

Ο ΜΕΤΑΞΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΙΜΩΝ ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ
ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΗΣ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑΣ ΥΨΩΣΕΩΣ
ΤΟΥ ΤΙΜΑΡΙΘΜΟΥ

ὑπὸ

ΑΛΕΞ. Π. ΚΟΥΚΛΕΛΗ

Ἀσχολούμεθα ἐνταῦθα μὲ τὴν ἀνησυχιτικὴν ἐκδήλωσιν τῆς συνεχοῦς ἀπὸ Μαΐου μέχρις Ὀκτωβρίου 1934 ὑψώσεως τοῦ τιμαρίθμου.

Θὰ ἐξετάσωμεν ἐάν, πῶς, καὶ κατὰ πόσον τυγχάνει αὕτη ἐκ τῶν πραγμάτων δικαιολογημένη, ἵνα ὁδηγηθῶμεν εἰς γενικώτερα συμπεράσματα, κατόπιν ἐξακριβώσεως τῆς διαπιστευμένης συνοχῆς μεταξὺ νομίσματος καὶ τιμῶν.

Δεδομένου ὅτι ὑποτίθεται γνωστὴ ἡ πρωταρχικὴ σημασία τῆς τοιαύτης ὑψώσεως τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς καὶ κοινωνικῆς ζωῆς τῆς χώρας, ἐφ' ὅσον δύναται ἐκ ταύτης ν' ἀνατραπῇ ἡ ἐπιτευχθεῖσα ἤδη ἰσορροπία, ὀφείλεται νὰ καταβληθῇ ὅλως ἐξαιρετικὴ προσπάθεια πρὸς ἐξακρίβωσιν τῶν αἰτίων τῆς ἀνατιμήσεως, ἀφοῦ μόνον μετὰ τοιαύτην διάγνωσιν εἶναι δυνατόν νὰ ληφθοῦν τὰ ἐνδεικνυόμενα μέτρα.

Κατωτέρω, ὡςάκις δὲν γίνεται εἰδικὴ μνεία, ἔχομεν πάντοτε ὑπ' ὄψει τὸν τιμάρημον χονδρικῆς πωλήσεως, πρὸς τὴν ἄμεσον αὐξομείωσιν τοῦ ὁποίου προσμετρεῖται συνήθως ἡ ἀγοραστικὴ ἀξία τοῦ νομίσματος, ἥτις ἄρα εἶναι καὶ ἀντιστρόφως ἀνάλογος πρὸς τὸ ὕψος τοῦ τιμαρίθμου.

Β'

Ἀπὸ τοῦ Μαΐου 1934 ὁ τιμάρημος π. χ. τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου σημειώνει τὰς κάτωθι διαφοράς :

1934	Μάϊος	1928
»	Ἰούνιος	1936
»	Ἰούλιος	1956
»	Αὐγустος	1984
»	Σεπτέμβριος	2001
»	Ὀκτώβριος	2005

ἥτοι ἐν συνόλῳ ὕψωσιν 4 % περίπου. Ἡ ὕψωσις αὕτη εἶναι πραγματικὴ, δεδομένου ὅτι καθ' ὅλην τὴν ὥς ἄνω περίοδον ἡ πρὸς

τὸν χρυσὸν σχέσις τῆς δραχμῆς παρέμεινε περίπου σταθερὰ (ὑποτίμησις τῆς δραχμῆς ἀπὸ τῆς σταθεροποιήσεως κατὰ 56.7 %).

Ἄς ἐξετάσωμεν πόθεν προέρχεται ἡ ἀξιόλογος αὕτη ὕψωσις.

Αὕτη δύναται ν' ἀποδοθῇ εἰς ἓν ἢ πλείονα τῶν ἀκολούθων αἰτίων :

α) Εἰς ἐποχειακὴν διακύμανσιν τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου.

β) Εἰς σύμμετρον ὕψωσιν τῶν διεθνῶν τιμῶν κατὰ τὴν ὑπὸ κρίσιν περίοδον.

γ) Εἰς μὴ εἰσέτι προσαρμογὴν τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς πρὸς τὴν ἐξωτερικὴν αὐτῆς ἀξίαν.

Ἐὰν ἡ ὕψωσις ὀφείλεται εἰς ἓν ἐκ τῶν τριῶν ὡς ἄνω αἰτίων, θὰ ἠδύνατο νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς **φυσιολογική**. Ἀποκλειομένων ὁμῶς πάντων τῶν ἄνω αἰτίων, τότε ἡ ὕψωσις δὲν δύναται πλέον νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς φυσιολογικῶς ἀναπόφευκτος, ἀλλ' ὡς **ἀνώμαλος**, προκληθεῖσα ὑπὸ αἰτίων σχέσιν ἐχόντων πρὸς τὴν ἀσκουμένην δημοσιονομικὴν, ἐμπορικὴν ἢ νομισματικὴν πολιτικὴν τῆς Κυβερνήσεως, εἰς τὴν ἐξέτασιν τῆς ὁποίας θέλομεν κατ' ἀνάγκην προβῇ.

α') **Ἡ Ἐποχειακὴ διακύμανσις** : Καὶ πρῶτον κατὰ πόσον ὀφείλεται ἡ ὕψωσις εἰς ἐποχειακὴν διακύμανσιν ;

Πράγματι, κατὰ τοὺς ἀντιστοιχοὺς μῆνας τοῦ 1933 παρουσιάζεται ἡ ἀκόλουθος αὐξομείωσις :

1933	Μάϊος	1987
»	Ἰούνιος	1988
»	Ἰούλιος	2007
»	Αὐγούστος	2008
»	Σεπτέμβριος	1985
»	Ὀκτώβριος	1963

Πλὴν ἡ σημειωθείσα ἀπὸ Μαΐου μέχρις Αὐγούστου 1933 ὕψωσις, καὶ ἐποχειακὴ ἂν χαρακτηρισθῇ, ἦτο πολὺ ἐλαφρὰ (1 % περίπου). Ἀφ' ἑτέρου καὶ κυρίως οὐ μόνον ἐξαφανίζεται ἐξ ὀλοκλήρου τὸν Σεπτέμβριον, ἥτοι μετὰ τὴν ἐσοδείαν, ὡς εἶναι εὐλογον, ἀλλ' ὁ τιμὰριθμος κατέρχεται αἰσθητῶς κατὰ τοὺς ἐπομένους μῆνας Ὀκτώβριον (1963) καὶ Νοέμβριον (1957), ἥτοι πτώσις 2% ἀπὸ τὸν Μάϊον.

Καὶ ἡ πτώσις αὕτη εἶναι πραγματικὴ, δεδομένου ὅτι ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία τῆς δραχμῆς παρέμεινε καὶ κατὰ τὴν ὡς ἄνω περίοδον σταθερὰ (μεῖον 56 % ἔναντι τοῦ χρυσοῦ).

Ὅλως ἀντιθέτως τῷ 1934, καὶ μετὰ τὴν ἐσοδείαν, ἥτις ἐν τούτοις ἦτο καὶ ἐφέτος ἀπὸ πάσης ἀπόψεως ἱκανοποιητικὴ, οὐ μόνον

δὲν ἐξαφανίζεται ἡ ἐποχειακὴ πρὸ ταύτης ὕψωσις τοῦ τιμαρίθμου, ἀλλ' οὗτος ἔτι μᾶλλον αὐξάνει μέχρι 4 % ἐν συνόλῳ.

β) **Σύμμετρος ὕψωσις τῶν διεθνῶν τιμῶν:** Ἐφ' ὅσον ἡ ὕψωσις δὲν δύναται νὰ ἐξηγηθῇ ὡς ἐποχειακὴ διακύμανσις, ἅς ἴδωμεν μὴ ὀφείλεται εἰς τὴν κατὰ τὴν τελευταίαν ἐξαμηνίαν ὕψωσιν τῶν διεθνῶν τιμῶν. Προφανές ὅτι ἐκ μιᾶς τοιαύτης συμμέτρου πρὸς τὰς παγκοσμίους τιμὰς ὕψωσεως καὶ τῶν ἐλληνικῶν, ἐν περιπτώσει γενικῆς οἰκονομικῆς ἀναρρώσεως, οὐδόλως θὰ ἐμειοῦτο ἡ συναγωνιστικὴ ἱκανότης τῆς Ἑλληνικῆς οἰκονομίας, οὐδὲ θὰ ἐκινδύνευεν ἡ συναλλαγματικὴ ἀξία τῆς δραχμῆς.

Κατωτέρω παραθέτομεν τοὺς τιμαρίθμους τῶν παραμεινασῶν εἰς τὴν χρυσὴν βάσιν ἀντιπροσωπευτικωτέρων χωρῶν, ὡς καὶ τῶν ἀπομακρυνθεισῶν τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Διὰ τὰς τελευταίας ὁ τιμάρηθος ὑπελογίσθη εἰς χρυσόν, ἀναλόγως τῆς μηνιαίας διακυμάνσεως τοῦ συναλλάγματός των, βάσει τοῦ δελτίου τῆς Κοινωνίας τῶν Ἐθνῶν.

Βάσις 1913=100

	Γαλλία —	Ἰταλία (Bachi)	Βέλγιον ---	Ἀγγλία (Economist)	Σουηδία ---
V	77.4	273	67.7	56.0	65.8
VI	77.0	272	68.0	55.4	65.8
VII	75.9	270	67.9	56.0	65.7
VIII	75.3	271	68.3	56.5	65.3
IX	74.1	270	67.7	54.4	64.3
X	72.5	—	67.3	53.8	64.0

Σαφῶς προκύπτει ἐκ τοῦ ἄνω πίνακος ὅτι κατὰ τὴν τελευταίαν ἐξαμηνίαν αἱ διεθνεῖς τιμαὶ οὐ μόνον δὲν ἐσημείωσαν ἀνατίμησιν, ἀλλὰ τούναντίον ὑποτίμησιν, καταφανῇ ἰδίως ἐν Γαλλίᾳ καὶ Ἀγγλίᾳ (Economist).

Εἴπομεν ἀνωτέρω ὅτι ὁ ἐλληνικὸς τιμάρηθος μὲ συνάλλαγμα σταθερὸν ἠῤῥξησε κατὰ τὴν ὑπὸ κρίσιν περίοδον κατὰ 4 %. Κατ' οὐσίαν ὁμῶς ἡ διαφορὰ αὕτη, λόγῳ ἀκριβῶς τῆς πτώσεως ταύτης τῶν διεθνῶν τιμῶν, εἶναι πολὺ σοβαρωτέρα, ἐφ' ὅσον διαπιστοῦται ἤδη ὅτι ἐντὸς ἐξαμήνου ἡ ἀπόστασις μεταξὺ ἐλληνικῶν καὶ διεθνῶν τιμῶν μετεβλήθη κατὰ μεγαλείτερον ἔτι ποσοστόν. Τὸ ποσοστὸν τοῦτο ἀποτελεῖ τὴν μείωσιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς δραχμῆς ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἐξωτερικὴν τῆς ἀξίαν.

Καὶ ἐὰν μὲν ἡ ὕψωσις αὕτη τῶν ἐλληνικῶν τιμῶν ἐμείωσεν ἀπλῶς ὑφιστάμενον χάσμα μεταξὺ ἐλληνικῶν καὶ διεθνῶν τιμῶν,

δύναται ἀκόμη νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι ἡ μείωσις αὕτη τοῦ συναγωνιστικοῦ περιθωρίου τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας ἦτο ὁπωσδήποτε μοιραία καὶ φυσιολογική. Μήπως ὁμως διὰ τῆς ὑψώσεως ταύτης ἐξηγτλήθη κάθε περιθώριον τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας, ἐκδηλοῦται δὲ ἤδη τάσις τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου νὰ ὑπερακοντίσῃ τὰς διεθνεῖς τιμὰς;

γ') Ἡ προσαμογὴ τῶν τιμῶν πρὸς τὰς διεθνεῖς: Ἡ ἐξακρίβωσις τοῦ σοβαροῦ τούτου σημείου—ἐπὶ τοῦ ὁποίου θὰ ἐπιμεινόμεν περισσότερον, καθόσον στηρίζει τὴν νομισματικὴν πολιτικὴν — ἐπιβάλλει νὰ ἐκκαθαρίσωμεν πρῶτον τὸ ἔδαφος ἀπὸ τινὰς ἐσφαλμένους ἀντιλήψεις.

Κατὰ τὴν πρώτην, κοινῶς διαδεδομένην πεποίθησιν, ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ὁ τιμáριθμος δὲν ὑψώθη ἐν ἀναλογίᾳ πρὸς τὴν ὑποτίμησιν τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς, συνάγεται ὅτι ὑφίσταται ἀκόμη μεταξὺ ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς ἱκανὸν περιθώριον, τὸ ὁποῖον προώριται, διὰ βραδείας, πλὴν συνεχοῦς, ὑψώσεως τοῦ τιμαρίθμου ὁλονέν νὰ μειοῦται μέχρι τελικῆς ἐξισώσεως (Βλ. καὶ τελευταίαν ἀνακοίνωσιν τοῦ Προέδρου τοῦ Ἐμπορ. Ἐπιμελητηρίου Ἀθηνῶν «Ἐλεύθερον Βῆμα» 11/11/34).

Καὶ ἰδοὺ ἡ ἐπίσημος ἄποψις: Εἰς τὴν Εἰσήγησιν τοῦ Διοικητοῦ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἐπὶ τῆς Ἐκθέσεως τῶν πεπραγμένων τοῦ ἔτους 1933 ἀναφέρεται (σελ. Χ): «Πρὸς τοῦτο ἡ Τράπεζα ἐβασίσθη κυρίως ἐπὶ τῆς ἀρχῆς ὅτι συμφέρον τῆς οἰκονομίας μας ἦτο νὰ διατηρηθῇ διαφορὰ τις μεταξὺ ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς καὶ τῆς ἀγοραστικῆς τῆς δυνάμεως, ὑπὲρ τῆς τελευταίας ταύτης. Ἐν ἄλλοις λόγοις, ὁ εἰς χρυσὸν ὑπολογιζόμενος τιμáριθμος τοῦ ἐξωτερικοῦ νὰ εἶναι κατώτερος τοῦ διεθνοῦς τιμαρίθμου καὶ δὴ καὶ αὐτῶν ἀκόμη τῶν χωρῶν αἵτινες, ὡς ἡ Ἀγγλία, διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως τοῦ νομίσματός των, κατώρθωσαν νὰ διατηρήσουν τὸν τιμáριθμον αὐτῶν εἰς χαμηλὰ ἐπίπεδα». Καὶ κατωτέρω: «Ἡ διατήρησις ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίσματος ἀνωτέρας τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας αὐτοῦ ἐθεωρήθη ἀπὸ πάσης ἀπόψεως ἐπιβαλλομένη».

Ὡστε, κατ' ἀντίθεσιν πρὸς τὴν πρώτην ἀντίληψιν, τῆς βραδείας καὶ συνεχοῦς, πλὴν μοιραίας, ἐξισώσεως τῆς ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, ἡ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος, ὑπολογίζουσα εἰς ἄλλο μέρος τῆς Ἐκθέσεως, διὰ τῆς συγκρίσεως τῶν τιμαρίθμων, ὅτι ὑπάρχει εὐρὺ περιθώριον ὑπὲρ τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας, φρονεῖ ὅτι ἐπιβάλλεται καὶ εἶναι δυνατόν νὰ διατηρηθῇ τοῦτο, διὰ καταλλήλου χειρισμοῦ τῆς νομισματικῆς μας πολιτικῆς.

Ἄς ἴδωμεν ἤδη ἐὰν καὶ μέχρι ποίου σημείου αἱ ἀνωτέρω ἀντιλήψεις ἐπαληθεύουν ἐκ τῆς συγκρίσεως τῶν τιμαρίθμων, ἐπιφύλασσόμενοι νὰ ἐξετάσωμεν κατωτέρω, ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ἐξαχθησόμενων πορισμάτων, κατὰ πόσον ἐπετεύχθη καὶ ὁ ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς μας πολιτικῆς.

Τὸ προσηρτημένον εἰς τὸ τέλος τῆς μελέτης διάγραμμα I δίδει, νομίζομεν, βάσιμον ἀπάντησιν εἰς πάντα τὰ ἐρευνώμενα σημεία, τὰ ὅποια διὰ τῆς γραφικῆς παραστάσεως καθίστανται εὐκολώτερον ἀντιληπτὰ.

Εἰς τὸ διάγραμμα I ἐλήφθη ὡς βάσις ὁ Σεπτέμβριος 1931, ὁπότε ἡ Ἀγγλία ἐγκατέλειπε τὴν χρυσοῦν βάσιν, πάντες δὲ οἱ τιμάριθοι ἀνάγονται εἰς χρυσόν, ἀναλόγως τῆς μηνιαίας διακυμάνσεως πρὸς τὸν χρυσὸν τῶν διαφόρων νομισμάτων, συμφώνως πρὸς τὸ μηνιαῖον Δελτίον τῆς Κ.Τ.Ε.

1) Καὶ ἐν πρώτοις, τὸ διάγραμμα I ἀνατρέπει τὴν γνώμην ὅτι ἡ θεωρία τῆς ἀγοραστικῆς ἰσοτιμίας τῶν νομισμάτων ἐπηλήθευε μόνον κατὰ τὴν περίοδον τῆς κανονικῆς λειτουργίας τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Καὶ μετὸ τὴν ἐγκατάλειψιν τῆς χρυσοῦς βάσεως ὑπὸ τῶν περισσοτέρων Κρατῶν, προεξαρχούσης τῆς Ἀγγλίας, ἡ θεωρία αὕτη ἐλέγχεται πάντοτε ἀκριβῆς, μὲ τὴν διαφορὰν ὅτι ἡ ἐξακρίβωσις πρέπει νὰ γίνηται χωριστὰ διὰ τὰς χώρας τῶν ὁποίων τὰ νομίσματα διακυμαίνονται συνεχῶς. Ἐσχηματίσθησαν, μὲ ἄλλους λόγους, δύο ὁμάδες κρατῶν, ἡ τῆς χρυσοῦς βάσεως καὶ ἡ ἐκτὸς ταύτης (Βλ. ἄρθρον μας ἐν «Ἐργασίᾳ» 26/2/33), τῶν ὁποίων αἱ τιμαί, εἰς χρυσὸν ὑπολογιζόμεναι, οὐσιωδῶς διαφέρουν ἀλλήλων, ἐνῶ εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἐκάστης ὁμάδος οἱ τιμάριθοι τείνουν, μὲ τινὰ παραλλαγὰς καὶ τὴν ἐπιφύλαξιν πάντοτε τῆς γνωστῆς σχετικῆς ἀκριβείας παντὸς τιμαρίθμου, νὰ προσεγγίσουν ἀλλήλους, ὡς σαφῶς προκύπτει ἐκ τοῦ Διαγράμματος. Κάμνει πάντως ἐντύπωσιν πόσον καθαρὰ διαγράφονται εἰς τὴν αὐτὴν παντοτε ἀπ' ἀλλήλων ἀπόστασιν αἱ δύο δέσμαι τῶν τιμαρίθμων, ἀφ' ἑνὸς τῶν εἰς τὴν χρυσοῦν ἀκόμη βάσιν χωρῶν (Γαλλία, Βέλγιον, Ἰταλία) καὶ ἀφ' ἑτέρου τῶν ἤδη ἐκτὸς ταύτης (Ἀγγλία κυρίως, Σουηδία, Ἑλλάς). Εἰς τὴν τελευταίαν ὁμάδα προσετέθησαν τῷ 1933, ὡς φαίνεται εἰς τὸ Διάγραμμα, καὶ αἱ Ἑν. Πολιτεῖαι, συνταυτισθέντος τοῦ τιμαρίθμου των.

Ἡ ἀπόστασις μεταξὺ τῶν δύο ὁμάδων ἀποτελεῖ τὸ συναγωνιστικὸν περιθώριον τῶν μετεχόντων εἰς τὴν ἀγγλο - σαξωνικὴν ὁμάδα κρατῶν μὲ τὰς εὐθηνότερας τιμάς, ἔναντι τῶν διατηρού-
ων τὴν χρυσοῦν βάσιν.

Τὸ block τῶν ἐκτὸς τοῦ χρυσοῦ χωρῶν, δεδομένου ὅτι περιλαμβάνει τὰς περισσοτέρας καὶ σημαντικώτερας ἀπὸ ἐμπορικῆς καὶ παραγωγικῆς ἀπόψεως χώρας, εἰς τὸ νόμισμα τῶν ὁποίων διενεργεῖται τὸ μέγιστον μέρος τῶν παγκοσμίων συναλλαγῶν, ἀποτελεῖ κυρίως τὴν βάσιν τῶν διεθνῶν τιμῶν, τὰς ὁποίας τὰ εἰς τὴν χρυσοῦν βάσιν ἀκόμη κράτη μάτην προσπαθοῦν, διὰ συνεχοῦς déflation τῶν ἐσωτερικῶν των τιμῶν, νὰ προσεγγίσουν. Ἐξ ἄλλου καὶ κυρίως ἐὰν εἰς τὸ γεγονὸς τῆς ἐπαληθεύσεως τῆς θεωρίας τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν νομισμάτων μεταξὺ τῶν ἐκτὸς τῆς χρυσοῦς βάσεως κρατῶν ὀφείλεται τὸ ὅτι ὑπάρχουν ἀκόμη **διεθνεῖς τιμαὶ** συναγωνισμοῦ, αὐτὸ τοῦτο τὸ γεγονὸς πιστοποιεῖ ὅτι καὶ αἱ ἀποτελοῦσαι τὴν ὁμάδα ταύτην χώραι—καὶ ἰδίως αἱ μικραὶ—**δὲν δύνανται ἀκινδύνως**, καὶ ἄνευ ἀναλόγου μειώσεως τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματός των, ν' ἀκολουθήσουν πολιτικὴν ἀνωτέρων τιμῶν.

2) Ἀλλὰ τὸ Διάγραμμα I δίδει καὶ τὴν ἀπάντησιν εἰς τὴν ὥς ἄνω πλάνην περὶ βραδείας καὶ συνεχοῦς προσαρμογῆς τῶν τιμῶν τῶν ἐγκαταλειψάντων τὴν χρυσοῦν βάσιν κρατῶν, ὥς καὶ εἰς τὴν ἀντίληψιν ὅτι **ὑφίσταται** περιθώριον ὑπὲρ τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας, τὸ ὅποιον **δύναται** καὶ **ἐπιβάλλεται** νὰ διατηρηθῇ διὰ καταλλήλου χειρισμοῦ τῆς νομισματικῆς μας πολιτικῆς.

Ἀπλοῦν βλέμμα ἐπὶ τοῦ διαγράμματος ἀποδεικνύει πόσον ἐσφαλμένοι εἶναι αἱ ἀντιλήψεις αὗται.

Ἐν πρώτοις, παρατηροῦμεν ὅτι ἡ ἀναπροσαρμογὴ τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς πωλήσεως πρὸς τὸν ἀγγλικόν, τὸν καὶ κυρίως ἡγούμενον τοῦ block τῶν ἐκτὸς τοῦ χρυσοῦ κρατῶν, ἐπῆλθεν οὐχὶ βραδέως, ἀλλ' **ἀποτόμως** καὶ πάραυτα ἅμα τῇ ἐγκαταλείψει τῆς σταθεροποιήσεως τῆς δραχμῆς. Πράγματι ἐξακριβοῦται ὅτι ἤδη ἀπὸ Μαΐου 1932 ὁ ἐλληνικὸς τιμάρριθμος προσήγγισε καὶ παρηκολούθησεν ἔκτοτε κατὰ πόδας τὰς διεθνεῖς τιμὰς, ὥς αὗται διαγράφονται ὑπὸ τοῦ ἀγγλικοῦ, σουηδικοῦ, καὶ κατόπιν ἀμερικανικοῦ τιμαρίθμου. Κατέρχεται ὁ ἐλληνικὸς τιμάρριθμος ἀπὸ Μαΐου μέχρι Δεκεμβρίου 1932, διότι καὶ ὁ ἀγγλικὸς κατὰ τὴν αὐτὴν ἀκριβῶς περίοδον συμμέτρως κατέρχεται, ἀνέρχεται ὁ ἐλλήν. τιμάρριθμος εἰς τὰς ἀρχὰς 1933, διότι συμπίπτει ν' ἀνέρχωνται τότε αἱ ἀγγλικαὶ τιμαί, ἀπὸ δὲ τοῦ Ἀπριλίου 1933 βραδέως μὲν πλὴν συνεχῶς **ἐπὶ ὁλόκληρον ἔτος κατέρχεται** ὁ ἐλληνικὸς τιμάρριθμος. Ὡστε οἱ ὑποστηρικταὶ τῆς βραδείας καὶ συνεχοῦς ἀναπροσαρμογῆς τῶν τιμαρίθμων χονδρικῆς πωλήσεως θὰ εὕρωσιν εἰς τὸ διάγραμμα καταφανῆ τὴν διάψευσιν τῶν ἰσχυρισμῶν των. Ἐὰν ὁ

Ἑλλ. τιμάρριθμος δὲν εἶχεν, ἅμα τῇ ἄρσει τῆς σταθεροποιήσεως, προσεγγίσει τὰς ἐξωτερικὰς τιμὰς, ὡς αὐταὶ ἐκφράζονται διὰ τοῦ ἀγγλικοῦ τιμαρίθμου (τοῦθ' ὅπερ ἡμεῖς ἔκτοτε ὑπεστηρίξαμεν, παρὰ τὴν ἐπικρατοῦσαν τότε γενικὴν περὶ τοῦ ἐναντίου γνώμην (βλ. «Οἶκον. Ταχυδρόμον» 8 /1/1933), θὰ ἦτο δύσκολον νὰ ἐξηγήσωμεν τὴν ἔκτοτε κατὰ πόδας παρακολούθησιν τοῦ ἀγγλικοῦ τιμαρίθμου καὶ ἔτι δυσκολώτερον, ἀντὶ βαθμιαίας ἀνόδου πρὸς δῆθεν προσαρμογὴν, ἐὰν πράγματι ὑφίστατο τοιοῦτον περιθώριον, τὴν τούναντίον ἐπὶ ἔτος καὶ πλέον πτώσιν τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου. Δὲν ἐξηγεῖται ἐπομένως διὰ τῆς θεωρίας τῆς βραδείας προσαρμογῆς τοῦ τιμαρίθμου πρὸς τὰς ἐξωτερικὰς τιμὰς ἡ σημειωθείσα ἀπὸ Μαΐου 1934 ἀνώμαλος ὑψωσις αὐτοῦ, ἀφοῦ ἐπὶ 2 καὶ πλέον ἔτη παρηκολούθησεν αὐτάς.

Τὸ ὅτι ἡ προσαρμογὴ τῶν τιμῶν συντελεῖται οὐχὶ βραδέως ἀλλὰ τούναντίον ταχύτατα, ἐπιβεβαιουται ἐξ ἄλλου πλήρως, ἐκτὸς τοῦ ἐλληνικοῦ παραδείγματος, καὶ ἐξ ἄλλης περιπτώσεως, ὡς ἐμφανίζει τὸ Διάγραμμα I. Πράγματι, ὁ τιμάρριθμος τῶν Ἑν. Πολιτειῶν, ὅταν ἐγκατελείφθη καὶ ἐκεῖ ἡ χρυσὴ βάσις, ἀφῆκε καὶ οὗτος ἀποτόμως τὴν δέσμην τῶν ἐπὶ χρυσεῖς βάσεως τιμαρίθμων, ἵνα προσαρμοσθῇ ταχύτατα πρὸς τοὺς τιμαρίθμους τῆς ἐκτὸς τοῦ χρυσοῦ ὁμάδος. Ἐὰν ἡ προσαρμογὴ τῶν ἐλληνικῶν τιμῶν ἦτο πλέον ἀπότομος, τοῦτο ὀφείλεται εἰς τὸ ὅτι, ὡς ἐκ τῆς ὑπάρξεως ἐν Ἑν. Πολιτείαις ἀξιολόγου χρυσοῦ καλύμματος, τοῦ ὁποίου ἔστερεῖτο ἡ Ἑλλάς, τὸ δολλάριον δὲν ἔπесεν ὅσον ἀποτόμως ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία τῆς δραχμῆς.

Πάντως καὶ ἐφ' ὅσον εἰς τὰ ἐκτὸς τῆς χρυσεῖς βάσεως κράτη ὑφίσταται ἡ εὐχέρεια τῆς αὐξομειώσεως τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματός των, δὲν ὑπάρχει δυσκολία εἰς τὴν ταχίστην ἐπίτευξιν τῆς ἀναλογίας τῆς ἐσωτερικῆς τῶν νομισμάτων των ἀξίας, διὰ τοῦτο δὲ καὶ ἐπαληθεύει ἡ θεωρία τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Βεβαίως ἡ προσαρμογὴ μεταξὺ τῶν τιμῶν ἐγίνετο βραδέως, ὅταν ἀκόμη ἐλειτούργει κανονικῶς ὁ χρυσοῦς κανὼν, διότι ἡ ἰσορροπία ἐπετυγχάνετο διὰ τῆς αὐξομειώσεως τῶν τιμαρίθμων, τῶν συναλλαγμάτων παραμενόντων σταθερῶν ἐντὸς τῶν «gold points». Ἀλλ' ὅταν ἤδη ἡ ἰσορροπία τῶν τιμῶν ἐπιτυγχάνεται δι' ἐλευθέρας κινήσεως ἀμφοτέρων τῶν συντελεστῶν τῆς ἰσορροπίας, τιμαρίθμου καὶ συναλλάγματος, ἡ προσαρμογὴ εἶναι ταχυτάτη. Τόσον ἐν Ἑλλάδι ὅσον καὶ ἐν Ἑν. Πολιτείαις ἡ ἄμεσος προσαρμογὴ ἐπετεύχθη διὰ τῆς ταχείας κινήσεως ἀμφοτέρων τούτων τῶν συντελεστῶν τῆς ἰσορροπίας, τιμαρίθμου καὶ συναλλάγματος, ἐνῶ

ἐν Ἀγγλίᾳ ἐκινήθη ἐλευθέρως τὸ συνάλλαγμα, τοῦ τιμαρίθμου παραμείναντος περίπου σταθεροῦ.

3) Ἡ ἐμφανιζομένη εἰς τὸ Διάγραμμα 1 ἐλαχίστη ἀπόστασις μεταξὺ τῆς διαδρομῆς τοῦ ἐλληνικοῦ καὶ τῶν ξένων τιμαρίθμων δὲν δύναται βεβαίως νὰ ἐκληφθῇ ὡς ἀποτελοῦσα οὐσιαστικῶς περιθώριον διὰ τὴν ἐλληνικὴν οἰκονομίαν, δι' ὅσους γνωρίζουν ὅτι ἡ ἀπόλυτος σύμπτωσις εἰς τὴν διαδρομὴν τῶν τιμαρίθμων εἶναι ἀδύνατος καὶ ὅταν ἀκόμη ἐλειτούργει κανονικῶς ὁ χρυσοῦς κανὼν, λόγω ἰδίως τῆς διαφορᾶς τοῦ τρόπου καταρτίσεώς των, τῆς εὐαισθησίας των, καὶ ἄλλων λόγων σχετικῶν πρὸς τὰς κατ' ἰδίαν οἰκονομίας.

Διὰ τὸν λόγον τοῦτον ἀκριβῶς, ὅσοι ὑποστηρίζουν ὅτι ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς δραχμῆς παρουσιάζει ἀκόμη περιθώριον δὲν πρέπει, νομίζομεν, νὰ ἐπιμένουν εἰς τὴν κατὰ προτίμησιν σύγκρισιν τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου πρὸς τὸν ἐν τῷ Διαγράμματι παρουσιάζοντα τὴν μεγαλειτέραν ἀπόστασιν, ἐννοοῦμεν τὸν τοῦ Board of Trade. Εἵπομεν καὶ ἄλλοτε (βλ. «Οἰκονομικὸν Ταχυδρόμον» 8/1/1933) διατὶ μεταξὺ ὅλων τῶν ἀγγλικῶν τιμαρίθμων εἶναι ὁ μᾶλλον ἀκατάλληλος, καθὼ ὀλιγώτερον εὐαίσθητος, πρὸς ἄμεσον τοῦλάχιστον ἀπόδοσιν τῶν μεταβολῶν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς λίρας. Δι' αὐτὸ καὶ εἰς τὸ Διάγραμμα βραδύτερον ἐκινήθη καὶ παρουσιάζει, ἐντὸς 3ετίας μόλις, περιθώριον τόσον πρὸς τὸν τιμάρημον τοῦ Economist, ὅσον καὶ πρὸς τὸν τοῦ Statist. Ἐφ' ὅσον δὲ ἐξ ἄλλου πρὸς τὸν τιμάρημον τοῦ Economist συμπίπτουν ἐν τῷ Διαγράμματι καὶ οἱ τιμάρημοι τῶν Ἡν. Πολιτειῶν καὶ Σουηδίας, οὐδεὶς βεβαίως λόγος συντρέχει νὰ μὴ ἐκληφθῇ οὗτος μᾶλλον ὡς βάσις συγκρίσεως διὰ τὸν ἐλληνικὸν τιμάρημον, ἐὰν θέλωμεν νὰ ἐξαγάγωμεν χρησίμους ἐνδείξεις πρὸς καθορισμὸν τῆς νομισματικῆς ἡμῶν πολιτικῆς, τοσοῦτον μᾶλλον καθόσον, καὶ ἐκ τοῦ λόγου ὅτι ἡ δραχμή, μετὰ σοβαρωτάτην πτώσιν, ὑπετιμήθη ἐκ νέου τὸ 1932 πέραν ὅλων τῶν νομισμάτων τῶν χωρῶν μεθ' ὧν γίνεται ἡ σύγκρισις ἐν τῷ Διαγράμματι 1, εὖλογον θὰ ἦτο, ἐν τῇ προσπαθείᾳ πρὸς καθορισμὸν τοῦ συναγωνιστικοῦ μας περιθωρίου, νὰ γίνηται ἡ σύγκρισις ὅχι πρὸς τὸν ὑψηλότερον ἀλλὰ πρὸς τὸν ἀσθενέστερον τῶν διαφόρων τιμαρίθμων τῆς χώρας, ἥτις καλλίτερον ἐκπροσωπεῖ σήμερον τὰς διεθνεῖς τιμὰς. Πέραν τοῦ ὀρίου τοῦ τιμαρίθμου τούτου πᾶσα ὕψωσις τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου θὰ ἔπρεπε νὰ θεωρῇται ὡς ὑπερβαίνουσα τὴν δυναμικότητα τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας, δεδομένου μάλιστα ὅτι, κατὰ τοὺς Ἀγγλοὺς οἰκονομολόγους, ἡ Ἀγγλία ἔχει τὰς

ύψηλοτέρας τιμᾶς μεταξύ τῶν κρατῶν τῆς ἐκτὸς τοῦ χρυσοῦ ὁμάδος (Ἀποικίας, Σκανδιναιικά, Ἀργεντινὴ κλπ.) καὶ ἐπομένως ἡ λίρα, ὡς πρὸς τὰ νομίσματα τῶν Κρατῶν τούτων, ἔχει ἤδη μειωμένην ἀγοραστικὴν δύναμιν, λόγῳ κυρίως τῆς προστατευτικῆς πολιτικῆς καὶ τῶν συμφωνιῶν τῆς Ottawa.

Ὅπως δὲποτε, εἰς τὸ Διάγραμμα I βλέπομεν ὅτι καὶ αὐτὴ ἡ μικρὰ ἀπόστασις ἐν τῇ διαδρομῇ τοῦ ἑλληνικοῦ ἀπὸ τοὺς ἀγγλικοὺς τιμαρίθμους, καὶ ἐὰν ἀκόμη ἐκληθῇ ὡς ἀποτελοῦσα οὐσιαστικῶς περιθώριον, ἐν τέλει ἐκμηδενίζεται μὲν ὅσον ἀφορᾷ τὸν τιμάρημον τοῦ Economist, περιορίζεται δὲ τόσον, ὅσον ἀφορᾷ καὶ αὐτὸν τὸν τιμάρημον τοῦ Board of Trade, ὥστε νὰ προκύπτῃ σαφῶς ἡ ἀποτυχία τῆς «ἐπιβαλλομένης» διατηρήσεως περιθωρίου ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς δραχμῆς, ἥτις, ὡς εἶδομεν, ἐτέθη ὡς βάσις τῆς νομισματικῆς καὶ οἰκονομικῆς μας πολιτικῆς.

Ἀλλ' οὔτε καὶ τὸ πρὸ τῆς συμπτώξεως ἑλληνικοῦ καὶ ἀγγλικοῦ τιμαρίθμου (Economist) ἐν τῷ Διαγράμματι I ἐμφανιζόμενον περιθώριον ὑφίσταται πραγματικῶς, ἐάν, ἀντὶ τοῦ 1931, λάβωμεν δι' ἀμφοτέρους προπολεμικὴν βάσιν, δεδομένου ὅτι ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει δὲν ἐξαφανίζεται πλέον ἡ ὑφισταμένη εἰς βάρος τοῦ ἑλληνικοῦ τιμαρίθμου διαφορά κατὰ τὸν Σεπτέμβριον 1931.

Τοῦτο ἤδη σαφῶς προκύπτει ἐκ τοῦ Διαγράμματος II, εἰς τὸ ὁποῖον σημειοῦται ὁ ἑλληνικὸς τιμάρημος εἰς δραχμὰς καὶ μετατρέπεται, πάλιν εἰς δραχμας, ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς λίρας, ἀναλόγως τῆς μηνιαίας διακυμάνσεως τῶν συναλλαγμάτων. Δι' ἀμφοτέρους τοὺς τιμαρίθμους Ἑλλάδος (Α.Ο.Σ.) καὶ Ἀγγλίας (Economist), ἐλήφθη τὸ ἔτος 1913 ὡς βάσις.

Τὸ Διάγραμμα II ἐκδηλώνει ἔτι καλλίτερον ὅσα ἀνωτέρω διευκρινίσθησαν, ἦτοι :

1) Ἡ προσαρμογὴ τῶν ἑλληνικῶν τιμῶν πρὸς τὰς ἀγγλικὰς **συντελεσθῇ** πάραυτα ἅμα τῇ ὑπὸ τῆς Ἑλλάδος ἐγκαταλείψει τῆς σταθεροποιήσεως.

2) Δὲν ὑπάρχει θέσις οὔτε διὰ τοὺς ἰσχυριζομένους ὅτι ὁ ἑλληνικὸς τιμάρημος θ' ἀνέρχεται μοιραίως καὶ βραδέως οὔτε ὅτι εἶναι δυνατόν νὰ διαφυλάξωμεν ὑπὲρ τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας **περιθώριον ἀνύπαρκτον.**

3) Καὶ ἀπλοῦν βλέμμα ἐπὶ τοῦ Διαγράμματος II πείθει ὅτι **τόσα σημεῖα προσεγγίσεως** καὶ ἐπαφῆς μεταξύ τῶν δύο τιμαρίθμων δὲν εἶναι τυχαία καὶ θὰ ἦτο δύσκολον ἄλλως νὰ ἐξηγηθοῦν, ἐάν δὲν παρὰδεχθῶμεν ὅτι, συντελεσθείσης τῆς ἀναπροσαρμογῆς ἅμα τῇ ἄρσει τῆς σταθεροποιήσεως, ὁ ἑλληνικὸς τιμάρη-

θμος κατὰ πόδας παρηκολούθησεν ἐπὶ 2 καὶ πλέον ἔτη τὸν ἀγγλικόν, παρὰ τὰς ἐκάστοτε ἔνθεν κάκειθεν ἐποχειακὰς διακυμάνσεις τῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος.

Οἱ θιασῶται τῆς ἐπαληθεύσεως τῆς ἀγοραστικῆς ἰσοτιμίας τῶν νομισμάτων δυσκόλως, νομίζομεν, θὰ ἠδύναντο νὰ παρουσιάσουν ἐπιτυχέστερον παράδειγμα πλήρους προσαρμογῆς τιμῶν, ἀπὸ τὸ Διάγραμμα II.

4) Εἰς τὸ Διάγραμμα II σημειοῦμεν καὶ τὸν ἐλληνικὸν τιμάριθμον κόστους ζωῆς τῆς Γεν. Στατιστικῆς Ὑπηρεσίας, μολονότι ἔχει ἐλαφρῶς διάφορον βάσιν (1914 ἀντὶ 1913—VII 1914.)

Κατ' ἀντίθεσιν πρὸς τοὺς τιμαρίθμους χονδρικῆς πωλήσεως, ὧν ἡ προσαρμογὴ, ὡς εἶδομεν, εἰς τὰς ἐκτὸς τῆς χρυσῆς βάσεως χώρας, ἐπέρχεται ταχέως ὁ τιμάριθμος λιανικῆς πωλήσεως τείνει νὰ προσαρμοσθῇ βραδέως πρὸς τὸν τιμάριθμον χονδρικῆς, λόγω ἀντιστάσεως ὠρισμένων ἐσωτερικῶν συντελεστῶν, ἥτις ἀντιστάσεις, ὅταν αἱ τιμαὶ κατέρχωνται, εἶναι ἔτι μᾶλλον ἔντονος. (Βλ. ἐν τῷ Διαγράμματι πόσον ὁ ἐλλήν. τιμάριθμος κόστους ζωῆς ἐδυσκολεύετο νὰ παρακολουθήσῃ τὴν πτώσιν τοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς κατὰ τὸ 1931. Τὸ αὐτὸ ἤδη συμβαίνει διὰ τὰ παραμείναντα εἰς τὴν χρυσὴν βάσιν Κράτη).

Τὴν ἐπομένην τῆς ἄρσεως τῆς σταθεροποιήσεως παρ' ἡμῖν ἤρχισε κατὰ συνέπειαν βραδέως ἀνερχόμενος ὁ τιμάριθμος κόστους ζωῆς. Ἡ προσαρμογὴ τοῦ πρὸς τὸν τιμάριθμον χονδρικῆς πωλήσεως εἶχε περίπου συντελεσθῇ κατὰ Δεκέμβριον 1933. Ἐκτοτε καὶ μέχρι Αὐγούστου 1934, ἥτοι ἐπὶ 9 μῆνας, οὐ μόνον ἔπαυσε πλέον ἀνερχόμενος, ἀλλὰ καὶ ἀντιθέτως ὑπεχώρει, πρὸς σύμμετρον παρακολούθησιν τοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς.

Ἡ ἔνδειξις αὕτη ἔχει ἐξαιρετικὴν σημασίαν, διότι ἐμφανίζει ὅτι δὲν εἶχε μόνον ἐπέλθει πρὸ πολλοῦ ἡ μεταξὺ τιμαρίθμων χονδρικῆς πωλήσεως ἐσωτερικοῦ καὶ ἐξωτερικοῦ, ὡς ἄνω ἀπεδείξαμεν, προσαρμογὴ, ἀλλ' εἶχε τελευταίως ἐπιτευχθῇ ἐν Ἑλλάδι καὶ τι πολύτιμον: ἡ ἐσωτερικὴ ἰσορροπία μεταξὺ τῶν ἐλληνικῶν τιμαρίθμων χονδρικῆς καὶ λιανικῆς πωλήσεως, ἣν ἔδει πάσῃ δυνάμει νὰ διατηρήσωμεν.

5) Καὶ ἐάν, δι' οὓς λόγους ἀνεφέραμεν ἀνωτέρω, παραδεχθῶμεν, ὅπως ἄλλως τε πειστικῶς ὑπογραμμίζει καὶ ἡ ἐπὶ ὀλόκληρον ἔξαετίαν παρακολούθησις ἐλληνικοῦ καὶ ἀγγλικοῦ τιμαρίθμου ἐν τῷ Διαγράμματι II, ὅτι αἱ ἐλληνικαὶ τιμαὶ καὶ ἡ ἀντοχὴ τῆς εὐπαθοῦς ἐλληνικῆς οἰκονομίας οὐδέποτε ἠδυνήθησαν ἀκινδύνως νὰ ὑπερβῶσι τὴν στάθμην τῶν ἀγγλικῶν τιμῶν, ὡς αὐταὶ ἐκφρά-

ζονται διὰ τοῦ ἀσθενεστέρου ἔστω, πλὴν εὐαισθητοτέρου, ἐκ τῶν ἀγγλικῶν τιμαρίθμων, φθάνομεν εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι, οὐ μόνον οὐδὲν περιθώριον ἀπολείπεται εἰς τὸν ἐλληνικὸν τιμάρημον, ἀλλ' ὅτι τοῦναντίον, διὰ τῆς τελευταίας τοῦ ὑψώσεως ὑπεράνω τοῦ ἀγγλικοῦ, ὡς ἐν τῷ Διαγράμματι II δύνειται, ἐσημείωσεν ἐπικίνδυνον καὶ χαρακτηριστικὴν μείωσιν τῆς ἐν τῷ ἐσωτερικῷ ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς δραχμῆς, πέραν τῆς ἐξωτερικῆς τῆς ἀξίας.

Εἴπομεν, σχολιάζοντες τὸ Διάγραμμα I, ὅτι σύγκρισις τοῦ ὕψους τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου, προκειμένου νὰ χρησιμοποιηθῇ διὰ τὴν νομισματικὴν κατεύθυνσιν, ἔχει σκοπὸν καὶ νόημα μόνον ἐφ' ὅσον γίνεται πρὸς τὰς καταλιπούσας τὴν χρυσὴν βάσιν χώρας. Δεδομένου ὅμως ὅτι μεταξὺ τούτων καὶ ἐξ ὅλου τοῦ Blocκ τῆς στερλίνας (Σκανδιναυϊκά, ἀποικίαι, Ἀργεντινὴ κτλ.) ἡ Ἀγγλία φέρεται ὡς ἔχουσα σχετικῶς τὸν ὑψηλότερον τιμάρημον (Βλ. τὴν σχετικὴν παραβολὴν τῶν τιμαρίθμων ἐννέα ἐκ τῶν χωρῶν τούτων ἐν τῷ ἄρθρῳ «The Sterling Area» ἐν τῷ «Economist» τῆς 24/11/1934), θὰ ἔπρεπε νὰ προσέχωμεν ὅπως ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς δραχμῆς ἐν τῷ ἐσωτερικῷ μὴ μειωθῇ πέραν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως καὶ αὐτῆς τῆς λίρας, ἥτοι ὅπως ὁ ἐλληνικὸς τιμάρημος μὴ ὑψωθῇ πέραν τοῦ ἀγγλικοῦ, ἀποτελοῦντος ὡς ἐκ τούτου τὸ ἀνώτατον, τρόπον τινά, ἐπιτρεπόμενον ὅριον διὰ τὴν ἀντοχὴν τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας.

Ὅπως δὲ γίνῃ ἔτι ἐμφανέστερον ἀντιληπτὸν ὅτι τὸ ὅριον τοῦτο ὑπερβαίνομεν ἤδη, ἰδοὺ ἡ εἰς προπολεμικὰς χρυσᾶς μονάδας ἀναγωγὴ τῶν τιμαρίθμων Ἑλλάδος καὶ Ἀγγλίας, δι' ἣν παρατίθενται καὶ οἱ τρεῖς τιμάρημοι :

Βάσις 1913 = 100

Ἑλλάς		Ἀγγλία		
(Α. Ο. Σ.)		(Economist)	(Statist)	(B. of Trade)
1934 IX	58.1	54.4	58.3	63.3
» X	58.1	53.9	57.4	62.5

Δὲν δύναται ἐπομένως νὰ συζητηθῇ ὅτι ὁ ἐλληνικὸς τιμάρημος εἶναι ἴσος καὶ ἀνώτερος τῶν ἀγγλικῶν, ἐφ' ὅσον οὐ μόνον ὑπερῇ τῶν τοῦ Economist καὶ Statist, ἀλλὰ καὶ τοῦ μέσου ὁρου τῶν τριῶν ἀγγλικῶν, συμπεριλαμβανομένου καὶ τοῦ Board of Trade.

Μὴ ὑπάρχοντος ὡς ἐκ τούτου συναγωνιστικοῦ περιθωρίου ὑπὲρ τῆς Ἑλληνικῆς οἰκονομίας καὶ περιθωρίου ἀγοραστικῆς δυνάμεως ὑπὲρ τῆς δραχμῆς, ἡ νομισματικὴ μας πολιτικὴ, ἥτις, ὡς εἶδομεν, ἐβασίσθη ἐπὶ τῆς προϋποθέσεως τῆς ἐπιβαλλομένης διατηρήσεως τοιοῦτου περιθωρίου, δεόν ἤδη νὰ τεθῇ ἐπὶ ἐπιστημονι-

κωτέρας βάσεως, πάντως περισσότερον εἰς τὰ πράγματα ἀνταποκρινομένης.

Ἐὰν ἐπεμείναμεν περισσότερον ἐπὶ τοῦ γεγονότος ὅτι ἐπῆλθεν ἡ προσαρμογὴ μεταξὺ ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς, εἶναι διότι αἱ ἐνδείξεις αὗται ἔχουν, ὡς γνωστόν, πρωταρχικὴν σημασίαν διὰ τὴν πορείαν τῆς νομισματικῆς ἡμῶν πολιτικῆς, περὶ ἧς κατωτέρω.

Πάντως ἀνωτέρω ἀπεδείξαμεν ὅτι ἡ ἀπὸ Μαΐου 1934 αὔξεις τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου δὲν δύναται νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς **φυσιολογική**, ἐφ' ὅσον δὲν ὀφείλεται εἰς ἐποχειακὴν διακύμανσιν ἢ εἰς σύμμετρον αὔξησιν τῶν διεθνῶν τιμῶν ἢ εἰς ἀναπροσαρμογὴν τοῦ ἐλληνικοῦ τιμαρίθμου πρὸς τὰς ἐξωτερικὰς τιμὰς.

Εὐρισκόμεθα ἐπομένως πρὸ ἐνδείξεων ἀνωμάλου διαταραχῆς τῆς ἰσορροπίας τῶν τιμῶν, τὰ αἷτια τῆς ὁποίας δέον ν' ἀναζητηθοῦν εἰς τὴν ἀσκουμένην δημοσιονομικὴν, ἐμπορικὴν, καὶ νομισματικὴν πολιτικὴν.

Β'.

1ον) **Ἡ Δημοσιονομικὴ πολιτικὴ** : Ἐξετάζομεν ἐνταῦθα **εἰδικῶς** κατὰ πόσον ἡ σημειωθείσα ἀνωμαλία τῆς ὑψώσεως τοῦ τιμαρίθμου ἀπὸ Μαΐου 1934 καὶ ἐντεῦθεν ὀφείλεται εἰς τὴν ἀσκηθεῖσαν ὑπὸ τῆς Κυβερνήσεως φορολογικὴν πολιτικὴν. Δὲν πρόκειται ἐπομένως νὰ βεβαιώσωμεν γενικὰς καὶ παγκοίνως γνωστὰς ἀρχάς, ὅτι ἡ φορολογία ἐν γένει ἐπιδρᾷ ἀμέσως ἢ ἐμμέσως ἐπὶ τοῦ τιμαρίθμου καὶ ὅτι, ἐὰν ἡ Κυβέρνησις κατώρθωνεν ὅποτεδήποτε νὰ μετριάσῃ τοὺς κρατικούς, δημοτικούς, καὶ εἰδικῶν ταμείων φόρους, ἰδίως ἐπὶ τῶν εἰδῶν πρώτης ἀνάγκης, θὰ ὑπετιμᾶτο καὶ ὁ τιμαρίθμος.

Εἰς τὸ Τεῦχος III τοῦ Γενικοῦ Προϋπολογισμοῦ τῆς χρήσεως 1934—35, περιλαμβάνον τὰ πεπραγμένα τοῦ ἔτους 1933, εὐρίσκομεν (σελ. 384) ὅτι ἐκ τῆς εἰσηγηθείσης κατὰ τὸ λήξαν ἔτος νέας φορολογίας τοῦ φόρου κύκλου ἐργασιῶν καὶ αὐξήσεως φόρων τινῶν, ἥτοι τοῦ φόρου οἰκοδομῶν, μισθωτῶν ὑπηρεσιῶν, συνθετικοῦ καὶ καπνοῦ «ἐπέρχεται ἐτήσιον ἔσοδον κατώτερον τῶν 500 ἐκ. ὡς τοῦτο μαρτυρεῖ ἡ μέχρι τοῦδε, ἥτοι ἡ ἐφ' ἑξάμηνον, ἀπόδοσις τῶν φόρων τούτων». Πλὴν τῶν φόρων τούτων, εἶχεν ἐπιβληθῇ ἐπὶ Κυβερνήσεως τοῦ Λαϊκοῦ Κόμματος αὔξεις τῆς μεταλλικῆς δραχμῆς τῶν εἰσαγομένων ἐμπορευμάτων, ἀποδίδουσα

έτησίως 160 έκατ. Αὕξησις τούτέστιν ἐν συνόλῳ τῆς φορολογίας κατα 660 έκατ.

Συγχρόνως ὁμῶς πρὸς τὴν ἐπιβολὴν τῶν ἄνω φόρων ἐπηκολούθησε καὶ ἐλάττωσις ἄλλων φόρων. Οὕτω ἡλαττώθη — πλὴν τοῦ φόρου κληρονομιῶν, δωρεῶν καὶ προικῶν, ὅστις δὲν ὑπόκειται εἰς ἀποτίμησιν—ὁ φόρος τῶν σφαζομένων ζώων κατὰ 10 έκατ., ὁ φόρος δημοσίων θεαμάτων κατὰ 7 έκατ., καὶ τέλος ἡλαττώθη τὸ παρακράτημα εἰς συνάλλαγμα τῶν ἐξαγομένων ἐλλην. προϊόντων, ἥτοι τοῦ καπνοῦ ἀπὸ 15 % εἰς 3 % καὶ 2 %, σταφίδων ἀπὸ 25 % εἰς 3 %, τῶν σύκων ἀπὸ 20 % εἰς μηδέν, τῶν ἐλαιῶν ἀπὸ 15 % εἰς 3 % καὶ τῶν ἀκατεργάστων δερμάτων ἀπὸ 20 % εἰς 1 %.

«Ἡ ἐπιβάρυνσις αὕτη, ἀντιδημοσιονομική, ἐπαχθής, πλήττουσα τὰ κύρια ἐλλην. προϊόντα καὶ πάρεμποδίζουσα τὴν ἐξαγωγὴν αὐτῶν, ἀπέδιδεν ἔσοδον ἐτήσιον ἐκ δρχ. 313 έκατ., ὅπερ διὰ τῶν ἐλαχίστων σημερινῶν ποσοστῶν περιωρίσθη εἰς 80 έκατ. Ἐπῆλθεν ἐκ ταύτου ἀνακούφισις ἐκ 233 έκατ., ἥτοι ἐν συνόλῳ μείωσις φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως (233+10+7 έκ.) ἐκ 250 έκατ.».

Ἀπομένει οὕτω καθαρὰ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις (600 έκατ. οἱ νέοι φόροι, μείον 250 έκατ. αἱ φορολογικαὶ ἀπαλλαγαὶ) ἐκ δρ. 410 έκατ., ἥτοι 5 % ἐπὶ τῶν ὑπαρχόντων φόρων. Αὕτη εἶναι ἡ ὑπευθύνως ὑπὸ τοῦ Ὑπουργείου τῶν Οἰκονομικῶν δηλουμένη νέα φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις.

Οἱ ἐπιβληθέντες φόροι δὲν ἤσκησαν βεβαίως τὴν αὐτὴν καὶ ἐξ ἴσου ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ τιμαρίθμου. Ἀμεσον ἐπ' αὐτοῦ ἐπίδρασιν ὤφειλον νὰ ἔχωσιν ἢ αὕξησις τῆς μεταλλικῆς δραχμῆς ἐπὶ τῶν εἰσαγομένων εἰδῶν (160 έκατ. ἥτοι 2 % περίπου ἐπὶ τῆς ἀξίας τῶν εἰσαγωγῶν τοῦ 1933), ὡς καὶ ὁ φόρος κύκλου ἐργασιῶν ἐξ 1½ %, προϋπολογιζόμενος εἰς 160 έκ.) τοῦλάχιστον καθ' ὃ μέρος οὗτοι ἀφεώρων εἶδη περιλαμβανόμενα εἰς τὸν τιμάρημον, κατ' ἀντίθεσιν πρὸς τὴν πρόσθετον ἐπὶ τοῦ καπνοῦ φορολογίαν (150 έκατ.), μὴ περιλαμβανομένην εἰς αὐτόν.

Τὰ ὑπόλοιπα ἐκ τῶν ἐπιβληθέντων φόρων (190 έκατ.) ἐνδέχεται νὰ ἐπηρέασαν τὸν τιμάρημον ἐμμέσως καὶ βραδύτερον, πλὴν ἐν μέρει καὶ κατ' ἀπροσδιόριστον ποσοστόν, τὸ ὅποῖον, λόγῳ τοῦ μικροῦ τοῦ ποσοῦ, δὲν δύναται πάντως νὰ εἶναι σημαντικόν.

Ἀντιθέτως ἡ ἐπιβάρυνσις τοῦ τιμαρίθμου ἐμετριάσθη λόγω τῆς ἀμέσου ἐπ' αὐτοῦ ἐπιδράσεως τῆς ἐλαττώσεως τοῦ φόρου ἐπὶ τῶν σφαζομένων ζώων καὶ τοῦ παρακρατήματος ἐπὶ τῶν ἐξαγομένων ἐλλην. προϊόντων.

Διὰ τοῦτο καὶ δεδομένης ἀκριβῶς τῆς ἀμέσου ἐπιδράσεως τῶν

κυριωτέρων ἐκ τῶν ἐπιβληθέντων φόρων ἐπὶ τοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς πωλήσεως, εἶναι δύσκολον ν' ἀποδοθῇ εἰς τούτους ἢ ἀπὸ Μαΐου 1934 καὶ ἐντεῦθεν σημειωθείσα ἀνώμαλος αὕξησις αὐτοῦ, ἀφοῦ μάλιστα ὁ μὲν φόρος τοῦ κύκλου, ἰσχύσας ἀπὸ Ὀκτωβρίου 1933, εἶχε πρὸ τούτου ἀκόμη προεξοφληθῇ ἐπὶ τῶν τιμῶν, ἢ δὲ προηγηθεῖσα αὕξησις τῆς μεταλλικῆς δραχμῆς εἶχε τὴν ἄμεσον ἐπίδρασιν τῆς ἐπὶ τῶν τιμῶν ἔτι προγενεστέρας.

Ὡς πρὸς τὴν αὕξησιν τῶν μισθοδοσιῶν, ἐφ' ὅσον ἐγένετο ἐκ τῶν περισσευμάτων τοῦ προϋπολογισμοῦ, δὲν ἀποτελεῖ νέαν, ἐκτὸς τῶν ἄνω, φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν, δυναμένην νὰ ἔχῃ ὡς τοιαύτη ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ τιμαρίθμου. Διὰ ταύτης ἐν τούτοις, καὶ χωρὶς νὰ ἐπέρχεται αὕξησις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς χώρας ἐν τῷ συνόλῳ, συντελεῖται ἐν μέρει ἀνακατανομὴ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἥτις δύναται τὰ ἐπηρέαση τὸν τιμάρημον, ἐφ' ὅσον μέρος τοῦλάχιστον τοῦ διανεμομένου εἰς τοὺς δημοσίους ὑπαλλήλους ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ὑπὸ τύπον αὐξήσεως μισθῶν, θα παρέμενεν ἄλλως εἰς χεῖρας ἰσχυροτέρων φορολογουμένων, εἴτε πρὸς ἐπαύξησιν τοῦ κεφαλαίου των, εἴτε πρὸς κατανάλωσιν εἰδῶν πολυτελείας, καὶ ἐπομένως δὲν θὰ ἐπηύξανε τὴν ζήτησιν εἰδῶν μεγάλης καταναλώσεως, ὡς συμβαίνει μὲ τὰς μικρὰς αὐξήσεις τῶν μισθοδοτουμένων τάξεων. Κατὰ τὴν ἀναλογίαν ταύτην, ὑπάρχει ἐπομένως ποιὰ τις αὕξησις τῆς ζητήσεως διὰ τὰ εἶδη μεγάλης καταναλώσεως, τῆς ὁποίας ἐν τούτοις ἢ ἐπίδρασις ἐπὶ τῶν τιμῶν θὰ ἦτο ἀσήμαντος ἄνευ τοῦ περιορισμοῦ τῶν ποσοτήτων εἰσαγωγῆς καὶ τοῦ συστήματος ἀνταλλαγῶν, περὶ ὧν κατωτέρω. Ὡπωσδήποτε ἢ ἅμα τῇ προσαυξήσει τῶν μισθοδοσιῶν δυναμένη νὰ ἐπέλθῃ ἄμεσος αὕξησις τῆς ζητήσεως τῶν εἰδῶν πρώτης ἀνάγκης δὲν δικαιολογεῖ πάλιν ἐπαρκῶς τὴν σημειωθείσαν ἀπὸ Μαΐου μόνον καὶ ἐντεῦθεν ὕψωσιν τοῦ τιμαρίθμου.

2ον) Ἡ Ἐμπορικὴ Πολιτικὴ : Τὰ κυριώτερα περιοριστικὰ τοῦ ἐμπορίου καὶ συναλλάγματος μέτρα, τὰ ὁποῖα ἐπηρέασαν τὰς τιμάς, εἶναι τὰ ἐξῆς :

1) Ὁ ποσοτικὸς περιορισμὸς τῶν εἰσαγομένων εἰδῶν (contingents) τῶν μὴ παραγομένων ἐν τῇ χώρᾳ, ὡς καὶ τῶν παραγομένων — τῆς εἰσαγωγῆς ἀποτελούσης ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει συμπλήρωμα τῆς παραγωγῆς — ἐφ' ὅσον ἢ εἰς ὠρισμένην στιγμὴν αὕξησις τῆς ζητήσεως δύναται νὰ δημιουργήσῃ σπάνιν τοῦ εἵδους. Ἡ ὕψωσις τῆς τιμῆς τοῦ ζητουμένου εἵδους ἀντανაკλᾷ ἐπὶ τῶν τιμῶν ἄλλων παρεμφερῶν εἰδῶν, ὡς καὶ ἐπὶ ἐκείνων ὧν τὸ ἐν λόγῳ εἶδος ἀποτελεῖ τὴν βάσιν. Ποσοτικὸς περιορισμὸς, ἐπιβαλ-

λόμενος ἐν πνεύματι προστασίας ἐγχωρίων προϊόντων, δημιουργεῖ σπάνιν, ἀπόκρυψιν καὶ κερδοσκοπικὴν ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Οὕτω σημειοῦμεν, μεταξύ ἄλλων, τὴν δυσανάλογον ὕψωσιν ἀπὸ Μαΐου μέχρι Ὀκτωβρίου ἐ. ἔ. τῶν ἀκολουθῶν προϊόντων :

Ὁ ἀραβόσιτος κατὰ 21⁰/₁₀₀, ὁ τυρὸς φέτα κατὰ 29⁰/₁₀₀, ἡ κριθὴ κατὰ 49⁰/₁₀₀, αἱ φακαὶ κατὰ 50⁰/₁₀₀ ! Ἀσφαλῶς τοιαύτη ὕψωσις, κατὰ τὸ μεγαλειότερόν της μέρος τοῦλάχιστον, δὲν ὀφείλεται εἰς διεθνῇ ἀνατίμησιν τῶν ἐν λόγῳ εἰδῶν. Καθίσταται οὕτως ἐμφανὴς ἡ ἀντινομία μεταξύ ἀφ' ἑνὸς τῆς καταβαλλομένης προσπάθειας πρὸς προστασίαν τῶν ἐγχωρίων προϊόντων καὶ ἀφ' ἑτέρου τοῦ συμφέροντος τῆς ὁλότητος πρὸς διατήρησιν ὅσον τὸ δυνατόν χαμηλοῦ ἐπιπέδου τιμαρίθμου. Νομίζομεν ὅτι τὸ γενικὸν συμφέρον ἀπαιτεῖ ὅπως ἡ προστασία τῆς ἐγχωρίου παραγωγῆς μὴ ὑπερβῇ ὠρισμένα ὅρια καὶ ὅπως τὰ εἶδη μεγάλης καταναλώσεως τοῦλάχιστον μὴ ὑποκινῶνται ἐφεξῆς εἰς ποσοτικούς περιορισμούς. Ἐξεταστέον μάλιστα κατὰ πόσον καὶ διὰ τὰ περισσότερα τῶν μὴ προστατευομένων εἰδῶν, δὲν θὰ ἔπρεπε νὰ ἀφεθῇ ἐλευθέρᾳ ἡ εἰσαγωγή, ἐφ' ὅσον καὶ τὰ ὑπάρχοντα ἄλλοτε ἀποθέματα ἔχουν ἐξαντληθῇ καὶ τὸ εἰσαγωγικὸν ἐμπόριον διενεργεῖται ἤδη τοῖς μετρητοῖς, ὥς ἐπὶ τὸ πλεῖστον.

2) Ἀλλὰ καὶ ὁ **τρόπος κατανομῆς** τῶν εἰσακτέων ποσοτήτων μεταξύ εἰσαγωγέων (δυναμικότητες) δημιουργεῖ πρόσθετον ἐπιβάρυνσιν τῶν τιμῶν. Ἡ ἐξαγορὰ δυναμικότητος ἀπὸ τοὺς μὴ δυναμένους, ἐλλείψει ἐργασιῶν ἢ οἰκονομικῶν μέσων, νὰ χρησιμοποιοῦσιν ταύτην, αὐξάνει προφανῶς τὰς τιμὰς. Ἐπληροφορήθημεν ὅτι καταβάλλεται «ἀέρας» διὰ τὴν ζάκχαριν δρχ. 0.70 τὸ χγραμ. διὰ τὰ μάλλινα ὑφάσματα δρχ. 40 καὶ 350 δρχ. διὰ τὰ μεταξωτά, διὰ δὲ τὴν ξυλείαν περὶ τὰς 350 δρχ. κατὰ κυβικόν, ἥτοι 20—25⁰/₁₀₀ ἐπὶ τῆς ἀξίας της, κλπ. Κατ' ἀκολουθίαν—καὶ κατ' ἐφαρμογὴν τῆς θεωρίας τῆς *utilité marginale*, εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν τιμῶν—καὶ αἱ τιμαὶ τῶν κανονικῶς εἰσαχθεῖσιν μεγαλειτέρων ποσοτήτων, προκειμένου περὶ εἰδῶν διὰ τὰ ὅποια ὑπάρχει ἀγορὰ δυναμικότητος, τείνουν πρὸς τὰς ὑψηλοτέρας τιμὰς τῶν δι' ἐξαγορᾶς δυναμικότητος εἰσαχθεῖσιν ποσοτήτων.

Καὶ ἐφ' ὅσον γίνεται κατανομή ὠρισμένης εἰσαγομένης ποσότητος μεταξύ ἐμπόρων εἶναι δύσκολον ν' ἀποφευχθῇ ὀλοτελῶς ἢ ἐκ τούτου ὑπερτίμησις, πάντως δύναται σημαντικῶς νὰ μειωθῇ ἢ ἐκ τοῦ ἐμπορίου τῶν δυναμικοτήτων ζημία τῆς καταναλώσεως διὰ ρυθμίσεως τῆς κατανομῆς ἐπὶ νέας βάσεως.

3) **Αἱ συμβάσεις ἀνταλλαγῆς προϊόντων.** Καὶ τὸ σύστημα τοῦτο ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὴν ἐπιβάρυνσιν τῶν εἰσαγομένων εἰ-

δῶν, ἐφ' ὅσον δὲν εἶναι πλέον ἐλεύθερος ὁ ἔμπορος ν' ἀγοράσῃ ὅπου εὐρίσκει εὐθηνότερον τὸ ἐμπόρευμα, ἀλλ' ὑποχρεοῦται νὰ ἐκλέξῃ μεταξὺ χωρῶν ὅπου ἡ Ἑλλάς ἔχει ἐνεργητικὸν ὑπόλοιπον.

Ἐπιπροσθέτως ὁ ξένος πωλητὴς ἐπιβαρύνει ἔτι μᾶλλον τὴν τιμὴν τοῦ ἐμπορεύματος, προεξοφλῶν τὴν ἐνίοτε σοβαρὰν καθυστέρησιν τῆς πληρωμῆς τοῦ ὑπὸ τοῦ Clearing. Ὅπου ἐξ ἄλλου ἔχει θεσπισθῇ τὸ σύστημα τῆς πληρωμῆς διὰ ταμειευτικῶν δελτίων (bons de caisse), μὲ τὴν ὑποχρέωσιν νὰ χρησιμοποιοῦνται ταῦτα ἐπὶ τόπου πρὸς ἀγορὰν καὶ ἐξαγωγήν ἐγχωρίων προϊόντων, ὡς διὰ τῆς σερβικῆς συμβάσεως, παρατηρεῖται ἔτι μεγαλειτέρα ἐπιβάρυνσις τῶν τιμῶν τῶν εἰσαγομένων εἰδῶν, ὡς ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως τῶν ἐν λόγῳ δελτίων. Καὶ ἐπειδὴ δὲν εἶναι βεβαίως δυνατόν ὁ ἐκ Σερβίας ἐξαγωγεὺς νὰ ζημιοῦται, ἐφ' ὅσον δὲν ἐπιχορηγεῖται ὑπὸ τοῦ Κράτους (dumping), κατ' ἀνάγκην ὑπολογίζει ἐπὶ τῆς ἐκ τῆς πωλήσεως τῶν ἄνω «δελτίων» προσγινομένης αὐτῷ ζημίας.

Τέλος καὶ ἐπὶ τῆς τιμῆς τῶν ἐξαγωγίμων ἐγχωρίων προϊόντων — δεδομένου ὅτι ἡ ἀξία τούτων εἶναι μικρότερα τοῦ συνόλου τῆς εἰσαγωγῆς μας, — ἐπενεργοῦν τὰ συστήματα τῶν ἀνταλλαγῶν καὶ τῶν ἐπισήμων καὶ ἰδιωτικῶν clearing, προκαλοῦντα διὰ τῆς μεγαλειτέρας ζητήσεως τούτων αὕξησιν τῆς τιμῆς τῶν πέραν ἐνίοτε καὶ τῆς διεθνοῦς αὐτῶν τιμῆς. Ὁ ἔχων ἀνάγκην νὰ εἰσάξῃ ὠρισμένον εἶδος, δεδομένου ὅτι δὲν δύναται νὰ διαθέσῃ ἐπ' ἀνταλλαγῇ εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἐξαγωγίμον ἑλληνικὸν προϊόν, ὡς π.χ. τὸ ἔλαιον, εἰς τιμὴν μεγαλειτέραν τῆς διεθνοῦς, ἐπιβαρύνει κατ' ἀνάγκην διὰ τῆς ἐπὶ πλέον ταύτης διαφορᾶς τὸ εἰσακτέον εἶδος. Ὡστε οὐ μόνον οἱ ἐν τῇ χώρᾳ καταναλωταὶ τοῦ ἐξαγωγίμου προϊόντος καλοῦνται νὰ καταβάλωσι μεγαλειτέρας τιμᾶς, λόγῳ τῆς ὑπὸ τῶν εἰσαγωγέων ἐπ' ἀνταλλαγῇ τεχνητῆς ζητήσεως τοῦ ἐξαγωγίμου προϊόντος, ἀλλὰ καὶ ἡ ἐθνικὴ οἰκονομία δὲν καρποῦται ἐν τέλει τὴν ἐπὶ πλέον τῆς διεθνοῦς τιμῆς διαφορὰν ταύτην, ὡς πολλάκις κακῶς νομίζεται, ἐφ' ὅσον ἐπιρρίπτεται ὑπὸ τοῦ εἰσαγωγέως ἐπὶ τῆς τιμῆς τοῦ εἰσαγομένου ἐπ' ἀνταλλαγῇ εἶδους.

4) Αἱ πολλαπλαῖ διατυπώσεις καὶ ὑποχρεώσεις τοῦ εἰσαγωγικοῦ ἐμπορίου πρὸς προμήθειαν συναλλάγματος κτλ., ὡς καὶ ἡ τιμὴ κτήσεως τοῦ συναλλάγματος, λόγῳ τοῦ τηρουμένου ἱκανοῦ περιθωρίου μεταξὺ ἀγορᾶς καὶ πωλήσεως αὐτοῦ, δημιουργοῦν πρόσθετα ἔξοδα, ἐπιβαρύνοντα ἐν τέλει τὴν τιμὴν τῶν εἰσαγομένων εἰδῶν.

* *

Δὲν προτιθέμεθα νὰ ἐξαντλήσωμεν τὰς περιπτώσεις ἐπιβαρύνσεως τῶν τιμῶν λόγῳ τῶν περιορισμῶν τοῦ ἐμπορίου καὶ συν-

αλλάγματος. Σκιαγραφούντες τὰς κυριωτέρας, ἐζητήσαμεν νὰ δειξωμεν ὅτι θὰ ἐπετυγχάνετο μείωσις τῶν τιμῶν, ἐὰν καὶ καθ' ὃ μέτρον ἡδυνάμεθα, ἐὰν μὴ νὰ ἐπανέλθωμεν εἰς ἐλευθεριωτέρας συναλλαγὰς, τοῦλάχιστον νὰ ῥυθμίσωμεν καταλληλότερον τοὺς περιορισμούς, πρὸς μικροτέραν ἐπιβάρυνσιν τῶν τιμῶν.

Ἐχομεν ἐξ ἄλλου ὑπ' ὄψει ὅτι ὅλα τὰ ὡς ἄνω ἐπαυξάνοντα τὰς τιμὰς περιοριστικὰ μέτρα ἀπὸ πολλοῦ ἤδη ὑφίστανται παρ' ἡμῖν, ὥστε νὰ μὴ δύναται ν' ἀποδοθῇ εἰς τὴν ἐπίδρασιν ταύτην κυρίως ἡ σημειωθείσα ἀπὸ Μαΐου 1934 ἀνατίμησις, παρὰ καθ' ἣν ἀναλογίαν ἤθελε βεβαιωθῇ ὅτι αἱ ἐκδηλώσεις τῶν ὡς ἄνω μέτρων ἐνετάθησαν κατὰ τὴν ὑπὸ κρίσιν περίοδον.

Ἀλλὰ καὶ ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι κατὰ τὴν ὡς ἄνω περίοδον ὁ μὲν τιμὰριθμος τῶν ἄλλοδαπῶν προϊόντων, καὶ ἐὰν ὑποθέσωμεν ὅτι ἐνετάθησαν αἱ ἐκδηλώσεις τῶν περιορισμῶν, δυναμικοτήτων κτλ., ἀνῆλθε κατὰ 3 % μόνον, ἐνῶ ὁ τιμὰριθμος τῶν ἐγχωρίων προϊόντων ὑψώθη κατὰ 7.3 %, συμπεραίνομεν ὅτι ἐπὶ τῆς ἀνατιμήσεως ταύτης κυρίως ἐπέδρασε καὶ ἕτερος γενικωτέρας φύσεως παράγων, ἡ τηρηθεῖσα τελευταίως νομισματικὴ πολιτικὴ.

3ον) **Ἡ Νομισματικὴ πολιτικὴ:** Καθ' ἡμᾶς, ἡ πολιτικὴ αὕτη καὶ ἰδίως ἡ τελευταία δυσανάλογος αὔξεις τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος, δέον νὰ θεωρηθῇ κατὰ μέγα μέρος ὑπόλογος τῆς τελευταίας αὐξήσεως τοῦ τιμαρίθμου, ὡς προκύπτει ἐκ τοῦ Διαγράμμ. III.

Εἰς τὸ Διάγραμμα τοῦτο ἐλήφθη διὰ τὴν Ἑλλάδα ὡς βάσις, τόσον διὰ τὸν τιμὰριθμον ὅσον καὶ διὰ τὴν κυκλοφορίαν, ἡ πρὸ τῆς ἄρσεως τῆς σταθεροποιήσεως περίοδος καὶ κατὰ προτίμησιν ὁ Φεβρουάριος 1932, ἀντὶ τοῦ ἀμέσως προηγηθέντος τῆς ἄρσεως μηνὸς Ἀπριλίου, δεδομένου ὅτι αἱ τιμαὶ ἤρχισαν ἔκτοτε καὶ πρὸ τῆς ἄρσεως ν' ἀνέρχωνται (1424—1507 καὶ 1619 τὸν Ἀπρίλιον), ἐνῶ αἱ διεθνεῖς τιμαὶ ἔπιπτον. Τὸν Φεβρουάριον 1932 εἵχομεν τιμὰριθμον 1424, ἡ δὲ κυκλοφορία ἦτο περιορισμένη, ὡς εἰκός, εἰς τὸ κατώτατον ὅριον (3739 ἑκατ.).

Πρὸ τοῦ πανικοῦ τῆς ταχυτάτης πτώσεως τοῦ συναλλάγματος ὁ τιμὰριθμος ὑψοῦτο ἀκαθέκτως, παρασυρόμενος ἰδίως ὑπὸ τῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ εἰσαγομένων εἰδῶν. Ἡ κατάστασις αὕτη διαρκεῖ, ὡς προκύπτει ἐκ τοῦ διαγράμματος, μέχρι Φεβρουαρίου 1933, ὁπότε ἐπέρχεται ποιά τις ἰσορρόπισις. Πράγματι ἡ μὲν ἐξωτερικὴ ἀξία τῆς δραχμῆς σταθεροποιεῖται «de facto» εἰς τὰ 43 % περίπου τῆς ἀξίας τῆς, ὁ δὲ τιμὰριθμος ἤρχισεν ἤδη νὰ κατέρχεται. Συνάμα ἡ κυκλοφορία, ἀναγκασθεῖσα νὰ παρακολουθήσῃ περισσότερον ἴσως τοῦ δέοντος τὸν τιμὰριθμον, λόγῳ τῆς ἐπιτα-

κτικῆς τότε ἀνάγκης ἀνασυστάσεως τοῦ ἐκμηδενισθέντος χρυσοῦ καλύμματος τῆς Ἑκδοτικῆς, ὑπερδεκαπλασιασθέντος μέχρι Φεβρουαρίου 1933, σημειώνει αὐξήσιν κατὰ 22 %.

Ἐπὶ μακρὸν χρονικὸν διάστημα, καὶ δὴ ἐπὶ δωδεκάμηνον, ἀπὸ IX 1932 μέχρι VIII 1933, ἡ κυκλοφορία σταθεροποιεῖται, κυμαινομένη μεταξὺ 22—27 %, ἐν σχέσει πρὸς τὴν βάσιν, μὲ μέσον ὄρον κυκλοφορίας τῶν 12 μηνῶν 4.653 ἑκατ. Ἡ ἐπελθοῦσα αὐξήσις τῆς κυκλοφορίας ἀποδεικνύεται ἐπομένως ἱκανή, ἐφ' ὅσον ἐσταθεροποιήθη καὶ τὸ συνάλλαγμα, νὰ βαστάσῃ τὸ νέον ὕψος τοῦ τιμαρίθμου, τοσοῦτον μᾶλλον καθόσον οὗτος, ὡς εἴπομεν, κατήρχετο ἤδη. Ἐξ ἄλλου καὶ τὸ εἰς χρυσὸν κάλυμμα ἀπὸ 176 ἑκατομ. τὸν Μάϊον 1932 ἀνῆλθεν εἰς 3.608 ἑκατ, δρχ. τὸν Αὐγούστον 1933, καλυπτον ἤδη τὴν κυκλοφορίαν κατὰ 73.7 %, ὥστε καὶ αὕτη ἡ μέριμνα περὶ αὐξήσεως τούτου νὰ μὴ ἀποτελῇ πλέον τὸν ἐφιάλτην τῆς νομισματικῆς μας πολιτικῆς.

Πλὴν, μετὰ ἐποχειακὴν διακύμανσιν, ἥτις ἀναβιβάζει τὴν κυκλοφορίαν εἰς 50 % ἄνω τῆς βάσεως, δὲν ἐπανέρχεται πλέον αὕτη εἰς τὰ προηγούμενα κατώτερα ἐπίπεδα, ἀλλὰ σταθεροποιεῖται ἐπὶ τι διάστημα εἰς τὰ 37 % — ἥτοι ἀκριβῶς εἰς ὃ ἐπίπεδον ἀνῆλθε καὶ ὁ τιμάρημος—διὰ νὰ ὑψωθῇ ἐκ νέου τὸν Σεπτέμβριον καὶ Ὀκτώβριον εἰς 60 % ἄνω τῆς βάσεως, ὑπερβαίνουσα καὶ αὐτὴν τὴν ἀναλογίαν ὑψώσεως τοῦ τιμαρίθμου.

Ἰδοὺ ἄλλως τε καὶ ὁ μέσος ὄρος τῆς κυκλοφορίας κατὰ τὰ δύο δωδεκάμηνα :

Ἀπὸ IX 1932 — VIII 1933	4.653 ἑκατ. δρχ.
IX 1933 — VIII 1934	5.248 » »
Ἦτοι ἐπὶ πλέον . . .	595 » »

Ἡὐξήθη δηλονότι ἡ μέση ἐτησίᾳ κυκλοφορία κατὰ 600 ἑκατ. δραχ., ἥτοι κατὰ 13 % ἐν συγκρίσει πρὸς τὸ προηγούμενον 12μηνον, χωρὶς ἡ προσαύξεις αὕτη, μετὰ τὴν ἐπελθοῦσαν σταθεροποίησιν, ὡς εἶδομεν, τιμῶν καὶ συναλλάγματος, νὰ δικαιολογῇται ἐκ πρώτης ὄψεως, λόγῳ νέας ὑψώσεως, τοῦ τιμαρίθμου ἢ πτώσεως τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς.

Δὲν ὑπάρχει ἐπομένως ἀμφιβολία ὅτι ἡ σημαντικὴ αὕτη προσαύξεις τῆς κυκλοφορίας ἐπηρέασεν ὑψωτικῶς τὰς ἐσωτερικὰς τιμὰς, ἀνεξαρτήτως ἐὰν μετὰ τὸν VIII 1933 ἠὐξήθη κατὰ τι ἀκόμη τὸ κάλυμμα τῆς Τραπεζῆς.

Εἰς τὴν Εἰσήγησιν τοῦ Διοικητοῦ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἐπὶ τῶν πεπραγμένων τοῦ ἔτους 1933 ἀναφέρεται ἡ γενομένη ἐν Λονδίῳ ἐπίσημος δήλωσις τῆς Ἑλλην. Κυβερνήσεως (14 Ἰουν.

1933) πρὸς τὴν Δημοσιονομικὴν Ἐπιτροπὴν τῆς Κ. Τ. Ε. (βλ. C 387 M. 194. 1933 II A), καθ' ἣν ἐν τούτοις ἡ «Κυβέρνησις εἶναι ἀποφασισμένη νὰ διατηρηθῇ ἡ πολιτικὴ τοῦ περιορισμοῦ τῆς δραχμῆς, ἥτις, ἀπὸ τινος χρόνου ἐφαρμοζομένη, ἔδωσεν ἐνθαρρυντικὰ ἀποτελέσματα. Ἡ δὲ Δημοσιονομικὴ Ἐπιτροπὴ, διὰ τὴν μέχρι θέρους 1933 ἀσκηθεῖσαν νομισματικὴν πολιτικὴν, ἀναφέρει ἐν τῇ Ἐκθέσει τῆς πρὸς τὸ Συμβούλιον τῆς Κ. Τ. Ε., ὅτι «*La Banque de Grèce, tout en réduisant graduellement le taux d'es-compte, a réussi à raréfier la drachme, et a ainsi obtenu des résultats importants en ce qui concerne le niveau des prix*».

Ἀλλ' ἤδη διαπιστοῦται (βλ. Διάγραμμα III) ὅτι διὰ σημαντικῆς ἔκτοτε αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας ἔπαυσεν ἡ Τράπεζα ν' ἀκολουθῇ τὴν πολιτικὴν τῆς περιστολῆς τῆς κυκλοφορίας, ἥτις, κατὰ τὴν γνώμην τῆς Δημοσιονομικῆς Ἐπιτροπῆς, συνεκράτησε τὰς τιμὰς ἐπὶ μακρόν, ὥς εἶδομεν, διάστημα, καὶ δὲν βλέπομεν διατὶ εἰς τὴν ἔκτοτε προσάυξησιν τῆς κυκλοφορίας δὲν πρέπει ν' ἀποδοθῇ κατὰ μέγα μέρος ἡ ἀπὸ Μαΐου 1934 ὑψώσεις τοῦ τιμαρίθμου.

Δὲν νομίζομεν ἐξ ἄλλου ὅτι ἀπὸ τοῦ θέρους 1933 ηὐξήθη τόσον αἰσθητῶς ὁ ὄγκος τῶν συναλλαγῶν καὶ ἡ πρὸς τὴν ἀνιοῦσαν γραμμὴ εὐημερίας τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας, ὥστε νὰ παρίσταται ὡς ἐκ τούτου ἡ ἀναπόδραστος ἀνάγκη τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας, κατὰ σημαντικὸν ὥς εἶδομεν ποσοστόν, ἐφ' ὅσον τυγχάνει γνωστὸν ὅτι, ἔστω καὶ ποιὰν τινα βελτίωσιν ἐὰν παραδεχθῶμεν ἀπὸ πέρις, δεδομένου ὅτι ἐπέρχεται μετὰ σοβαρωτάτην κρίσιν, καθ' ἣν ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας τυγχάνει ἡλαττωμένη, ἡδύνατο πάντως ν' ἀντιμετωπισθῇ διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς ταχύτητος τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος.

Ἐν Ἀγγλίᾳ, εὕρισκομένη ὁμολογουμένως εἰς τὴν ἀνιοῦσαν καὶ μολονότι ὁ δείκτης εὐημερίας (index of business activity) δεικνύει βελτίωσιν τῶν συναλλαγῶν κατὰ 15 % περίπου, ἡ κυκλοφορία ἐν τούτοις παρέμεινε σχεδὸν ἡ αὐτὴ ἀπὸ τὸ 1931, ὥς ἐμφαίνεται ἐκ τοῦ Διαγράμματος III, ἀντιμετωπισθείσης προφανῶς τῆς αὐξήσεως τοῦ ὄγκου τῶν συναλλαγῶν διὰ τῆς ἐπιταχύνσεως τῆς κυκλοφορίας.

Εἰς τὸ Διάγραμμα III, τὸ ὁποῖον, ὡς πρὸς τὴν Ἀγγλίαν, ἔχει βάσιν τὸν Σεπτέμβριον 1931, ὁπότε ἐγκατελείφθη ὁ χρυσοῦς κανὼν, παρατηροῦμεν ὅτι ἡ κυκλοφορία ηὔξησεν ἐν συνόλῳ ἀπὸ τὸ κατώτατον ὄριον τοῦ Σεπτεμβρίου 1931 μόλις κατὰ 6 %, παρ' ὅτι ἡ λίρα ὑπετιμᾶτο συνεχῶς, ἀπολέσασα τὰ 40 % τῆς εἰς χρυσὸν ἀξίας τῆς. Παρατηροῦμεν συνάμα—καὶ τοῦτο ἰδιαιτέρως ὑπο-

γραμμίζομεν—ὅτι ἐν Ἀγγλίᾳ ἡ κυκλοφορία δὲν ἠύξθη, παρ' ὅτι ἐν τῷ μεταξὺ ἠύξθη σημαντικῶς καὶ τὸ εἰς χρυσὸν κάλυμμα αὐτῆς ἀπὸ 121 ἑκατ. τέλος 1931 εἰς 192 ἑκατ. λιρῶν τῷ 1934, ἥτοι αὐξήσις 60%!

Οὐδεὶς, ὑποθέτομεν, ἀμφισβητεῖ ὅτι, ἐὰν καὶ ἐν μέρει μόνον τῆς αὐξήσεως ταύτης τοῦ καλύμματος διωγκοῦτο ἡ κυκλοφορία, δὲν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ διατηρηθοῦν ἐν Ἀγγλίᾳ αἱ τιμαὶ εἰς ὃ χαμηλὸν ἐπίπεδον παρέμειναν.

Καὶ παρ' ἡμῖν ἐπομένως, ἡ πέραν τοῦ Αὐγούστου 1933 σημαντικὴ αὐξήσις τῆς κυκλοφορίας ἐπηρέασεν ἀναμφισβητήτως τὸν τιμάριθμον, ἀσχέτως ἐὰν ἐκαλύφθη—καὶ τοῦτο ἐν μέρει μόνον—διὰ χρυσοῦ. Ἡ θεωρία τοῦ δυνατοῦ τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας ἐφ' ὅσον αὕτη τυγχάνει κεκαλυμμένη, ὀρθὴ ἐφ' ὅσον κανονικῶς ἐλειτουργεῖ ὁ χρυσοῦς κανὼν, δεδομένου ὅτι ἡ διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας ὑψώσεις τοῦ τιμαρίθμου διωρθοῦτο αὐτομάτως διὰ τῆς ἐλευθέρας ἐκροῆς χρυσοῦ, ἥτις περιώριζε πάλιν τὴν κυκλοφορίαν καὶ διὰ ταύτης τὸν τιμάριθμον, δὲν ἔχει θέσιν ὅταν δὲν λειτουργῇ πλέον γενικῶς ὁ χρυσοῦς κανὼν, ἀπαγορεύεται δὲ ἡ ἐξαγωγή συναλλάγματος.

Ὑπὸ τοιαύτας συνθήκας καὶ καθ' ἣν ἐποχὴν τιμαὶ καὶ συναλλάγματα εὐρέως διακυμαίνονται, εἶναι δύσκολον ἢ μᾶλλον ὅλως δυσεπίτευκτον νὰ ἐπιδιώκωμεν διὰ τῆς νομισματικῆς μας κατευθύνσεως δύο ἀντιτιθεμένους σκοπούς. Ἀφ' ἑνὸς νὰ διατηρῶμεν ὡς πρὸς τὸν χρυσὸν μίαν «de facto» σταθεροποίησιν, ὡς ἀπὸ ἑτοὺς περίπου, καὶ ἀφ' ἑτέρου νὰ ἔχωμεν τὴν ἀπαίτησιν νὰ μὴ ἐπηρεάζωνται αἱ ἐσωτερικαὶ τιμαὶ ἐκ τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας, ἐὰν, λόγῳ τῆς διατηρουμένης παγίας ὡς πρὸς τὸν χρυσὸν τιμῆς τῆς δραχμῆς, ἐπιταθῇ εἰς ὠρισμένην περίοδον ἡ προσφορὰ συναλλάγματος.

Δὲν ἔχει ἐξ ἄλλου ἡ Ἐκδοτικὴ οὔτε τὰ μέσα, ὡς ἡ Τράπεζα τῆς Ἀγγλίας, ὥστε, ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει, διὰ περιορισμοῦ τῶν ἐπενδύσεών της εἰς χρεώγραφα (open market policy) ν' ἀπορροφήσῃ δι' ἄλλης ὁδοῦ τὸ τιθέμενον εἰς κυκλοφορίαν πρόσθετον χαρτονόμισμα. Τὸ κονδύλιον τῶν ἐπενδύσεων ἀνῆρχετὸ τῇ 31/10/34 εἰς 290 ἑκ. ἔναντι 371 ἑκατ. τῇ 31/12/33. Πάντως ὑπάρχει ἀντινομία εἰς τὸ νὰ ἐπιζητῇ ἡ Τράπεζα ν' αὐξάνῃ, ἀντὶ νὰ ἐλαττώσῃ, τὰς προεξοφλήσεις καὶ πιστώσεις, ὡς προκύπτει ἐκ τῶν καταστάσεων 31/12/33 καὶ 31/10/34, ἐκ τῆς συγκρίσεως τῶν ὁποίων διαπιστοῦται αὐξήσις τούτων κατὰ 427 ἑκατ. δρχ., ὅση εἶναι περίπου καὶ ἡ αὐξήσις τῆς κυκλοφορίας μεταξὺ τῶν δύο τούτων ἡμερομην

νιῶν (470 ἑκατ.), ἐνῶ καὶ τὸ κάλυμμα καὶ τὰ παρ' αὐτῇ ἐν ὄψει διαθέσιμα τῶν Τραπεζῶν παραμένουν τὰ αὐτά. Ἐὰν τοῦλάχιστον ἡ αὔξησις αὕτη τῶν προεξοφλήσεων καὶ πιστώσεων ἐγίνετο ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν, θὰ ἐμειοῦτο κατ' ἀναλογίαν ἡ «δυναμικὴ» κυκλοφορία διὰ τῆς μειώσεως τῶν παρὰ τῇ Ἐκδοτικῇ διαθεσίμων τῶν Τραπεζῶν, τὰ ὁποῖα, ὡς γνωστόν, ὑπερβαίνοντα τὰ ὑπὸ τοῦ Νόμου ὀριζόμενα ποσοστά, λιμνάζουν, ἐλλείπει τοποθετήσεων, ἐπὶ τῇ διαρκεῖ ἀπειλῇ νὰ περάσουν εἰς τὴν πραγματικὴν κυκλοφορίαν, παρουσιαζομένης ἐπικερδεστέρως τοποθετήσεως.

Ἡ Ἀγγλία, εὐρεθεῖσα ἐκτὸς τῆς χρυσοῦς βάσεως, προέκρινε τὴν ἐτέραν ἐκ τῶν δύο δυνατῶν κατευθύνσεων. Ἀφῆκε τὸ συνάλλαγμα τῆς νὰ διακυμαίνεται καὶ συνεκέντρωσεν ὅλην τὴν προσπάθειάν της ὥστε νὰ διατηρήσῃ τὰς τιμὰς εἰς τὸ αὐτὸ μὲ τὸν Σεπτέμβριον τοῦ 1931 ὕψος, κατῴρθωσε δὲ τοῦτο ἐπιβλέπουσα διαρκῶς, ὥστε νὰ μὴ αὐξηθῇ ἡ κυκλοφορία, παρὰ τὴν αὔξησιν τοῦ χρυσοῦ ἀποθέματος τῆς καὶ τὴν περίοδον οἰκονομικῆς ἀναρρώσεως εἰς ἣν εἰσῆλθεν.

Ἐὰν νομίζωμεν ὅτι ἡ διατήρησις τοῦ σχετικοῦ ὕψους τοῦ ὅπως δῆποτε σταθεροποιηθέντος τιμαρίθμου ἔχει καὶ παρ' ἡμῖν τὴν πρωταρχικὴν σημασίαν, ἥτις ἀπεδόθη εἰς αὐτὸν ὑπὸ τῆς Ἀγγλίας καὶ τῶν ἀκολουθούντων αὐτὴν Κρατῶν, ἔτι δὲ μᾶλλον ἐὰν πεισθῶμεν, ὡς ἀνωτέρω σαφῶς ἀπεδείξαμεν, ὅτι οὐδὲν πλέον περιθώριον ὑπολείπεται ὑπὲρ τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς δραχμῆς, ἀνάλογος δέον νὰ εἶναι καὶ παρ' ἡμῖν ἡ νομισματικὴ κατεύθυνσις. Συγκράτησις τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς εἰς παγίαν πρὸς τὸν χρυσὸν ὑποτίμησιν, καθ' ἣν στιγμὴν αὐξάνεται, ὡς εἶδομεν, ἡ κυκλοφορία καὶ ὑπερβαίνει ὁ ἐλληνικὸς τιμάρριθμος τὸν ἀγγλικόν, ἔχει ὡς ἀναπόδραστον συνέπειαν—καὶ εἶναι καὶ τοῦτο μία ἀκόμη ἔνδειξις τῆς ἐπελθούσης προσαρμογῆς ἐσωτερικῶν καὶ ἐξωτερικῶν τιμῶν—τὴν σημειουμένην σήμερον ἐν τῇ λαθραίᾳ ἀγορᾷ ἐπικαταλλαγὴν τῆς δραχμῆς καὶ τὸν κίνδυνον τῆς μὴ πλέον κανονικῆς εἰσροῆς τοῦ συναλλάγματος εἰς τὰ ταμεῖα τῆς Ἐκδοτικῆς, ἐὰν δὲν ἐγκαταλειφθῇ ἡ σταθερὰ πρὸς τὸν χρυσὸν σχέσις.

Ἐκ τούτου ἀποδεικνύεται ὅτι πολιτικὴ ἐπιδιώκουσα κατὰ προτίμησιν τὴν σταθερότητα πρὸς τὸν χρυσὸν ἀνατρέπεται, ἐφ' ὅσον δὲν ἐπιτυχάνεται ἡ ρύθμισις τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν, ἥτις ἔχει οὕτω ἐν τέλει τὴν πρωτεύουσαν σημασίαν διὰ τὴν νομισματικὴν τῆς χώρας κατεύθυνσιν.

Α. Π. Κουκλέλης

Μέλος τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου

