτον, εἰς τὴν ἄρσιν τῆς χρυσῆς βάσεως καὶ τὴν συνεπία τῆς ὑποτιμήσεως τῆς στερλίνας μείωσιν τῶν ἐξόδων παραγωγῆς. Διὰ τοῦ τρόπου τούτου ἡ Μεγ. Βρεττανία κατέκτησεν ἐκ νέου ἀγοράς, τὰς ὁποίας εἶχεν ἀπολέσει· δεύτερον, εἰς τὸ ὅτι κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ παρελθόντος ἐξαιρετικῶς δυσχεροῦς ἔτους, ἡδυνήθη αὕτη νὰ ἀποφύγῃ τὴν παγκοσμίαν διαδικασίαν τοῦ συμμαζεύματος (Schrumpfungsprozess) καὶ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ· τρίτον, εἰς τὸ ὅτι ἡ Μεγ. Βρεττανία, ἔχουσα ἰσχυρὸν καὶ σταθερὸν τραπεζιτικὸν σύστημα, δὲν ἐγνώρισε τὴν ὀξείαν τραπεζιτικὴν κρίσιν τὴν συνοδευθεῖσαν μὲ ἀναλήψεις καταθέσεων καὶ ἀποθησαυρισμὸν, ἀπὸ τὴν ὁποίαν ὑπέφεραν αἱ ἄλλαι χῶραι, ἐτέρωθεν δὲ ἡ φυγὴ τῶν κεφαλαίων δὲν ἔπαιξε σπουδαῖον ρόλον. Ἐντεῦθεν ἐπῆλθεν εἰς τὴν χώραν αὐτὴν ἐνωρίτερον πάσης ἄλλης ἡ βελτίωσις τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Τέλος, ἡ πρὸς τὸν προστατευτισμὸν στροφή ἐνίσχυσε τὴν πρωτοβουλίαν τῶν ἐπιχειρηματιῶν.

Κατὰ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ καὶ τοῦ συμμαζεύματος τῆς οἰκονομίας ἀντέδρασαν καὶ αἱ Ἑνωμ. Πολιτεῖαι, ἀφ' ἑνὸς μὲν δι' ἐπεκτάσεως τῶν πιστώσεων, δι' ὧν ἐπέτυχον τὴν ρευστοποίησιν τῶν ὑπερχρεωμένων τραπεζῶν καὶ ἐντεῦθεν τὴν βελτίωσιν τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων, ἀφ' ἑτέρου δὲ δι' ἐκτάκτων ἔργων, ἰδίᾳ δημοσίων. Τὸ τελευταῖον τοῦτο ἐγένετο πρὸς προώθησιν καὶ τῶν ἰδιωτικῶν ἐργασιῶν, κατὰ πόσον ὅμως ἐπετεύχθη ἡ τοιαύτη προώθησις δὲν διαφαίνεται ἀκόμη.

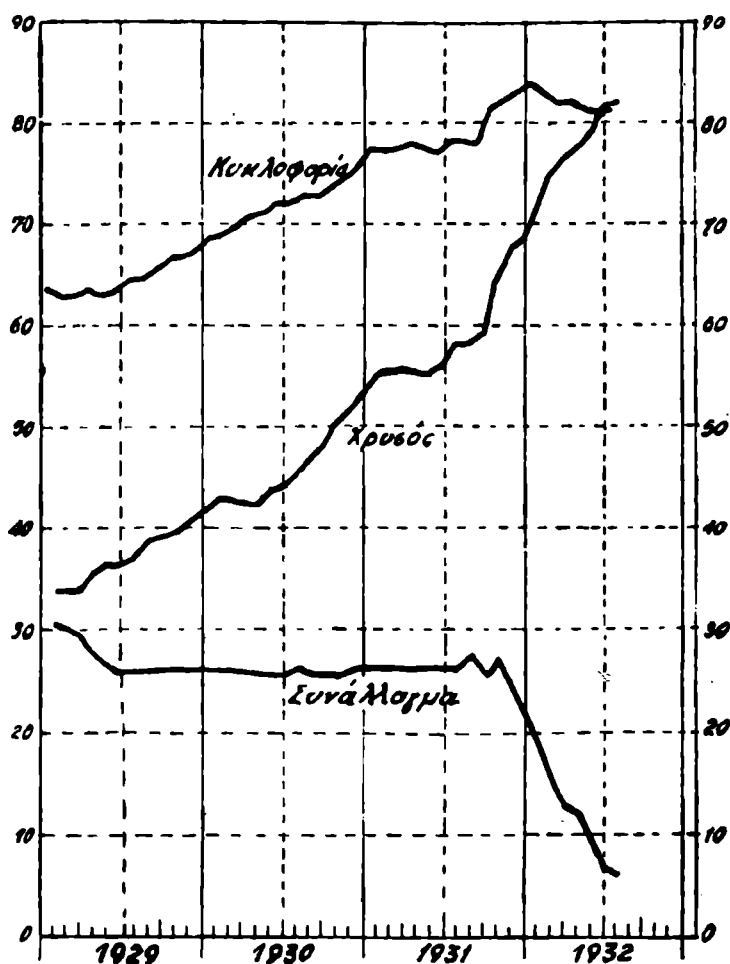
Ἰδιαιτέρως εὐνοϊκὴ φαίνεται ἡ θέσις τῆς Ἰαπωνίας. Συντελούσης αὐτόθι τῆς ὑποτιμήσεως τοῦ νομίσματος ἡ παραγωγὴ ἰδίᾳ τοῦ βάμβακος ὥς καὶ ἡ ἐξαγωγή αὐτοῦ ἠὔξησεν ἐκ νέου ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ ἔτους.

Ὅσον ἀφορᾷ τὰς χῶρας τῆς δυτικῆς Εὐρώπης, αἵτινες δὲν ἀντέδρασαν κατὰ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ, αὗται, παρὰ τὴν ἄνεσιν τῆς χρηματαγορᾶς των, μόλις καὶ μετὰ βίαις δεικνύουν σημεῖα βελτιώσεως εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων. Μόνον ἐν Ἑλβετίᾳ ἔπεσεν ἰσχυρῶς ὁ τόκος τῶν μικροπροθέσμων τοποθετήσεων ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ ἔτους. Ἐνταῦθα δίδονται μερικαὶ ἐνδιαφέρουσαι λεπτομέρειαι διὰ τὰς κυριωτέρας χῶρας.

Γαλλία. Παρὰ τὴν μεγίστην τραπεζιτικὴν ρευστότητα καὶ τὰ μεγάλα ἀποθέματα χρυσοῦ, ἡ γενικὴ πτώσις τοῦ τόκου ἡμποδίσθη λόγῳ ζητήσεως μεγάλων πιστώσεων ἐκ μέρους τοῦ κράτους.

Τράπεζα τῆς Γαλλίας.

Κυκλοφορία χρυσοῦ καὶ συναλλάγματος εἰς δισεκ. γαλλ. φράγκων.



Κατὰ τὰς τελευταίας ἑβδομάδας ἤρχισαν ἐν ἐνὶ μέτρῳ ἐξαγωγαὶ χρυσοῦ, τῆς Γαλλίας μὴ δυναμένης νὰ καλύψῃ κατ'ἄλλον τρόπον τὰ ἑλλείμματα τοῦ ἰσοζυγίου τῶν λογαριασμῶν της, μετὰ τὴν ἀνάληψιν καὶ τῶν τελευταίων ἐξ Ἀμερικῆς λαβεῖν της. Τοιοῦτοτρόπως ἡ χώρα αὕτη ἀποσύρασα τόσον ἀπὸ τὴν Ἀγγλίαν, ὅσον καὶ ἀπὸ τὴν Ἀμερικὴν τὰς κατσθέσεις της, δὲν θὰ δύναται πλέον νὰ ἐξασκῇ πολιτικὰς πιέσεις ἐπὶ τῶν ἀγγλοσαξωνικῶν χωρῶν. Θὰ δύναται ἐν τούτοις νὰ ἐνασκῇ τοιαύτας πιέσεις προκειμένης τῆς ἐκ μέρους αὐτῆς χορηγήσεως πιστώσεων εἰς τὰς μεσευρωπαϊκὰς καὶ ἄλλας χώρας, αἵτινες στεροῦνται κεφαλαίων καὶ ἔχουν ἐπιτακτικὴν ἀνάγκην αὐτῶν. Εἰς τὸ παρατιθέμενον διάγραμμα καταφαίνεται ἡ κίνησις τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας τοῦ χρυσοῦ καὶ τοῦ συναλλάγματος τῆς τραπέζης τῆς Γαλλίας μέχρι τέλους Ἰουλίου 1932. Ὡς προκύπτει ἐξ αὐτοῦ, τὸ συνάλλαγμα, ὅπερ κατὰ τὰς ἀρχὰς τοῦ 1929, ὑπερέβαινε τὰ 30 δισεκ. φράγκων, περὶ τὸ τέλος Ἰουνίου τρ. ἔτ. κατῆλθε εἰς 5,5 δισ. φρ., ἐνῶ ἐξ ἀντιθέτου ἐξηκολούθησε τὴν

άνιοῦσαν γραμμήν του τὸ ἀπόθεμα αὐτουσίῳ χρυσοῦ, φθάσαν εἰς 82,2 δισ. φράγκα καὶ ὑπερβάν τὸ ποσὸν τῆς κυκλοφορίας (τέλος Ἰουλίου κάλυμμα 100 ο)ο). Τοῦτο, συνεπεία, ὡς ἐλέχθη, τῆς ἀναλήψεως τῶν τελευταίων ἐξ Ἀμερικῆς λαβεῖν. Ὡς ὁμως παρετηρήσαμεν ἄνωτέρω, ἡ παθητικότης τοῦ ἰσοζυγίου λ)σμῶν, ἐνισχυομένη ἀπὸ τὴν μείωσιν τοῦ τουρισμοῦ, τὴν κατάργησιν τῶν ἐπανορθώσεων καὶ τὴν αὔξησιν τῆς παθητικότητος τοῦ ἐμπορ. ἰσοζυγίου, καθιστᾷ ἐλάχιστα πιθανὴν τὴν διατήρησιν τοῦ κολοσσιαίου τούτου χρυσοῦ ἀποθέματος. Ἦδη ἀπὸ τοῦ τέλους Ἰουλίου ἐσημειώθησαν ἐξαγωγαὶ πρὸς τὴν Ἀγγλίαν καὶ τὰς Ἡνωμ. Πολιτείας, ἡ δὲ μείωσις τοῦ χρυσοῦ καὶ τοῦ συναλλάγματος ὁμοῦ λαμβανομένων, ἔχει ἀρχίσει ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ παρελθόντος ἔτους. Εἰδικῶς δέ, καθ'ὅσον ἀφορᾷ τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον τὰ χαρακτηριστικὰ αὐτοῦ κατὰ τὸ τρίμηνον Ἰουνίου-Αὐγούστου, εἶναι χαμηλὴ πλὴν σταθερὰ εἰσαγωγή, ἔτι χαμηλοτέρα καὶ περαιτέρω πίπτουσα ἐξαγωγή, καλύπτουσα μόλις τὰ 60 ο)ο τῆς εἰσαγωγῆς. Δὲν φαίνονται δὲ ἀποτελεσματικὰ τὰ περιοριστικὰ μέτρα τῆς εἰσαγωγῆς καὶ αἱ τελωνειακαὶ αὐξήσεις. Ἐλάττωσις τῶν ἐξόδων παραγωγῆς διὰ μειώσεως τῶν ἡμερομισθίων καὶ βελτίωσις ἐντεῦθεν τῆς καταστάσεως τοῦ ἐμπορ. ἰσοζυγίου εἶναι πολιτικῶς δύσκολος, λαμβανομένου ὑπ'ὄψιν, ὅτι ἀπέναντι πτώσεως τοῦ τιμαρίθμου βιομηχανικῶν προϊόντων κατὰ 48 ο)ο (ἐν σχέσει πρὸς τὸ πρὶν τετραετίας *maximum*), αἱ τιμαὶ τῶν γεωργικῶν προϊόντων ἔπεσαν μόνον κατὰ 24 ο)ο, ὁ δὲ τιμαριθμὸς ἀκριβείας ζῶης μόλις κατὰ 11 ο)ο.

Καθ'ὅσον ἀφορᾷ τὴν πιστωτικὴν ἀγορὰν ἐξηκολούθησε κατὰ τὸ τρίμηνον Ἰουνίου-Αὐγούστου ἡ διάστασις μεταξὺ τόκου βραχυπροθέσμων καὶ μακροπροθέσμων τοποθετήσεων. Ἀπέναντι προεξοφλητικοῦ τόκου ἐν τῇ ἀγορᾷ μόλις φθάνοντος τὸ 1 ο)ο καὶ τόκου ἡμερησίως ἀνακλητῶν πιστώσεων (*Tagesgeld*) 3)4 ο)ο, ὁ ἀριθμοδείκτης ἀποδόσεως τῶν ὁμολογιῶν εὐρίσκεται εἰς 5 ο)ο. Ὡς ἐλέχθη ἤδη, ἡ ἐν τῇ ἀγορᾷ τῶν κεφαλαίων πτώσις τοῦ τόκου ἐμποδίζεται ἀπὸ συνεχεῖς κρατικὰς ἢ ὑπὸ τὴν ἐγγύησιν τοῦ κράτους ἐκδόσεις. Αἱ μεγάλαι τράπεζαι, ἀφοῦ κατώρθωσαν ἐν διαστήματι ἐνὸς ἔτους ν'αὐξήσουν τὴν ρευστότητά των ἀπὸ 12 εἰς 36 ο)ο, ἠὔξησαν μετὰ ταῦτα ἐλαφρῶς τὰς χορηγήσεις των καὶ οὕτως ἡ ρευστότης των ἔπεσεν εἰς 33 ο)ο.

Δυσμενὴς ἐμφανίζεται καὶ ἡ δημοσιονομικὴ κατάστασις. Ὁ προϋπολογισμὸς παρουσιάζει μεγάλα ἐλλείμματα, τῶν ὁποίων ἡ κάλυψις σκοπεῖται διὰ τῶν ἐξαγγελλθεισῶν μετατροπῶν δανείων.

Τέλος, ἐν τῇ παραγωγῇ ἐξηκολούθησαν νὰ κυριαρχοῦν τάσεις

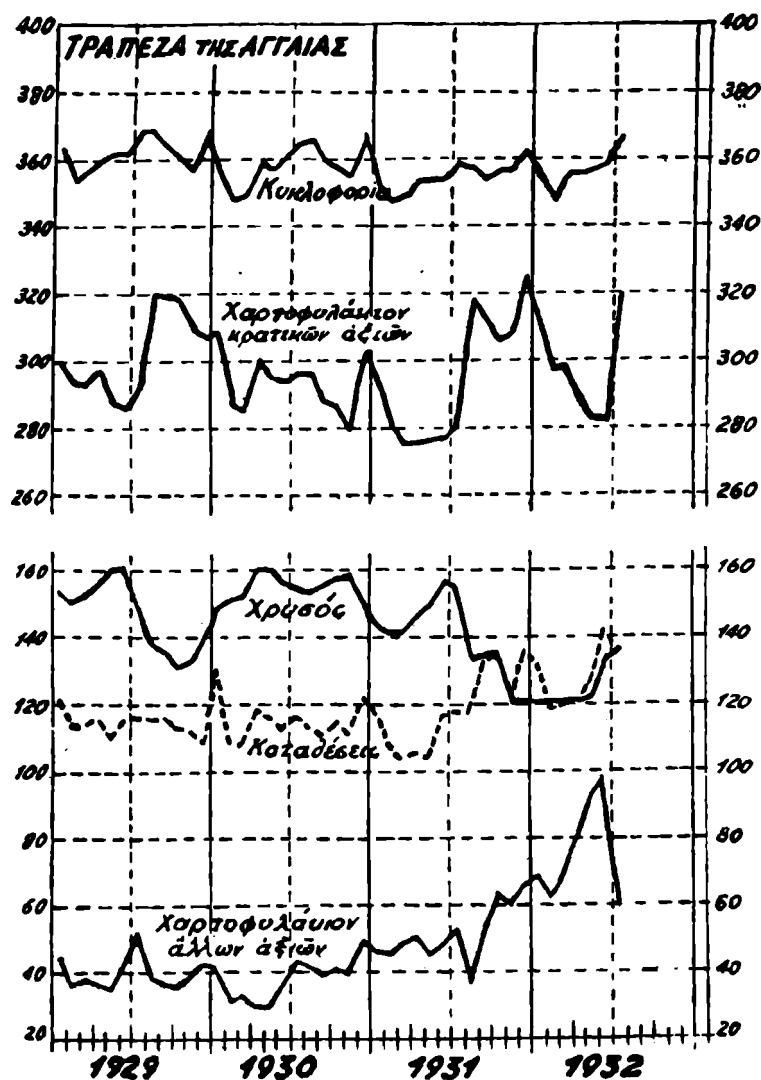
καταπτώσεως. Ἡ βιομηχανικὴ παραγωγή κατὰ τὰ μέσα τοῦ ἔτους ἔπεσε κατὰ 26 ο)ο κάτω τοῦ ἐπιπέδου τοῦ προηγουμένου ἔτους καὶ κατὰ 7 ο)ο κάτω τοῦ ἐπιπέδου τοῦ 1913, ἡ δὲ ἀνεργία ἀπὸ ἀπόψεως περιοδικῆς διακυμάνσεως κρινομένη ἐσημείωσε νέαν αὔξησιν.

Ἀγγλία. Ἀπὸ ἀπόψεως περιοδικῆς διακυμάνσεως ἡ βιομηχανικὴ παραγωγή, συμφώνως πρὸς τὸν ἀριθμοδείκτην τοῦ Board of Trade, δεικνύει κατὰ τὸ τελευταῖον μέχρι τέλους Αὐγούστου τρίμηνον ὑποχώρησιν κατὰ 1 ο)ο. Ἀπὸ τῆς αὐτῆς ἀπόψεως ηὐξήθη καὶ ἡ ἀνεργία κατὰ 6 ο)ο ἐν τῷ αὐτῷ χρονικῷ διαστήματι, οὐχ ἦττον ἀπολύτως κρινόμενα βιομηχανικὴ παραγωγή καὶ ἀριθμοὶ ἀπασχολουμένων εἰς αὐτὴν ἐκρατήθησαν περίπου εἰς τὸ ὕψος τῶν τοῦ προηγουμένου ἔτους.

Ἐκεῖ ὅπου ἐμφανίζεται πραγματικῶς σοβαρὰ βελτίωσις εἶναι εἰς τὴν ἀγορὰν κεφαλαίων, ἀψευδῆς δὲ πιστοποίησις τούτου εἶναι ἡ κολοσσιαία σημασία μετατροπῇ τοῦ War Loan ἀνερχομένου ὡς γνωστὸν εἰς 2 δισεκ. λιρῶν περίπου. Συντελοῦσης τῆς ἐξαιρετικῆς ρευστότητος τῆς πιστωτικῆς ἀγορᾶς (ὁ προεξοφλητικὸς τόκος τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς εἶχε τελευταίως κατέλθει κάτω τῶν 1ο)ο), τῆς μειώσεως τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου τῆς τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας εἰς 2 ο)ο, καὶ τῆς ἀπαγορεύσεως νέων ἐκδόσεων κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς μετατροπῆς, ἡ ἐπιτυχία αὐτῆς ὑπῆρξε πλήρης λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν, ὅτι μέχρι τέλους Ἰουλίου ἐδήλωσαν ἀποδοχὴν τῆς μετατροπῆς κομισταὶ τίτλων ἀξίας 1,85 δισεκ. λιρῶν, μόνον δὲ κομισταὶ 48 ἑκατομ. λιρῶν ἐζήτησαν τὴν ἐξόφλησιν. Ἐν συνεχείᾳ ἐσημειώθη ἀξιόλογος ὕψωσις τῶν ἀξιῶν σταθερᾶς ἀποδόσεως, πλὴν καὶ αὐτῶν τῶν μετοχῶν. Τονίζεται ὑπὸ τοῦ Ἰνστιτούτου ἡ μεγάλη σημασία, ἣν ἔχει διὰ τὴν βιομηχανίαν ἡ ρευστότης τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων, θεωρεῖ δὲ τοῦτο λίαν πιθανὰς ἐν Ἀγγλίᾳ ἐπενδύσεις εἰς νέας μονίμους ἐγκαταστάσεις, πράγμα ὅπερ θὰ ἦτο ἀπαρχὴ εἰσόδου εἰς τὴν εὐημερίαν.

Τὴν κρίσιν τοῦ ταύτην διατυπώνει τὸ Ἰνστιτούτον λαμβάνον ὑπ' ὄψιν ἅφ' ἑνὸς μὲν τὴν ἐλάττωσιν τῶν εἰσαγωγῶν συνεπείᾳ τῆς πτώσεως τῆς λίρας καὶ τῶν προστατευτικῶν μέτρων, ἅφ' ἑτέρου δὲ τὴν αὔξησιν τῶν ἐξαγωγῶν. Οὕτω, ἡ εἰσαγωγή ἡμικατεργασμένων καὶ βιομηχαν. προϊόντων εἶναι μικροτέρα κατὰ 2)5 ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος, ὑπολογίζεται δέ, ὅτι ἡ δι' ὅλον τὸ ἔτος μείωσις τῆς ἀξίας τῶν εἰσαγωγῶν θὰ φθάσῃ τὰ 100 ἑκατ. λιρῶν. Ἡ ἀξία τῆς ἐξαγωγῆς κρινομένη ἀπὸ ἀπόψεως περιοδικῆς διακυμάνσεως εὐρίσκετο μέχρι τοῦ Ἰουνίου εἰς τὸ ἐπίπεδον καὶ κατὰ

τὸν Σ)βριον τοῦ 1931, πλὴν ἡ ποσότης αὐτῆς κατὰ τὸ τρίμηνον Ἰουνίου-Αὐγούστου εἶναι ἄνωτέρα κατὰ 6 ο)ο ἐν σχέσει πρὸς τὸ αὐτὸ τρίμηνον τοῦ προηγουμένου ἔτους. Τὸ παρατιθέμενον διάγραμμα δεικνύει τὴν κίνησιν τῶν κυριωτέρων λ)σμῶν τῆς τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας μέχρι τοῦ Ἰουλίου τ. ἔτ. Πρέπει ὅμως νὰ ση-

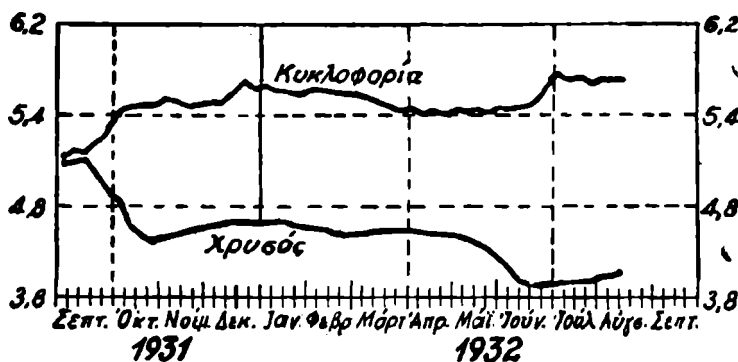


μειωθῇ, ὅτι ὁ ἐν τῷ διαγράμματι ὅρος «Καταθέσεις», διδόμενος κατὰ μετάφρασιν τοῦ γερμανικοῦ *Depositen*, δὲν περιλαμβάνει μόνον τὰς καθ'αυτὸ καταθέσεις, κατὰ τὴν περ' ἡμῖν σημασίαν τοῦ ὅρου τούτου, ἀλλὰ καὶ τὰς πιστώσεις, ὧν δύναται νὰ γίνῃ χρῆσις δι' ἐπιταγῆς (*Giroverkehr* ἢ *Depositenverkehr*).

Ἡνωμ. Πολιτεῖαι. Ἡ πολιτικὴ τῶν Ὁμοσπονδ. Ἐκδοτ. τραπεζῶν ἐπέτυχεν, ὅπως ἡ ρευστότης τῆς χρηματαγορᾶς ἐπεκταθῇ καὶ εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων. Οὕτω, ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ Ἰουνίου ἀνέρχονται συνεχῶς αἱ τιμαὶ τῶν ἀξιῶν σταθερᾶς ἀποδόσεως. Εἰς τοῦτο συνετέλεσεν ἡ ἵδρυσις τῶν *Securities Investment Corp* μετεχουσῶν τῶν μεγαλυτέρων τραπεζῶν τῆς Νέας Ὑόρκης.

Ἡ ὑψωσις κατὰ τὰς ἀρχὰς Ἰουλίου ἐπεξετάθη καὶ εἰς τὰς μετοχάς, πολλαὶ δὲ βιομηχανικαὶ καὶ σιδηροδρομικαὶ ἀξίαι ἐσημείωσαν διπλασίας καὶ τριπλασίας τιμὰς ἐν σχέσει πρὸς τὰς προηγηθείσας κατωτάτας. Ἐν τούτοις σημειοῦται καὶ πτωτικὴ ἀντίδρασις τόσον εἰς τὰς ἀξίας σταθεροῦ εἰσοδήματος ὅσον καὶ εἰς τὰς μετοχάς, εἰς ταύτην ὅμως ἀντιδρᾷ ἡ ὅλη ἐξέλιξις τῆς πιστωτικῆς ἀγορᾶς.

Ἐντεῦθεν αἱ Ὁμοσπονδ. τράπεζαι ἐνασκοῦν ἔντενον «πολιτικὴν ἀνοικτῆς ἀγορᾶς» (open market policy), αὐξήσασαι ἀπὸ τῆς 29ης Ἰουνίου μέχρι τῆς 24ης Αὐγούστου π. ἔ. κατὰ 50 ἑκατ. δολλαρίων τὸ χαρτοφυλάκιόν των εἰς κρατικὰς ἀξίας. Εἰς τὴν ἐνάσκησιν δὲ τῆς πολιτικῆς των ὑποβοηθοῦνται καὶ ἀπὸ τὴν σημειουμένην τελευταίως αὔξησιν τοῦ εἰς χρυσὸν ἀποθέματός των, ἥτις ὀφείλεται εἰς τὴν παῦσιν τῆς ἀναλήψεως ξένων λαβεῖν ἐξ Ἡνωμ. Πολιτειῶν, μετὰ τὴν ἐξάντλησιν ἰδίᾳ τῶν γαλλικῶν τοιούτων. Οὕτω, μέχρι τῆς 24 Αὐγούστου τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα ἐσημείωσεν αὔξησιν κατὰ 155 ἑκατ. δολλαρίων. Ἡ σχετικὴ κίνησις τῆς νομισματ. κυκλοφορίας καὶ τοῦ χρυσοῦ δείκνυται εἰς τὸ παρατιθέμενον διάγραμμα. Ἐκεῖνο, τὸ ὁποῖον διατυπώνει μετὰ βεβαιότητος τὸ Ἰν-



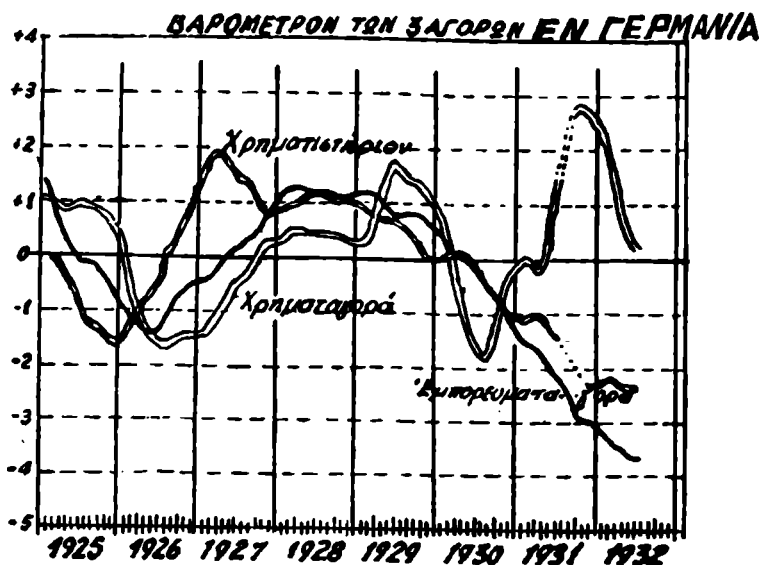
στιτοῦτον, εἶναι ὅτι αἱ προϋποθέσεις πρὸς συνέχισιν τῆς ὑψώσεως τῶν ἀξιῶν σταθεροῦ εἰσοδήματος εἶναι ἐξησφαλισμέναι.

Καθ'ὅσον ἀφορᾷ τὰς τιμὰς, δεικνύουν καὶ αὗται σταθερότητα. Οὐ μόνον ὁ ἐξ εὐαισθητῶν εἰδῶν συνιστάμενος τιμὰριθμος τοῦ Fisher, ἀλλὰ καὶ αὐτὸς ὁ τιμὰριθμος τοῦ Bureau of Labor καταρτιζόμενος βάσει 784 εἰδῶν δεικνύει ὑψωσιν.

Ἐν τῇ παραγωγῇ ὅμως δὲν ἐπέδρασε μέχρι τοῦδε εὐνοϊκῶς ἡ βελτίωσις τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Οὕτω, ἀπὸ τοῦ Ἀπριλίου μέχρι τοῦ Ἰουνίου ἐσημειώθη νέα πτώσις κατὰ 7 ο)ο εἰς τὴν βιομηχαν. παραγωγὴν, μολονότι αὕτη κατὰ τὸν Ἀπρίλιον ἦτο εἰς τὸ 50 ο)ο ἐν σχέσει πρὸς τὸ ἀπὸ περιοδικῆς διακυμάνσεως ἀνώτατον σημεῖον τοῦ 1929.

Γερμανία. Ὡς εἶναι φυσικόν, τὸ Ἰνστιτοῦτον δίδει περισσοτέρας λεπτομερείας ἐν σχέσει πρὸς τὴν Γερμανίαν. Καὶ ἐν πρώτοις

μᾶς δίδει διὰ τὴν χώραν ταύτην τὸ βαρόμετρον τῶν τριῶν ἀγορῶν ὡς ἐμφαίνεται τοῦτο εἰς τὸ παρατιθέμενον διάγραμμα. !



Ὁ χῶρος δὲν μᾶς ἐπιτρέπει νὰ δώσωμεν λεπτομερῇ ἀνάλυσιν τοῦ παρατιθέμενου διαγράμματος. Εἶναι ὅμως φανερόν, ὅτι ἡ συνεχιζομένη κατὰ τὸ 1932 πτώσις τῆς καμπύλης τῆς ἐμπορευματογορᾶς ὁμοῦ μὲ τὴν καμπύλην τῆς χρηματαγορᾶς, ἐν συνδυασμῶ πρὸς τὴν ἐμφανιζομένην ἐλαφρὰν πτώσιν τῆς καμπύλης χρηματιστηριακῆς ἀγορᾶς ἐνδεικνύει, ὅτι ἡ Γερμανία διανύει ἤδη τὸ στάδιον τῆς καταπτώσεως ἢ στασιμότητος (Depression), τὸ ὅποιον δὲν ἔχει εἰσέτι ὑπερπηδήσει.

Ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ χρήματος καὶ τῶν κεφαλαίων ἐμφανίζονται τάσεις βελτιώσεως. Ὁ ἀποθησαυρισμὸς ὑποχωρεῖ ἐλαφρῶς, ἐν δὲ τῇ χρηματιστηριακῇ ἀγορᾷ ἐσημειώθησαν ὑψώσεις τινὲς τόσον εἰς τὰς ἀξίας σταθεροῦ εἰσοδήματος ὅσον καὶ εἰς τὰς μετοχάς. Ἀφ' ἑτέρου ἡ συναλλαγματική ἐν γένει κατάστασις ἐξακολουθεῖ οὔσα τεταμένη. Προσθέτως ἡ θέσις πολλῶν ὀφειλετῶν ἐχειροτέρευσε παρὰ τὰ μικρότερα ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος ἐπιτόκια. Ἀπὸ τοῦ τέλους Ἀπριλίου οἱ τόκοι τῶν τραπεζικῶν πιστώσεων συμπεριλαμβανομένης καὶ τῆς προμηθείας κυμαίνονται περὶ τὸ 8 ο)ο διὰ πιστώσεις καθωρισμένης προθεσμίας καὶ 10,5 ο)ο διὰ πιστώσεις ἐπὶ ἀνοικτῶ λ)σμῶ. Ὁ παρατιθέμενος πίναξ δεικνύει τὴν κίνησιν τοῦ ἀποθέματος χρυσοῦ καὶ συν)τος τῶν πιστώσεων τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν πρὸς τὴν παραγωγὴν, καὶ τῆς γομισματικῆς κυκλοφορίας ἀπὸ τοῦ Ἰανουαρίου τοῦ 1930 μέχρι καὶ τοῦ Ἰουλίου τοῦ 1932.

1. Περὶ τῆς ἐννοίας τοῦ βαρομέτρου τῶν τριῶν ἀγορῶν καὶ Οἰκονομ. βαρομέτρου, ἴδε Μουσμούτη ἐνθ. ἄνωτ.

Ἀπόθεμα χρυσοῦ καὶ σ)τος, Πιστώσεις τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν καὶ Νομισματικὴ κυκλοφορία ἐν Γερμανίᾳ (εἰς ἑκατ. μάρκων).

Μηνιαῖος μέσος ὅρος	Ἀπόθεμα χρυσοῦ καὶ σ)τος τῶν ἐκδ. τραπ.	Πιστώσεις τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν		Νομισματικὴ κυκλοφορία
		Σύνολον	Ἐξ αὐτῶν τῆς Reichbank	
1930				
Ἰανουάριος	2782	2299	2037	5817
Μάρτιος	2990	2064	1786	5867
Ἰούνιος	3144	1856	1620	5874
Ἰούλιος	2974	1812	1589	5836
Σεπτέμβριος	2945	1857	1598	5915
Δεκέμβριος	2855	2404	2119	5998
1931				
Ἰανουάριος	2588	2136	1867	5628
Μάρτιος	2589	2061	1771	5615
Ἰούνιος	1968	2521	2200	5529
Ἰούλιος	1685	3438	2975	5885
Αὐγουστος	1759	3471	3194	5882
Σεπτέμβριος	1723	3469	3146	5964
Ὀκτώβριος	1373	4144	3809	6206
Νοέμβριος	1273	4117	3806	6165
Δεκέμβριος	1235	4299	3933	6369
1932				
Ἰανουάριος	1189	3912	3640	6189
Φεβρουάριος	1149	3660	3315	6035
Μάρτιος	1097	3644	3286	6062
Ἀπρίλιος	1070	3360	3068	5974
Μάϊος	1063	3282	2995	5853
Ἰούνιος	1040	3295	2998	5810
Ἰούλιος	979	3345	3056	5827

Ἡ βιομηχανικὴ παραγωγή ὑποστηρικθεῖσα ἐξ ἐποχιακῶν λόγων καὶ ἐντολῶν ἐκ Ρωσσίας παρέμεινεν ἀπὸ τοῦ Ἰανουαρίου μέχρι τοῦ Μαΐου εἰς τὸ αὐτὸ περίπου ἐπίπεδον. Ἀπὸ τοῦ Ἰουνίου ὅμως καὶ ἐντεῦθεν συνεχίζεται ἡ ὑποχώρησις καίτοι ἐν ἡλαττωμένῳ ρυθμῷ. Οὕτω, ὁ ἀριθμοδείκτης τῆς βιομηχαν. παραγωγῆς μετ' ἀπομάκρυνσιν τῶν συνήθων ἐποχιακῶν διακυμάνσεων καὶ μετὰ βάσιν τὸν Ἰούλιον 1928=100, ἦτο διὰ τὰς σπουδαιότερας βιομηχανίας κατὰ τὸν Ἰούλιον 1932 53,6 ἔναντι 55,2 κατὰ Ἰανουάριον 1932 καὶ 70,6 κατὰ Ἰούλιον τοῦ προηγουμένου ἔτους. Παρατηρεῖται

ἐπὶ πλέον, ὅτι αἱ βιομηχανίαι καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, αἵτινες εἶχον περιορίσει τὴν παραγωγὴν των πολὺ ὀλιγώτερον ἢ αἱ βιομηχανίαι παραγωγικῶν ἀγαθῶν, ἠκολούθησαν ἀπὸ τὴν ἀρχὴν τοῦ τρέχ. ἔτους τὴν γενικὴν πτώσιν· ἡ παραγωγή αὐτῶν ἐν σχέσει πρὸς τὸ σύνολον τῆς βιομηχανικῆς τοιαύτης ἀπετέλει τὸ 41,50)ο κατὰ τὸ 1929 ἀνῆλθεν εἰς τὰ 50 ο)ο τὸ 1931, εἰς τὸ 57,4 ο)ο κατὰ τὰς ἀρχὰς τοῦ 1932, ἥδη ὅμως ὑπεχώρησεν εἰς τὸ 53,9ο)ο.

Ἡ ἀνεργία κρινομένη ἀπὸ ἀπόψεως περιοδικῆς διακυμάνσεως δὲν αὐξάνει τόσον ἐντόνως, ὅσον κατὰ τὸ 1931. Πρέπει ὅμως νὰ ληθῇ ὑπ' ὄψιν, ὅτι παρὰ τὴν φανεράν ἀνεργίαν (ἄνεργοι ἐγγεγραμμένοι εἰς τὰ γραφεῖα εὐρέσεως ἐργασίας) κερδίζει ὁσημέραι ἔδαφος ἡ ἀφανὴς ἀνεργία. Οἱ εἰς τὰ γραφεῖα εὐρέσεως ἐργασίας ἐγγεγραμμένοι ἄνεργοι ἀνῆρχοντο κατὰ τὸ τέλος τοῦ Ἰουνίου εἰς 5.475.800 καὶ κατὰ τὰ μέσα Ἰουλίου εἰς 5.492.300 (αὕξησις 16.500).

Ἐν τῷ πεδίῳ τῶν ἀτομικῶν εἰσοδημάτων συνεχίζεται ἡ ὑποχώρησις, παρατηρουμένης ἀπὸ μακροῦ χρόνου τῆς μετατροπῆς περιουσιῶν εἰς εἰσοδήματα ἐν ἄλλοις λόγοις καταναλώσεως κεφαλαίων. Ὑποχωρεῖ ὁμοίως τὸ σύνολον τῶν συναλλαγῶν (Umsüye).

Τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῶν περιοριστικῶν μέτρων τῶν διαφόρων κρατῶν καὶ τοῦ συναγωνισμοῦ ἐκ μέρους τῶν μὲ ὑποτιμημένον νόμισμα μικρῶν, δεικνύει μείωσιν τῆς ἐξαγωγῆς. Ἡ λαττώθη δὲ σημαντικῶς ἡ ἀναλογία τῆς Γερμανίας εἰς τὸ παγκόσμιον σύνολον ἐξαγωγῶν. Ἐτέρωθεν ἡ εἰσαγωγή ἡλαττώθη ὀλιγώτερον, συνεπεία δὲ τῶν ἀνωτέρω τὸ πλεόνασμα τῆς ἐξαγωγῆς ἀπὸ 362 ἑκατ. μάρκων ἐμειώθη εἰς 240 ἑκατ. μάρκων κατὰ τὸ δεῦτερον τρίμηνον τοῦ 1932.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς τιμὰς, ὡς ἐλέχθη ἥδη, ἰσχυροποιήθησαν σημαντικῶς ἀπὸ τῶν ἀρχῶν Ἰουλίου εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγορὰς αἱ τιμαὶ τῶν πρώτων ὑλῶν. Εἶναι φυσικόν, ὅτι καὶ ἐν Γερμανίᾳ ὁ τιμὰριθμος πάντων πλὴν τῶν ἡμικατεργασμένων προϊόντων καθορίζεται ἀπὸ τὰς ἐν τῇ διεθνεῖ ἀγορᾷ κινήσεις. Ἐν τούτοις ἐν τῇ ἐσωτερικῇ ἀγορᾷ, καὶ πρὸ παντὸς εἰς τὰ διὰ μονίμους ἐγκαταστάσεις προοριζόμενα εἶδη, δὲν παρουσιάσθη ἀναζωογόνησις, τῶν τιμῶν παραμενουσῶν εἰς τὸ ἐπιτευχθὲν κατώτατον ἐπίπεδον.

Εἰς τὰς δευτερευούσας βαθμίδας τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς διανομῆς ἡ πίεσις τῶν τιμῶν συνεχίζεται, καίτοι μὲ ἔντασιν ἡλαττωμένην.

Ἐνδιαφέροντες εἶναι οἱ διδόμενοι ὑπὸ τοῦ Ἰνστιτούτου καὶ παρατιθέμενοι κατωτέρω συγκριτικοὶ πίνακες τοῦ τιμαρίθμου χονδρικοῦ ἐμπορίου τῆς Γερμανίας, πρὸς τοὺς αὐτοὺς τιμαρίθμους Ἀγγλίας,

Γαλλίας καὶ Ἑνωμ. Πολιτειῶν, κατόπιν ἀναγωγῆς ἐπὶ συγκριτῆς βάσεως.

Ἐκ τῶν πινάκων τούτων καταφαίνεται, ὅτι ὁ τιμὰριθμος χονδρικοῦ ἐμπορίου ἐν Ἀγγλίᾳ κατέπεσε κάτω τοῦ ἀντιστοίχου γερμανικοῦ τοιούτου, ἰδίᾳ ἀφ' ἧς ἡ Ἀγγλία ἐγκατέλειψε τὴν χρυσὴν βάσιν. Τοῦναντίον ὁ αὐτὸς τιμὰριθμος ἐν Γαλλίᾳ, εὕρισκόμενος ἀρχικῶς κάτω τοῦ ἀντιστοίχου γερμανικοῦ δεικνύει ἔντονον τάσιν προσεγγίσεως πρὸς αὐτόν, πρὸς ὃν σχεδὸν καὶ ἐξισοῦται κατὰ τὸν Ἰούλιον τοῦ τρ. ἔτους. Τοῦτο προφανῶς συνεπεία τοῦ μεγάλου ἐν Γαλλίᾳ χρυσοῦ ἀποθέματος, τοῦ ὁποίου ἡ ὑψωτικὴ ἐπὶ τοῦ τιμαρίθμου ἐνέργεια δὲν κατέστη τελικῶς δυνατὸν νὰ ἀποφευχθῇ. Τέλος, ὁ τιμὰριθμος χονδρ. ἐμπορίου τῶν Ἑν. Πολιτειῶν εὕρσκεται εἰς ἐπίπεδον αἰσθητῶς κατώτερον τοῦ γερμανικοῦ.

Π ί ν α κ ε ς

Τιμὰριθμος χονδρικοῦ ἐμπορίου Ἀγγλίας καὶ Γερμανίας ἐπὶ συγκριτῆς βάσεως.

Τιμὰριθμος χονδρικοῦ ἐμπορίου Γαλλίας καὶ Γερμανίας ἐπὶ συγκριτῆς βάσεως.

Τιμὰριθμος χονδρικοῦ ἐμπορίου Ἑνωμ. Πολιτειῶν καὶ Γερμανίας ἐπὶ συγκριτῆς βάσεως.

Χρον. περίοδος	Ἀγγλία	Γερμανία	Χρον. περίοδος	Γαλλία	Γερμανία	Χρον. περίοδος	Ἑν. Πολ.	Γερμανία
Ἔτος βάσεως 1913=100			Ἔτος βάσεως 1913=100			Ἔτος βάσεως 1926=100		
1930 Ἰαν.-Δ)βρ.	120	119	1930 Ἰαν.-Δ)βρ.	113	123	1930 Ἰαν.-Δ)βρ.	86	93
1931 »	97	101	1931 »	102	110	1931 »	71	81
1932 Ἀπρίλ.	79	87	1932 Ἀπρίλ.	89	98	1932 Ἀπρίλ.	63	72
Μάϊος	76	86	Μάϊος	89	97	Μάϊος	62	71
Ἰούνιος	74	84	Ἰούνιος	85	95	Ἰούνιος	62	71
Ἰούλιος	71	85	Ἰούλιος	87	96	Ἰούλιος	62	71
Ἰαν.-Δ)βρ. 1930=100			Ἰαν.-Δ)βρ. 1930=100			Ἰαν.-Δ)βρ. 1930=100		
1931 Ἰαν. Δ)βρ.	81	85	1931 Ἰαν.-Δ)βρ.	90	89	1731 Ἰαν.-Δ)βρ.	83	87
1932 Ἀπρίλ.	66	73	1932 Ἀπρίλ.	79	80	1932 Ἀπρίλ.	73	77
Μάϊος	63	72	Μάϊος	79	79	Μάϊος	72	76
Ἰούνιος	62	71	Ἰούνιος	76	77	Ἰούνιος	72	76
Ἰούλιος	59	71	Ἰούλιος	77	78	Ἰούλιος	72	76

Τέλος, ὅσον ἀφορᾷ τὴν δημοσιονομικὴν κατάστασιν τῆς Γερμανίας, παρατηροῦμεν τὰ ἑξῆς. Μολονότι κατὰ τὸ διαρρεῦσαν οἰκονομικὸν ἔτος αἱ δαπάναι περιορίσθησαν ἀπὸ 21 δισεκα. εἰς 17,5 δισεκα-

τομ. μάρκων, ἐν τούτοις αἱ εἰσπράξεις περιωρίσθησαν καὶ κάτω τοῦ ἐπιπέδου τούτου. Συνολικῶς δὲ αἱ εἰσπράξεις τοῦ Reich, τῶν χωρῶν καὶ τῶν δήμων ὁμοῦ λαμβανόμεναι, ὑπῆρξαν κατώτεραι τῶν ἀντιστοίχων δαπανῶν των κατὰ 1 ἕως 1 1/4 δισεκ. μάρκων.

Διὰ τὸ ἀρξάμενον οἰκονομικὸν ἔτος αἱ προβλέψεις εἶναι πρόωροι, τὸ εὐχάριστον ἐν τούτοις εἶναι ὅτι ὁ προϋπολογισμὸς δὲν φαίνεται πλέον ἀπειλούμενος ὑπὸ νέων αὐξήσεων τῶν ἐπιδομάτων ἀνεργίας. Ἀφ' ἐτέρου ὁμως συνεχίζεται ἡ περαιτέρω πτώσις τῶν εἰσπράξεων καὶ ἰδίᾳ τῶν ἐκ φόρων τοιούτων.

III. Ἐπισκόπησις κατ' ἀγορὰς καὶ κλάδους. 1. Ἐμπορευματογοραί. Ἐσημειώθησαν ὑψώσεις τιμῶν, αἵτινες ἂν δὲν ὀφείλωνται εἰς ψυχολογικοὺς λόγους, δικαιολογοῦνται οὐχ ἥττον ἐκ τοῦ περιορισμοῦ τῶν ἀποθεμάτων καὶ τῆς προσφορᾶς εἰς πολλὰς ἀγοράς, ὡς καὶ ἐν τῇ γενικῇ ἐπισκοπῇ ἀνεπτύχθη.

2. Ἀγορὰ χρήματος καὶ κεφαλαίων. Ὡς καὶ ἀνωτέρω ἐλέχθη (ἐπισκόπησις γενικὴ καὶ κατὰ χώρας τοιαύτη), ἡ κρίσις ἐμπιστοσύνης ὑποχωρεῖ. Ἡ ἀφθονία τῆς ἀγορᾶς τοῦ χρήματος διεχύθη καὶ εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων. Εἰς τὰς πιστωτρίας κυρίως χώρας ἐσημειώθη ὑψώσεις τῶν ἀξιῶν, σταθερᾶς ἀποδόσεως ἰδίᾳ, ἐν δὲ τῇ Μεγ. Βρεττανίᾳ συνετελέσθη ἐπιτυχῶς ἡ κολοσσιαία σημασία μετατροπῇ τοῦ πολεμικοῦ δανείου. Ἡ ὅλη βελτίωσις ἐν τούτοις δὲν ἐπεξετάθη εἰς τὰς χώρας τῆς μέσης καὶ ἀνατολικῆς Εὐρώπης.

Ἐνταῦθα σημειοῦμεν μερικὰς ἐνδιαφερούσας λεπτομερείας σχετικῶς πρὸς τὰς κινήσεις τοῦ χρυσοῦ. Αὗται μετὰ τὴν μέχρι τῶν μέσων Ἰουνίου ζωνρότητα, ὀφειλομένην εἰς τὰς ἐξ Ἡνωμ. Πολιτειῶν ἀναλήψεις ξένων λαβεῖν (τῆς Γαλλίας ἰδίως), παρουσιάζουν ἤδη ὑφесιν. Παρατηρεῖται δὲ συγχρόνως ἀντίθετον ρεῦμα τοῦ χρυσοῦ ἐπιστρέφοντος πάλιν βαθμηδὸν πρὸς τὰς Ἡνωμ. Πολιτείας. Οὕτω, τὸ ἀπόθεμα τῶν ὁμοσπ. ἐκδοτ. τραπεζῶν ηὔξήθη κατὰ 650 ἑκατ. μάρκα ἐν σχέσει πρὸς τὸ σημειωθὲν κατὰ τὰ μέσα Ἰουνίου κατώτατον ὄριον.

Τοῦναντίον ἐν Γαλίᾳ, ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς χειροτερεύσεως τοῦ ἰσοζυγίου λ)σμῶν, ἐσημειώθη διὰ πρώτην φορὰν μετὰ προηγουμένης συνεχεῖς ἀπωλείας συναλλάγματος καὶ ἀπώλεια αὐτουσίου χρυσοῦ ἐκ μέρους τῆς τραπέζης τῆς Γαλλίας. Μέχρι τοῦδε (τέλος Αὐγούστου) τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα ταύτης ἐμειώθη κατὰ 40 ἑκατ. μάρκων μὲ κατεύθυνσιν πρὸς τὴν Ἀγγλίαν, ἀναμένονται δὲ καὶ νέα ἀπώλεια.

3. Ἐμπόριον καὶ συγκοινωνία. Τὸ διεθνὲς ἐμπόριον ἀφ' ἧς ἡλαττώθη κάπως τὸ κῦμα τῶν περιοριστικῶν μέτρων παραμένει εἰς τὸ σημειωθὲν κατώτατον ἐπίπεδον τοῦ προηγουμένου τριμήνου. Ἐκ

Ἐξωτερικὸν ἐμπόριον 48 χωρῶν

ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ		2ον τρίμ. 1931	1ον τρίμ. 1932	2ον τρίμ. 1932	Αύξησης (+) ἢ ἐλάττωσις (—)						
					Κατὰ τὸ 2ον τρίμ. 1932 ἐν σχέσει πρὸς τὸ				Ἐκ τοῦ 1ου εἰς τὸ 2ον τρίμ. ἐν σχέσει πρὸς τὸν μέσον ὅρον τῶν ἐτῶν 1925-1928		
					2ον τρίμ. 1931	1ον τρίμ. 1932	2ον τρίμ. 1931	1ον τρίμ. 1932			
		Εἰς δισεκ. μάρκων			Ἐπὶ τοῖς ο)ο						
48	χωραι	{	Σύνολον	38,1	26,3	24,7	— 13,4	— 1,6	— 35,1	— 6,0	— 4,9
			Εἰσαγωγή	20,6	14,0	13,3	— 7,2	— 0,7	— 35,1	— 4,5	— 3,4
			Ἐξαγωγή	17,5	12,3	11,4	— 6,2	— 0,9	— 35,2	— 7,7	— 6,7
25	εὐρωπ. χωραι	{	Σύνολον	24,5	16,2	15,5	— 9,0	— 0,7	— 36,6	— 4,2	— 2,3
			Εἰσαγωγή	14,0	9,2	8,8	— 5,1	— 0,4	— 36,6	— 4,2	— 2,2
			Ἐξαγωγή	10,5	7,0	6,7	— 3,9	— 0,3	— 36,5	— 4,2	— 2,6
23	χωραι ἐκτὸς τῆς Εὐρώπης	{	Σύνολον	13,6	10,1	9,2	— 4,4	— 0,9	— 32,5	— 8,8	— 8,2
			Εἰσαγωγή	6,6	4,8	4,5	— 2,1	— 0,3	— 31,9	— 5,0	— 5,1
			Ἐξαγωγή	7,0	5,3	4,7	— 2,3	— 0,6	— 33,1	— 12,2	— 10,8

τῶν μὲ ὑποτιμημένον νόμισμα χωρῶν ηὔξησαν τὰς ἐξαγωγὰς των κυρίως ἡ Μεγ. Βρεττανία καὶ Ἰαπωνία, εἰς βάρος τῶν ἐξαγωγῶν τῶν μὲ ὑγιὲς νόμισμα χωρῶν καὶ δὴ τῆς Γερμανίας.

Ὁ προηγηθεὶς πίναξ ἐνδεικνύει τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον 48 χωρῶν (25 Εὐρωπαϊκῶν καὶ 23 ἐκτὸς τῆς Εὐρώπης), καὶ περιέχει ἐνδιαφερούσας λεπτομερείας σχετικῶς πρὸς τὰς ἀύξομειώσεις αὐτοῦ.

Τέλος, ἐν τῇ διεθνεῖ ναυτιλίᾳ ἡ κατάστασις ἐπεδεινώθη ἔτι μᾶλλον. Ἡ δυσαρμονία μεταξὺ φορτώσεων ἐμπορευμάτων καὶ διαθεσίμου χώρου εἶναι τόσον μεγάλη, ὥστε πᾶσα τάσις ὑψώσεως τῶν ναύλων ἐκμηδενίζεται ἀπὸ ὑπερπροσφορὰν χώρου.

Οὕτως ἐμφανίζεται κατὰ τὰ κυριώτερα αὐτῆς σημεῖα ἡ διεθνὴς οἰκονομικὴ κατάσταση κατὰ τὸ τέλος Αὐγούστου 1932. Ἡ παρουσιαζομένη βελτίωσις τῶν ἀγορῶν τοῦ χρήματος καὶ τῶν κεφαλαίων, καίτοι περιορίζεται μέχρι τοῦδε μᾶλλον εἰς τὰς πιστωτρίας χώρας, ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν ὑψωσιν τῶν τιμῶν τῶν πρώτων ὑλῶν, παρέχει τὴν βάσιμον ἐλπίδα, ὅτι ἡ ἀνθρωπότης εὐρίσκεται πλησίον τῆς ἐξόδου ἐκ τῆς τρομακτικῆς κρίσεως, τὴν ὁποίαν διανύει εἰσέτι.

Ἀγγ. Π. Τσιτσεκλῆς