

# ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΙΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΕΤΟΣ 4

ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ—ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 1935

ΤΕΥΧΟΣ 14

## ΑΙ ΝΕΩΤΕΡΑΙ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΝΟΡΘΩΣΕΩΣ

Ὑπὸ τοῦ Καθηγητοῦ

GUSTAV CASSEL

Κατὰ τὸ διάστημα τοῦ τρέχοντος ἔτους εἶχομεν ἀφθονίαν σχεδίων διὰ τὴν ἀνόρθωσιν ἑνὸς σταθεροῦ διεθνοῦς νομισματικοῦ συστήματος. Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ ἐξηγέθησαν γινῶμαι τόσον ἐκ μέρους ἰδρυμάτων, ὥς εἶναι ἡ Τράπεζα Διεθνῶν Ἐκκαθαρίσεων ἐν Βασιλείᾳ, ὅσον καὶ ἐκ μέρους συνεδρίων, ὥς εἶναι τὸ Ἰδρυμα Carnegie ἐν Λονδίῳ, τὸ Διεθνὲς Ἐμπορικὸν Ἐπιμελητήριον τῶν Παρισίων, καὶ τὸ ἐν Ἀμβέρσῃ συνέδριον τῶν ἐμπειρογνομόνων. Ὡσαύτως δὲ καὶ ἄτομα μὲ ἐπίσημον ιδιότητα ἐξέφερον ἐπὶ τοῦ ζητήματος τὰς κρίσεις των, αἵτινες προσείλκυσαν τὸ γενικὸν ἐνδιαφέρον.

Τὰ σχέδια τούτα ἐν τῇ γενικῇ γραμμῇ των συνιστοῦν τὴν ἐπιστροφὴν εἰς τὸν χρυσοῦν κανόνα. Διαφέρουν βεβαίως μεταξύ των ὥς πρὸς τὸν χρόνον, τὰς συνθήκας, καὶ τὴν μορφήν τῆς τοιαύτης ἐπαναφορᾶς τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ἐν τούτοις ὅμως φαίνονται ὅλα ὅτι τὴν θεωροῦν ὥς κάτι αὐτονόητον. Ἐκκινοῦν ἀπὸ τὴν προϋπόθεσιν ὅτι ὁ χρυσὸς θὰ καταλάβῃ κάποτε τὴν θέσιν ἣν προπολεμικῶς κατεῖχε, ἀποτελῶν τὴν βάσιν τοῦ παγκοσμίου νομισματικοῦ συστήματος. Ἡ ἄποψις αὕτη εἶναι καθαρῶς δογματικὴ καὶ δὲν στηρίζεται καθόλου εἰς βαθεῖαν ἀνάλυσιν τοῦ θέματος. Ἀπ' ἐναντίας μάλιστα ὑφίσταται καταπληκτικὴ ἀσάφεια ὅχι μόνον ὥς πρὸς τὴν σπουδαιότητα, τὴν ἀνάγκην καὶ τὴν δυνατότητα τῆς ἐπανόδου εἰς τὸν χρυσοῦν κανόνα, ἀλλ' ἐπίσης καὶ ὥς πρὸς τὰ μέσα διὰ τῶν ὁποίων δύναται νὰ πραγματοποιηθῇ ὁ σκοπὸς αὐτός.

Ὁ προπολεμικὸς χρυσοῦς κανὼν ἦτο συμφυὴς πρὸς νομικοὺς κανόνας, οἱ ὅποιοι ἐξησφάλιζον εἰς τὰ ἄτομα τὸ ἄνευ ὄρων δικαίωμα νὰ ἀπαιτοῦν τὴν ἐκάστοτε ἀνταλλαγὴν τοῦ ἐγχωρίου νο-

μίσματος ἔναντι χρυσοῦ, εἰς ἀναλογίαν καθωρισμένην ἅπαξ διὰ παντός. Ἡ ἐκ τοῦ νόμου ἐξασφάλισις, ἣτις ὑπῆρξε τὸ θεμέλιον τοῦ τέως συστήματος τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ἔχει ἤδη ἐντελῶς ἐκμηδενισθῆ καὶ δὲν δύναται ποτὲ πλέον νὰ ἐπανέλθῃ. Μετὰ τὴν πείραν τῆς πολεμικῆς καὶ τῆς μεταπολεμικῆς περιόδου, ἐξέλιπε καὶ ἡ σκέψις ἀκόμη ὅτι δύναται τὸ ἄτομον νὰ μετατρέψῃ τὸ νόμισμά του εἰς «κάτι ἀπτότερον». Ἡ δὲ σκέψις αὕτη ἀπετέλει, ὡς γνωστόν, εἰδικὸν πλεονέκτημα τοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ κανόνος.

Ὑπεστηρίχθη ἡ ἄποψις ὅπως τὸ δικαίωμα τοῦ πορισμοῦ χρυσοῦ διὰ σκοποὺς νομισματικοὺς ἀποτελέσῃ προνόμιον τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν. Ἀλλὰ τοιοῦτος χρυσοὺς κανὼν θὰ ἀπετέλει νομισματικὸν σύστημα ἐντελῶς διάφορον τοῦ τῆς προπολεμικῆς περιόδου, ἐν πάσῃ δὲ περιπτώσει δὲν θὰ ἠδύνατο νὰ ἐμπνεύσῃ εἰς τὰ ἄτομα τὴν ἀπόλυτον ἀσφάλειαν εἰς τὴν ὁποίαν μᾶς ἐσυνήθισεν ὁ ὅρος «χρυσοὺς κανὼν». Ἀκόμη δὲ καὶ ἡ σταθερότης τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ θὰ ἦτο σχεδὸν ἐντελῶς ἐξηρητημένη ἐκ τῶν εἰς χρυσὸν ἀναγκῶν καὶ τῆς ζητήσεως τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν καὶ τῆς πολιτικῆς χρυσοῦ τῶν διαφόρων χωρῶν. Ἡ δὲ διατήρησις κάποιας χρυσῆς ἰσοτιμίας δὲν θὰ ἀπετέλει οὕτω καμμίαν ἐγγύησιν ἐπὶ τὴν σταθερότητα τῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος. Εἰς τὴν περίπτωσιν μεταβολῆς τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ, περίπτωσιν μὴ ἀποκλειομένην, ἡ ὑφισταμένη χρυσῇ ἰσοτιμία θὰ πρέπη νὰ ἐγκαταλείπεται καὶ τὸ διεθνὲς νομισματικὸν σύστημα θὰ διασαλευθῇ ἐκ νέου, χωρὶς νὰ εἶναι δυνατόν εἰς τὸ ἄτομον νὰ ἀποφύγῃ ζημίας ἐξ ἐνδεχομένης συσσωρεύσεως ἀποθεμάτων χρυσοῦ. Συνεπῶς, τὸ παγκόσμιον νομισματικὸν σύστημα δὲν πρόκειται κατὰ τὸν τρόπον τοῦτον νὰ κερδίσῃ εἰς σταθερότητα ἐκ τῆς συνδέσεώς του μὲ τὸν μεταλλικὸν χρυσόν.

Ὅταν τις ὁμιλῇ περὶ ἐπιστροφῆς εἰς διεθνὲς νομισματικὸν σύστημα, βασιζόμενον εἰς τὸν χρυσοῦν κανόνα, συνήθως φαντάζεται αὐτὸ ὡς δυνάμενον νὰ ἐξυπηρετήσῃ τὰς μεταξὺ διαφόρων χωρῶν ἀνταλλαγάς. Ἀλλὰ μὲ τὸν τρόπον αὐτὸν εἶναι, ὡς γνωστόν, ἀδύνατον νὰ συνδεθῶσι δύο χῶραι καί, κατὰ συνέπειαν, εἶναι πλέον ἢ ἀμφισβητήσιμα τὰ ὠφελήματα τῆς ἐκ νέου ἐγκαταστάσεως τοῦ διεθνoῦς νομισματικοῦ συστήματος μὲ βάσιν τὸν χρυσοῦν κανόνα. Τὸ γεγονὸς καὶ μόνον ὅτι περιούσιακὰ στοιχεῖα εἶναι δυνατόν νὰ ἐπενδυθοῦν εἰς χρυσόν θὰ ἠδύνατο, εἰς κρισίμους στιγμάς, νὰ συνεπαγάγῃ ἀναποφεύκτως μίαν πυρετώδη ἔλλειψιν ρευστῶν καὶ μίαν ἀξιοσημεῖωτον αὔξησιν τῆς ζητήσεως χρυσοῦ. Μία ὁμῶς ἀσυνήθης ὑπερτίμησις τοῦ χρυσοῦ, ἣτις θὰ ἐκδη-

λῶθῃ δι' ὑποτιμῆσεως τῶν ἀγαθῶν, δὲν δύναται παρὰ νὰ ἐπιδεινώσῃ σημαντικῶς τὴν οἰκονομικὴν κρίσιν. Ἐπὶ πλεον ὅμως, ἡ πιθανότης τοῦ νὰ προσπορισθῇ τις πληρωμὴν εἰς χρυσὸν θὰ ἐνισχύῃ σταθερῶς τὰς παραλόγους τάσεις, τὰς σήμερον ἰσχυοῦσας, τοῦ νὰ ἀρνήται τις τὴν πληρωμὴν εἰς ἐμπόρευμα. Πράγματι, δὲν δύναται νὰ τεθῇ ἐν ἀμφιβόλῳ ὅτι ἐν διεθνὲς νομισματικὸν σύστημα μὲ βάσιν τὸν χρυσοῦν κανόνα θὰ ἐνισχύσῃ σημαντικῶς τὰς σημερινὰς προστατευτικὰς τάσεις, αἱ ὁποῖαι ὁ Θεὸς γνωρίζει πόσον σοβαρὰς ζημίας ἐπέφερον εἰς τὴν παγκόσμιον οἰκονομίαν. Ἰδιαιτέρως δὲ ὑφίσταται ὁ κίνδυνος ὅτι αἱ μεγάλαι πιστώτραι χῶραι δύνανται, ὡς ἡ πεῖρα τοῦ παρελθόντος διδάσκει, νὰ συσσωρεύσουν ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν ὑπερβολικὰ ἀποθέματα χρυσοῦ καὶ νὰ προκαλοῦν τὴν ὑπερτίμησιν αὐτοῦ, μὲ καταστρεπτικὰς συνεπείας ἐπὶ τῆς σταθερότητος τοῦ παγκοσμίου νομισματικοῦ συστήματος. Αὐτὸς ὁ σημαντικώτατος κίνδυνος εἶναι συνυφασμένος μὲ οἶονδῆποτε καθεστῶς, καθ' ὃ τὸ παγκόσμιον νομισματικὸν σύστημα ἐδράζεται ἐπὶ ἑνὸς καὶ μόνου ἀγαθοῦ, τοῦ χρυσοῦ ἐπὶ παραδείγματι, ἀγαθοῦ δυναμένου εὐκόλως νὰ συσσωρευθῇ εἰς ἀπεριορίστους ποσότητας.

Οἱ εἰσηγηταὶ τῶν μᾶλλον ἐπιπολαίων νομισματικῶν σχεδίων ἀρκοῦνται ὁμιλοῦντες ὅλως ἀορίστως περὶ «σταθεροποιήσεως». Αἱ νομισματικαὶ ὅμως ἐκδηλώσεις τῆς παρούσης κρίσεως ἔχουν τοῦτο τὸ κύριον χαρακτηριστικόν, τὴν ἔλλειψιν ἰσορροπίας μεταξὺ ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος. Ἄλλ' ἡ σταθεροποίησις ἑνὸς συστήματος στερουμένου ἐσωτερικῆς ἰσορροπίας ἀποτελεῖ ἀντικειμενικὸν σκοπὸν λογικῶς ἀπραγματοποιήτον. Διὰ κάθε σταθεροποίησιν διεθνoῦς νομισματικοῦ συστήματος ἀπαραίτητος ὁρος εἶναι ἡ προσαρμογὴ τῶν τιμῶν συναλλάγματος πρὸς τὴν ἀναλογίαν ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ ἐγχωρίου νομίσματος. Εἰς μερικὰς χώρας κατεβλήθη προσπάθεια πρὸς ἐπίτευξιν τοιαύτης προσαρμογῆς δι' ἐπιδιώξεως ἀντιπληθωρισμοῦ, ὅστις θὰ ἀνύψωνε τὴν ἐσωτερικὴν ἀξίαν τοῦ νομίσματος εἰς ἐπίπεδον ἀνάλογον πρὸς τὴν ἐξαιρετικῶς ὑψηλὴν ἐξωτερικὴν του ἀποτίμησιν. Διὰ λόγους τοὺς ὁποίους ἐξέθηκα ἄλλοτε (βλ. τεῦχος Ἰανουαρίου 1935 τῆς ἐπιθεωρήσεως τῆς Skandinaviska Kreditaktiebolaget), αἱ προσπάθειαι αὗται δύνανται νὰ θεωρηθοῦν ὡς ἄσκοποι. Ἐν πρώτοις, ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ δύναται νὰ προκαλέσῃ τόσον καταστρεπτικὰ ἀποτελέσματα ὥστε νὰ ἐγκαταλειφθῇ ἐσπευσμένως, ὅπως ἔγινεν ἐσχάτως εἰς τὸ Βέλγιον. Ἄν ἀφ' ἑτέρου ἡ προσπάθεια αὕτη ἐπιτύχῃ παρὰ πᾶσαν προσδοκίαν, τὸ ἀποτέλεσμά της

θὰ εἶναι πιθανῶς μία περαιτέρω ὕψωσις τῆς διεθνοῦς τιμῆς τοῦ νομίσματος τῆς περὶ ἧς πρόκειται χώρας. Τῆς δὲ τοιαύτης ὑπερτιμήσεως δὲν εἶναι σχεδὸν δυνατόν νὰ ἀποτραπῶσιν αἱ δυσμενεῖς συνέπειαι. Κατὰ τὸ παρελθὸν θέρος ἐξεδηλώθη, διὰ γνωστοῦς λόγους, σημαντικὴ δυσπιστία πρὸς τὸ γαλλικὸν νόμισμα, ἥτις καὶ ἐνεφανίσθη διὰ πτώσεως τῆς τιμῆς συναλλάγματος τοῦ φράγκου, ἐξαφανισθείσης οὕτως ἐμπράκτως τῆς πρότερον κτηθείσης ὑπερτιμήσεως τοῦ νομίσματος αὐτοῦ. Ἀλλὰ καὶ ἂν, ὅπωςδὴποτε, καθίστατο ὄντως δυνατόν νὰ διεξαχθῇ ἡ πολιτικὴ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ καὶ ἐπετύγχανεν ἡ χώρα αὕτη νὰ ἐπανακτήσῃ πλήρη τὴν ἐμπιστοσύνην τοῦ ἔξω κόσμου, θὰ ἔπρεπε μᾶλλον νὰ περιμένωμεν ὅτι ὁ ἔξω κόσμος, ἀναγνωρίζων τὴν ἐπιτυχίαν ταύτην, θὰ ὕψωνεν οὐσιωδῶς τὴν τιμὴν συν/τος τοῦ φράγκου, ἡ δὲ ὑπερτίμῃσις αὕτη τοῦ φράγκου θὰ καθίστατο τὸ νόμισμα τοῦτο, ἀκόμη μίαν φοράν, παράγοντα ἀταξίας εἰς τὴν παγκόσμιον οἰκονομίαν<sup>(1)</sup>. Ὅσον δ' ἀφορᾷ εἰδικῶς τὰς χώρας ποὺ δὲν ἤθελον ἐπιτύχει εἰς τὴν ἐφαρμογὴν ἐνὸς ἀντιστοίχου ἀντιπληθωρισμοῦ, δι' αὐτὰς δύνανται τις νὰ εἴπῃ ὅτι θὰ ἀποκλεισθῇ ἡ δυνατότης τῆς εἰσαγωγῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος.

Εἰς τὰς χώρας ἐκεῖνας, εἰς τὰς ὁποίας ἡ σημασία τῆς ἐπανάδου εἰς τὸν χρυσοῦν κανόνα ἐξητάσθη κάπως προσεκτικώτερα, διατυποῦται συνήθως ἐν σχέδιον προβλέπον τὴν προσωρινὴν ἐφαρμογὴν τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἡ πλειονοψηφία τῶν ἐμπειρογνωμόνων τοῦ συνεδρίου τῆς Ἀμβέρσης ἀπεδέχθη τοιαύτην τινὰ σύστασιν. Κατὰ τὸ σχέδιον τοῦτο προτείνεται ὅπως αἱ διάφοροι χῶραι προέλθουν εἰς συμφωνίαν ἀναφερομένην εἰς προσωρινὰς ἰσοτιμίας χρυσοῦ. Διὰ τοῦ μέτρου τούτου αἱ διακυμάνσεις τοῦ συν/τος θὰ περιορίζοντο εἰς τρόπον ὥστε νὰ διακυμαίνεται τὸ συν/μα ἐντὸς ἀρκετὰ εὐρέος περιθωρίου πρὸς τὰ ἄνω καὶ πρὸς τὰ κάτω αὐτῶν τῶν ἰσοτιμιῶν. Ἄν τυχὸν μία τοιαύτη ἰσοτιμία ἀπεδεικνύετο ἀκα-

(1) Ἡ ἔλλειψις ἰσορροπίας ἐκδηλοῦται εἰς τὰς κάτωθι σημαντικὰς διακυμάνσεις, ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἀγγλικὴν λίραν, μετὰξὺ Σεπτεμβρίου 1934 καὶ Ἰουλίου 1935.

|          | Σεπτ. 1934 | Ἰούλ. 1935 |
|----------|------------|------------|
| Βέλγιον  | + 7 %      | — 9 %      |
| Ἰταλία   | + 13 %     | + 28 %     |
| Γαλλία   | + 17 %     | + 4 %      |
| Ὁλλανδία | + 22 %     | + 19 %     |
| Ἑλβετία  | + 41 %     | + 43 %     |
| Γερμανία | + 57 %     | + 62 %     |

τάλληλος, τότε θὰ ἐξελέγετο ἄλλη καταλληλοτέρα, χωρὶς νὰ γίνῃ προσπάθεια προσαρμογῆς δι' οὐδενὸς ἀντιπληθωρικοῦ μέτρου.

Εἶναι δύσκολον νὰ ἐννοήσωμεν ποῖον κέρδος θὰ ἠδύνατο νὰ προέλθῃ ἐκ τοῦ τοιούτου προσωρινοῦ κανόνος. Ἐν τῇ πραγματικότητι, εἰς τὸ σύστημα αὐτὸ ὁ χρυσὸς δὲν ἀποτελεῖ βεβαίως μέτρον πρὸς τὸ ὅποῖον θὰ ἦτο ἀνάγκη νὰ προσαρμοσθῇ ἡ νομισματικὴ μονάς. Τὸ μέτρον τὸ καθορίζον τὴν ἀληθῆ ἀξίαν μιᾶς νομισματικῆς μονάδος εἶναι σήμερον ἐντελῶς διάφορον : τοιοῦτον μέτρον εἶναι εἴτε ἡ σταθερότης τοῦ ἐπιπέδου τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν, εἴτε ἄλλως ἡ σύμπτωσις τῆς τιμῆς συναλλάγματος πρὸς τὴν ἰσοτιμίαν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίσματος. Συνεπῶς ὅ,τι θέλει ὀνομασθῇ ὡς χρυσοῦς κανὼν δὲν θὰ εἶναι ἄλλο τι, εἰμὴ ἐν λεπτὸν καὶ προσωρινὸν στρῶμα ἐπιχρυσώσεως τοῦ ὑφισταμένου σήμερον νομισματικοῦ κανόνος.

Παρ' ὅλον τοῦτο ὅμως, ἡ εἰσαγωγή ἐνὸς τοιούτου προσωρινοῦ χρυσοῦ κανόνος δὲν εἶναι διόλου ἀκίνδυνος. Ἡ προσαρμογὴ τῆς ἰσοτιμίας τοῦ χρυσοῦ ἐν τῇ πραγματικότητι θὰ εἶναι μία προσαρμογὴ πρὸς τὰ κάτω καὶ ὑφίσταται ὡς ἐκ τούτου πιθανότης ὅτι θὰ ἔττον ἢ βράδιον ἡ ἰσοτιμία αὕτη θὰ ἐλαττωθῇ. Ἡ πιθανότης αὕτη ἀρκεῖ διὰ νὰ ἐπιφέρῃ συσσώρευσιν ἀποθεμάτων χρυσοῦ, συσσώρευσιν ἐντονωτέραν, φυσικά, κατὰ τὰς περιόδους οἰκονομικῆς διαταραχῆς. Συνέπεια ταύτης θὰ εἶναι ὑπερτίμῃσις τοῦ χρυσοῦ, μὲ ἀποτέλεσμα τὴν δυσχέρειαν, ἂν μὴ τὴν ἀδυναμίαν, τῆς διατηρήσεως τῆς εἰς χρυσὸν ἰσοτιμίας. Τὸ κατάντημα θὰ ἦτο τὸ ἴδιον, ὡς ἂν μηχανήμα τι νὰ ἦτο ἐφωδιασμένον μὲ ἀσφαλιστικὴν δικλεῖδα, ἡ ὁποία ὅμως θὰ ἐλειτούργει ἀνάποδα.

Τοιοῦτο νομισματικὸν σύστημα εἶναι καταδικασμένον νὰ ὑποφέρῃ ἀπὸ ἑλλειψιν ἐσωτερικῆς σταθερότητος, διὸ καὶ πρέπει νὰ ἀποκλεισθῇ ἐξ ὑπαρχῆς ἡ γνώμη τῆς ἐφαρμογῆς ἐνὸς τοιούτου προσωρινοῦ χρυσοῦ κανόνος ὡς δῆθεν μέσου σωτηρίας ἐκ τῶν σημερινῶν δυσχερειῶν.

Ἀπείρως ὠφελιμώτερον θὰ ἦτο βεβαίως ἂν, ἀντὶ τῶν τοιούτων κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον αὐθαιρέτων συστημάτων, τῶν ἀπορροόντων ἀπὸ τὰ καλὰ καὶ συμφέροντα τῶν εἰσηγητῶν των, κατεβάλλετο ἡ δέουσα προσοχὴ καὶ μελέτη τῆς νέας ἀτραποῦ, εἰς τὴν ὁποίαν ἐξελίσσεται σήμερον ἡ νομισματικὴ ἀνόρθωσις. Ἄν ἐγίνετο τοιαύτη παρατήρησις, θὰ ἀπεδεικνύετο ὅτι ἡ ἀνάγκη τῆς διεθνοῦς νομισματικῆς εὐσταθείας ἤγαγεν ἤδη, ἀπὸ τεσσάρων ἐτῶν, εἰς τὸν σχηματισμὸν τοῦ συγκροτήματος τῆς στερλίνας. Τὸ συγκρότημα τοῦτο τῆς στερλίνας κατέχει ἤδη ἐν νομισματικὸν σύστημα μὲ στα-

θερωτάτας τιμᾶς συναλλάγματος μεταξὺ τῶν νομισμάτων τῶν ἀποτελουσῶν τὸ συγκρότημα χωρῶν καὶ μὲ ἀξιοσημείωτον εὐστάθειαν τῆς ἐσωτερικῆς ἀγοραστικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων τούτων. Τὸ γεγονός, ὅτι ἓνα τοιοῦτον σύστημα κατῴρθωσε νὰ ἀναπτυχθῇ καὶ νὰ ἐδραιωθῇ, ἀποτελεῖ πλήρη διάψευσιν τοῦ παλαιοῦ δόγματος, καθ' ὃ μόνον ἐπὶ βάσεως χρυσεῖς ἦτο δυνατόν νὰ ἐξασφαλισθῇ εὐστάθεια διεθνούς νομισματικοῦ συστήματος. Ὅσοι ἐπιμένουν ἀκόμη νὰ παραδέχωνται αὐτὰς τὰς δογματικὰς θεωρίας κατέβαλον μυρίους κόπους διὰ νὰ μᾶς ἀποδείξουν ὅτι καὶ τὸ συγκρότημα τῆς στερλίνας παρουσιάζει τὰς ἀσθενεῖς του πλευράς. Παρατηροῦν λοιπὸν οὗτοι, ὅτι χῶραι εἰς μέγαν βαθμὸν ἐξηρημέναι ἐκ τῆς ἐξαγωγῆς ὠρισμένων ἀγαθῶν θὰ ἀναγκασθοῦν νὰ ἐκτραποῦν εὐκόλως ἀπὸ τὴν σημερινήν των ἰσοτιμίαν τῆς στερλίνας, ἂν ποτε μεταβληθοῦν ἐπὶ τὸ δυσμενέστερον οἱ ὅροι ὑπὸ τοὺς ὁποίους γίνεται σήμερον ἡ ἐξαγωγή τῶν ἀγαθῶν αὐτῶν. Εἶναι, πράγματι, ὅχι δύσκολον νὰ φαντασθῇ τις οἰκονομικὰς συνθήκας ποὺ θὰ ὑπεχρέωναν ἐπὶ παραδείγματι τὴν Δανίαν ἢ τὴν Νέαν Ζηλανδίαν νὰ ὑποβιβάσουν τὴν τιμὴν συν/τός των ἑναντι τῆς στερνίνας. Ὁ κίνδυνος ὅμως αὐτὸς εἶναι συμφυῆς πρὸς οἰονδήποτε διεθνὲς νομισματικὸν σύστημα καὶ δὲν ἀποτρέπεται κατ' οὐδένα τρόπον διὰ τῆς εἰσαγωγῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἀκριβῶς μάλιστα ἡ ὑπαρξίς τοῦ κινδύνου αὐτοῦ εἶναι μία ὑγιῆς ὑπόμνησις ὅτι διὰ τὴν ἐξασφάλισιν εὐσταθείας εἰς τὸ νομισματικὸν σύστημα ἀπαραίτητος προϋπόθεσις εἶναι ἡ ὑπαρξίς σταθεροῦ διεθνούς ἐμπορίου καὶ καλῆς κατανομῆς τῆς παραγωγῆς.

Ἡ ἐξακολουθητικὴ προσαρμογὴ τῆς οἰκονομίας τῶν χωρῶν τῆς στερλίνας πρὸς τὸ σύστημα τῆς σταθερᾶς νομισματικῆς μονάδος αὐξάνει ἀναμφιβόλως τὴν ἐσωτερικὴν ἰσχὺν τοῦ συγκροτήματος τῆς στερλίνας. Πράγματι δέ, ἀπὸ ἔτους εἰς ἔτος αὐξάνει ἢ πρὸς τὸ συγκρότημα τῆς στερλίνας ἐμπιστοσύνη, ἡ δὲ ἐμπιστοσύνη αὕτη ἀποτελεῖ ἀναμφισβητήτως ἓνα ἐκ τῶν πρωτίστων παραγόντων τῆς οἰκονομικῆς προαγωγῆς τὴν ὁποίαν ἐμφανίζουν αἱ χῶραι αὐτοῦ τοῦ συγκροτήματος. Ὄντως, τὸ συγκρότημα τῆς στερλίνας ἠνδρώθη εἰς βαθμὸν ὥστε καὶ ἄλλαι χῶραι, μὴ προσδέσασαι ἀμέσως τὸ νόμισμά των πρὸς τὴν λίραν, ἀκολουθοῦν σήμερον νομισματικὴν πολιτικὴν ὑποδηλοῦσαν κάποιαν προσέγγισιν πρὸς τὴν λίραν.

Μία ἐκ τῶν χωρῶν τούτων εἶναι καὶ αἱ Ἑνωμ. Πολιτεῖαι, τῶν ὁποίων τὸ νόμισμα, καθ' ὅλας τὰς ἐνδείξεις, παρακολουθεῖ ἐγγύτατα τὴν λίραν. Αἱ συναλλαγματικαὶ διακυμάνσεις τοῦ δολλα-

ρίου ἐπὶ ἓν ὀλόκληρον ἔτος περιωρίσθησαν κατὰ τὸ πλεῖστον εἰς ποσοστὸν 1 ἕως 2 % τῆς μέσης τιμῆς συναλλάγματος. Μὲ αὐτὸν τὸν τρόπον, τὸ δολλάριον ἐκπληροῖ σήμερον τὰς ἀπαιτήσεις ἐκείνων οἱ ὅποιοι, ὅπαδοι τοῦ προσωρινοῦ χρυσοῦ κανόνος, βασίζουσιν τὰς γνώμας των ἐπὶ τῆς ἐξωτερικῆς εὐσταθείας τοῦ νομίσματος. Τὸ ὑπερβάλλον τῆς ἀξίας τῆς λίρας, τὸ ὅποιον πιθανὸν νὰ ὑπῆρχε καθ' ἣν ἐποχὴν εἶχε κατὰ Ἰανουάριον 1934 ὀρισθῇ ἡ νέα χρυσὴ ἰσοτιμία τοῦ δολλαρίου, φαίνεται σήμερον νὰ ἐξέλιπε διὰ τῆς προσαρμογῆς, εἴτε διὰ πτώσεως τῆς τιμῆς συναλλάγματος τῆς λίρας εἴτε καὶ κυρίως διὰ ἀνόδου τῶν τιμῶν ἐν Ἀμερικῇ<sup>(2)</sup>. Ἡ προσπάθεια πρὸς σταθεροποίησιν τοῦ συναλλάγματος μεταξὺ λίρας καὶ δολλαρίου δίδει οὕτω μίαν ἀσφαλῆ βάσιν. Ἀμφότεραι αἱ χῶραι ἀλληλοβοηθοῦνται ἐν τῇ τοιαύτῃ σταθεροποιήσει, ἐξουδετεροῦσαι, ἑκάτερα κατ' ἴδιον τρόπον, πᾶσαν σημαντικὴν μεταβολὴν εἰς τὴν τιμὴν συναλλάγματος. Κάθε σημαντικὴ ὑψώσις τῆς τιμῆς τῆς λίρας προλαμβάνεται ὑπὸ τῆς Ἀγγλίας διὰ τῆς πωλήσεως λιρῶν καὶ τῆς ἀγορᾶς χρυσοῦ ἢ ξένου νομίσματος. Κάθε δὲ σοβαρὰ πτώσις τῆς τιμῆς τῆς λίρας προλαμβάνεται ἐν Ἀμερικῇ διὰ τῆς προσφορᾶς δολλαρίων καὶ τῆς ἀγορᾶς χρυσοῦ ἢ ἀργύρου ἢ κατὰ τινὰ ἄλλον οἷονδῆποτε τρόπον.

Ἐν περιπτώσει δὲ ἀνάγκης, αἱ ἀμερικανικαὶ ἀρχαὶ εἶναι ἔτοιμοι νὰ αὐξήσουν τὴν τιμὴν τοῦ χρυσοῦ, ὑποβιβάζουσιν οὕτω τὴν χρυσὴν ἰσοτιμίαν τοῦ δολλαρίου ἐντὸς τοῦ ἐκ 50 ἕως 60 % περιθωρίου τὸ ὅποιον ἀφῆκεν ἡ παλαιὰ ἰσοτιμία τοῦ δολλαρίου. Ἡ τοιαύτη θέσις ἐπιτρέπει κάποιαν ἔμπρακτον σταθερότητα μεταξὺ λίρας καὶ δολλαρίου, ἡ δὲ σταθερότης αὕτη ἀπεδείχθη ἐκ τῶν πραγμάτων ὅτι δύναται νὰ ἀποτελέσῃ βάσιν ἐφ' ἣς δύναται σήμερον νὰ στηριχθῇ τὸ οἰκονομικὸν σύστημα. Ὅπωςδῆποτε, δὲν ὑπάρχει σχεδὸν πιθανότης ὅτι αἱ προσπάθειαι πρὸς σταθεροποίησιν θὰ προχωρήσουν πρὸς κάτι νεώτερον, δεδομένης τῆς ἐχθρότητος τῆς ἀμερικανικῆς δημοσίας γνώμης πρὸς πᾶσαν δέσμευσιν τῆς ἀμερικανικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Τὸ νὰ διαπραγματευθῇ τις

---

(<sup>2</sup>) Ἐπίσημοι τιμάρημοι, μὲ βάσιν τὸ ἔτος 1913, ἀποδεικνύουν σήμερον ὅτι ἡ λίρα ἀπετιμήθη κάτω τῆς ἀξίας της. Τοῦτο δὲν ἐμποδίζει τοὺς Ἀγγλοὺς νὰ ἰσχυρίζωνται ὅτι ὑφίσταται ἀκόμη μία ὑπερτίμησις τῆς λίρας. Τοιαῦται διαφωνίαι θὰ ἐκδηλοῦνται πάντοτε, ἐφ' ὅσον ἡ τιμὴ συναλλάγματος εἶναι πλησιέστατα πρὸς τὴν ἰσοτιμίαν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Τοῦτο ὅμως δὲν ἐμποδίζει τὴν ἔμπρακτον μεταξὺ τῶν χωρῶν συνεργασίαν, ἂν γίνῃ παραδεκτὸν ὅτι ἡ τιμὴ συναλλάγματος θὰ χρησιμεύῃ ὡς δείκτης μιᾶς κατὰ προσέγγισιν ἰσορροπίας.

μέ τας Ἑνωμένας Πολιτείας πρὸς τὸν σκοπὸν νὰ ἀναλάβωσιν αὐταὶ τοιαύτην τινὰ δέσμευσιν, ἀποτελεῖ ματαίαν ἀπώλειαν χρόνου. Καὶ ἂν ἀκόμη, παρὰ πᾶσαν προσδοκίαν, ἤθελε κατορθωθῇ νὰ ληφθῇ ἡ πρὸς τοῦτο συγκατάθεσις τοῦ Προέδρου, δύναται τις νὰ εἶναι ἐντελῶς βέβαιος, ὡς καὶ ἄλλοτε ἐτόνισα, ὅτι ἡ Γερουσία θὰ ἀρνηθῇ τὴν κύρωσιν συμβάσεως, ἡ ὁποία «θὰ ὑποτάξῃ τὰ ἀμερικανικὰ συμφέροντα εἰς τὴν Εὐρώπην».

Μολονότι αἱ Ἑνωμ. Πολιτεῖαι ἐπανῆλθον ὀνομαστικῶς εἰς ἓνα χρυσοῦν κανόνα, ὁ χρυσὸς δὲν ἀποτελεῖ πλέον τὸ πραγματικὸν μέτρον τῆς ἀμερικανικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Κατὰ τὸ σχέδιον τοῦ Προέδρου, ἡ σταθερὰ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ δολλαρίου θὰ ἀποτελέσῃ εἰς τὸ μέλλον τὴν κατευθυντήριον γραμμήν. Ἄν ὅμως ἤθελεν ἐπέλθει ἐν Ἀγγλῖα ἡ τόσον ποθουμένη μετρία αὔξεσις τῶν τιμῶν, πρέπει νὰ θεωρηθῇ βέβαιον ὅτι καὶ ἡ Ἀμερικὴ μετὰ χαρᾶς θὰ ἀκολουθήσῃ τὴν αὐτὴν ὁδόν. Τοῦτο ὅμως σημαίνει βεβαίως ὅτι ἡ διατήρησις μιᾶς σταθερᾶς τιμῆς συν/τος ἔναντι τῆς λίρας ἀποτελεῖ ἐπὶ τοῦ παρόντος τὸ πραγματικὸν μέτρον διακανονισμοῦ τοῦ δολλαρίου. Ἐὰν ἂφ' ἐτέρου ἡ Ἀγγλῖα ἤθελέ ποτε παρασυρθῇ εἰς ἓνα ἀπειθάρχητον πληθωρισμὸν ἢ ἀκόμη καὶ εἰς ἓνα μέτριον ἀντιπληθωρισμὸν, τότε πρέπει νὰ ἀναμένηται ὅτι ὁ σύνδεσμος μεταξὺ δολλαρίου καὶ λίρας θέλει διαρραγῇ. Ὑπὸ τοιαύτας ὅμως συνθήκας, τὸ ὅλον συγκρότημα τῆς στερλίνας θέλει κατὰ πᾶσαν πιθανότητα ἐξανεμισθῇ. Ἡ σταθερότης τοῦ συγκροτήματος εἶναι ἐξ ὀλοκλήρου ἐξηρητημένη ἐκ τῆς πεποιθήσεως ὅτι ἡ Ἀγγλῖα ἀκολουθεῖ μίαν ὑγιᾶ νομισματικὴν πολιτικὴν.

Ἐν πάσῃ περιπτώσει, τὸ νομισματικὸν σύστημα τοῦ κόσμου εὐρίσκεται, καθ' ὅλας τὰς ἐνδείξεις, εἰς τὴν ὁδὸν τῆς σταθεροποιήσεως μὲ βάσιν τὴν ἀγγλικὴν λίραν. Εἰς τὴν ὁδὸν τῆς τοιαύτης ἀνορθώσεως, τὸ ἐνδιαφέρον σχετικῶς τὴν εἰς χρυσὸν ἀξίαν τῶν διαφόρων νομισμάτων χάνει διαρκῶς σημασίαν, ἰδίᾳ ἂφ' ὅτου, ὡς φαίνεται, ὁ κόσμος ἀντελήφθη πόσον ἡ ἀξία αὐτοῦ τούτου τοῦ χρυσοῦ εἶναι ἐξηρητημένη ἀπὸ τὴν νομισματικὴν πολιτικὴν τῆς Ἀμερικῆς καὶ πόσον κακῶς ἡ ἀξία αὕτη ἀνταποκρίνεται πρὸς τὰς ἀρχαϊκὰς γνώμας ὅτι αὕτη ἀποτελεῖ δῆθεν σταθερὸν ἔρεισμα τῆς δυναμικότητος τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας.

Ἐὰν τὰ προλεχθέντα ἀποτελοῦν τὴν ὀρθὴν ἐρμηνείαν τῶν σημερινῶν κατευθύνσεων πρὸς νομισματικὴν ἀνόρθωσιν, τότε οἱ ὑπεύθυνοι τῆς πρακτικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς δὲν ἔχουν ἄλλην κατεύθυνσιν, εἰμὴ νὰ ὑποστηρίξουν τὴν ἐξέλιξιν αὐτὴν. Μία τοιαύτη θέσις ἔναντι τοῦ ζητήματος οὐδόλως συνεπάγεται πολεμι-

κὴν κατὰ τῶν χωρῶν ἐκείνων αἱ ὁποῖαι ἀκόμη προσπαθοῦν νὰ προσαρμόσουν τὸ νόμισμά των εἰς τὸν κανόνα τοῦ χρυσοῦ. Καὶ τοῦτο, διότι δύναται τις νὰ ἐκτιμᾷ πλήρως καὶ νὰ σέβεται τοὺς λόγους τῆς τοιαύτης προσπάθειας, χωρὶς καὶ νὰ παύσῃ νὰ εἶναι βέβαιος ὅτι αἱ προσπάθειαι αὗται δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιφέρουν τὴν λύσιν τῶν διεθνῶν νομισματικῶν προβλημάτων. Τὸ συγκρότημα τῆς στερλίνας πρέπει νὰ ἐπιδείξῃ τὴν μεγίστην προθυμίαν πρὸς τὰς χώρας ἐκείνας ποὺ ἐπιθυμοῦν νὰ συνδέσουν τὸ νόμισμά των μὲ τὴν λίραν εἰς μίαν λογικὴν ἰσοτιμίαν. Ἰδιαιτέρως δέ, δύναται νὰ γίνουν προσπάθειαι διὰ νὰ πεισθοῦν χῶραι ἀπολέσασαι τὴν παλαιάν των χρυσὴν ἰσοτιμίαν ἵνα συμμετάσχωσι τοῦ συγκροτήματος τῆς στερλίνας, ἀντὶ νὰ ἐκλέγωσι νέαν χρυσὴν ἰσοτιμίαν καὶ νὰ ἐκτίθενται οὕτως εἰς ὅλους τοὺς κινδύνους τοὺς συναφεῖς πρὸς μίαν προσωρινὴν χρυσὴν βάσιν, ὡς ἔπραξε τὸ Βέλγιον.

Εἶναι ἀνόητον νὰ ἀναβάλλεται ἡ οἰκονομικὴ ἀνόρθωσις τοῦ κόσμου, ἐν ἀναμονῇ τῆς ἐπανόδου τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος. Ὅσον ἐνωρίτερον ἤθελεν ἐγκαταλειφθῇ ἡ χίμαιρα αὕτη καὶ ὅσον ἐνωρίτερον ἤθελεν ἀντιληφθῇ ὁ κόσμος ὅτι εὐρίσκεται ἤδη καθ' ὁδὸν πρὸς μίαν ἄλλην, καλλιτέραν, νομισματικὴν ὀργάνωσιν, τόσον ταχύτερον θὰ ἠδύναντο νὰ συγκεντρωθοῦν ὅλοι οἱ παράγοντες πρὸς ἀναδημιουργίαν λογικῶν συνθηκῶν διὰ τὴν παγκόσμιον ἀνταλλαγὴν ἐμπορευμάτων καὶ τὴν συναφῇ πρὸς ταύτην ἀνόρθωσιν μιᾶς ὑγιοῦς διεθνοῦς οἰκονομίας.