

ΑΡΧΕΙΟΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΕΚΔΙΔΟΜΕΝΟΝ
ΥΠΟ

ΔΗΜΗΤΡ. ΕΜΜ. ΚΑΛΙΤΣΟΥΝΑΚΗ

ΕΤΟΣ 36ον (1956)

ΤΟΜΟΣ 36ος

ΤΕΥΧΟΣ Δ'.

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ-ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ

ΤΟ ΧΡΗΜΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΕΙΣ ΤΗΝ ΘΕΩΡΙΑΝ ΚΑΙ ΠΡΑΞΙΝ

Υπό ΜΙΛΤ. Ι. ΓΚΟΛΕΜΗ

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΙ ΚΑΙ ΜΟΡΦΑΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑΙ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

1. Ὁ κάθε ἄνθρωπος ἔχει μίαν γενικὴν ἰδέαν τοῦ τι σημαίνει ὁ ὅρος «χρῆμα». Κάθε τι, μὲ τὸ ὁποῖον ἀποκτῶμεν τὰ διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ἀναγκῶν μας ἀπαιτούμενα ἀγαθὰ, πληρώνομεν τὰ ἡμερομίσθια τοῦ ἐργάτου, ἐξοφλοῦμεν τὰ χρέη μας κλπ., εἶναι χρῆμα. Μεταξὺ ὅμως τῶν διαφόρων εἰδικῶν δὲν ὑπάρχει συμφωνία καθ' ὅσον ἀφορᾷ εἰς τὸν καθορισμὸν τῆς ἐννοίας τοῦ χρήματος. Ὁρισμένοι συγγραφεῖς ὀρίζουν τὸ χρῆμα ὀρθῶς μὲν, ἀλλὰ κατὰ τρόπον ἄκρως γενικὸν καὶ ὡς ἐκ τούτου ἀσαφῶς : κάθε τι, τὸ ὁποῖον παίζει τὸν ρόλον τοῦ χρήματος, εἶναι χρῆμα ⁽¹⁾. Ἄλλοι ἀνευρίσκουν τὸ χαρακτηριστικὸν τοῦ χρήματος κατὰ τὰς συναλλαγὰς ⁽²⁾ καὶ ἄλλοι δίδουν ὀρισμοὺς νομικῆς φύσεως ⁽³⁾.

Τὸ πρόβλημα τοῦ χαρακτηρισμοῦ τοῦ χρήματος ἀνήκει κυρίως εἰς τὴν πρακτικὴν. Οὕτω, λέγοντες χρῆμα θὰ ἐννοῶμεν κάθε γενικὸν ἀνταλλακτικὸν μέσον. Κάθε τι, τὸ ὁποῖον γίνεται γενικῶς ἀποδεκτὸν εἰς τὰς συν-

(1) Βλ. π.χ. F. Walker : Political economy, 1888, σελ. 123.

(2) Βλ. π.χ. D. H. Robertson : Money, 1948, σελ. 2, 3.

(3) Σχετικῶς μὲ τοὺς διαφόρους ὀρισμοὺς τοῦ χρήματος βλ. René Gonnard : Histoire des doctrines monétaires, 1935, τόμ. I, σελ. 5, Louis Baudin : La monnaie et la formation des prix, 1947, σελ. 370, καθὼς καὶ Lauchlin Currie : The supply and control of money in the United States, 1934, σελ. 10, 11, Albert Gailord Hart : Money, debt, and economic activity, 1948, σελ. 4, 5, W. A. L. Coulborn : A discussion of money, 1950, Κεφ. I.

αλλαγᾶς δι' ἀπόκτησιν ἀγαθῶν, ἐξόφλησιν χρεῶν κλπ., εἶναι χρῆμα. Διὰ τὴν θεωρηθῆναι κάτι ὡς χρῆμα, πρέπει ὅπωςδήποτε νὰ ἔχη τὸ χαρακτηριστικὸν τοῦ γενικοῦ ἀνταλλακτικοῦ μέσου, νὰ γίνεται δηλαδή εὐρέως δεκτὸν ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν. Ἐὰν κάτι τὸ ὁποῖον ἐχρησίμευεν ὡς χρῆμα ἔπαυε νὰ γίνεται εὐρέως ἀποδεκτὸν εἰς τὰς συναλλαγᾶς, θὰ ἔπαυε ν' ἀσκῆ τὴν θεμελιώδη χρηματικὴν λειτουργίαν καί, κατὰ συνέπειαν, θὰ ἔπαυε νὰ θεωρῆται ὡς χρῆμα (1). Τὸ γενικὸν αὐτὸ ἀνταλλακτικὸν μέσον εὐρίσκεται εἰς συνάρτησιν μέ μιάν λογιστικὴν μονάδα, ἢ ὁποῖα ὀνομάζεται χρηματικὴ μονάδα.

Ἐνίοτε, ἀπὸ ὠρισμένους συγγραφεῖς, ἐκτὸς τοῦ χαρακτηριστικοῦ τοῦ γενικοῦ ἀνταλλακτικοῦ μέσου, ἀπαιτεῖται ἀπὸ κάτι διὰ τὴν θεωρηθῆναι ὡς χρῆμα καὶ τὸ χαρακτηριστικὸν τοῦ μέτρου ἀξιῶν. Ὡς χρῆμα δηλαδή θεωρεῖται αὐτὸ τὸ ὁποῖον χρησιμεύει ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν καὶ ὡς μέτρον ἀξιῶν. Ἡ συνύπαρξις τῶν δύο αὐτῶν λειτουργιῶν, τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν καὶ τοῦ μέτρου ἀξιῶν, ἐπὶ τοῦ αὐτοῦ ἀντικειμένου ἀσφαλῶς ἀποτελεῖ τὴν συνηθεστέραν κατάστασιν, δὲν εἶναι δυνατὸν ὅμως ν' ἀποτελέσῃ καὶ κανὸνα ἀπαράβατον. Ἐνίοτε, τὸ κυκλοφοροῦν χρῆμα εἰς μιάν ὠρισμένην χώραν ἐγκαταλείπεται ὡς μέτρον ἀξιῶν καὶ γίνεται προσφυγὴ διὰ τὴν ἄσκησιν τῆς λειτουργίας αὐτῆς εἰς ἄλλο τι, π.χ. εἰς ὠρισμένα ἐμπορεύματα. Πάντως, εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτὰς τῆς διαστάσεως τῶν δύο βασικῶν χρηματικῶν λειτουργιῶν, πρόκειται περὶ ἀνωμαλιῶν οἰκονομικῶν, διότι κατὰ σταθερὸν κανὸνα τὸ χρῆμα δὲν ἀσκεῖ μόνον τὴν λειτουργίαν τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν, ἀλλὰ καὶ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέτρου ἀξιῶν (2).

2. Ἐφ' ὅσον ὠρίσαμεν τὸ χρῆμα ὡς γενικὸν ἀνταλλακτικὸν μέσον, ἐξυπακούεται, ὅτι τὸ χρῆμα δύναται ν' ἀνταλλαγῆ με ὅ,τιδήποτε. Ἀπορρέει δηλαδή ἐκ τῆς φύσεως τοῦ γενικοῦ ἀνταλλακτικοῦ μέσου, ὅτι τοῦτο δύναται ν' ἀνταλλαγῆ με οἰονδήποτε οἰκονομικὸν ἀγαθόν. Ἡ ἀνταλλακτικὴ δὲ ἀξία τοῦ χρήματος ἐκφράζεται διὰ τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν τὰ ὁποῖα δύναται ν' ἀνταλαγοῦν με τὸ χρῆμα: ὅσον ὀλιγότερα ἀγαθὰ ἐξουσιάζονται ἀπὸ τὴν χρηματικὴν μονάδα, τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικρότερα· καὶ ἀντίστροφως, ὅσον περισσότερα ἀγαθὰ ἐξουσιάζονται ἀπὸ τὴν χρηματικὴν μονάδα, τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μεγαλυτέρα.

Τὸ μέσον ἀνταλλαγῶν ἔχει ἀνταλλακτικὴν ἀξίαν. Ἐὰν τοῦτο δὲν συνέβαινε οὐδεὶς θὰ ἐδέχετο ν' ἀνταλλάξῃ πολῦτιμα ἀγαθὰ ἐναντι χρήματος. Ἀντι-

(1) Ὁ Σπ. Κατηφόρης, ὀρίζων τὸ χρῆμα ὡς «πᾶν ὅ,τι χρησιμεύει ὡς οἰκονομικὴ μονάδα μετρήσεως καὶ εἶναι εὐρέως ἀποδεκτὸν ὡς μέσον πληρωμῶν», κάμνει διάκρισιν μεταξύ τῶν ἐκφράσεων «γενικῶς ἀποδεκτὸν μέσον πληρωμῶν» καὶ «εὐρέως ἀποδεκτὸν μέσον πληρωμῶν», θεωρῶν τὴν πρώτην ὡς στενωτέραν τῆς δευτέρας ἔννοιαν. Βλ. τὴν ἐργασίαν του: Θεωρία νομισματικῆς πολιτικῆς, 1938, σελ. 11 ἐπ. ἰδ. σελ. 14, 5.

(2) Περὶ αὐτῶν ὅμως βλ. τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον, § Β, 2 καὶ 3

θέτως ὅμως, τὸ χρῆμα ὡς τοιοῦτον, ὡς χρῆμα δηλαδή, δὲν ἔχει ἀξίαν χρήσεως ἄλλην ἐκτὸς ἐκείνης ἢ ὁποία ἀπορρέει ἐκ τῆς ἀνταλλακτικῆς του ἱκανότητος. Τοῦτο συμβαίνει διότι τὸ χρῆμα ὡς τοιοῦτον δὲν δύναται νὰ ἱκανοποιήσῃ ἀνθρωπίνης ἀνάγκας. Ὁρισμένας φορές ὡς μέσα ἀνταλλαγῶν χρησιμεύουν ὠρισμένα οἰκονομικὰ ἀγαθὰ. Εἰς τοιαύτας περιπτώσεις τὸ χρῆμα ἔχει βεβαίως ἀξίαν χρήσεως, ἢ ὁποία ὅμως εἶναι ἀπόρροια τῆς ὕλης ἐκ τῆς ὁποίας τοῦτο συνίσταται καὶ ὄχι τῆς ιδιότητός του ὡς χρήματος· καθ' ὅσον δὲ χρόνον τὰ ἀγαθὰ αὐτὰ χρησιμοποιοῦνται ὡς χρῆμα ἢ ἀξία των χρήσεως τίθεται εἰς δευτερεύουσαν μοῖραν. Εἰς τὰς συγχρόνους ἐξειλιγμένας κοινωνίας εἶναι συνηθέστατον τὸ φαινόμενον τῆς χρησιμοποίησεως χρήματος τὸ ὁποῖον δὲν συνίσταται ἐξ ὕλης ἐχούσης ἐμπορευματικὴν ἀξίαν, οὔτε εἶναι δυνατὸν νὰ μετατραπῇ εἰς τοιαύτην. Τὸ κοινὸν ἀποδέχεται τὸ χρῆμα αὐτὸ εἰς τὰς συναλλαγάς, κατὰ τὰς συνήθεις περιστάσεις, διότι γνωρίζει, ὅτι ἐντὸς μιᾶς βραχυτέρας ἢ μακροτέρας χρονικῆς περιόδου δύναται νὰ τὸ ἀνταλλάξῃ μὲ τὰ ἀγαθὰ τὰ ὁποία ἐπιθυμεῖ (1).

3. Τὸ χρῆμα ἀποτελεῖ ἓνα ἀπὸ τὰ βασικὰ χαρακτηριστικὰ τῆς κοινωνικῆς οἰκονομίας. Αἱ οἰκονομίαι εἰς τὰς ὁποίας ὁ ἀντιπραγματισμὸς, ἢ κατ' εὐθείαν δηλαδή ἀνταλλαγή τῶν ἀγαθῶν μεταξὺ των, ἐνεφανίζετο ὡς ἱκανοποιητικὸς διὰ τὰς ἀνάγκας τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς, ἀνήκουν εἰς τὸ μακρινὸν παρελθὸν καὶ αἱ οἰκονομίαι αἱ ὁποῖαι θὰ εἶναι κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὀργανωμένα ὥστε νὰ μὴν ἔχουν ἴσως ἀνάγκην τοῦ χρήματος ἀνήκουν εἰς τὸ ἀβέβαιον μέλλον (2).

Ἡ σημασία τοῦ χρήματος διὰ τὴν οἰκονομίαν εἶναι μεγάλη. Τοῦτο εἶναι μία δύναμις ἢ ὁποία δύναται νὰ προαγάγῃ μίαν οἰκονομίαν ἀλλὰ καὶ νὰ ἔχῃ ἐξαρθρωτικὰς συνεπείας δι' αὐτήν. Ἡ πεῖρα, ἰδίως τῶν τελευταίων δεκαετηρίδων, μᾶς προσφέρει πλεῖστα παραδείγματα δικαιώνοντα τὸν ἰσχυρισμὸν αὐτόν. Τὰ διάφορα δὲ φλέγοντα προβλήματα τὰ σχετικὰ μὲ τὸ χρῆμα ἀποτελοῦν ἀντικείμενον ἐρεῦνης τῶν εἰδικῶν, ἀλλὰ καὶ ἀντικείμενον ἐνδιαφέροντος καὶ πηγὴν συζητήσεων διὰ τὸν μέγαν κοινόν. Αἱ κυβερνήσεις δὲ ὄχι σπανίως βλέπουν τὴν τύχην των διακυβευομένην ἀπὸ τὴν ἐπιτυχῆ ἢ μὴ ἀντιμετώπισιν τῶν χρηματικῶν προβλημάτων. Πληθωρισμὸς καὶ ἀντιπληθωρισμὸς, συναλλαγματικὴ ὑποτίμησις, χρηματικαὶ μεταρρυθμίσεις κλπ., εἶναι θέματα τὰ ὁποῖα ἐπισύρουν ἀμέριστον τὸ ἐνδιαφέρον ὄχι μόνον τῶν θεωρητικῶν, ἀλλὰ καὶ τῶν κυβερνήσεων καὶ τοῦ μεγάλου κοινοῦ. Ὑστερα ἀπὸ κάθε οὐσιώδη κλονισμὸν ἐνὸς νομισματικοῦ συστήματος, τὰ διάφορα χρηματικὰ προβλήματα

(1) «Τὸ χρῆμα εἶναι ἀποδεκτόν, διότι εἶναι ἀποδεκτόν». Paul Samuelson : Economics, 1951, σελ. 54.

(2) «Ἡ κοινωνικὴ οἰκονομία πάντοτε ἦτο καὶ πιθανῶς θὰ παραμείνῃ χρηματικὴ οἰκονομία». George Halm : Monetary theory, 1948, σελ. 1.

ἐμφανίζονται ὡς ἀποζητοῦντα ἄμεσον λύσιν καὶ ἐπισύρουν μεγάλως τὴν προσοχὴν εἰδικῶν καὶ μὴ (1).

Εἰς τὰ ἐπόμενα κεφάλαια θὰ γνωρίσωμεν τὰς διαφόρους ἐπιδράσεις τὰς ὁποίας ἀσκεῖ τὸ χρῆμα ἐπὶ τῆς οἰκονομίας καὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἐνταῦθα ἀρκούμεθα νὰ σημειώσωμεν, ὅτι τὸ χρῆμα δὲν εἶναι ἀπλῶς ἐν διευκολυντικὸν μέσον τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς, ἀλλὰ συγχρόνως καὶ μία δύναμις ἢ ὁποία δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπ' αὐτῆς καὶ νὰ ἐπιφέρῃ ἐνίοτε βαθεῖας μεταβολὰς εἰς τὴν οἰκονομίαν, εἴτε πρὸς τὸ καλόν, εἴτε πρὸς τὸ κακόν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

§ Α. Εἰσαγωγή

Ἐγνωρίσαμεν ἤδη εἰς τὸ πρῶτον κεφάλαιον, ὅτι δύο εἶναι αἱ βασικαὶ λειτουργίαι τοῦ χρήματος : τὸ χρῆμα εἶναι μέσον ἀνταλλαγῶν καὶ μέτρον ἀξιῶν. Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν βασικῶν λειτουργιῶν ἢ χαρακτηριστικὴ εἶναι ἢ τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν (2).

Ἐκτὸς ὅμως τῶν δύο ἀνωτέρω λειτουργιῶν τοῦ χρήματος, δυνατὸν νὰ συναντήσωμεν εἰς τὰς διαφόρους μελέτας περὶ χρήματος καὶ ἄλλας : Τὸ χρῆμα εἶναι μέσον διατηρήσεως τῆς ἀξίας, μέσον δανεισμοῦ, μέσον πληρωμῶν, κ.ἄ. (3). Ὅλαι ὅμως αὐταὶ αἱ χρηματικαὶ λειτουργίαι εἶναι δευτερευούσης σημασίας, ὡς πηγάζουσαι ἀπὸ τὰς δύο βασικὰς λειτουργίας τοῦ χρήματος : τὴν τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν καὶ τὴν τοῦ μέτρον ἀξιῶν.

Κατωτέρω προβαίνομεν εἰς ἐξέτασιν τῶν δύο αὐτῶν λειτουργιῶν σημειώνοντες ὅμως καὶ πάλιν, ὅτι ἢ χαρακτηριστικὴ λειτουργία τοῦ χρήματος, ἢ ψυχὴ τοῦ χρήματος, εἶναι ἢ τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν καὶ ὅτι, ἐνῶ αἱ δύο αὐταὶ λειτουργίαι συνυπάρχουν, κατὰ σταθερὸν κανόνα, ἐπὶ τοῦ αὐτοῦ ἀντικειμένου, εἶναι δυνατὸν ὅμως καὶ ν' ἀσκοῦνται κεχωρισμένως.

(1) Ὁ Robertson παρομοιάζει τὸ νομισματικὸν σύστημα μὲ τὸ ἥπαρ· δὲν μᾶς ἀπασχολεῖ καὶ πολὺ καθ' ὅσον χρόνον λειτουργεῖ καλῶς, ἐπισύρει ὅμως μεγάλως τὴν προσοχὴν μας ὅταν χολαίνῃ : Money, σελ. 2.

(2) Ἐπὶ τῆς λειτουργίας τοῦ χρήματος ὡς μέσου ἀνταλλαγῶν ἐπιμένουν πλεῖστοι ὅσοι συγγραφεῖς. Βλ. π.χ. Tjardus Greidanus : The value of money, 1932, σελ. 197· Bertrand Nogaro : La monnaie et les systèmes monétaires, 1945, Κεφ. I, § 1· Knut Wicksell : Lectures on political economy, 1946, τόμ. II, σελ. 7· A. C. Pigou : The veil of money, 1949, σελ. 5· Geoffrey Crowther : An outline of money, 1949, σελ. 20· Ludwig v. Mises : The theory of money and credit, 1953, σελ. 29-37.

(3) Wicksell : Ἐνθ' ἀν. σελ. 6, 7· ἐπίσης βλ. L. D. Edie : Money, bank credit and prices, 1928, σελ. 19 ἐπ. L. Walras : Abrégé des éléments d'économie politique pure, 1938, σελ. 269· E. Schorer : Les fonctions de la monnaie, 1939.

§ Β. Τὸ χρῆμα ὡς μέτρον ἀξιῶν

1. Διαφωνία ὑπάρχει μεταξύ τῶν διαφόρων συγγραφέων ὡς πρὸς τὸ ποία ἐκ τῶν δύο βασικῶν λειτουργιῶν τοῦ χρήματος ἐνεφανίσθη πρώτη (1).

Ἄρκετοὶ συγγραφεῖς δέχονται, ὅτι οἱ ἄνθρωποι προσέφυγον εἰς ἓν ἀγαθὸν καὶ ἐχρησιμοποίησαν αὐτὸ πρῶτον ὡς μέτρον ἀξιῶν καὶ ὄχι ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν (2). Ἡ ἄποψις ὅμως αὐτή, καθὼς ἐπίσης καὶ ἡ ἀντίθετος, δὲν εἶναι δυνατὸν ν' ἀποδειχθῇ πλήρως. Ἴσως δὲ νὰ φαίνεται ὡς πλέον ἀληθοφανές, ὅτι ἓν ἀγαθὸν ἐχρησιμοποίηθη πρῶτον ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν καὶ κατόπιν ὡς μέτρον τῶν ἀξιῶν· ἐκ λόγων σκοπιμότητος ἢ χρηματικῆς μονάς υἱοθετεῖται καὶ ὡς μέτρον τῶν ἀξιῶν. Ἡ λειτουργία δηλαδὴ τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν προηγεῖται λογικῶς καὶ χρονικῶς τῆς λειτουργίας τοῦ μέτρου τῶν ἀξιῶν (3).

2. Κατὰ τοὺς πρώτους χρόνους τῆς χρηματικῆς ἱστορίας φαίνεται, ὅτι ἐνίοτε διαφορετικὰ ἀγαθὰ ἐχρησιμοποίηθησαν ὡς μέσα ἀνταλλαγῶν καὶ ὡς μέτρα ἀξιῶν. Διάστασιν τῶν δύο αὐτῶν λειτουργιῶν τοῦ χρήματος δυνατὸν νὰ παρατηρήσωμεν καὶ εἰς τὴν σύγχρονον οἰκονομικὴν ζωὴν. Εἰς ἐποχὰς ἐντόνων πληθωρισμῶν καὶ χρηματικῶν διαταραχῶν, ἐνῶ τὸ κυκλοφοροῦν χρῆμα ἀσκεῖ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέσου τῶν ἀνταλλαγῶν, διὰ τὴν μέτρησιν τῶν ἀξιῶν γίνεται προσφυγὴ ἢ εἰς ὠρισμένα ἐμπορεύματα, ἢ εἰς τὸν χρυσόν, ἢ εἰς τὸ συνάλλαγμα. Εἰς τὴν Γερμανίαν π.χ. κατὰ τὴν ἐποχὴν τοῦ ὑπερπληθωρισμοῦ τὸ κοινὸν προσέφυγεν εἰς τὸ δολλάριον καὶ εἰς τὸν καφέν καὶ ἐχρησιμοποίησεν αὐτὰ ὡς μέτρον τῶν ἀξιῶν.

Τὸ ἀσκοῦν τὴν λειτουργίαν τοῦ μέτρου τῶν ἀξιῶν δυνατὸν νὰ εἶναι καὶ κάτι τὸ ἄϋλον, ἀντιθέτως πρὸς τὸ ἀσκοῦν τὴν λειτουργίαν τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν, τὸ ὁποῖον ὀφείλει νὰ ἔχη κάποιαν συγκεκριμένην μορφήν, ὡς ἀποτελοῦν ἀπόδειξιν δυνάμεως ἐξουσιάσεως ἀγαθῶν. Εἰς ὠρισμένους νήσους τῆς Πολυνησίας π.χ. ὡς μέτρον τῶν ἀξιῶν χρησιμεύει ὁ χρόνος : μία οἰκία ἀξίζει δύο ἔτη, ἓνα κἀνιστρον μίαν ἐβδομάδα (4). Αὐτὸ βεβαίως εἶναι μία ἐξαιρετικὴ περίπτωσις, διότι κατὰ κανόνα τὸ μέτρον τῶν ἀξιῶν, ἐφ' ὅσον δὲν εἶναι τὸ χρῆμα, ἔχει καὶ αὐτὸ μίαν συγκεκριμένην μορφήν.

Ἐὰν ὑφίσταται μία τοιαύτη διάστασις μεταξύ τῶν δύο βασικῶν χρηματικῶν λειτουργιῶν, τὸν ὄρον «χρῆμα» θὰ ἀποδώσωμεν εἰς ἐκεῖνο τὸ μέσον τὸ ὁποῖον χρησιμοποιεῖται ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν· ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον ἀσκεῖ μόνον τὴν λειτουργίαν τοῦ μέτρου τῶν ἀξιῶν δὲν δύναται νὰ χαρακτηρισθῇ ὡς χρῆμα. Εἰς τὸ σημεῖον αὐτὸ παρατηρεῖται ἀρκετὴ ἀσάφεια καὶ ἀσυνέπεια εἰς

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. καὶ Coulborn : A discussion of money, σελ. 37 ἐπ.

(2) Βλ. σχ. Ξεν. Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομικὴ, 1942, σελ. 561 ἐπ. Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 2, 3.

(3) Δημ. Κούσης εἰς Ἑμπειρικὴν Ἑγκυκλοπαίδειαν, τόμ. 3 (χρῆμα).

(4) Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 244.

διαφόρους συγγραφεῖς. Ἡ καθιέρωσις χωριστοῦ ὄρου διὰ τὸ μέτρον ἀξιῶν, ἐφ' ὅσον αἱ δύο αὐταὶ λειτουργίαι ἀσκοῦνται κεχωρισμένως, θὰ ἦτο ἴσως ἡ καλυτέρα λύσις (1).

3. Ἡ διάστασις ὅμως αὐτῆ τῶν δύο βασικῶν χρηματικῶν λειτουργιῶν εἶναι ἓνα φαινόμενον σπάνιον καὶ τὴν χρηματικὴν ἐκείνην οἰκονομίαν εἰς τὴν ὁποίαν ἄλλο τι χρησιμοποιοεῖται ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν καὶ ἄλλο τι ὡς μέτρον ἀξιῶν δυνάμεθα νὰ τὴν χαρακτηρίσωμεν ὡς ἐλαττωματικὴν. Κατὰ σταθερὸν κανόνα τὸ χρῆμα ἀσκεῖ καὶ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέτρου τῶν ἀξιῶν· τὸ χρῆμα δηλαδὴ εἶναι συγχρόνως *tertium permutacionis* καθὼς καὶ *tertium comparacionis*. Μὲ τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ χρήματος ἐπῆλθε μία ἀντικειμενικοποίησης. Ἡ ἀνταλλακτικὴ ἀξία τῶν διαφορῶν οἰκονομικῶν ἀγαθῶν ἀντικειμενικοποιεῖται εἰς τὴν ποσότητα τῶν χρηματικῶν μονάδων πρὸς τὴν ὁποίαν θ' ἀνταλλαγῇ ἡ μονὰς τοῦ ἀγαθοῦ (τιμὴ) (2).

Στοιχεῖον τὸ ὁποῖον ἀπαιτεῖται ἀπὸ τὸ χρῆμα διὰ νὰ δύναται τοῦτο νὰ χρησιμεύσῃ ὡς μέτρον ἀξιῶν εἶναι νὰ ἔχῃ μίαν σχετικὴν σταθερότητα ἀξίας (3). Ἡ σταθερότης εἰς τὰ μέτρα, γενικῶς, εἶναι προσὸν ἀπαραίτητον· εἶναι εὐκόλον δὲ νὰ φαντασθῶμεν τί θὰ συνέβαινεν εἰς τοὺς διαφοροὺς ὑπολογισμοὺς ἐὰν τὰ μέτρα π.χ. τοῦ βάρους, τοῦ μήκους, τῆς θερμοκρασίας κλπ., μετεβάλλοντο διαρκῶς. Αὐτὸς δὲ εἶναι καὶ ὁ λόγος διὰ τὸν ὁποῖον εἰς ἐποχὰς ἐντόνων διακυμάνσεων τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ἐγκαταλείπεται ἐνίοτε τοῦτο ὡς μέτρον ἀξιῶν καὶ γίνεται προσφυγὴ εἰς ἄλλο τι.

§ Γ. Τὸ χρῆμα ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν

1. Εἰς τὰς πρωτογόνους οἰκονομίας μὲ τὸν ἀσθενέστατον καταμερισμὸν τῶν ἔργων καὶ τὴν μικρὰν ποικιλίαν τῶν ἀγαθῶν ἢ ἄμεσος ἀνταλλαγή, ἢ ἀνταλλαγή τῶν ἀγαθῶν μεταξύ των, δὲν παρουσιάζει σοβαρὰς δυσχερίας.

Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου ἢ ἀνταλλαγή τῶν ἀγαθῶν προσκρούει εἰς σοβαρὰ ἐμπόδια. Ἡ ἐπέκτασις τοῦ καταμερισμοῦ τῶν ἔργων καθὼς καὶ ἡ αὐξήσις τῆς ποικιλίας τῶν ἀγαθῶν δημιουργοῦν ἐμπόδια εἰς τὸν πρωτόγονον ἀντιπραγματισμὸν. Ὁ κατέχων πλεόνασμα ἀγαθοῦ τινος καὶ ἐπιθυμῶν ν' ἀνταλλάξῃ τοῦτο μὲ ἕτερον ἀγαθὸν τὸ ὁποῖον ἐπιθυμεῖ, πρέπει νὰ εὔρη ἄλλο ἄτομον εἰς τὸ ὁποῖον νὰ πλεονάζῃ τὸ παρ' αὐτοῦ ζητούμενον ἀγαθόν, ἐνῶ συγχρόνως νὰ ἐπιθυμῇ τὸ ὑπ' αὐτοῦ κατεχόμενον ἀγαθόν· ἢ σύμπτωσις ἐπίσης τῶν στοιχείων τοῦ χρόνου καθὼς καὶ τῶν ποσοτήτων τῶν ἀγαθῶν εἶναι προῦ-

(1) Βλ. σχ. καὶ M. Allais: A la recherche d'une discipline économique, 1943, τόμ. I, σελ. 66.

(2) Πινδ. Χριστοδουλοπούλου : Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, 1947, τόμ. I, σελ. 64.

(3) Βλ. σχ. καὶ Wicksell : Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 7. D. C. Reid : Money and organization, 1950, σελ. 17.

πόθεσις ἀναγκαία διὰ τὴν κατ' εὐθεϊαν πραγματοποιοίησιν τῆς ἀνταλλαγῆς.

Διὰ τὴν ὑπερνίκησιν τῶν δυσκολιῶν τὰς ὁποίας συνήντα ὁ πρωτόγονος ἀντιπραγματισμὸς γίνεται προσφυγὴ εἰς ἓν ὠρισμένον ἐμπόρευμα καὶ χρησιμοποιεῖται τοῦτο ὡς μέσον ἀνταλλαγῆς· τὸ ἐμπόρευμα δὲ αὐτὸ ὀνομάζομεν χρῆμα.

Μὲ τὴν χρησιμοποίησιν ἐνὸς ἐμπορεύματος ὡς μέσου, ἢ ἄμεσος ἀνταλλαγή, ὁ ἀντιπραγματισμὸς, μεταβάλλεται εἰς ἕμμεσον κατὰ τὴν ὁποίαν ἕκαστον ἀγαθὸν ἀνταλλάσσεται μὲ χρῆμα. Ἡ ἀνταλλαγή δηλαδὴ διεσπᾶσθη εἰς δύο κεχωρισμένας πράξεις : α) εἰς τὴν δόσιν ἀγαθοῦ ἔναντι χρήματος (πώλησιν) καὶ β) εἰς τὴν δόσιν χρήματος ἔναντι ἀγαθοῦ (ἀγορά) (1).

Λέγοντες συνεπῶς, ὅτι τὸ ἐμπόρευμα χρησιμεύει ὡς μέσον ἀνταλλαγῆς ἐννοοῦμεν, ὅτι οἱ δίδοντες τὰ ἀγαθὰ τῶν ἔναντι τοῦ ἐμπορεύματος αὐτοῦ δέχονται τὸ τελευταῖον ὄχι διότι πρόκειται νὰ τὸ καταναλώσουν εἴτε ἀμέσως, εἴτε ἀπασχολοῦντες αὐτὸ εἰς τὴν παραγωγὴν, ἀλλὰ διότι πρόκειται νὰ τὸ ἀνταλλάξουν μὲ κάτι ἐντὸς μιᾶς μικρᾶς ἢ μιᾶς μεγάλης χρονικῆς περιόδου.

Ἡ ἔννοια ἐπίσης τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν περιλαμβάνει καὶ τὸ χαρακτηριστικὸν τοῦ γενικοῦ, τοῦ εὐρέως ἀποδεκτοῦ. Τὸ μέσον ἀνταλλαγῶν γίνεται ἀποδεκτὸν ὄχι ἀπὸ ὠρισμένον κύκλον ἀτόμων, ὅποτε τοῦτο θὰ ἦτο δυνατὸν ν' ἀνταλλαγῇ μὲ ὠρισμένα ἀγαθὰ μόνον, ἀλλὰ γενικῶς, ὅποτε τὸ μέσον ἀνταλλαγῶν δύναται ν' ἀνταλλαγῇ μὲ οἰονδήποτε ἀγαθόν· δι' αὐτὸ ὀμιλοῦμεν χαρακτηριστικῶς περὶ γενικοῦ ἀνταλλακτικοῦ μέσου.

2. Τὸ ἐμπόρευμα τὸ ὁποῖον ἐχρησιμοποιήθη ὡς χρῆμα δυνατὸν νὰ ἦτο εὐκόλως φθαρτὸν ἢ ὄχι. Εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν ἦτο δυνατὸν ν' ἀσκήσῃ καὶ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέσου διατηρήσεως τῆς ἀξίας, ὄχι ὅμως καὶ εἰς τὴν πρώτην.

Τὰ ἐμπορεύματα τὰ ὁποῖα ἐχρησιμοποιήθησαν ὡς χρῆμα ἦσαν ἐκεῖνα τὰ ὁποῖα παρουσίαζον μίαν ἔντονον ζήτησιν (2) ἐκ διαφόρων λόγων, χρησιμότητος, σπανιότητος, κλπ. Οὕτω ἐχρησιμοποιήθησαν ὡς χρῆμα ἢ ὄρυζα, τὸ τέιον, τὰ δέρματα, τὸ κογχύλια, τὸ ἄλας, ὁ καπνός, τὰ κτήνη κ.ο.κ. Ἡ καθιέρωσις ἐνὸς οἰουδήποτε ἐμπορεύματος ὡς χρήματος ἐδημιούργει δι' αὐτὸ μίαν νέαν ζήτησιν. Ἡ ζήτησις διὰ τὰ ἐμπορεύματα αὐτὰ παρουσίαζεν αὐξησιν διότι ταῦτα ἐζήτοῦντο ὄχι μόνον ὡς ἐμπορεύματα ἀλλὰ καὶ ὡς χρῆμα.

Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου οἱ ἄνθρωποι κατέληξαν νὰ χρησιμοποιοῦσιν ὡς μέσα ἀνταλλαγῶν τὰ μέταλλα καὶ κυρίως τὰ πολύτιμα τοιαῦτα, χρυσὸν καὶ ἄργυρον. Τὰ διάφορα μέταλλα ἐχρησιμοποιήθησαν καὶ ἀρχὰς ἐπὶ μέτρῳ, βραδύτερον ἐπὶ ζυγίῳ καὶ τέλος ὑπὸ μορφὴν νομισμάτων (3).

(1) Χριστοδουλοπούλου : Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, τόμ. I, σελ. 63, 4.

(2) Καὶ ὡς ἐκ τούτου μεγάλην ἀνταλλαξιμότητα.

(3) Περὶ τοῦ νομίσματος βλ. τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον.

3. Ἐὰν ἡ ἔντονος ζήτησις ἑνὸς ἐμπορεύματος εἶναι ὁ παράγων ὁ ὁποῖος δύναται νὰ ἐξυψώσῃ τοῦτο εἰς γενικὸν ἀνταλλακτικὸν μέσον, ἡ συνήθεια εἶναι ἐκείνη ἡ ὁποία τὸ ἰσχυροποιεῖ καὶ τὸ καθιερώνει ὡς τοιοῦτον. Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου οἱ ἄνθρωποι συνηθίζουν νὰ βλέπουν τὸ ἐμπόρευμα κατὰ τὴν κυκλοφορίαν του ὡς χρῆμα καὶ ὁ ἀρχικὸς σύνδεσμός του πρὸς ὠρισμένην ἀνάγκην ἀρχίζει νὰ λησμονῆται. Πολλάκις δὲ ἐν ἐμπόρευμα δυνατὸν νὰ παύσῃ νὰ ζητῆται ὡς τοιοῦτον δὲν παύει ὅμως, χάριν τῆς συνηθείας, ν' ἀσκῆ καὶ τὰς λειτουργίας τοῦ χρήματος. Οὕτω, π.χ., εἰς ὠρισμένας ἀφρικανικὰς φυλάς οἱ πελέκεις ἦσαν κάποτε σπάνιοι καὶ ἐξαιρετικῶς χρήσιμοι, ἀπολαμβάνοντες ἐκ τοῦ λόγου αὐτοῦ γενικῆς ἀποδοχῆς. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου ἡ ζήτησις των ὡς ἐμπορεύματος ἀπώλεσε τὴν ἔντασίν της, μικροσκοπικοὶ ὅμως πελέκεις (καλούμενοι *bikei*) ἐχρησιμοποιήθησαν ὡς μέσα ἀνταλλαγῶν (1).

Ὁ ρόλος τὸν ὁποῖον παίξει ἡ συνήθεια εἰς τὴν ἐδραίωσιν τῆς κυκλοφορίας τοῦ χρήματος, διαγράφεται καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ τραπεζογραμματίου (2). Τοῦτο ἐγένετο κατ' ἀρχὰς ἀποδεκτὸν μεταξὺ τῶν διαφόρων συναλλασσομένων μόνον διότι ἀντεπροσώπευε μίαν ὠρισμένην ποσότητα μεταλλικοῦ χρήματος. Οἱ ἄνθρωποι ἐδέχοντο ν' ἀποχωρισθοῦν ἀπὸ τὰ ἀγαθὰ των ἔναντι τραπεζογραμματίων, διότι εἶχον πρὸ ὀφθαλμῶν τὴν μεταλλικὴν ποσότητα ἡ ὁποία ἐκαλύπτετο δι' αὐτῶν. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου οἱ ἄνθρωποι συνηθίσαν εἰς τὴν κυκλοφορίαν τοῦ τραπεζογραμματίου. Ὁ σύνδεσμος αὐτοῦ πρὸς τὸ μέταλλον ἤρχισε νὰ λησμονῆται καὶ τὸ τραπεζογραμματίον ἐγένετο ἀποδεκτὸν εἰς τὰς συναλλαγὰς ὄχι διότι ὁ λαμβάνων αὐτὸ ἐσκέπτετο νὰ τὸ ἐξαργυρώσῃ, ἀλλὰ διότι ἐγνώριζεν ὅτι ὁποτεδήποτε ἐπεθύμει ἠδύνατο νὰ τὸ ἀνταλλάξῃ ἔναντι ἀγαθῶν.

Ἄμα οἱ ἄνθρωποι συνηθίσουν εἰς μίαν ὠρισμένην κυκλοφορίαν εἶναι δύσκολος ἡ ἄμεσος μετάβασις εἰς μίαν ἄλλην χρηματικὴν κυκλοφορίαν. Δὲν εἶναι δὲ σπάνιον τὸ φαινόμενον τῆς προσκολλήσεως τῶν ἀνθρώπων εἰς ἓνα κακὸν χρῆμα. Ἐπὶ Καρόλου δὲ τοῦ Μεγάλου παρουσιάσθη ἡ ἀνάγκη λήψεως μέτρων ἔναντι τῶν πιστωτῶν ἐκείνων οἱ ὁποῖοι δὲν ἐδέχοντο πληρωμὰς εἰς ὑγιᾶ χρῆμα.

Ἡ συνήθεια ἐπίσης καθὼς καὶ ἡ ἐμπιστοσύνη εἶναι παράγοντες ἀπαραίτητοι διὰ τὴν κυκλοφορίαν μὴ ἐξαργυρωσίμου χαρτίνου χρήματος. Ἡ ὑποτίμησις τῆς ἀληθείας αὐτῆς εἶναι ὁ κύριος λόγος ἐξ αἰτίας τοῦ ὁποίου ἐνίοτε προεκλήθησαν σοβαραὶ χρηματικαὶ ἀνωμαλίαι. Ἡ προσφυγὴ εἰς τὸν ἐξαναγ-

(1) F. W. Taussig : Principles of economics, 1947, τόμ. I, σελ. 283, ὅπου καὶ περὶ τοῦ wampum τῶν ἀμερικανῶν Ἰνδῶν. Περὶ τοῦ τελευταίου βλ. ἐκτενέστερον Francis W. Hirst : Money, 1933, Κεφ. VI.

(2) Περὶ τοῦ ὁποίου βλ. Μερ. Α., Κεφ. IV.

κασμὸν εἰς τοιαύτας περιπτώσεις εἶναι τελείως ἄχρηστος, ὡς μὴ δυναμένη ν' ἀποτρέψῃ τὸν πανικόν, ἀντιθέτως μάλιστα τὸν ἐπιτείνει (1).

4. Ὡς εἴπομεν ὀλίγον ἀνωτέρω, μὲ τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ χρήματος ὡς μέσου ἀνταλλαγῶν ὁ ἀντιπραγματισμὸς, ἢ ἄμεσος δηλαδή ἀνταλλαγή ἀγαθῶν, διεσπάσθη εἰς δύο κεχωρισμένας πράξεις, τὴν πώλησιν καὶ τὴν ἀγοράν, κατὰ τὰς ὁποίας ἕκαστον ἀγαθὸν ἀνταλλάσσεται ἔναντι χρήματος. Τὴν οἰκονομίαν δὲ αὐτὴν εἰς τὴν ὁποίαν λαμβάνουν χώραν χρηματικαὶ συναλλαγαὶ χαρακτηρίζομεν ὡς χρηματικὴν οἰκονομίαν. Καὶ εἰς τὴν χρηματικὴν ὅμως οἰκονομίαν δυνατὸν νὰ παρατηρηθῇ ἡ περίπτωσις τῆς κατ' εὐθείαν ἀνταλλαγῆς τῶν ἀγαθῶν. Τὰ ἀνταλλασσόμενα ὅμως δι' ἀντιπραγματισμοῦ ἀγαθὰ εἶναι μία ἀσήμαντος ποσότης καὶ ὑπὸ ὁμαλᾶς συνθήκας ἡ ποσότης αὐτὴ παρουσιάζει ἀρκετὴν σταθερότητα.

Εἰς ἐποχὰς ὅμως ἐντόνων οἰκονομικῶν διαταραχῶν ὁ ἀντιπραγματισμὸς τῶν ἀγαθῶν λαμβάνει μεγάλην ἔκτασιν. Οὕτω εἰς περιόδους ἐντόνων πληθωρικῶν καταστάσεων ὁ ὄγκος τῶν δι' ἀντιπραγματισμοῦ ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν αὐξάνεται αἰσθητῶς.

Ἀντιπραγματισμὸς ἐπίσης δυνατὸν νὰ λάβῃ χώραν καὶ εἰς τὸν διεθνῆ τομέα, μεταξὺ Κρατῶν. Οὕτω μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον ἐχρησιμοποιήθη ἀρκετὰ εὐρέως ὁ ἀντιπραγματισμὸς. Τοιαῦται ἀνταλλαγαὶ ἐγένοντο ἀπὸ τὸ 1919, ὅταν ἡ Οὐγγαρία ἀντήλλασεν ἄνθρακα ἔναντι ξυλείας Τσεχοσλοβακίας καὶ ἡ τελευταία γεωργικὰς μηχανὰς ἔναντι κτηνῶν Ρουμανίας. Τὸ 1931 αἱ Ἑνωμένα Πολιτεῖαι ἀντήλλαξαν 25 ἐκ. boisseaux σίτου ἔναντι 1.050.000 σάκκων καφέ τῆς Βραζιλίας καὶ τὸ 1939 600.000 τόννους βάμβακος ἔναντι 80.000 τόννων καουτσούκ παραδοθέντων ὑπὸ τῆς Μεγάλης Βρετανίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

ΝΟΜΙΣΜΑ

1. Εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτὸ καθὼς καὶ εἰς τὰ δύο ἀμέσως ἐπόμενα θ' ἀσχοληθῶμεν μὲ τὰς μορφὰς ὑπὸ τὰς ὁποίας ἐμφανίζεται εἰς τὴν σύγχρονον ἐποχὴν καὶ εἰς τὰς προηγμένας κοινωνίας τὸ χρῆμα.

Τὸ χρῆμα, κατὰ τὴν μακρόχρονον αὐτοῦ ἐξέλιξιν (2), ἐνεφανίσθη ὑπὸ τὰς πλέον ποικίλας καὶ παραδόξους μορφὰς. Πλεῖστα ὅσα προϊόντα—φυσικὰ ἢ ἀνθρωπίνης ἐπεξεργασίας—ἤσκησαν τὴν χαρακτηριστικὴν λειτουργίαν τοῦ

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. ἐν ἐκτάσει G. Subercaseux : Le papier-monnaie, 1920, Μερ. Β', Κεφ. Ι.

(2) Βλ. καὶ τὰς ἐργασίας τῶν E. Babelon : Les origines de la monnaie, 1897, N. Angell : The story of money, 1934, καὶ A. Hingston Quiggin : A survey of primitive money, 1949.

χρήματος, τὴν τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου, οἱ ἄνθρωποι κατέληξαν νὰ χρησιμοποιήσουν ὡς χρῆμα τὰ μέταλλα καὶ κυρίως τὰ πολύτιμα τοιαῦτα (χρυσὸν καὶ ἄργυρον).

Ἱστορικῶς, σημαντικὸς λόγος διὰ τὴν προτίμησιν αὐτὴν τῶν ἀνθρώπων πρὸς τὰ πολύτιμα μέταλλα ὑπῆρξεν, ὅτι αὐτὰ ἱκανοποιοῦσιν τὴν ἀνάγκην διὰ στολισμόν. Ὁ χρυσὸς καὶ ὁ ἄργυρος παρουσιάζον μίαν ἔντονον ζήτησιν διὰ κατασκευὴν εἰδῶν στολισμοῦ (1). Καὶ ἄλλαι ὅμως ἰδιότητες τῶν πολυτίμων μετάλλων συνέτειναν μεγάλως εἰς τὸ νὰ χρησιμοποιηθοῦν τὰ μέταλλα αὐτὰ ὡς χρῆμα, ὅπως π.χ. ἡ ὁμοιογένεια, ἡ μακρὰ των διάρκειαι, ἡ διαιρετότης των κλπ. (2).

Ἐκ τῶν ἰδιοτήτων ὅμως αὐτῶν τῶν πολυτίμων μετάλλων ἐκεῖναι αἱ ὁποῖαι χρῆζον ἰδιαιτέρας ἐξάρσεως εἶναι ἡ σχετικὴ σπανιότης των καὶ ἡ σταθερά των ἀξία. Ὁ χρυσὸς καὶ ὁ ἄργυρος παρουσιάζουν μίαν σχετικὴν σπανιότητα δὲν εἶναι δηλαδὴ τόσον πολὺ σπάνιοι ὥστε νὰ καθίσταται ἀπρόσφορος ἡ χρησιμοποίησις των ὡς χρήματος, οὔτε τόσον ὀλίγον σπάνιοι ὥστε νὰ ἔχουν πολὺ μικρὰν ἀξίαν. Ἐπίσης τὰ μέταλλα αὐτὰ ἔχουν μίαν σταθερὰν ἀξίαν (3), ὀφειλομένην κυρίως εἰς τὸ ὅτι χρησιμοποιούμενα κατὰ κύριον λόγον διὰ χρηματικoὺς σκοποὺς καὶ ὡς κοσμήματα δὲν ὑπόκεινται παρὰ εἰς ἐλαχίστους φθοράς. Ἐπίσης αἱ καταναλισκόμεναι ποσότητες των συνιστοῦν, κατὰ κανόνα, ἓνα ἐλάχιστον μόνον ποσοστὸν ἐπὶ τοῦ ὅλου ἀποθέματός των.

Τὰ μέταλλα (πολύτιμα ἢ μὴ) ἐχρησιμοποιήθησαν ὡς χρῆμα κατ' ἀρχὰς ἐπὶ μέτρῳ (ράβδοι π.χ. ὠρισμένου μήκους), συντόμως δὲ ὕστερον ἐπὶ ζυγίῳ (ζυγιστὰ μέταλλα). Αἱ πλεῖσται ὅμως δυσκολίαι τὰς ὁποίας συνήντων αἱ συναλλαγαι μὲ τὴν χρησιμοποίησιν τῶν ζυγιστῶν μετάλλων ὠδήγησαν εἰς τὴν νομισματοποίησιν τῶν μετάλλων καὶ τὴν χρῆσιν αὐτῶν ὑπὸ μορφήν νομισμάτων, τὰ ὁποῖα δὲν ζυγίζονται πλέον, ἀλλ' ἀπλῶς μετροῦνται.

Τὸ νόμισμα ὁμοῦ μὲ τὸ χάρτινον χρῆμα καὶ τὴν κατάθεσιν ἀποτελοῦν τὰς συγχρόνους μορφὰς χρήματος τὰς ὁποίας καὶ θὰ ἐξετάσωμεν. Ἐνταῦθα θ' ἀσχοληθῶμεν μὲ τὸ νόμισμα καὶ εἰς τὰς δύο ἐν συνεχείᾳ κεφάλαια μὲ τὸ χάρτινον χρῆμα καὶ τὴν κατάθεσιν.

(1) Ὡς ἐγνωρίσαμεν ἤδη κάθε ἐμπόρευμα τὸ ὁποῖον παρουσιάζει μίαν ἔντονον ζήτησιν εἶναι δυνατόν νὰ χρησιμοποιηθῇ ὡς γενικὸν ἀνταλλακτικὸν μέσον. Βλ. σχ. Μερ. Α', Κεφ. II, § Γ.

(2) Βλ. σχ. Charles Gide (μετ. Θ. Παπακωνσταντίνου) : Ἀρχαὶ πολιτικῆς οἰκονομίας, 1943, σελ. 285 ἐπ. Wicksell : Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 30. Taussig : Principles of economics, τόμ. I, σελ. 281, 2.

(3) Τὸ σημεῖον πάντως αὐτὸ δὲν πρέπει νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν κατ' ἀπόλυτον τρόπον.

2. Νόμισμα εἶναι πιστοποιημένον καὶ σφραγισμένον τεμάχιον μετάλλου (1) (2).

Πρῶτοι (καθ' Ἡρόδοτον) φαίνεται νὰ ἔκοψαν νομίσματα οἱ Λυδοὶ ἐξ ἠλέκτρου (κράματος χρυσοῦ καὶ ἀργύρου). Εἰς τὴν Ἑλλάδα τὰ πρῶτα νομίσματα ἐκόπησαν, κατὰ τὸν Ζ' αἰῶνα π.Χ., ἐν Αἰγίνῃ, ὑπὸ τοῦ Φεΐδωνος, βασιλέως τοῦ Ἄργους. Τὰ νομίσματα αὐτὰ τῆς Αἰγίνης ἦσαν ἀργυρᾶ, φαίνεται δὲ ὅτι ὁ ἀργυρος παρέμεινεν ἐπὶ ὠρισμένην περίοδον τὸ εὐχρηστότερον μέταλλον (3). Κατὰ τοὺς πρώτους χρόνους τῆς νομισματικῆς ἱστορίας δυνατὸν νὰ συναντήσωμεν καὶ νομίσματα οὐχὶ ἐκ πολυτίμου μετάλλου, ὅπως ἐκ χαλκοῦ (4) καὶ σιδήρου. Εἰς τὴν ρωμαϊκὴν κοινωνίαν τὰ πρῶτα νομίσματα ἦσαν χάλκινα, μόλις δὲ τὸ 268 π.Χ. ἐκόπησαν ἀργυρᾶ καὶ τὸ 206 π.Χ. χρυσᾶ.

3. Ἡ κοπὴ νομισμάτων γίνεται κατὰ κανόνα μονοπωλιακῶς ὑπὸ τοῦ φορέως τῆς κρατικῆς ἐξουσίας· ἀποτελεῖ δηλαδὴ δημοσίαν λειτουργίαν (5). Ἱστορικῶς ἡ μονοπώλησις αὐτῆ τῆς νομισματοκοπῆς ὠφείλετο κατὰ μέγαν βαθμὸν εἰς τὴν ἐπιθυμίαν τῶν ἀρχόντων νὰ ἐπιτύχουν ἓνα κέρδος μέσῳ αὐτῆς, ὅχι δὲ σπανίως καὶ μέσῳ τοῦ ἐξευτελισμοῦ (ὑποτιμήσεως, μεταβολῆς) τοῦ νομίσματος. Ὁ ἐξευτελισμὸς αὐτὸς τοῦ νομίσματος ἦτο μία συνήθης τακτικὴ εἰς τὴν νομισματικὴν ἱστορίαν ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τοῦ Septimus Severus καὶ τῶν διαδόχων του (6). Κατὰ τοὺς νεωτέρους χρόνους ἡ μονοπώλησις αὐτῆ τοῦ δικαιώματος κοπῆς νομισμάτων δικαιολογεῖται ἀπὸ τὸ γεγονός, ὅτι μόνον μέσῳ αὐτῆς ἐξασφαλίζεται ἡ ὁμοιομορφία τῶν νομισμάτων, ἡ ὁποία προάγει τὴν κυκλοφορικὴν τῶν δυνατότητα.

Δυνατὸν ὅμως νὰ συναντήσωμεν τόσον εἰς παλαιότερας ἐποχὰς ὅσον καὶ εἰς τὴν σύγχρονον ζωὴν κοπὴν νομισμάτων οὐχὶ ὑπὸ τοῦ Κράτους. Οὕτω κατὰ

(1) Ὑπὸ διαφόρων συγγραφέων, εἰς τὸν ἀνωτέρω διδόμενον ὄρισμὸν τοῦ νομίσματος, τίθενται ὠρισμένοι περιορισμοί. Τὸ μέταλλον δεόν νὰ εἶναι πολυτίμον καὶ ἡ κοπὴ τοῦ νομίσματος νὰ εἶναι κρατικὴ λειτουργία. Οἱ δύο αὐτοὶ περιορισμοὶ ἀνταποκρίνονται ἀσφαλῶς πρὸς τὰς περισσοτέρας περιπτώσεις, εἶναι δυνατὸν ὅμως νὰ συναντηθοῦν καὶ νομίσματα οὐχὶ ἐκ πολυτίμου μετάλλου καθὼς καὶ κοπὴ νομισμάτων μὴ γενομένη ὑπὸ τοῦ φορέως τῆς κρατικῆς ἐξουσίας. Περὶ ὅλων αὐτῶν ὅμως βλ. τὸ κείμενον ἐν συνεχείᾳ.

(2) Ἡ λέξις «νόμισμα» χρησιμοποιεῖται πολλάκις ἀντὶ τῆς λέξεως «χρῆμα». Τοῦτο, ὅσον εἶναι δυνατὸν, πρέπει νὰ τὸ ἀποφύγωμεν. Ὁρισμένα ὅμως παράγωγα τοῦ ὅρου «νόμισμα» (νομισματικὸν σύστημα, νομισματικὸς κανὼν, νομισματικὴ ἀρχή, νομισματικὴ πολιτικὴ) ἀποτελοῦν πλέον ὀρολογίαν καθιερωμένην. Ὡς ἐκ τούτου, θὰ χρησιμοποιήσωμεν τοὺς ὅρους αὐτοὺς ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῶν παραγῶγων τοῦ ὅρου «χρῆμα».

(3) Πλείονα βλ. εἰς Hirst : Money, σελ. 8 ἐπ.

(4) Ὁ χαλκὸς ἔπαιξε σημαντικὸν ρόλον καὶ εἰς τὴν σουηδικὴν νομισματικὴν ἱστορίαν. Βλ. Wicksell : Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 44 ἐπ.

(5) Βλ. καὶ Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 258-260, ὅπου καὶ βιβλιογραφία σχετικὴ μὲ τὸ θέμα.

(6) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. Hirst : Money, Κεφ. V, καθὼς καὶ σελ. 41, 2.

τὸν Μεσαίωνα, εἰς ὠρισμένην περίοδον, δικαίωμα κοπῆς νομισμάτων εἶχον οἱ διάφοροι ἐκκλησιαστικοὶ καὶ λαϊκοὶ ἄρχοντες, τὰ ἐμπορικὰ σωματεῖα, αἱ πόλεις κλπ. Καὶ εἰς τὴν σύγχρονον δὲ ἐποχὴν δυνατὸν νὰ συναντήσωμεν κοπὴν νομισμάτων παρ' ἰδιωτῶν, ὅπως εἰς τὴν Κίναν.

4. Εἰς τὴν ὑπὸ τοῦ Κράτους γενομένην νομισματοκοπὴν ὀφείλομεν νὰ διακρίνωμεν : α) τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἀναγνωρίζεται εἰς τὰ ἄτομα τὸ δικαίωμα μετατροπῆς εἰς τὸ νομισματοκοπεῖον τοῦ Κράτους οἰασδήποτε ποσότητος μετάλλου εἰς νόμισμα καὶ β) τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ νομισματοκοπὴ γίνεται ἀποκλειστικῶς ἀπ' εὐθείας ὑπὸ τοῦ Κράτους.

Τὴν πρώτην περίπτωσιν ὀνομάζομεν ἐλευθέραν νομισματοκοπὴν. Κατὰ τὴν ἐλευθέραν αὐτὴν νομισματοκοπὴν τὰ ἔξοδα κοπῆς καὶ σημάσεως δυνατὸν νὰ βρύνουν εἴτε τὸ νομισματοκοπεῖον, εἴτε τοὺς κομιστὰς τοῦ πρὸς νομισματοποίησιν μετάλλου.

Ἐὰν βρύνουν τὸ νομισματοκοπεῖον, τότε παραδίδεται εἰς τὸν κομιστὴν τοῦ μετάλλου ἢ αὐτὴ ἀκριβῶς ποσότης ὑπὸ μορφήν νομισμάτων. Τὴν νομισματοκοπὴν αὐτὴν χαρακτηρίζομεν ὡς ἐλευθέραν καὶ δωρεάν. Ἐνίοτε ὅμως μεταξὺ τῆς παραδόσεως εἰς τὸ νομισματοκοπεῖον τοῦ μετάλλου καὶ τῆς παραλαβῆς τῶν νομισμάτων μεσολαβεῖ ἓν ὠρισμένον χρονικὸν διάστημα. Ἡ χρονικὴ αὐτὴ καθυστέρησις, ἰσοδυναμοῦσα μὲ ἀπώλειαν τόκου, θὰ ἠνάγκαζε τὸ μέταλλον νὰ ἔχη ἀξίαν κατὰ τι μικροτέραν ἀπὸ τὰ εἰς αὐτὸ ἀντιστοιχοῦντα νομίσματα.

Ἐὰν τὰ ἔξοδα κοπῆς καὶ σημάσεως βρύνουν τὰ ἄτομα τότε παραδίδεται εἰς τὸν κομιστὴν τοῦ μετάλλου ὄχι ἢ αὐτὴ ἀκριβῶς ποσότης μετάλλου νομισματοποιημένη, ἀλλὰ κατὰ τι μικρότερα. Τὰ νομίσματα περιέχουν κατὰ τι ὀλιγώτερον μέταλλον ἀφ' ὅσον ἐδόθη πρὸς νομισματοποίησιν. Ἡ διαφορὰ αὐτὴ, κρατουμένη ὑπὸ τοῦ νομισματοκοπέου διὰ τὴν κάλυψιν τῶν ἐξόδων τῆς νομισματοκοπῆς, ἀποκαλεῖται Brassage (1). Ἐφ' ὅσον κρατεῖται Brassage, τότε ἡ ὀνομαστικὴ ἀξία τοῦ νομίσματος εἶναι κατὰ τι μεγαλυτέρα τῆς πραγματικῆς ἀξίας αὐτοῦ, ἤτοι τῆς ἀξίας τῆς ἀπορρεούσης ἐκ τοῦ μετάλλου.

5. Ὅταν τὸ νομισματικὸν σύστημα βασίζεται ἐπὶ μετάλλου, τότε πρέπει νὰ καθορισθῇ μία σχέσις μεταξὺ τῆς χρηματικῆς μονάδος καὶ τοῦ μετάλλου— κανόνος. Ὁ πλέον γνωστὸς μεταλλικὸς κανὼν κατὰ τὴν σύγχρονον ἐποχὴν ἦτο ὁ τοῦ χρυσοῦ, ὁπότε πρέπει νὰ καθορισθῇ ἡ σχέσις μεταξὺ τῆς χρηματικῆς μονάδος καὶ τοῦ χρυσοῦ. Ὅταν κυκλοφοροῦν χρυσᾶ νομίσματα, τότε ἡ σχέσις αὐτὴ καθορίζεται εἴτε α) ἀπὸ τὰ νομίσματα ποὺ εἶναι ὑποχρεωμένον νὰ παραδίδῃ τὸ νομισματοκοπεῖον ἔναντι ὠρισμένης ποσότητος χρυσοῦ, εἴτε β) ἀπὸ τὸ ποσὸν τοῦ χρυσοῦ τὸ ὁποῖον δέον νὰ περιέχεται εἰς τὴν μονάδα τοῦ χρήματος.

(1) Ὅταν κρατῆται πλέον τῶν ἐξόδων, τότε, ἀναφαίνεται κάποιον κέρδος διὰ τὸ Κράτος καλούμενον Seigniorage.

6. Τὰ περισσότερον χρησιμοποιηθέντα νομισματικά μέταλλα εἶναι ὁ χρυσὸς καὶ ὁ ἄργυρος, ἰδίᾳ δὲ ὁ πρῶτος. Τὰ δύο ὅμως αὐτὰ πολύτιμα μέταλλα, ὑπὸ τὴν καθαρὰν αὐτῶν μορφήν, παρουσιάζουν τὸ μειονέκτημα ὅτι εἶναι πολὺ μαλακά. Διὰ τὸν λόγον αὐτὸν κατὰ τὴν νομισματοποίησίν των προστίθεται κάτι ἄλλο—συνήθως χαλκὸς—ὥστε ν' ἀποκτήσουν τὴν ἀπαιτούμενην σκληρότητα. Ἡ καθαρότης τῶν πολυτίμων νομισμάτων εἶναι συνήθως 9/10, εἰς τὴν Ἀγγλίαν ὅμως ἡ καθαρότης ὡς πρὸς τὸν χρυσὸν ἦτο 11/12.

Τὰ νομίσματα, τώρα, μὲ τὴν ἀναπόφευκτον χρησιμοποίησίν των ὑπόκεινται εἰς μίαν φθοράν, πολὺ μικράν ὅμως. Ὑπελογίσθη, ὅτι τὸ πολύτιμον μέταλλον φθείρεται κατ' ἔτος, ὑπὸ μίαν συνήθη κυκλοφορίαν, περίπου 0,20–0,25 %₁₀₀. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου ἡ φθορὰ καθίσταται σημαντικὴ, δυνατὸν δὲ νὰ αὐξηθῇ ἀκόμη περισσότερον ἀπὸ διαφόρους ἐνεργείας ἠθελημένης φθορᾶς τοῦ νομίσματος. Διὰ τοὺς λόγους αὐτοὺς καθορίζονται ὠρισμένα *minimum* κάτω τῶν ὁποίων τὸ νόμισμα παύει νὰ εἶναι νόμιμον χρῆμα. Εἰς τὴν Σουηδίαν καὶ Γερμανίαν π.χ. τὸ ἐλάχιστον αὐτὸ ὄριον ἦτο 0,5 % κάτω τοῦ κανονικοῦ βάρους, εἰς δὲ τὴν Ἀγγλίαν περίπου 1 % (1).

7. Τέλος, πρέπει νὰ τονισθῇ κεχωρισμένως μία ἰδιαιτέρα μορφή νομίσματος. Εἶναι τὰ λεγόμενα βοηθητικὰ νομίσματα ἢ κέρματα. Ἡ χρησιμοποίησις τῶν κερμάτων κατέστη ἀναγκαία διότι εἶναι ἀπαραίτητος ἡ ὑπαρξίς μέσων διακανονισμοῦ πλείστων ὄσων μικροσυναλλαγῶν. Τὰ κύρια μέταλλα τὰ χρησιμοποιούμενα διὰ τὴν κατασκευὴν κερμάτων εἶναι ὁ ἄργυρος καὶ διὰ τὰς πολὺ μικρὰς πληρωμὰς ὁ χαλκός, ὁ μπρουντζὸς καὶ τὸ νικέλιον.

Τὰ βοηθητικὰ αὐτὰ νομίσματα, τὰ κέρματα, διαφέρουν ἐκ πολλῶν ἀποψεων ἀπὸ τὰ ἄλλα νομίσματα. Ἡ κυρία των διαφορὰ ἐγκείται εἰς τὸ ὅτι ἡ ὀνομαστικὴ των ἀξία εἶναι κατὰ πολὺ μεγαλυτέρα τῆς πραγματικῆς των τοιαύτης. Ἡ διαφορὰ αὐτὴ καθίσταται ἀναγκαία. Ὑπάρχοντος λ.χ. χρυσοῦ κανόνος καὶ τῶν ἀργυρῶν κερμάτων κοπτομένων εἰς τὴν πλήρη αὐτῶν ἀξίαν, θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἐπέλθουν διαταραχαὶ ὀφειλόμεναι εἰς τὸ ὅτι ἐνίοτε ἡ ἀξία τοῦ ἀργύρου ὡς μετάλλου θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ὑπερβῇ τὴν ὀνομαστικὴν ἀξίαν τοῦ κέρματος. Εἰς μίαν τοιαύτην περίπτωσιν τὸ κοινὸν θὰ εὔρισκε κερδοφόρον τὴν τῆξιν τῶν κερμάτων καὶ τὴν διάθεσιν τοῦ μετάλλου. Τοῦτο ἀποφεύγεται διὰ τῆς διαστάσεως, ὡς εἴπομεν, τῆς ὀνομαστικῆς καὶ πραγματικῆς ἀξίας τοῦ κέρματος.

Θὰ ἦτο δυνατὸν ὅμως νὰ τεθῇ τὸ ἐρώτημα : ὑπὸ τοιαύτας προϋποθέσεις δὲν θὰ ἦτο εὐκόλος μία ὑποτίμησις τοῦ κέρματος ; Διὰ νὰ ἀποφευχθῇ μία τοιαύτη περίπτωσις ἀκολουθοῦνται δύο ὁδοί : α) τὰ κέρματα, παρουσιαζό-

(1. Βλ. σχ. καὶ Wicksell : Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 48, 9 ὅπου καὶ αἱ παρατηρήσεις τοῦ συγγραφέως ἐπὶ τῆς καθιερώσεως τοιούτων *minimum*.

μενα εἰς μίαν ἀξιόλογον ποσότητα, ἐξαργυρώνονται εἰς τὴν ὀνομαστικὴν αὐτῶν ἀξίαν καὶ β) δύνανται νὰ χρησιμοποιηθοῦν εἰς ἀπεριόριστον ποσότητα διὰ τὴν ἐξόφλησιν ὀφειλῶν πρὸς τὸ δημόσιον (1). Ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω τὰ κέρματα δὲν κόπτονται εἰς μεγάλας ποσότητας. Ἀποκλειομένου εἰς τὰ ἄτομα νὰ ζητήσουν τὴν μετατροπὴν μετάλλου εἰς κέρματα, ἡ ποσότης των ρυθμίζεται καὶ περιορίζεται βάσει ὀρισμένων κριτηρίων. Τὰ κέρματα κόπτονται εἴτε βάσει τοῦ πληθυσμοῦ μιᾶς χώρας (2), εἴτε βάσει τῶν ἐκάστοτε ἀναγκῶν τῶν συναλλαγῶν (3).

Τὰ κέρματα, τέλος, εἶναι νόμιμον χρῆμα εἰς τὰς συναλλαγὰς συνήθως μέχρις ἑνὸς ὀρισμένου μικροῦ ποσοῦ. Τοῦτο σημαίνει, ὅτι οὐδεὶς συναλλασσόμενος ὑποχρεοῦται νὰ δεχθῇ αὐτὰ ὑπεράνω ἑνὸς ὀρισμένου ποσοῦ διὰ πληρωμῆν.

8. Τὸ νόμισμα, διαδραματίσαν εἰς τὴν χρηματικὴν ἱστορίαν σημαντικὸν ρόλον, ἔχει χάσει σήμερον τὴν σημασίαν του. Τὸ ποσὸν τοῦ νομίσματος συγκρινόμενον μὲ τὰς λοιπὰς μορφὰς χρήματος—χάρτινον χρῆμα καὶ κατάθεσις—εἶναι μηδαμινὸν εἰς τὴν σημερινὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν. Εἰς τὴν σημερινὴν οἰκονομικὴν κίνησιν ἡ χρῆσις τῶν νομισμάτων ἔχει περιορισθῆ εἰς ἓνα ἐλάχιστον ὄγκον μικροσυναλλαγῶν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ IV

ΧΑΡΤΙΝΟΝ ΧΡΗΜΑ

§ A. Εἰσαγωγή

Εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν κυκλοφορίαν τὸ χάρτινον χρῆμα κατέχει μίαν ἀξιόλογον θέσιν. Ἡ ἱστορικὴ ἐξέλιξις τοῦ χαρτίνου χρήματος εἶναι συνδεδεμένη μεγάλως μὲ τὴν ἐξέλιξιν τῶν τραπεζῶν καὶ ἰδίᾳ μὲ τὴν ἀνάπτωσιν τῆς Τραπεζῆς τῆς Στοκχόλμης (1656) (4).

Δυνατὸν ὅμως νὰ συναντήσωμεν καὶ ἄλλας ἐμφανίσεις χαρτίνου χρήματος τὰ περιστατικὰ ὅμως αὐτὰ εἶναι σποραδικὰ καὶ ὄντα ἐνίοτε δημιουργήματα μιᾶς ἐκτάκτου ἀνάγκης οὐδεμίαν εἶχον σημαντικὴν συνέχειαν καὶ συνέπειαν (5).

(1) Ἡ μέθοδος αὕτη συναντᾶται εἰς τὴν Γαλίαν.

(2) Οὕτω εἰς τὴν Γερμανίαν τὰ κέρματα ἐκόπτοντο εἰς τὴν ἀναλογίαν τῶν 15 μάρκων κατὰ κεφαλὴν, ἐνῶ εἰς τὴν Γαλίαν εἰς τὴν ἀναλογίαν τῶν 7 φράγκων κατὰ κεφαλὴν.

(3) Ὅπως π.χ. εἰς τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας καὶ τὴν Μεγάλην Βρετανίαν.

(4) Περὶ τῆς σουηδικῆς αὐτῆς τραπεζῆς βλ. σχ. καὶ τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον, § A, 2, καθὼς ἐπίσης καὶ Wicksell: Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 76, 7, καθὼς καὶ σελ. 44-48.

(5) Βλ. ὀρισμένας ἐμφανίσεις χαρτίνου χρήματος εἰς Baudin: La monnaie et la formation des prix, σελ. 286 (περιστατικὸν de Meulle), σελ. 288 (περιστατικὸν Hsien-Tung), σελ. 295, σημ. 4 (περιστατικὸν περιγραφῆς τοῦ Marco Polo). Ἐπίσης, ἐπὶ τοῦ αὐτοῦ θέματος, Hirst: Money, σελ. 221.

Τὸ χάρτινον χρῆμα δυνατὸν νὰ τὸ διακρίνωμεν εἰς δύο μεγάλας κατηγορίας : α) τὸ κρατικὸν γραμματίον καὶ β) τὸ τραπεζογραμματίον. Χάρτινον ὅμως χρῆμα ὑπὸ τὴν μορφήν τοῦ κρατικοῦ γραμματίου εἶναι ἄρκετὰ σπάνιον ⁽¹⁾, ὥστε περιττεύει ἡ ἰδιαιτέρα αὐτοῦ ἀναλυτικὴ ἐξέτασις. Ἄλλωστε εἶναι δυνατὸν νὰ ἐφαρμοσθοῦν ἐπὶ τοῦ κρατικοῦ γραμματίου, κατ' ἀναλογία, ἀντίστοιχοι σκέψεις ἐπὶ τοῦ τραπεζογραμματίου. Ὡς χάρτινον χρῆμα ὑπὸ μορφήν κρατικοῦ γραμματίου δύνανται ν' ἀναφερθοῦν ὡς παράδειγμα τὰ ἀγγλικά Currency Notes ⁽²⁾ καὶ τὰ ἀμερικανικά Greenbacks ⁽³⁾.

Πρὶν προβῶμεν ὅμως εἰς τὴν ἐξέτασιν τῆς ἐτέρας μορφῆς τοῦ χαρτίνου χρήματος—τοῦ τραπεζογραμματίου—ὀφείλομεν νὰ σημειώσωμεν ὀλίγα τινα περὶ τοῦ ὅρου «χαρτονόμισμα». Ὁ ὅρος αὐτός, τόσον συχνὰ ἀπαντῶμενος εἰς τὰς διαφόρους χρηματικὰς μελέτας, περικλείει ἐνίοτε τόσον διαφορετικὰ φαινόμενα ⁽⁴⁾ ὥστε ὀδηγεῖ τὸν μελετητὴν εἰς ἀδικαιολόγητον σύγχυσιν· λόγῳ δὲ αὐτῆς τῆς ἀδικαιολογήτου συγχύσεως καὶ τῆς ὅχι καὶ τόσον μεγάλης ἀνάγκης χρησιμοποίησεως τοῦ ὅρου «χαρτονόμισμα» θ' ἀποφύγωμεν τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ ὅρου αὐτοῦ.

Τὸ τραπεζογραμματίον εἶναι γραμματίον εἰς στρογγύλον ποσόν, διὰ τοῦ ὁποίου ἡ ἐκδοῦσα αὐτὸ τράπεζα ὑποχρεοῦται νὰ καταβάλλῃ εἰς τὸν κομιστὴν ἅμα τῇ ἐμφανίσει τὸ εἰς αὐτὸ ἀναγραφόμενον ποσόν, ἀναλόγως τοῦ ἰσχύοντος νομισματικοῦ συστήματος, εἰς νομίμως κυκλοφοροῦν νόμισμα ἢ εἰς ράβδους ἐκ πολυτίμου μετάλλου ἢ εἰς τραπεζογραμμάτια ξένων χωρῶν ἀνταλλάξιμα εἰς πολυτίμον μέταλλον (χρυσόν), ἐκτὸς ἐὰν ὁ νόμος ὀρίζη ἀντιθέτως ⁽⁵⁾.

Ἄναλόγως, τῶρα, τοῦ ἐὰν ἡ ὑποχρέωσις αὐτὴ τῆς τραπεζῆς πρὸς ἐξαρ-

(1) Βλ. καὶ Alvin H. Hansen : Monetary theory and fiscal policy, 1949, σελ. 39. Τὸ Κράτος, κατὰ κανόνα, ἐκτὸς τῆς περιπτώσεως τοῦ νομίσματος, δὲν ἐκδίδει αὐτὸ τοῦτο κατ' εὐθείαν χρῆμα.

(2) Βλ. σχ. ἐν συντομίᾳ Taussig : Principles of economics, τόμ. I, σελ. 355, 6.

(3) W. C. Mitchell : History of the greenbacks, 1903· Nogaro : La monnaie et les systèmes monétaires, σελ. 108 ἐπ.

(4) Π.χ. ὁ Ζολώτας περιλαμβάνει εἰς τὸν ὅρον χαρτονόμισμα ἅπαντα τὰ εἶδη τοῦ τραπεζογραμματίου καὶ τοῦ κρατικοῦ γραμματίου : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 586, 7. Ὁ Baudin περιλαμβάνει τὸ χάρτινον χρῆμα (κρατικὸν καὶ τραπεζικὸν γραμματίον) τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον : La monnaie et la formation des prix, σελ. 287, 293 ἐπ. Ἡ ἐννοια αὐτὴ τοῦ χαρτονομίσματος εἶναι ἄρκετὰ συνήθης. Βλ. σχ. καὶ Γ. Ν. Κοφινᾶς εἰς Μεγάλην Ἑλληνικὴν Ἐγκυκλοπαίδειαν (Χαρτονόμισμα). Δ. I. Δελιβάνη : Παραδόσεις θεωρητικῆς πολιτικῆς οἰκονομίας, 1952, σελ. 88. Τέλος ὁ Χριστοδουλόπουλος ὡς χαρτονόμισμα θεωρεῖ μόνον τὸ τραπεζογραμματίον ἐκεῖνο τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας τὸ ὁποῖον εἰσέρχεται εἰς τὴν κυκλοφορίαν μέσῳ πιστώσεως χορηγουμένης ὑπὸ τῆς τραπεζῆς εἰς τὸ Κράτος καὶ διὰ τῶν ἐκ μέρους τοῦ Κράτους διενεργουμένων πληρωμῶν : Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, τόμ. II, σελ. 240 ἐπ.

(5) Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 586, 7.

γύρωσιν τοῦ τραπεζογραμματίου ἐξακολουθῆ ὑφισταμένη ἢ ἔχη ἀρθῆ, διακρίνομεν δύο βασικὰς κατηγορίας τραπεζογραμματίου : τὸ ἐξαργυρώσιμον καὶ τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον.

§ Β. Τὸ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον

1. Τὸ τραπεζογραμμάτιον ὑπὸ τὴν πρώτην αὐτοῦ μορφήν βασιζέται ἀποκλειστικῶς ἐπὶ τοῦ μετάλλου. "Ὅπως θὰ γνωρίσωμεν κατὰ τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ἐπομένου κεφαλαίου, ἐδημιουργήθη ἡ συνήθεια τῆς μεταβιβάσεως τῶν ἀποδεικτικῶν τῶν εἰς τὰς διαφόρους τραπεζὰς (ἰδρυομένων ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τοῦ τέλους τοῦ μεσαίωτος) γενομένων καταθέσεων χρηματικῶν ποσῶν. Κατόπιν πρὸς περαιτέρω διευκόλυνσιν τῶν συναλλαγῶν ἐτέθησαν εἰς κυκλοφορίαν τίτλοι διὰ στρογγύλα ποσὰ (1). Οὕτω ἔχομεν τὴν πρώτην μορφήν κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων, τὴν ὁποίαν δυνάμεθα ν' ἀποκαλέσωμεν παραστατικὴν κυκλοφορίαν.

Τὰ τραπεζογραμμάτια τῆς παραστατικῆς κυκλοφορίας δὲν ἔχουν σημασίαν διὰ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος ὡς ἰδιαίτερα μορφή χρήματος. Εἶναι ἀπλᾶ ὑποκατάστατα· εἶναι ἀπλοῖ ἀντικαταστάται μιᾶς ἄλλης μορφῆς χρήματος—τοῦ μεταλλικοῦ—μὴ δυνάμενα νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Τὰ τραπεζογραμμάτια τῆς παραστατικῆς κυκλοφορίας κυκλοφοροῦν μεταξὺ τοῦ κοινοῦ διότι εἰς αὐτὰ ἀντιστοιχεῖ μεταλλικὸν κάλυμμα. Οἱ συναλλασσόμενοι ἀποδέχονται αὐτὰ διότι ἔχουν πρὸ ὀφθαλμῶν τὴν ποσότητα τοῦ μετάλλου ἢ ὁποία καλύπτεται διὰ τοῦ τραπεζογραμματίου.

2. Μὲ τὴν πάροδον ὅμως τοῦ χρόνου αἱ τράπεζαι ἀντελήφθησαν, ὅτι δὲν ἦτο ἀπαραίτητος ἡ παρουσία ἰσοπόσου καλύμματος εἰς τὰ ταμεῖα των διὰ τὴν κυκλοφορίαν τῶν γραμματίων των (2). Θὰ ἦτο συνεπῶς ἐφικτὴ ἡ κυκλοφορία πιστωτικῶν γραμματίων, γραμματίων δηλαδὴ μὴ κεκαλυμμένων δι' ἀντιστοίχου μετάλλου.

Ἡ ἔκδοσις αὐτῆ τῶν πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων, εἶναι ἓνα φαινόμενον δυναμικὸν καὶ βασιζέται ἐπὶ τῆς ἐμπειρικῆς παρατηρήσεως, ὅτι οἱ κάτοχοι τραπεζογραμματίων δὲν ζητοῦν ταυτοχρόνως τὴν μετατροπὴν των εἰς μέταλλον (3). Ἡ τοιαύτη κυκλοφορία τραπεζογραμματίων καθίσταται ἐφικτὴ μόνον ἐὰν τὸ κοινὸν ἔχη ἐμπιστοσύνην πρὸς τὴν τράπεζαν καὶ πιστεύῃ, ὅτι ὅποτεδῆποτε θελήσῃ δύναται νὰ μετατρέψῃ τὰ ὑπ' αὐτοῦ κατεχόμενα τραπεζογραμμάτια εἰς μέταλλον. Ἐὰν ὅμως ἡ τράπεζα εὐρεθῆ εἰς ἀδυναμίαν νὰ ἐξαργυρώσῃ ἔστω καὶ μικρὸν μόνον μέρος τῶν γραμματίων της,

(1) Εἰς τὴν Σουηδίαν ἐχρησιμοποιήθησαν τίτλοι εἰς στρογγύλα ποσὰ τὸ 1661.

(2) Περὶ τῆς ἐξελίξεως αὐτῆς βλ. λεπτομερέστερον τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον, § Α, 3.

(3) Βλ. σχ. καὶ Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 290, 1.

τότε θὰ ὀδηγηθῆ πρὸς τὴν καταστροφήν, διότι ὅλοι θὰ σπεύσουν εἰς τὰ ταμεῖα τῆς καὶ θὰ ζητήσουν τὴν ἐξαργύρωσιν τῶν γραμματίων τῆς.

Τὸ κοινὸν τώρα, μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, συνηθίζει εἰς τὴν κυκλοφοροφίαν τοῦ τραπεζογραμματίου. Ἀποδέχεται αὐτὸ κατὰ τὰς συναλλαγὰς ὄχι διότι σκέπτεται νὰ ἐξαργυρώσῃ τοῦτο εἰς τὴν τράπεζαν, ἀλλὰ διότι γνωρίζει, ὅτι δι' αὐτοῦ δύναται ν' ἀποκτήσῃ τ' ἀγαθὰ τὰ ὁποῖα ἐπιθυμεῖ. Ὁ λαμβάνων ἐν τραπεζογραμμάτιον σκέπτεται πλέον ὄχι τὴν μεταλλικὴν ποσότητα ἢ ὁποῖα ἀντιπροσωπεύεται διὰ τοῦ τραπεζογραμματίου, ἀλλὰ τὴν δύναμιν ἐξουσιάσεως ἀγαθῶν ἢ ὁποῖα ἐνσαρκώνεται διὰ τοῦ τραπεζογραμματίου.

Ἡ νέα αὐτὴ κυκλοφορία τραπεζογραμματίων δύναται νὰ ὀνομασθῆ πιστωτικὴ. Αἱ τράπεζαι διὰ τῆς δυνατότητός των ἐκδόσεως τοιούτων τραπεζογραμματίων δύνανται νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

3. Ἡ δύναμις αὐτὴ τῶν τραπεζῶν νὰ δύνανται νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ τῆς οἰκονομίας διὰ τῶν ἀύξομειώσεων τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ ἡ ἐπιθυμία τῶν Κρατῶν νὰ εὔρουν χρηματικὰς ποσότητας εἰς στιγμὰς ἀνάγκης ἐδημιούργησαν τὰς σχέσεις μεταξὺ Κράτους καὶ τραπεζῶν.

Ἡ γένεσις ὠρισμένων μεγάλων τραπεζῶν εἶναι συνδεδεμένη μὲ τὸν δανεισμὸν ἐκ μέρους αὐτῶν πρὸς τὸ Κράτος μεγάλων χρηματικῶν ποσῶν. Εἰς ἀντάλλαγμα δὲ αὐτῶν τῶν δανεισμῶν αἱ τράπεζαι ἐλάμβανον ὠρισμένα πρόνομια, κυρίως δὲ τὴν μονοπωλιακὴν ἐκδοσὶν πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων ἐντὸς ὠρισμένης ἐδαφικῆς περιοχῆς καὶ τὴν ἀναγνώρισιν τῶν τραπεζογραμματίων τῆς τραπεζῆς ὡς νομίμου χρήματος.

Ἐπίσης καὶ ἐκ τῶν κινδύνων τοὺς ὁποίους συνεπείγετο ἡ ἐκδοσις πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων παρουσιάσθη ἔντονος ἡ ἀνάγκη τῆς ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως αὐτῶν. Περὶ τὴν τοιαύτην ρύθμισιν ἐγεννήθησαν δύο βασικῶς ἀντίθετοι ἀντιλήψεις. Κατὰ τὴν μίαν, ἡ ἐκδοσις τραπεζογραμματίων ἔπρεπε νὰ διατηρηθῆ ὡς μία ἐλευθέρη τραπεζικὴ ἐργασία. Κατὰ τὴν ἄλλην, ἡ ἐκδοσις τραπεζογραμματίων ὀφείλε νὰ ὑπαχθῆ εἰς ὠρισμένους κανόνας ποσοτικῆς ρυθμίσεως. Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν ἀντιλήψεων ἐπεκράτησε τελικῶς ἡ δευτέρα, τῆς ποσοτικῆς δηλαδὴ ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων, καὶ εἰδικώτερον ἔλαβε τὴν μορφήν ποσοτικῆς ρυθμίσεως τῶν τραπεζογραμματίων ἐκδιδομένων μονοπωλιακῶς ὑφ' ὠρισμένων τραπεζῶν, ἐκδοτικῶν, ἰδιωτικῶν ἐπιχειρήσεων, ὑποκειμένων ὅμως εἰς τὸν ἔλεγχον τοῦ Κράτους (1) (2).

(1) Περὶ τῶν συγχρόνων μεγάλων ἐκδοτικῶν (κεντρικῶν) τραπεζῶν βλ. Μ. Γκολέμη : Κεντρικαὶ τράπεζαι, 1955· Taussig : Principles of economics, σελ. 348 ἐπ. Coulborn : A discussion of money, Κεφ. XIV καὶ XV· M. H. de Kock : Central banking, 1954.

(2) Κατὰ τὰ τελευταῖα ὅμως ἔτη ἡ κρατικοποίησις τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν ἐπεξετάθη μεγάλως. Οὕτω, ἕως τὸ 1936 μόνον αἱ Σουηδία, Φινλανδία, Ἰσλανδία, Ρωσία, Βουλγαρία, Οὐρουγουάη, Αὐστραλία, Κίνα καὶ Ἰράν εἶχον κρατικὰς κεντρικὰς τραπεζὰς. Σή-

4. Ἡ ἀνάγκη ἐξαργυρώσεως ὑπὸ τῆς τραπέζης τῶν εἰς αὐτὴν παρουσιαζομένων τραπεζογραμματίων ἀποτελεῖ τὸν παράγοντα ὁ ὁποῖος θεωρητικῶς διαγράφει τὸ ὄριον ἐντὸς τοῦ ὁποῖου εἶναι δυνατὴ ἡ ἔκδοσις πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων ἄνευ κινδύνου διὰ τὴν τράπεζαν. Ἡ τράπεζα εἶναι ὑποχρεωμένη νὰ διατηρῇ ἓνα ὠρισμένον ὄγκον μεταλλικοῦ καλύμματος διὰ νὰ δύναται ν' ἀντεπεξέρχεται εἰς τὴν ζήτησιν ἐξαργυρώσεως.

Τὸ πρόβλημα τοῦ καλύμματος ἀπετέλεσεν ἓν πολὺ ἐπίμαχον θέμα εἰς τὴν Ἀγγλίαν κατὰ τὸν δέκατον ἕνατον αἰῶνα. Ἡ «κυκλοφορικὴ ἀρχὴ» (1), ὀφείλουσα τὴν διάπλασίν της κυρίως εἰς τὸν Δαυῖδ Ricardo, ἐζήτησε τὴν σύνδεσιν τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων πρὸς ἀντίστοιχον μεταλλικὸν κάλυμμα. Ἡ κυκλοφορικὴ ἀρχὴ ἐζήτησε τὴν σύνδεσιν αὐτὴν ὄχι διότι ἐθεώρει τὴν ἀξίαν τῶν τραπεζογραμματίων ὡς προσδιοριζομένην ἀπὸ τὴν ἀξίαν τοῦ μετάλλου, ἀλλὰ διότι ἡ σύνδεσις αὐτὴ θὰ ἦτο φραγμὸς εἰς τὴν αὔξησιν τῆς ποσότητός των, ἐκ τοῦ ὁποῖου φραγμοῦ ἐξηρτᾶτο ἡ ἀξία των.

Αἱ ἀπόψεις αὐταὶ τῆς κυκλοφορικῆς ἀρχῆς μεγάλως συνέτειναν εἰς τὴν διάρθρωσιν (1844) τῆς Τραπέζης τῆς Ἀγγλίας καὶ ἐπέδρασαν βαθέως ἐπὶ πολλῶν συγχρόνων οἰκονομολόγων.

Ἡ ἀναλογία τοῦ τρίτου τοῦ μεταλλικοῦ ἀποθέματος πρὸς τὴν κυκλοφορίαν (ἡ γερμανικὴ ἀρχὴ *Dritteldeckung*), θεωρουμένη ὡς «δόγμα» πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου, ἤρχισε νὰ χάνη ἔδαφος καὶ οἱ διάφοροι θεωρητικοὶ ἐζήτησαν μικροτέραν ἀναλογίαν, πολλάκις τόσον μικρὰν ὥστε τὸ κάλυμμα νὰ μὴ ἀποτελῇ πλέον ἐγγύησιν τῆς κυκλοφορίας (2).

Ἡ ὀρθὴ σχέσις καλύμματος καὶ κυκλοφορίας δὲν εἶναι δυνατόν νὰ καθορισθῇ δι' ἀκάμπτου μαθηματικῆς σχέσεως. Εἶναι φαινόμενον πραγματικὸν ἀπορρέον ἐκ τῆς καθόλου καταστάσεως τῆς οἰκονομίας καὶ τῆς ἐποχῆς τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου (3).

5. Εἰς τὴν πρᾶξιν ἡ ποσοτικὴ ρύθμισις τῶν τραπεζογραμματίων

μερον ὅμως τὸ μεγαλύτερον μέρος τοῦ συνόλου τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν τῶν διαφόρων ἀνεξαρτήτων χωρῶν ἀνήκει εἰς τὸ Κράτος. Σχετικῶς μὲ τὸ θέμα αὐτό, μεγάλην σημασίαν εἶχεν ἡ μετὰ τὸν Β' παγκόσμιον πόλεμον κρατικοποιήσις τῆς Bank of England, τῆς Banque de France καὶ τῆς Bank of India. Μεταξὺ τῶν χωρῶν αἱ ὁποῖαι διατηροῦν ἀκόμη βασικῶς τὸ χαρακτηριστικὸν τῆς ιδιωτικῆς ἐπιχειρήσεως, τὴν σημαντικὴν θέσιν κατέχουν αἱ Η.Π.Α. Βλ. Γκολέμη : "Ἐνθ' ἀν. σελ. 8-10. Theo Suranyi-Unger : *Comparative economic systems*, 1952, σελ. 447, 8. De Kock : "Ἐνθ' ἀν. σελ. 319-321.

(1) Βλ. σχ. περὶ τῆς ἀρχῆς αὐτῆς καθὼς καὶ περὶ τῆς ἀντιθέτου «τραπεζικῆς ἀρχῆς». Γ. Παρασκευοπούλου : Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, 1936, σελ. 144 ἐπ. Δ. Καλιτσουδάκη : Δαυῖδ Ricardo, 1938, σελ. 48, 9. Χριστοδουλοπούλου : Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, τόμ. II, σελ. 253-255. ἐπίσης τὴν μνημογραφίαν μου : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, 1952, σελ. 65-67.

(2) Βλ. καὶ J. Rueff : *Théorie des phénomènes monétaires*, 1927.

(3) Βλ. καὶ Baudin : *La monnaie et la formation des prix*, σελ. 293.

ἀπετέλεσεν ἀντικείμενον νομοθετικῆς ρυθμίσεως. Τὸ ἐκδοτικὸν προνόμιον τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν ὑπήχθη εἰς ὠρισμένους νομίμους περιορισμούς. Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, ἐνεφανίσθησαν τὰ κάτωθι τρία βασικά συστήματα ρυθμίσεως τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμματίων (1).

α) Τὸ ἀγγλικὸν σύστημα, καλούμενον καὶ σύστημα τῆς καθωρισμένης ἀκαλύπτου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, τὸ ὁποῖον εἰσήχθη ἐν Ἀγγλίᾳ διὰ τοῦ Bank Act τοῦ 1844 (2). Βάσει τοῦ συστήματος αὐτοῦ ἀπαιτεῖται, ὅπως τὸ ποσὸν τῶν ἐκδιδομένων τραπεζογραμματίων μὴ ὑπερβαίνει τὸ ποσὸν τοῦ χρυσοῦ καλύμματος περισσότερον ἀπὸ ἐν ὠρισμένον ποσὸν καθωρισμένον διὰ νόμου (τοῦ ποσοῦ ὅμως αὐτοῦ δυναμένου νὰ μεταβληθῆ διὰ μετατροπῶν εἰς τὴν σχετικὴν νομοθεσίαν). Τὸ ποσὸν αὐτὸ τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας ὥρισεν ὁ νόμος τοῦ 1844 εἰς 14 ἐκ. λίρας (3).

Ὑπὸ τὸ ἀνωτέρω ἀγγλικὸν σύστημα, ἡ κεντρικὴ τράπεζα, ἐφ' ὅσον ἔχη ἐξαντλήσει τὸ ὄριον ἐκδόσεως ἀκαλύπτων τραπεζογραμματίων, δὲν δύναται νὰ αὐξήσῃ τὴν ποσότητα τῶν παρ' αὐτῆς ἐκδιδομένων τραπεζογραμματίων παρὰ μόνον ἐὰν αὐξηθοῦν τὰ εἰς χρυσὸν ἀποθέματά της. Τὸ σύστημα αὐτό, ὡς ἐκ τούτου, παρουσιάζεται ὡς ἀρκετὰ δυσκίνητον καὶ μὴ εὐκόλως προσαρμοζόμενον πρὸς τὰς ἐκάστοτε ἀνάγκας τῶν συναλλαγῶν.

β) Τὸ γαλλικὸν σύστημα, καλούμενον καὶ σύστημα τοῦ ἀνωτάτου ὀρίου ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, τὸ ὁποῖον ἴσχυσεν εἰς τὴν Γαλλίαν ἕως τὸ 1928. Κατὰ τὸ σύστημα αὐτό, δὲν ὑπάρχει ἄμεσος σύμδεσμος μεταξὺ τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων καὶ τοῦ συνόλου τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς· ἀπλῶς καθορίζεται διὰ νόμου τὸ ἀνώτατον ποσὸν (δυνάμενον νὰ διευρυνθῆ ἀπὸ καιροῦ εἰς καιρὸν) μέχρι τοῦ ὁποῖου δύναται νὰ φθάσῃ ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμματίων (4).

(1) Βλ. ἐκτενέστερον Γκολέμη : Κεντρικαὶ τράπεζαι, σελ. 14 ἐπ.

(2) Ὁ τραπεζικὸς αὐτὸς νόμος φέρει βαθέα τὰ ἔχνη τῶν ἀντιλήψεων τῆς κυκλοφορικῆς ἀρχῆς, ἡ ὁποία, ὡς ἀνεφέραμεν ἤδη ὀλίγον ἀνωτέρω, ἐζήτει τὴν σύνδεσιν τῶν τραπεζογραμματίων πρὸς ἀντίστοιχον μεταλλικὸν κάλυμμα.

(3) Ὁ ἀριθμὸς αὐτὸς μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου μετεβλήθη πρὸς τὰ ἄνω. Τὸ 1923, μὲ τὴν βαθμιαίαν ἐξάλειψιν τοῦ ἐκδοτικοῦ δικαιώματος τῶν ἄλλων ἀγγλικῶν τραπεζῶν, τὸ ποσὸν τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας τῆς Bank of England εὑρίσκετο εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν £ 19,75 ἐκ. Διὰ τοῦ Currency and Bank Notes Act τοῦ 1928 ἡ Bank of England ἀπερρόφησε τὴν κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου τεθεῖσαν εἰς κυκλοφορίαν κυβερνητικὴν χαρτίνην κυκλοφορίαν (currency notes) καὶ τὸ ὄριον τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας ἀνῆλθεν εἰς £ 260 ἐκ. Τὸ 1939 ὅλος σχεδὸν ὁ χρυσὸς τῆς Bank of England μετεφέρθη εἰς τὸν Λογαριασμὸν Ἐξισώσεως Συναλλάγματος καὶ οὕτω οὐσιαστικῶς ὀλόκληρος ἡ κυκλοφορία τῶν τραπεζογραμματίων μετεβλήθη εἰς ἀκάλυπτον. Διὰ μίαν ἀρκετὰ ἀναλυτικὴν ἐξέτασιν τῆς ἀκαλύπτου κυκλοφορίας (ἕως τὴν ἀρχὴν τοῦ 1950), καθὼς καὶ διὰ παρατηρήσεις ἐπ' αὐτῆς, βλ. Coulborn : A discussion of money, σελ. 219-228.

(4) Τὸ maximum τῆς ἐκδόσεως τῶν τραπεζογραμματίων τῆς Banque de France

Τὸ maximum αὐτὸ ἦτο γενικῶς ἀρκετὸν ὑψηλόν, ὥστε νὰ παρέχῃ εἰς τὴν τράπεζαν εὐχέρειαν κινήσεων.

Τὸ γαλλικὸν αὐτὸ σύστημα, διὰ τοῦ καθορισμοῦ τοῦ maximum καθ' ὑπέρβασιν τῶν ὑπὸ ὀμαλὰς συνθήκας ἀναγκῶν εἰς τραπεζογραμματία, παρέχει εἰς τὴν τράπεζαν σημαντικὴν εὐχέρειαν κινήσεων καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ρύθμισιν τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων. Ἐκτὸς αὐτοῦ, ἐφ' ὅσον δὲν ὑπάρχει ἄμεσος σύνδεσμος τοῦ μεταλλικοῦ καλύμματος πρὸς τὴν κυκλοφορίαν τῶν τραπεζογραμματίων, ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι δυνατὸν νὰ διαθέσῃ, εἰς περίπτωσιν ἀνάγκης, τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα.

Τὸ σύστημα αὐτό, ὅπως ἐφημερίζετο εἰς τὴν Γαλίαν ἕως τὸ 1928, δικαίως θεωρεῖται ἀπὸ ἀρκετοὺς συγγραφεῖς ὡς τὸ καλύτερον σύστημα νομοθετικῆς ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τῶν τραπεζογραμματίων (1).

γ) Τὸ γερμανικὸν σύστημα, καλούμενον καὶ σύστημα τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος, τὸ ὁποῖον διεμορφώθη διὰ τοῦ γερμανικοῦ νόμου τοῦ 1875. Διὰ τοῦ συστήματος αὐτοῦ δὲν καθορίζεται αὐστηρῶς ὠρισμένον ποσὸν ἀκαλύπτου κυκλοφορίας, οὔτε ἀνώτατον ὄριον συνολικῆς κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων, ἀλλὰ ὑπάρχει ὑποχρέωσις ὅπως τὰ κυκλοφοροῦντα τραπεζογραμματία καλύπτονται κατ' ἐλάχιστον κατὰ ἓνα ὠρισμένον ποσοστὸν διὰ χρυσοῦ. Ὁ νόμος τοῦ 1875 καθώρισε τὸ ποσοστὸν αὐτὸ εἰς τὸ τρίτον (2)

Ἡ τήρησις τῆς κυκλοφορίας τῶν τραπεζογραμματίων εἰς ὠρισμένην σχέσιν πρὸς τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα καθιστᾷ τὸ ἀνωτέρω σύστημα ἀνελαστικόν, ἐνίοτε δὲ καὶ ἐπικίνδυνον (3).

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἀναφερθέντων συστημάτων ρυθμίσεως τῆς ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων, τὸ πρῶτον, ἐκτὸς τῆς Ἀγγλίας, ἐγένετο ἀποδεκτὸν καὶ ἀπὸ ἄλλας χώρας, ὅπως ἀπὸ τὴν Νορβηγίαν καὶ τὴν Ἰαπωνίαν. Τὸ δεύτερον, ἐφαρμοσθὲν ἐκτὸς τῆς Γαλλίας καὶ εἰς ἄλλας τινὰς χώρας, ἐγκατελείφθη ὑπὸ τῆς Γαλλίας, κατὰ τὸ 1928, χάριν τοῦ συστήματος τοῦ ποσοστικοῦ καλύμματος. Τὸ τρίτον, τὸ γερμανικὸν σύστημα, ἐκτὸς τῆς Γερμανίας, ἐγένετο δεκτὸν καὶ ἀπὸ πολλὰς ἄλλας χώρας, ὅπως ἀπὸ τὸ Βέλγιον, τὴν Ἑλβετίαν, τὴν Ἰσπανίαν, τὴν Αὐστραλίαν, τὴν Οὐρουγουάην, τὰς Ἠνωμένας Πολιτείας, κλπ.

εὐρίσκετο τὸ 1870 εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν 1.800 ἐκ. φράγκων. Αὐξηθὲν κατὰ καιροὺς, ἐφθασε μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν 41.000 ἐκ.

(1) Βλ. σχ. Παρασκευοπούλου : Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, σελ. 160, 162· John Maynard Keynes : A treatise on money, 1950, τόμ. II, σελ. 266· Coulborn : A discussion of money, σελ. 221.

(2) Διὰ τοῦ νόμου τοῦ 1924 τὸ ποσοστὸν καλύψεως τῶν τραπεζογραμματίων τῆς Reichsbank ἠυξήθη εἰς 40 %. Ἐκ τοῦ καλύμματος αὐτοῦ, τὸ 1/4, κατ' ἀνώτατον ὄριον, ἦτο δυνατὸν νὰ συνίσταται εἰς συνάλλαγμα.

(3) Βλ. κριτικὴν τοῦ συστήματος αὐτοῦ, καθὼς καὶ τῶν λοιπῶν, εἰς Παρασκευοπούλου : Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, σελ. 158 ἐπ.

§ Γ. Τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον (1)

1. Ὅμιλοῦμεν περὶ μὴ ἐξαργυρωσίμου τραπεζογραμματίου ὅταν ὁ κομιστὴς αὐτοῦ δὲν δύναται ν' ἀπαιτήσῃ ἀπὸ τὴν τράπεζαν τὴν μετατροπὴν αὐτοῦ εἰς μέταλλον, τῆς τραπέζης οὔσης ἀπηλλαγμένης ὑπὸ τῆς κρατικῆς ἐξουσίας τῆς ὑποχρεώσεώς της πρὸς ἐξαργύρωσιν τῶν γραμματίων της.

Ἡ τοιαύτη κυκλοφορία τραπεζογραμματίων, τὴν ὁποίαν δυνάμεθα ν' ἀποκαλέσωμεν ἀναγκαστικὴν, ὑπῆρξε κυρίως ἀποτέλεσμα καλύψεως ἐπειγουσῶν ἀναγκῶν τοῦ Κράτους, συνήθως δὲ πολεμικῶν τοιούτων. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα χορηγεῖ πιστώσεις εἰς τὸ Κράτος λαμβάνουσα παρ' αὐτοῦ τὴν ἀναστολὴν τῆς ὑποχρεώσεώς της πρὸς ἐξαργύρωσιν τῶν γραμματίων της. Ἡ χρηματικὴ ἱστορία διαφόρων Κρατῶν μᾶς προσφέρει ἀρκετὰ παραδείγματα μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων ὀφειλομένων εἰς πολέμους (2).

Ἐκτὸς ὅμως τῆς ἀνωτέρω αἰτίας τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας, δυνατόν τὸ τραπεζογραμμάτιον νὰ καταστῇ μὴ ἐξαργυρώσιμον καὶ ἐκ διαφόρων ἄλλων λόγων. Π.χ. διὰ νὰ σωθῇ μία τράπεζα, διὰ νὰ ὑπερασπισθῇ ἓνα μεταλλικὸν ἀπόθεμα τὸ ὁποῖον θεωρεῖται ἀναγκαῖον, διὰ νὰ δημιουργηθῇ ἓνας πληθωρισμὸς κριθεὶς ἀναγκαῖος λ.χ. διὰ τὴν ἀναζωογόνησιν μιᾶς ἀτόνου οἰκονομίας, κλπ. (3).

2. Τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον (4) ἐδέχθη πολλάς ἐπιθέσεις καὶ πλεῖστα ὅσα ἐλέχθησαν ἐναντίον του, διὰ τὸν μέσον δὲ ἄνθρωπον τὸ τραπεζογραμμάτιον τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας ἦτο σχεδὸν συνώνυμον μὲ τὸν πληθωρισμὸν καὶ μὲ τὰς ἐξ αὐτοῦ πηγάζουσας ὀδυνηρὰς διὰ τὴν οἰκονομίαν συνεπείας. Ἡ ἀντίληψις αὕτη δὲν ἦτο καὶ τόσον ἀδικαιολόγητος. Μεγάλοι πληθωρισμοὶ καὶ μεγάλαι οἰκονομικαὶ ἀναταραχαὶ εἶναι γεγονότα συνδεδεμένα μὲ τὴν κυκλοφορίαν μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων· διάφοροι πολεμικοὶ καὶ μεταπολεμικοὶ πληθωρισμοὶ ἔχουν ἀφήσει βαθέα ἕχνη ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς διαφόρων κρατῶν. Ἦτο ὅμως αὐτὸ τοῦτο τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον κυρίως ὑπεύθυνον διὰ τὴν κακὴν του φήμην; Ἀσφαλῶς ὄχι. Ἡ τοιαύτη κυκλοφορία τραπεζογραμματίων ἦτο ἐνίοτε ἡ μόνη λύσις ὑπὸ τεταραγμένας οἰκονομικάς, πολιτικάς καὶ στρατιωτικάς συνθήκας. Τὰ μεταλλικὰ νομισματικὰ συστήματα ἀπεδεικνύοντο τότε ὡς ἀκατάλληλα καὶ τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον ἐνεφανίζετο ὡς ἡ μόνη λύσις. Ἡ χρησιμοποίησις ὅμως τοῦ χαρτίνου κανόνος μετὰ τὸ 1931 ἀπέ-

(1) Περὶ τοῦ μὴ ἐξαργυρωσίμου χαρτίνου χρήματος βλ. τὴν ἐργασίαν τοῦ Subercaseaux : Le papier-monnaie.

(2) Περὶ τῆς Ἑλλάδος βλ. Ζολώτα : Νομισματικὰ καὶ συναλλαγματικὰ φαινόμενα ἐν Ἑλλάδι, 1910-1927, 1928, σελ. 6, 7, ὅπου καὶ σχετικὴ βιβλιογραφία.

(3) Βλ. καὶ Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 293 ἐπ.

(4) Καὶ γενικώτερον τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον χάρτινον χρῆμα.

δειξε τὸ σφαλερὸν τῆς ἀντιλήψεως, ὅτι τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζο-γραμματίον εἶναι κάτι τὸ κακὸν καὶ συνεπῶς ἀποφευκτέον καὶ συνετέλεσεν ὄχι ὀλίγον εἰς τὴν ἀποκατάστασιν τῆς φήμης του (1).

Μία ὀρθὴ καὶ λελογισμένη ἔκδοσις μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων ὄχι μόνον δὲν παρουσιάζει πληθωρικούς κινδύνους ἀλλὰ ἐμφανίζει καὶ σοβαρὰ πλεονεκτήματα. Ἐφ' ὅσον τὰ τραπεζογραμμάτια τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας εἰσέρχονται εἰς τὴν κυκλοφορίαν διὰ κάλυψιν πραγματικῶν ἀναγκῶν τῆς οἰκονομίας δὲν πρέπει νὰ δημιουργοῦν πληθωρικὰς καταστάσεις.

Ἐπικίνδυνος καθίσταται ἡ ἔκδοσις μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων κυρίως ὅταν χρησιμεύῃ ὡς μέσον καλύψεως μεγάλων ἀναγκῶν τοῦ δημοσίου ταμείου. Ἡ τοιαύτη εἴσοδος εἰς τὴν κυκλοφορίαν σημαντικῆς ποσότητος χρήματος μέσῳ τῶν κρατικῶν δαπανῶν ἀσφαλῶς ἐγκλείει κινδύνους καὶ δύναται νὰ δημιουργήσῃ πληθωρικὰς πιέσεις, τῆς ἐντάσεώς των ἐπηρεαζομένης καὶ ἐκ τοῦ βαθμοῦ ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας, τῆς ὑπάρξεως δηλαδή ἢ μὴ διαθεσίμων σημαντικῶν παραγωγικῶν δυνάμεων. Σχετικῶς μὲ τὴν ἐπίδρασιν τοῦ Κράτους ἐπὶ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὁ Καλιτσουνάκης λέγει : «Ἀπὸ κανὲν ἄλλο μέρος... δὲν ἀπειλεῖται περισσότερο τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα, μὲ ὑπερβολικὴν ἐπιβάρυνσιν, ἀφόσον ἐκ μέρους τοῦ Κράτους. Ἡ ἐπικράτησις τῆς δυνάμεως τοῦ Κράτους εἰς τὴν ἐκδοτικὴν Τράπεζαν ὀδηγεῖ εἰς ἐποχὰς κρίσεων, εἰς ὑποβιβασμὸν τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς εἰς ὄργανον τοῦ Κράτους καὶ τοιουτοτρόπως εἰς μετατροπὴν τῶν τραπεζικῶν γραμματίων εἰς πραγματικὰ χαρτονομίσματα τοῦ Κράτους» (2). Ἡ προσφυγὴ τοῦ Κράτους εἰς τὴν ἐκτυπωτικὴν μηχανὴν διὰ τὴν ἐξεύρεσιν μέσων καλύψεως ἀναγκῶν του δικαιολογεῖται νὰ γίνεται μόνον εἰς περίπτωσιν ἐπιτακτικῆς ἀνάγκης καὶ ὅταν παρουσιάζεται ὡς ἀδύνατος ὁ ἐξ ἄλλης πηγῆς πορισμὸς τοῦ ἀναγκαίου χρήματος.

Ἡ διὰ τῆς ἐκδόσεως χρήματος ἐξεύρεσις τῶν μέσων καλύψεως μεγάλων κρατικῶν ἀναγκῶν παρουσιάζει ὠρισμένα δημοσιονομικὰ πλεονεκτήματα διὰ τὸ Κράτος (3), γενικῶς ὅμως εἶναι καταδικαστέα. Ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν πληθωρικὴν αὐξήσιν τῆς χρηματικῆς ποσότητος πρέπει ν' ἀποτελῇ τὸ ἔσχατον μόνον καταφύγιον. Χαρακτηριστικῶς λέγει ὁ Ἀγγελόπουλος : «...καθῆκον τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς πρέπει νὰ εἶναι ἡ παντὶ τρόπῳ καὶ ἀντὶ πάσης θυσίας ἀποφυγὴ τοῦ πληθωρισμοῦ καὶ ἡ ἐξεύρεσις ἄλλων μέσων διὰ τὸν πορισμὸν τῶν ἀναγκαιούτων ἐσόδων πρὸς κάλυψιν τῶν δημοσίων δαπανῶν» (4).

(1) Βλ. σχ. καὶ Rollin Thomas : Our modern banking and monetary system, 1950, σελ. 45 ἐπ. W. H. Steiner-Eli Shapiro: Money and banking, 1953, σελ. 60, 1. Ἐπίσης Arthur D. Gayer : Monetary policy and economic stabilisation, 1937, σελ. 147, 8 καὶ σελ. 174 ἐπ.

(2) Δημ. Καλιτσουνάκης : Ἐφηρμοσμένη πολιτικὴ οἰκονομία, 1954, σελ. 319.

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

(4) Ἀγγελοπούλου : Ἐνθ' ἀν. σελ. 506· ἐπίσης βλ. σελ. 144.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

ΚΑΤΑΘΕΣΙΣ

Ἡ τρίτη καὶ τελευταία μορφή χρήματος ἡ ὁποία θὰ ἐξετασθῇ εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτό, εἶναι τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Λόγῳ τοῦ ὅτι ἄλλοῦ μὲν ἡ μορφή αὐτῆ τοῦ χρήματος εἶναι ἤδη ἡ κυριαρχοῦσα, ἄλλοῦ δὲ τείνει νὰ καταστῇ τοιαύτη, θὰ ἐξετάσωμεν τὰς καταθέσεις κάπως ἐκτενέστερον.

Λέγοντες «κατάθεσις» εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν κυκλοφορίαν, ἐννοοῦμεν τὸ δικαίωμα νὰ ζητηθῇ ἀπὸ μίαν τράπεζαν μετρητὸν χρῆμα.

§ A. Ἱστορικαὶ σημειώσεις

1. Ἡ κατάθεσις δυνατὸν νὰ συναντηθῇ εἰς παλαιοτάτους χρόνους. Ὡς πρώτην μορφήν καταθέσεως συναντῶμεν τὴν παρακαταθήκην χρημάτων καὶ ἄλλων διαφόρων τιμαλφῶν εἰς τοὺς ναοὺς τῆς Δήλου, τῶν Δελφῶν, τῆς Ὀλυμπίας, εἰς καιρὸν πολέμου. Οἱ ναοὶ αὐτοὶ ἐθεωροῦντο τόποι ἀσφαλεῖς, διότι ὡς ἱερὰ ἐνομιζόντο ἀπαραβίαστα. Ἡ πεῖρα ὅμως ἔδειξεν ὅτι καὶ αὐτὸ τὸ θεῖον δὲν ἀπετέλεσεν ἀρκούντως ἰσχυρὰν ἀσπίδα ἐναντίον τῆς ἱεροσυλίας. Οὕτω ὁ ἐμπρησμός τοῦ ἐν Ἐφέσῳ ναοῦ τῆς Ἀρτέμιδος, κατὰ τὸ 356 π.Χ., ὑπὸ τοῦ Ἡροστράτου ἀποδίδεται ὅχι εἰς ἐπιθυμίαν του ν' ἀπαθανάτιση τ' ὄνομά του, ἀλλ' εἰς προσπάθειαν ἀποκρύψεως διαπραχθείσης κλοπῆς.

Τὴν ροπὴν αὐτὴν τοῦ κοινοῦ πρὸς κατάθεσιν χρημάτων εἰς τοὺς ἱεροὺς τόπους δὲν ἐβράδυνον νὰ ἐκμεταλλευθοῦν οἱ «τραπεζῖται», ἄνθρωποι ἀπολαύοντες συνήθως μεγάλης πίστεως, ὥστε μερικὰς φορὰς νὰ μὴ δίδουν οὔτε ἀπλῆν ἀπόδειξιν τῶν εἰς αὐτοὺς γενομένων καταθέσεων. Οὗτοι ἐδέχοντο καταθέσεις καὶ ἐχρησιμοποιοῦν αὐτάς, ἀντιθέτως δὲ πρὸς τοὺς ναοὺς ἔδιδον τόκον διὰ τὰ εἰς αὐτοὺς παραδιδόμενα χρήματα. Εἰς τὴν Κόρινθον, κατὰ τοὺς Μηδικοὺς πολέμους, ἀναφέρονται τραπεζῖται, ὅπως π.χ. ὁ οἶκος τοῦ Φιλοστεφάνου, εἰς τὸν ὁποῖον ὁ Θεμιστοκλῆς εἶχε καταθέσει τὸ ποσὸν τῶν 70 ταλάντων. Περὶ τῶν ἐργασιῶν αὐτῶν τῶν τραπεζιτῶν—τοὺς ὁποίους πρέπει νὰ διακρίνωμεν ἀπὸ τοὺς ἀργυραμοιβοὺς τοὺς ἀνταλλάσσοντας νομίσματα καὶ τοὺς τοκιστὰς τοὺς δανείζοντας συνήθως ἐπ' ἐνεχύρῳ—δὲν γνωρίζομεν καὶ πολλὰ πράγματα. Ἡ ἀρχαιότης δὲν μᾶς ἐκληροδότησε σημαντικὰ γραπτὰ μνημεῖα περὶ τῆς τραπεζικῆς τέχνης, ἡ ὁποία χωρὶς ἀμφιβολίαν ἐγνώρισεν ἀνάπτυξιν ἀνάλογον πρὸς τὴν μεγάλην ἔκτασιν τοῦ ἐμπορίου· αἱ γνώσεις μας βασίζονται κυρίως εἰς τοὺς δικανικοὺς λόγους τοῦ Ἰσοκράτους καὶ τοῦ Δημοσθένους ἐξ ἀφορμῆς δικῶν μὲ ἀρχὴν τραπεζικὰς συναλλαγὰς, ἀναφερομένους κυρίως εἰς τὴν μεγάλην τράπεζαν τοῦ Πασίωνος. Τὸ γεγονός αὐτὸ εἶναι δυνατὸν νὰ ἐξηγηθῇ ἐκ τῆς περιφρονήσεως τὴν ὁποίαν ἔτρεφον οἱ ἀρχαῖοι πρὸς τὰ βιοποριστικὰ ἐπαγγέλματα, τὰ ὁποῖα διεξήγοντο ἀπὸ ξένους, μετοίκους καὶ ἀπελευθέρους.

Εἰς τὴν Ῥωμαϊκὴν κοινωνίαν τὴν θέσιν τῶν τραπεζιτῶν κατεῖχον οἱ *Argentarii* ἢ *Mensarii*. Καὶ περὶ αὐτῶν ὅμως δὲν ἔχομεν λεπτομερεστέρας παρατηρήσεις.

2. Περὶ τὸ τέλος τοῦ μεσαίωνος αἱ καταθέσεις ἀπετέλεσαν τὴν βάσιν τῆς δημιουργίας τραπεζῶν καὶ τοῦ συγχρόνου τραπεζικοῦ συστήματος. Αἱ ἰδρυθεῖσαι τότε τράπεζαι προσεπάθησαν νὰ ὑπερνικήσουν τὰς δυσκολίας τὰς ὁποίας συνήντων αἱ διαρκῶς εὐρυνόμεναι συναλλαγαί, εὐρυνόμεναι λόγῳ τῆς διασπάσεως τῆς κλειστῆς οἰκονομίας τῶν μεσαιωνικῶν πόλεων καὶ καθιερώσεως μεγάλων ἐμποροπανηγύρεων.

Μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου εἶδον τὸ φῶς αἱ κάτωθι μεγάλαι τράπεζαι :

α) Τράπεζα Βενετίας: ἰδρυθεῖσα σύμφωνα μὲ ὠρισμένους συγγραφεῖς κατὰ τὸν XII αἰῶνα, ἢ κατ' ἄλλους ἀργότερον καὶ διατηρηθεῖσα μέχρι τῆς πτώσεως τῆς πόλεως τῆς Βενετίας (1797).

β) Τράπεζα Βαρκελώνης: ἰδρυθεῖσα δύο αἰῶνας βραδύτερον. Τὰ κεφάλαιά της ἦσαν ἠγγυημένα ὑπὸ τῆς δημαρχίας τῆς πόλεως.

γ) Τράπεζα Γενούης: ἰδρυθεῖσα τὸ 1407. Ἡ Τράπεζα αὐτή, ἀποκληθεῖσα καὶ Τράπεζα τοῦ Ἁγίου Γεωργίου (*Banca di San Giorgio*), ἐξηφανίσθη τὸ 1740, διαρπαγεῖσα ὑπὸ τῶν Αὐστριακῶν.

δ) Τράπεζα Ἀμστελοδάμου: ἰδρυθεῖσα τὸ 1609. Ἡ τράπεζα αὐτή, ἐνισχυθεῖσα ὑπὸ τοῦ Κράτους διὰ διαφόρων εὐεργετικῶν νόμων, ἐγνώρισε σημαντικὴν ἀνάπτυξιν.

ε) Τράπεζα Ἀμβούργου: ἰδρυθεῖσα τὸ 1619. Ἡ τράπεζα αὐτή, ἴσως ἡ σπουδαιότερα, ἔζησε βίον ἀρκετὰ μακρὸν καὶ χωρὶς σοβαρὰς ἀνωμαλίας καὶ ἀτυχίας μέχρι τοῦ 1873 ὅτε κατηργήθη ὑπὸ τοῦ Bismarck, τὸν ὁποῖον ὁ Leroy-Beaulieu κατηγόρησε διὰ τὴν ἐνέργειάν του αὐτήν.

στ) Τράπεζα Νυρεμβέργης: ἰδρυθεῖσα τὸ 1621.

ζ) Τράπεζα Στοκχόλμης: ἰδρυθεῖσα τὸ 1656 ὑπὸ τοῦ Palmstruch καὶ ἀποτελέσασα ἀργότερον τὴν σουηδικὴν *Riksbank*. Ἡ τράπεζα αὐτή ἐδημιούργησεν ὑποκατάστατα διὰ τὸν χαλκὸν ὁ ὁποῖος ἐκτὸς ἐνὸς ὠρισμένου χρονικοῦ διαστήματος, μεταξὺ τοῦ τέλους τῆς βασιλείας τοῦ Καρόλου τοῦ XI καὶ τῆς ἀρχῆς τῆς βασιλείας τοῦ Καρόλου τοῦ XII, ἀπετέλει τὸ χρῆμα τῆς χώρας. Ὁ χαλκὸς κατετίθετο εἰς τὴν τράπεζαν καὶ ἐδίδοτο εἰς τὸν καταθέτην ἀποδεικτικὸν καταθέσεως. Τὰ ἀποδεικτικὰ αὐτὰ ἦσαν ἀπὸ τὴν ἀρχὴν ἔγκυρα μόνον κατὰ τῆς τραπεζῆς ὅταν προσεκομίζοντο ὑπὸ τοῦ καταθέτου, κατόπιν ὅμως ἠδύναντο νὰ κυκλοφορήσουν. Ἡ τράπεζα ἀκολούθως προέβη εἰς τὴν ἔκδοσιν πιστωτικῶν γραμματίων, ἀποδεικτικῶν δηλαδὴ καταθέσεων μὴ ἀταποκρινομένων ὅμως εἰς πραγματικὴν κατάθεσιν. Κατὰ πᾶσαν πιθανότητα ἡ δυσκολία τοῦ δανεισμοῦ τοῦ χαλκοῦ ἐδημιούργησε τὴν ἔκδοσιν αὐτήν.

η) Τράπεζα Ἀγγλίας: ἰδρυθεῖσα τὸ 1694. Ἡ τράπεζα αὐτή ἤρχισε

τὴν σταδιοδρομίαν τῆς δανείζουσα εἰς τὸ Κράτος τὸ σύνολον τοῦ πλούτου τῆς, £ 1.200.000, καὶ λαμβάνουσα εἰς ἀντάλλαγμα ὠρισμένα προνόμια.

3. Αἱ καταθέσεις εἰς τὰς πρώτας τραπεζὰς δὲν ἔχουν τὴν σημερινὴν μορφήν τῶν καταθέσεων. Εἶναι ἀπλαῖ παρακαταθήκαι (*depositum regulare*). Ἡ τράπεζα φυλάσσει τὸ κατατεθὲν χρῆμα αὐτούσιον, ἐτοίμη νὰ παραδώσῃ αὐτὸ εἰς τὸν δικαιούχον ἅμα ζητηθῆ· εἶναι δηλαδὴ ἀπλοῦς θεματοφύλαξ. Ὅπως εἶναι εὐνόητον, ἡ τράπεζα ὄχι μόνον δὲν καταβάλλει τόκον, ἀλλὰ, ἀντιθέτως, εἰσπράττει φύλακτρα, διὰ κάλυψιν τῶν δαπανῶν τῶν διαφόρων ἐγκαταστάσεων καὶ τῆς φυλάξεως.

Ἀπὸ τὸ στάδιον αὐτό, τῆς παρακαταθήκης, διεμορφώθησαν αἱ ἐργασίαι «γύρου» (1). Ὅταν ἓνας ἔμπορος ὤφειλεν ὠρισμένον ποσὸν νομισμάτων εἰς ἄλλον ἔμπορον, ὁ ὁποῖος ἐτύγχανε καὶ αὐτὸς πελάτης τῆς ἰδίας τραπεζῆς, ἔδιδεν ἐντολὴν εἰς τὴν τράπεζαν νὰ μεταφέρῃ τὸ ὀφειλόμενον ποσὸν ἀπὸ τοῦ λογαριασμοῦ του εἰς τὸν λογαριασμὸν τοῦ δανειστοῦ του. Ἡ πράξις αὐτὴ ἐξετελεῖτο ὑπὸ τῆς τραπεζῆς δι' ἀπλῆς μεταγραφῆς εἰς τὰ βιβλία τῆς, ἐνῶ συγχρόνως τὸ ποσὸν μετεφέρετο ἀπὸ τῆς παρακαταθήκης τοῦ ὀφειλέτου εἰς τὴν παρακαταθήκην τοῦ δανειστοῦ.

Πολὺ σύντομα ὅμως αἱ τράπεζαι ἀντελήφθησαν, ὅτι ἐφ' ὅσον τὸ χρῆμα εἶναι πράγμα ἀντικαταστατὸν οὐδεμίαν σημασίαν εἶχε διὰ τὸν δικαιούχον ἐὰν ἀντὶ τοῦ κατατεθέντος ποσοῦ τοῦ ἐπεστρέφετο ἢ αὐτὴ ποσότης τοῦ αὐτοῦ εἴδους. Αἱ τράπεζαι δὲν ἐφύλαττον πλέον ἰδιαίτερος κάθε κατάθεσιν ἀλλ' ἔρριπτον αὐτὰς εἰς κοινὸν ταμεῖον τοῦ δικαιώματος τοῦ καταθέτου πιστοποιουμένου δι' ἐγγραφῆς εἰς τὰ βιβλία. Κατὰ τὰς μεταφορὰς δὲ δὲν ἀπητεῖτο πλέον πραγματικὴ μετακίνησις χρήματος ἀλλ' ἀπλῆ ἐγγραφή εἰς τὰ βιβλία. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἡ παρακαταθήκη μετεβλήθη εἰς κατάθεσιν (τὸ *depositum regulare* μετεβλήθη εἰς *depositum irregulare*).

Αἱ ἐργασίαι καὶ οἱ σκοποὶ τῶν πρώτων αὐτῶν τραπεζῶν διέφερον βασικῶς ἀπὸ τὰς ἐργασίας καὶ τοὺς σκοποὺς τῶν τραπεζῶν τῆς συγχρόνου οἰκονομικῆς ζωῆς, αἱ ὁποῖαι μαζὶ μὲ τὰ χρηματιστήρια ἀποτελοῦν τὴν ἀνωτάτην βαθμίδα τῆς ὀργανώσεως τῆς πίστεως καὶ τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Τὸ κύριον μέλημά των ἦτο νὰ μεριμνοῦν διὰ μίαν ὑγιᾶ κυκλοφορίαν ἠγγυημένου μεταλλικοῦ περιεχομένου, νὰ μεριμνοῦν δηλαδὴ δι' ἓν μέσον ἀνταλλαγῶν. Αἱ τράπεζαι αὐταὶ ἐδέχοντο ποσότητας μετάλλων καὶ νομίσματα πρὸς φύλαξιν ἐκ μέρους ἐμπόρων καὶ ἐπίστωνον αὐτοὺς μὲ τὸ εἰς τὴν κατατεθεῖσαν ποσότητα μετάλλου ἀντιστοιχοῦν, ἐπὶ τῇ βάσει ἐκάστου νομισματικοῦ συστήματος, χρηματικὸν ποσόν.

Τὰ συχνάκις ἀπαντῶμενα ἐξηυτελισμένα νομίσματα τῶν διαφόρων Κρατῶν ὠδήγησαν τὰς τραπεζὰς εἰς τὴν διαμόρφωσιν ἰδιαίτερων τραπεζικῶν

(1) Ὁ γύρος ἔχει τὴν ἔννοιαν τοῦ κύκλου πελατῶν.

χρηματικῶν μονάδων. Αἱ ἀρχικαὶ δὲ πιστώσεις καθὼς καὶ αἱ ἀκολουθοῦσαι πράξεις μεταφορᾶς πιστώσεων ἐγένοντο βάσει τῆς εἰδικῆς αὐτῆς τραπεζικῆς χρηματικῆς μονάδος. Παράδειγμα τοιαύτης τραπεζικῆς χρηματικῆς μονάδος ἦτο τὸ τραπεζικὸν μάρκον τῆς τραπέζης τοῦ Ἀμβούργου. Οἱ μεγαλέμποροι τοῦ Ἀμβούργου ἐδημιούργησαν ὡς προϋπόθεσιν τῶν συναλλαγῶν των ὅτι ὅλαι αἱ πληρωμαὶ θὰ ἐγένοντο βάσει τῆς εἰδικῆς αὐτῆς κυκλοφορίας.

Βλέπομεν ὅτι κατὰ τὸ στάδιον αὐτὸ ὁ κύριος προορισμὸς τῶν τραπεζῶν ἦτο νὰ διευκολύνουν τὰς συναλλαγὰς καὶ νὰ διατηροῦν τὴν ἀξίαν τῆς κυκλοφορίας. Αἱ τράπεζαι δὲν ἐχρησιμοποιοῦν τὰς εἰς αὐτὰς εὕρισκομένας χρηματικὰς ποσότητας. Αἱ δανειακαὶ ἐπιχειρήσεις διεξήγοντο ἀπὸ ιδιώτας ἢ μικρὰς ἐταιρείας.

Αἱ τράπεζαι, μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου, δὲν ἠρκέσθησαν εἰς τὰς διευκολύνσεις αὐτὰς μόνον. Διὰ τὰς πράξεις μεταφορᾶς, ὅπως εἶναι εὐνόητον, ἀπητεῖτο δόσις εἰδικῆς ἐντολῆς πρὸς τὴν τράπεζαν. Μὲ τὴν πλήθυνσιν ὅμως τῶν συναλλαγῶν ἡ δόσις αὐτὴ πολλάκις προσέκρουεν εἰς δυσχερείας. Ἐδημιουργήθη κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἡ συνήθεια μεταβιβάσεως τῶν ἀποδεικτικῶν τῶν γενομένων καταθέσεων. Κατ' ἀρχὰς οἱ τίτλοι αὐτοὶ ἀνεφέροντο εἰς ὀλόκληρον τὸ ποσὸν τῆς καταθέσεως, κατόπιν ὅμως, διὰ περαιτέρω διευκλυνσιν τῶν συναλλαγῶν, ἐξεδόθησαν τίτλοι ἀναφερόμενοι ὄχι εἰς ὀλόκληρον τὴν ποσότητα τῆς καταθέσεως ἀλλὰ εἰς μικρά, στρογγύλα ποσά.

* Ἐν ὅμως ἀπὸ τὰ κύρια ἀποτελέσματα τῶν τοιούτων τραπεζικῶν ἐργασιῶν ἦτο ἡ συγκέντρωσις μεγάλων ποσοτήτων χρήματος αἱ ὁποῖαι παρέμενον ἀδρανεῖς. Τὰ ἀχρησιμοποίητα αὐτὰ χρηματικὰ ἀποθέματα εἴλκυσαν συντόμως τὴν προσοχὴν τῶν κυβερνήσεων, αἱ ὁποῖαι εἰς ἐποχὴν χρηματικῶν δυσκολιῶν ἐχρησιμοποίησαν αὐτὰ διὰ δανεισμοῦ ἀπὸ τὰς τραπεζὰς. Τὸ χρῆμα κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐπέστρεφεν εἰς τὸν κυκλοφοριῶν εἴτε *in course*, εἴτε ὑπὸ τὴν μορφήν ἀποδεικτικῶν καταθέσεων, τὰ ὁποῖα ὅμως δὲν ἀνταπεκρίνοντο εἰς πραγματικὰς καταθέσεις. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν αἱ τράπεζαι μετεβλήθησαν εἰς πιστωτικὰ ἰδρύματα ἐπιδρῶσαι ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος.

Αἱ τράπεζαι γύρου συνέχισαν ὅπως καὶ πρότερον τὰς ἐργασίας των, μολονότι εἰς τὸ σύνολον τῶν ἀποδεικτικῶν καταθέσεων δὲν ἀνταπεκρίνετο πλέον ἴση ποσότης μετρητοῦ χρήματος. Καθ' ὅσον ὅμως χρονικὸν διάστημα οἱ ἄνθρωποι ἐπίστευον, ὅτι ἡ ὑπαρξίς τοῦ χρήματος εἰς τὰς τραπεζὰς ἦτο ἀπαραίτητος προϋπόθεσις διὰ τὴν ἐξαργύρωσιν τῶν ἀποδεικτικῶν καταθέσεων, τὰ δάνεια αὐτὰ τῶν τραπεζῶν πρὸς τὰς κυβερνήσεις ἀπετέλουν σοβαρώτατον μυστικόν. Ἐὰν τὸ μυστικὸν αὐτὸ ἀπεκαλύπτετο οἱ ἐμπορευόμενοι ἔχανον τὴν ἐμπιστοσύνην των πρὸς τὴν τράπεζαν, ἡ ὁποία ὠδηγεῖτο κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν πρὸς τὴν καταστροφὴν, ἰδιαίτερα ἐὰν τὸ μυστικὸν ἀπεκαλύπτετο εἰς

ἐποχὴν δυσπραγίας, ὅποτε ἡ κυβέρνησις εὐρίσκετο εἰς κατάστασιν ἀδυναμίας ἐκπληρώσεως τῶν ὀφειλῶν της.

Ἡ ἀνακάλυψις ὅτι τμῆμα τῶν καταθέσεων ἦτο δυνατόν νὰ δανεισθῆ χωρὶς αὐτὸ νὰ προκαλῆ κινδύνους ρευστότητος, ἀπετέλεσε σημαντικώτατον σταθμὸν εἰς τὴν τραπεζικὴν τεχνικὴν καὶ τὴν βάσιν τῆς δημιουργίας τῶν πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων.

§ Β. Διάκρισις τῶν καταθέσεων

Τὰς καταθέσεις δυνατόν νὰ τὰς διακρίνωμεν θέτοντες ὡς βάσιν τοῦ διαχωρισμοῦ, μὲ τὴν σειρὰν, τρία κριτήρια : τὸ κριτήριον τῆς δημιουργίας, τὸ κριτήριον τοῦ προορισμοῦ καὶ τὸ κριτήριον τῆς χρήσεως.

α) Ἡ δημιουργία τῶν καταθέσεων.

Τὰς καταθέσεις δυνατόν νὰ τὰς διακρίνωμεν, ἀναλόγως τοῦ τρόπου τῆς δημιουργίας των, εἰς ἐνεργητικῶς καὶ παθητικῶς δημιουργουμένας, ἢ παραγωγούς καὶ ἀρχικὰς καταθέσεις (ἀντιστοίχως) (1). Ἡ διάκρισις αὐτὴ τῶν καταθέσεων εἶναι καὶ ἡ σπουδαιότερα ἀπὸ τῆς ἀπόψεως τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν καὶ τῆς ἐπιδράσεως αὐτῶν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας.

1. Μία κατάθεσις ἀρχικὴ δημιουργεῖται παθητικῶς ὑπὸ τῆς τραπεζῆς ἐναντι λήψεως μετρητοῦ χρήματος, ἢ ἀπαιτήσεων (π.χ. ἐπιταγῶν, ληξιπροθέσμων συναλλαγματικῶν) ἐπὶ μετρητοῦ χρήματος. Αἱ καταθέσεις αὗται ἔχουν τὸν χαρακτῆρα ἀτομικῶν χρηματικῶν ἀποθεμάτων ἐμπεπιστευμένων εἰς τὴν τράπεζαν καὶ μελλόντων νὰ ἀπελευθερωθοῦν ἅμα οἱ δικαιοῦχοι των ἐπιθυμήσουν.

Αἱ ἀρχικαὶ καταθέσεις δὲν ὀδηγοῦν ἅμα τῇ δημιουργίᾳ των εἰς αὐξήσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν καταθέσεων αὐτῶν παρουσιάζεται, κατὰ ἓνα ὠρισμένον λόγον, μία μεταλλαγὴ μορφῆς χρήματος. Τὸ νόμισμα ἢ τὸ τραπεζογραμμάτιον, τὸ ὁποῖον εὐρίσκετο ἀδρανὲς εἰς τὰ θυλάκια ἐνὸς ἀτόμου, λαμβάνει τὴν μορφήν καταθέσεως εἰς μίαν τράπεζαν εὐρισκομένης εἰς τὴν ἄμεσον αὐτοῦ διάθεσιν. Ὅταν αἱ καταθέσεις δημιουργοῦνται παθητικῶς ὑπὸ τῆς τραπεζῆς διὰ τῆς μεταλλαγῆς μιᾶς κατηγορίας χρήματος—τῆς μετρητῆς κυκλοφορίας—εἰς ἄλλην—κατάθεσις—ἢ συνολικὴ ποσότης τοῦ χρήματος οὐδαμῶς μεταβάλλεται· ἡ ποσότης τῆς μετρητῆς κυκλοφορίας μειοῦται, ἐνῶ αὐξάνεται ἰσοπόσως ἡ ποσότης τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων.

2. Αἱ παράγωγοι καταθέσεις δημιουργοῦνται ὑπὸ τῆς τραπεζῆς διὰ

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος τῶν ἀρχικῶν καὶ παραγωγῶν καταθέσεων βλ. C. A. Phillips : Bank credit, 1920, σελ. 33 ἐπ. Keynes : A treatise on money, τόμ. I, σελ. 23 ἐπ., Halm : Monetary theory, σελ. 37 ἐπ. Βλ. ἐπίσης καὶ Robertson : Money, σελ. 85 ἐπ.

τῆς δημιουργίας μιᾶς ἀπαιτήσεως ἐναντίον ἐαυτῆς πρὸς χάριν ἐνὸς δανειζομένου ἢ ἐνὸς πωλητοῦ ἀξιογράφων. Αἱ καταθέσεις αὐταί, δημιουργούμεναι ἐνεργητικῶς ὑπὸ τῆς τραπεζῆς, προκύπτουν ἀπὸ δάνεια καὶ τραπεζικὰς ἐπενδύσεις. Τὸ προϊόν ἐνὸς δανείου ἢ μιᾶς ἐπενδύσεως τίθεται εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ δανειζομένου ἢ τοῦ πωλητοῦ ὑπὸ μορφήν πιστώσεως.

Αἱ παράγωγοι αὐταὶ καταθέσεις διαφέρουν βασικῶς ἀπὸ τὰς ἀρχικὰς καταθέσεις ὡς αὐξάνουσαι τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος. Μία κατάθεσις τῆς μορφῆς αὐτῆς ἰσοδυναμεῖ μὲ εἴσοδον εἰς τὴν κυκλοφορίαν νέου χρήματος.

Αἱ παράγωγοι καταθέσεις δὲν διαφέρουν ἀπὸ τὰς ἀρχικὰς μόνον ὅσον ἀφορᾷ τὸν τρόπον τῆς δημιουργίας των· διαφέρουν ἐπίσης ὅσον ἀφορᾷ τὰς συνεπείας διὰ τὴν δημιουργοῦσαν τράπεζαν, τὸ τραπεζικὸν σύστημα καὶ ὀλόκληρον τὴν οἰκονομίαν. Ἐνῶ αἱ ἀρχικαὶ καταθέσεις ἔχουν τὸν χαρακτῆρα ἀτομικῶν ἀποθεμάτων αἱ παράγωγοι καταθέσεις φυσικὸν εἶναι ν' ἀναμένεται, ὅτι θὰ δαπανηθοῦν ἀμέσως μετὰ τὴν δημιουργίαν των. Αἱ ἀρχικαὶ καταθέσεις πηγάζουν κυρίως ἀπὸ τὴν ἀνάγκην διὰ χρηματικὰ διαθέσιμα, ἐνῶ αἱ παράγωγοι καταθέσεις ἀπὸ ἀνάγκας ἀμέσων ἐξόδων.

Ἡ τράπεζα συνεπῶς, ὡς ἐκ τῆς φύσεως τῶν καταθέσεων αὐτῶν, πρέπει ν' ἀναμένη τὴν ἐξοδον ἐκ τῶν ταμείων τῆς ἴσης ποσότητος χρήματος. Τοῦτο, ὅμως, κατὰ κανόνα δὲν συμβαίνει διότι : α) ὠρισμένον τμῆμα τῶν παραγῶγων καταθέσεων δυνατὸν νὰ χρησιμοποιηθῆ ὡς διαθέσιμον καὶ ὄχι ὡς δύναμις ἀμέσου ἐξουσιάζσεως ἀγαθῶν καὶ β) ὠρισμένον τμῆμα τῶν παραγῶγων καταθέσεων δυνατὸν νὰ χρησιμοποιηθῆ κυκλοφορικῶς, διὰ τῆς μεταφορᾶς κονδυλίων εἰς τὸν λογαριασμὸν ἄλλων ἀτόμων ἐχόντων λογαριασμὸν εἰς τὴν αὐτὴν τράπεζαν (1).

Τώρα δεόν νὰ ἐξετασθῆ ἡ δημιουργία τῶν παραγῶγων καταθέσεων μέσῳ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν εἰς τὸ σύνολόν του. Ἄς ὑποθέσωμεν, ὅτι μία τράπεζα Α διαθέτει πλεονάζον κάλυμμα δρχ. 100 τὸ ὅποῖον τὴν καθιστᾷ ἱκανὴν νὰ δημιουργήσῃ παράγωγον κατάθεσιν δρχ. 100 μέσῳ τοῦ δανεισμοῦ. Ὁ δανεισθεὶς ἐξοφλεῖ τὰς ὑποχρεώσεις του σύρων μίαν ἐπιταγὴν ἐπὶ τῆς καταθέσεως δι' ἴσον ποσόν. Ὁ λαβὼν αὐτὴν πελάτης τῆς τραπεζῆς Β καταθέτει τὸ ποσὸν αὐτὸ ἐκεῖ, τῆς τραπεζῆς Β δημιουργούσης κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἀρχικὴν κατάθεσιν δρχ. 100. Ἐὰν θεωρήσωμεν ὅτι τὸ ποσοστὸν τοῦ καλύμματος (σύνηθες ἢ νόμιμον) εἶναι 10% τὸ πλεονάζον κάλυμμα τῆς τραπεζῆς Β ἀνέρχεται εἰς δρχ. 90 καὶ συνεπῶς καθίσταται ἱκανὴ ἡ τράπεζα αὐτὴ νὰ δημιουργήσῃ παράγωγον κατάθεσιν δρχ. 90. Αἱ πλι-

(1) Συνεπῶς ἡ τράπεζα δύναται νὰ ἐπεκτείνῃ τὴν δημιουργίαν τῶν παραγῶγων καταθέσεων καὶ πέραν τοῦ ποσοῦ τοῦ πλεονάζοντος καλύμματος. Ἦμπορεῖ νὰ ἐπεκτείνῃ αὐτὴν μέχρι τοῦ ποσοῦ ἐκείνου βάσει τοῦ ὁποίου ἡ ἀπώλεια χρήματος ἀντισταθμίζεται ἀπὸ τὸ πλεονάζον κάλυμμα τῆς τραπεζῆς.

ρωμαὶ τοῦ λαβόντος τὸ δάνειον θὰ ὀδηγήσουν εἰς τὴν δημιουργίαν ὑπὸ τῆς τραπεζῆς Γ ἀρχικῆς καταθέσεως δρχ. 90, πλεονάζοντος καλύμματος καὶ παραγωγῆς καταθέσεως δρχ. 81, κ.ο.κ. μέχρις οὗτοι αἱ ἀρχικαὶ δρχ. 100 διανεμηθῶν εἰς τὰς τραπεζὰς τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος ὡς κάλυμμα 10% καὶ χρησιμεύσουν διὰ τὴν δημιουργίαν παραγωγῶν καταθέσεων δρχ. 1000.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω φαίνεται, ὅτι ἡ δημιουργία χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων γίνεται παραλλήλως ἀπὸ τὰς καθ' ἕκαστον τραπεζὰς. Ὅλοι αἱ τραπεζαὶ ἐνὸς τραπεζικοῦ συστήματος κινοῦνται μὲ τὸν αὐτὸν ρυθμὸν. Διότι, ἐὰν μία τράπεζα ἀπεφάσιζε νὰ δημιουργήσῃ παραγωγῶν καταθέσεις ὑπολειπομένης τοῦ γενικοῦ μέτρου, τοῦτο θὰ εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα μίαν συσσωρευσιν εἰς τὰ ταμεῖα τῆς χρήματος ἀγόνου, τὸ ὅποῖον ταχέως θὰ ἐπεδίωκε νὰ δανείσῃ διὰ τὴν ἐπίτευξιν κέρδους· ἐὰν πάλιν ἀπεφάσιζε νὰ δημιουργήσῃ παραγωγῶν καταθέσεις ὑπερβαίνουσας τὸ γενικὸν μέτρον, τοῦτο θὰ εἶχεν ὡς συνέπειαν νὰ ἐκθέσῃ τὴν τράπεζαν εἰς κινδύνους καλύμματος μὲ ἀποτέλεσμα τὴν μείωσιν τῶν δανείων ἢ τῶν ἐπενδύσεών τῆς. Γενικῶς, ἡμπορεῖ νὰ διατυπωθῇ ἡ πρότασις, ὅτι αἱ τραπεζαὶ τείνουν νὰ μὴ ἀκίνητοποιοῦν χρήμα ὑπερβαῖνον τὸ ποσὸν τοῦ ἀπαιτουμένου καλύμματος, διότι τοῦτο θὰ ἦτο ἐπιζήμιον διὰ τὴν τράπεζαν, οὔτε νὰ κατέρχωνται κάτω τοῦ ἀπαιτουμένου (διὰ νόμου ἢ διὰ συνηθείας) καλύμματος, διότι τοῦτο θὰ ἦτο ἐπικίνδυνον.

β) Ὁ προορισμὸς τῶν καταθέσεων.

Τὰς καταθέσεις δυνατὸν νὰ τὰς διακρίνωμεν, ἀναλόγως τοῦ προορισμοῦ των, εἰς καταθέσεις εἰσοδήματος, ἐργασιῶν καὶ ἀποταμιεύσεων (1).

Ἐκεῖνο τὸ ὅποῖον δέον νὰ σημειωθῇ ἐνταῦθα εἶναι, ὅτι κατὰ τὸν διαχωρισμὸν αὐτὸν τῶν καταθέσεων κριτήριον μοναδικὸν εἶναι ἡ ἐπιθυμία τοῦ καταθέτου ὅσον ἀφορᾷ τὸν προορισμὸν τῶν καταθέσεων.

1. Καταθέσεις εἰσοδήματος. Αἱ καταθέσεις αὗται προέρχονται ἀπὸ τὸ εἰσόδημα τῶν ἀτόμων καὶ ἔχουν ὡς κύριον προορισμὸν νὰ καλύψουν τὴν διαφορὰν μεταξὺ τῆς εἰσπράξεως τοῦ εἰσοδήματος καὶ τῆς διαθέσεως αὐτοῦ ὑπὸ μορφήν δαπανῶν. Ἐὰν τὸ εἰσόδημα εἰσεπράττετο καὶ ἐδαπανᾶτο σχεδὸν ταυτόχρονα, ὅπως π.χ. συμβαίνει μὲ τὰς καθ' ἑβδομάδα ἀμειβομένας ἐργατικὰς τάξεις, αἱ καταθέσεις τῆς μορφῆς αὐτῆς οὐσιαστικῶς δὲν θὰ ὑπῆρχον. Τοῦτο ὅμως κατὰ κανόνα δὲν συμβαίνει. Δὲν ὑπάρχει δηλαδὴ χρονικὴ ἀντιστοιχία μεταξὺ εἰσπράξεως τοῦ εἰσοδήματος καὶ δαπάνης αὐτοῦ. Ἀνακύπτει δὲ ἐκ τοῦ λόγου αὐτοῦ ἡ ἀνάγκη ὑπάρξεως χρηματικοῦ ἀποθέματος διὰ τὴν κάλυψιν τοῦ χρονικοῦ αὐτοῦ χάσματος. Αἱ καταθέσεις αὗται αἱ προερχόμεναι ἀπὸ τὸ εἰσόδημα τῶν ἀτόμων καὶ διετιθέμεναι διὰ τὴν κάλυψιν τῶν δαπανῶν αὐτῶν δύνανται νὰ χαρακτηρισθοῦν ὡς καταθέσεις εἰσοδήματος.

(1) Ὁρολογία ὀφειλομένη εἰς τὸν Keynes : A treatise on money, τόμ. I, κεφ. 3.

2. Καταθέσεις ἐργασιῶν. Εἰς τὴν προκειμένην περίπτωσιν αἱ καταθέσεις αὐταὶ ἔχουν ὡς σκοπὸν τὴν δημιουργίαν δυνατότητος ἐπιτεύξεως τῶν πάσης φύσεως σχετικῶν πληρωμῶν, τῶν ὁποίων πληρωμῶν καὶ ὁ ἀκριβῆς ἀκόμη χρονικὸς καθορισμὸς πολλάκις καθίσταται ἀδύνατος.

3. Καταθέσεις ἀποταμιεύσεων. Αἱ καταθέσεις τῆς μορφῆς αὐτῆς ἔχουν τὸν χαρακτῆρα ἀτομικῶν ἐπενδύσεων. Ὁ καταθέτης ἐλκυόμενος εἴτε ἀπὸ τὸν ὑπὸ τῆς τραπέζης προσφερόμενον τόκον, εἴτε ἀπὸ τὸ αἶσθημα ὅτι ἡ κατάθεσις εὐρίσκεται εἰς τὴν διάθεσίν του, εἴτε ἀπὸ τὴν ἐπιθυμίαν συσσωρεύσεως χρήματος κλπ., δὲν χρησιμοποιοῦ τὰς καταθέσεις αὐτάς, ἀλλὰ τὰς κρατεῖ ὑπὸ μορφήν τραπεζικῶν διαθεσίμων.

4. Αἱ δύο πρῶται κατηγορίαι καταθέσεων—εἰσοδήματος καὶ ἐργασιῶν—ἐξεταζόμεναι ὑπὸ τὸ κριτήριον τῆς χρήσεως ἔχουν τὴν μορφήν τῶν καταθέσεων ὄψεως, ἐνῶ ἡ τελευταία ἔχει τὴν μορφήν τῆς καταθέσεως προθεσμίας. Τοῦτο βεβαίως ἀποτελεῖ τὸν κανόνα, χωρὶς νὰ ἀποκλείεται, καταθέσεις ὄψεως, ἐξεταζόμεναι ὑπὸ τὸ κριτήριον τοῦ προορισμοῦ, νὰ ἔχουν τὴν μορφήν καταθέσεων ἀποταμιεύσεων. Ἐν ὠρισμένον ποσοστὸν τῶν καταθέσεων ὄψεως δυνατὸν νὰ κρατῆται ὑπὸ τῶν δικαιούχων ὡς αἱ καταθέσεις ἀποταμιεύσεων, τοῦ ποσοστοῦ αὐτοῦ ἀγνώστου ὄντος πολλὰς φορὰς καὶ εἰς αὐτοὺς τοὺς δικαιούχους.

γ) Ἡ χρῆσις τῶν καταθέσεων.

Τὰς καταθέσεις δυνατὸν νὰ τὰς διακρίνωμεν, μὲ βάσιν τὸ κριτήριον τῆς χρήσεως, εἰς καταθέσεις ὄψεως καὶ καταθέσεις προθεσμίας (1). Καταθέσεις ὄψεως εἶναι ἐκεῖναι αἱ ὁποῖοι δίδουν τὸ δικαίωμα εἰς τὸν δικαιούχον νὰ ζητήσῃ ἀμέσως μετρητὸν χρῆμα. Καταθέσεις προθεσμίας εἶναι ἐκεῖναι αἱ ὁποῖαι ἔχουν τὴν μορφήν χρηματικῶν ἀποθεμάτων καὶ ἀποφέρουν κάποιον μικρὸν τόκον εἰς τὸν δικαιούχον.

Ἡ διάκρισις αὐτὴ τῶν καταθέσεων εἰς καταθέσεις ὄψεως καὶ καταθέσεις προθεσμίας εἶναι μᾶλλον συμβατικὴ παρὰ πραγματικὴ. Ἐκτὸς τῶν δυσκολιῶν αἱ ὁποῖαι ἀνακύπτουν ἀπὸ τὴν κατάταξιν τῶν καταθέσεων ὑπὸ εἰδοποίησιν, δὲν εἶναι βέβαιον ἐὰν τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν προθεσμιακῶν καταθέσεων θὰ κρατηθῇ ἀδρανὲς καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν μιᾶς δεδομένης χρονικῆς περιόδου, ἢ θὰ χρησιμοποιηθῇ δι' ἐξουσίασιν ἀγαθῶν. Ἐκ τῶν λόγων αὐτῶν εἴμεθα ὑποχρεωμένοι νὰ συμπεριλάβωμεν εἰς τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων καὶ τὰς καταθέσεις ὑπὸ προθεσμίαν.

Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν μορφῶν ἡ κυριαρχοῦσα μορφή εἶναι ἡ τῶν καταθέσεων ὄψεως (2).

(1) Αἱ καταθέσεις ταμιευτηρίου εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, ὡς ἰδιαιτέρα περίπτωσις, δύνανται νὰ περιληφθοῦν εἰς τὴν ἀνωτέρω διάκρισιν.

(2) Διὰ τὴν Ἑλλάδα : Μηνιαῖον δελτίον τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

§ Γ. Τὸ πρόβλημα τοῦ καλύμματος (1)

1. Ἡ ἀνάγκη τοῦ καλύμματος πηγάζει ἀπὸ αὐτὴν ταύτην τὴν φύσιν τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Τὸ χρῆμα αὐτὸ εἶναι ἐξαργυρώσιμον. Τὸ δικαίωμα π.χ. τὸ ὁποῖον ἔχει ὁ δικαιούχος νὰ σύρῃ μίαν ἐπιταγὴν ἐπὶ τῆς καταθέσεώς του ἰσοδυναμεῖ μὲ δυνατότητα μετατροπῆς τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων εἰς χρῆμα μετρητόν.

Τίθεται ὁμῶς τὸ ἐρώτημα : Διατί αἱ τράπεζαι εὐρίσκουν ἀναγκαίαν τὴν ὑπαρξιν καλύμματος ἐφ' ὅσον ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν κάθε ἀπώλεια χρήματος ἀντισταθμίζεται ἀπὸ εἰσοδὸν εἰς τὰ ταμεῖα τῶν νέας ποσότητος κυκλοφορίας εἴτε ὑπὸ μορφήν νέων ἀρχικῶν καταθέσεων, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἐξοφλήσεως ὑποχρεώσεων πρὸς τὰς τραπεζάς ; Τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος πρὸς τὴν τράπεζαν δὲν ἐξουδετερώνει τὴν ἀπώλειαν χρήματος ἀπὸ τὴν τράπεζαν ; Ἡ τοιαύτη ὁμῶς ἀντιμετώπισις τοῦ ζητήματος μόνον θεωρητικῶς θὰ ἦτο δυνατόν νὰ εὐσταθήσῃ. Αἱ τράπεζαι εἶναι ὑποχρεωμέναι νὰ κρατοῦν ἓνα ὠρισμένον ὄγκον καλύμματος διὰ νὰ ἐνισχύσουν τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος ἀπὸ τὴν τράπεζαν ὅταν τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος πρὸς τὴν τράπεζαν δὲν εἶναι ἀρκούντως ἰσχυρόν. Πάντως ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον πρέπει νὰ σημειωθῆ εἶναι, ὅτι τὸ κάλυμμα, ἐμφανιζόμενον ὡς ποσοστὸν ἐπὶ τῶν καταθέσεων, δὲν ἔχει ὡς προορισμὸν νὰ ἐξασφαλίσῃ τὴν τράπεζαν εἰς περιόδους μεγάλων ἀναταραχῶν, ὅποτε ἴσως μόνον ἓνα κάλυμμα 100 % θὰ ἦτο ἀρκετόν. Τὸ κάλυμμα ἐξασφαλίζει τὴν τράπεζαν εἰς τὰς περιπτώσεις μικρῶν ἀνωμαλιῶν εἰς τὴν ζήτησιν μετρητοῦ χρήματος ὀφειλομένων κυρίως εἰς ἐποχικοὺς λόγους.

2. Τὴν ἔννοιαν τοῦ καλύμματος πρέπει νὰ τὴν περιορίσωμεν μόνον εἰς τὸ ρευστὸν χρῆμα τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται εἰς τὴν διάθεσιν τῆς τραπεζῆς. Δὲν θὰ ἦτο λογικὸν νὰ τὴν ἐπεκτείνωμεν καὶ εἰς τὰ στοιχεῖα ἐκεῖνα τοῦ ἐνεργητικοῦ τὰ ὁποῖα δυνατόν νὰ μετατραποῦν εἰς χρῆμα μὲ ἐλαχίστην πιθανὴν ἀπώλειαν χρόνου ἢ ἀξίας. Διότι ἐὰν ἐχαρακτηρίζοντο τὰ στοιχεῖα αὐτὰ ὡς κάλυμμα, ἢ ὀρθότερον ὡς «κάλυμμα δευτέρας κατηγορίας», θὰ ἦτο δυνατόν νὰ προχωρήσωμεν καὶ νὰ χαρακτηρίσωμεν ὡς κάλυμμα τρίτης, τετάρτης, πέμπτης, κ.ο.κ. κατηγορίας καὶ ἄλλα στοιχεῖα, ἴσως τὰ πλεῖστα τῶν στοιχείων τοῦ ἐνεργητικοῦ. Ὡστε, ὅταν ἀπλῶς ἀναφέρεται ὁ ὅρος κάλυμμα ἄνευ ἰδιαιτέρας τινὸς ἐπεξηγήσεως, θὰ ἔχωμεν ὑπ' ὄψιν μας μόνον τὸ ρευστὸν χρῆμα τὸ ὁποῖον κρατεῖται ὑπὸ τῆς τραπεζῆς ἔναντι τῶν καταθέσεων.

3. Τὸ κάλυμμα αὐτὸ δυνατόν νὰ εὐρίσκεται εἴτε ὑπὸ μορφήν μετρητοῦ χρήματος ἔναντι καταθέσεων, εἴτε ὑπὸ μορφήν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν. Ἡ δευτέρα αὐτὴ μορφή καλύμματος εἶναι καὶ ἡ σπουδαιο-

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. σχ. καὶ Θ. Ν. Γαλάνη : Ρευστότης τραπεζῶν καταθέσεων, 1949, ἰδ. σελ. 40 ἐπ.

τάτη. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦσαι τὸ κάλυμμα τῶν ὑπὸ μορφὴν καταθέσεως εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν εὐρίσκονται εἰς διαρκῆ ἐπαφὴν με αὐτήν, τὴν μόνην τροφοδοτικὴν πηγὴν τοῦ μετρητοῦ χρήματος, συμπληρωματικαὶ ποσότητες τοῦ ὁποίου ἐνίοτε ἀπαιτοῦνται διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν ἐντόνων διαταραχῶν. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δὲν εἶναι λογικὸν—ἢ καὶ δυνατὸν—να στηρίζονται ἀποκλειστικῶς καὶ μόνον εἰς τὴν ἰδίαν αὐτῶν δυναμικότητα. Πρέπει νὰ εὐρίσκωνται εἰς διαρκῆ ἐπαφὴν με τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα, τὸ ὁποῖον μόνον δραστηκῶς δύναται νὰ ἐπέμβῃ εἰς ἐποχὰς ἐντόνων χρηματικῶν διαταραχῶν.

4. Τὸ ποσοστὸν τῶρα τὸ ὁποῖον ἡ τράπεζα κρατεῖ ἔναντι τῶν καταθέσεων τῆς ὡς κάλυμμα δυνατὸν νὰ ὀρίζεται εἴτε διὰ νόμου ἢ διὰ συνηθείας (1) Εἰς τὰς Η.Π.Α. π.χ. τὸ ποσοστὸν εἶναι νόμιμον, εἰς τὴν Ἀγγλίαν σύνηθες. Κατὰ πρώτην ἐξέτασιν τὸ σύνηθες ποσοστὸν παρουσιάζει ἀναμφισβήτητα πλεονεκτήματα ἔναντι τοῦ νομίμου τοιοῦτου. Τοῦτο, καθοριζόμενον ὑπὸ τῶν τραπεζῶν κατόπιν μακρᾶς πείρας, εἶναι εὐέλικτον καὶ προσαρμόζεται πρὸς τὰς ἐκάστοτε ἀνάγκας τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν. Ἀντιθέτως τὸ νόμιμον εἶναι ἀνελαστικὸν καὶ ἔχον τὸν χαρακτῆρα τοῦ ὑποχρεωτικοῦ ἐκ τοῦ νόμου ἀφαιρεῖ ἀπὸ τὸ κάλυμμα τὸν προορισμὸν του. Ἐὰν π.χ. ἡ τράπεζα κρατῇ ὑποχρεωτικῶς ἐκ τοῦ νόμου κάλυμμα 100 δρχ. καὶ παρουσιασθῇ ἀνάγκη νὰ χρησιμοποιήσῃ τὸ κάλυμμα αὐτό, τοῦτο θὰ ἦτο ἀδύνατον, διότι ἡ τράπεζα θὰ διέπραττε παρανομίαν. Τί προσφέρει τότε εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν τὸ κάλυμμα; Ἄς σκεφθῶμεν τί θὰ συνέβαινεν ἐὰν ὁ σταθμὸς πρώτων βοηθειῶν ἦτο ὑποχρεωμένος ἐκ τοῦ νόμου νὰ κρατῇ ἐν ἐφεδρείᾳ δύο ἀσθενοφόρα αὐτοκίνητα καὶ ἐὰν συνέβαινε σοβαρὸν ἀτύχημα εἰς στιγμὴν κατὰ τὴν ὁποίαν ὅλα τ' ἄλλα αὐτοκίνητα θὰ ἦσαν ἀπησχολημένα. Ἡ ὁ ὑποστάς τὸ ἀτύχημα θὰ ἐσώζετο καὶ ὁ σταθμὸς θὰ διέπραττε παρανομίαν, ἢ ὁ σταθμὸς θὰ ἐπειθάρχει εἰς τὸν νόμον καὶ τὸ ἀτύχημα θὰ καθίστατο θανατηφόρον. Τὸ νόμιμον ὅμως ποσοστὸν, ἀποτέλεσμα κυρίως τῆς ἐπιθυμίας περιορισμοῦ τῶν δυνατοτήτων τῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδροῦν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, δὲν πρέπει νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν με τὸσον ἀπόλυτον τρόπον. Ὅπως προσφυέστατα παρατηρεῖ σχετικῶς ὁ Robertson, εἰς τὰ οἰκονομικὰ ζητήματα, ὅπως καὶ εἰς τὸν πόλεμον, οἱ κανόνες θεσπιζόμενοι διὰ νὰ παραβιασθοῦν με τυχούσαν εὐκαιρίαν ἔχουν ὡς σκοπὸν ὄχι νὰ βεβαιώσουν ὅτι ὠρισμένα πράγματα οὐδέποτε πρόκειται νὰ συμβοῦν, ἀλλὰ ὅτι δὲν πρόκειται νὰ συμβοῦν χωρὶς σοβαρὰν αἰτίαν.

(1) Τὸ κάλυμμα αὐτὸ ἀπεκαλέσαμεν ἤδη ἀπαιτούμενον κάλυμμα. Τὸ ἐπὶ πλέον τοῦ ἀπαιτούμενου καλύμματος ποσὸν χαρακτηρίζεται ὡς πλεονάζον κάλυμμα.

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟΝ
ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΝ ΣΥΣΤΗΜΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΝ ΣΥΣΤΗΜΑ

§ Α. Εἰσαγωγή

Τὸ χρῆμα· ἀποτελεῖ παράγοντα οὐσιωδεστάτης σημασίας διὰ μίαν οἰκονομίαν. Τοῦτο δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπ' αὐτῆς καὶ νὰ ἐπιφέρῃ βαθείας μεταβολάς. Ἐκ τοῦ λόγου τούτου τὰ διάφορα ζητήματα τὰ σχετικὰ μὲ τὸ χρῆμα ἔχουν ἀνάγκην ρυθμίσεως, ἐκ τῆς ρυθμίσεως δὲ αὐτῆς μεγάλως ἐξαρτᾶται ἡ εὐρυθμία λειτουργία τῆς καθόλου οἰκονομίας καὶ ἡ ἀποφυγὴ ὀδυνηρῶν διαταραχῶν. Ἡ ρύθμισις τοῦ χρήματος γίνεται ὑπὸ τοῦ λεγομένου νομισματικοῦ συστήματος, τοῦ συνόλου δηλαδὴ τῶν κανόνων οἱ ὅποιοι ρυθμίζουν τὰς διαφόρους μορφὰς χρήματος, καθὼς καὶ τὴν δημιουργίαν τοῦ χρήματος καὶ τὸ τραπεζικὸν σύστημα τὸ ἀρμόδιον διὰ τὴν ἔκδοσιν τραπεζογραμματίων καὶ τὴν δημιουργίαν χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Τὸ νομισματικὸν σύστημα βασικῶς ἔχει ἔθνικὸν χαρακτῆρα, ὡς καθιερωνόμενον καὶ διατηρούμενον ἀπὸ τὴν κυβέρνησιν τῆς κάθε χώρας. Ἐν ὑγιᾶς ὅμως νομισματικὸν σύστημα καὶ πρόσφορον διὰ τὴν εὐρυθμὸν λειτουργίαν τῆς οἰκονομίας δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ προσαρμόζεται μόνον πρὸς τὰς ἀνάγκας μιᾶς κλειστῆς οἰκονομίας. Αἱ διάφοροι οἰκονομίαι εὐρίσκονται εἰς διαρκῆ ἐπαφήν καὶ σχέσεις μεταξύ των, κυρίως μέσῳ τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου. Ὡς ἐκ τούτου, τὸ νομισματικὸν σύστημα ὀφείλει νὰ προσαρμόζεται καὶ πρὸς τὰς ἀνάγκας τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων.

Θεμελιῶδες σημεῖον κάθε νομισματικοῦ συστήματος ἀποτελεῖ ὁ νομισματικὸς κανὼν, ὁ ὅποιος ἀποτελεῖ τρόπον τινὰ τὴν βάσιν τοῦ νομισματικοῦ συστήματος. Κάθε δὲ νομισματικὸν σύστημα συνηθίζεται νὰ χαρακτηρίζεται ἀπὸ τὸν νομισματικὸν κανόνα. Οὕτω π.χ. ὅταν νομισματικὸς κανὼν εἶναι ὁ χρυσός, λέγομεν, ὅτι ἡ χώρα ἔχει τὸ νομισματικὸν σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος, ἢ, ἀκόμη ἀπλούστερον, ὅτι εὐρίσκεται ὑπὸ τὸν χρυσοῦν κανόνα. Δεχόμενοι δὲ ἓνα ὠρισμένον κανόνα κάμνομεν αὐτὸν τὴν βάσιν μετρήσεως ἀξιῶν, τῆς χρηματικῆς μονάδος εὐρισκομένης εἰς μίαν ὠρισμένην σχέσιν μὲ τὸν νομισματικὸν κανόνα.

Ἄρκετοὶ νομισματικοὶ κανόνες εἶδον τὸ φῶς εἰς τὴν πράξιν καὶ ἄλλοι

ἐνεφανίσθησαν εἰς τὴν χρηματικὴν θεωρίαν ὡς προτάσεις βασικῶν χρηματικῶν μεταρρυθμίσεων. Τοὺς γνωστοτέρους ἐφαρμοσθέντας νομισματικούς κανόνας δυνάμεθα νὰ κατατάξωμεν εἰς δύο κατηγορίας: α) τοὺς μεταλλικούς κανόνας καὶ β) τὸν χάρτινον κανόνα.

§ Β. Μεταλλικός κανὼν

Ὅμιλοῦμεν περὶ μεταλλικοῦ κανόνος ὅταν ὡς βᾶσις τοῦ νομισματικοῦ συστήματος ἐκλέγεται ἓν ἢ περισσότερα μέταλλα. Εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν μεταλλικῶν κανόνων ἡ χρηματικὴ μονὰς προσδένεται εἰς τὴν ἀξίαν ὠρισμένης ποσότητος τῶν μετάλλων, τὰ ὅποια ἐκλέγονται ὡς κανόνες. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἡ ἀξία τοῦ χρήματος ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν ἀξίαν τοῦ μετάλλου-κανόνος.

Οἱ γνωστότεροι μεταλλικοὶ κανόνες εἶναι ὁ διμεταλλικός κανὼν καὶ ὁ χρυσοῦς κανὼν.

α) Ὁ διμεταλλικός κανὼν.

Ὅμιλοῦμεν περὶ διμεταλλικοῦ κανόνος ⁽¹⁾ ὅταν ὡς κανὼν χρησιμεύουν δύο μέταλλα, χρυσὸς καὶ ἄργυρος, τῆς σχέσεως τῆς ἀξίας αὐτῶν οὐσῆς σαφῶς καθωρισμένης. Ὑπὸ τὸν διμεταλλικὸν κανόνα κυκλοφοροῦν ταυτοχρόνως χρυσᾶ καὶ ἀργυρᾶ νομίσματα, τὰ ὅποια εἶναι ἰσοδύναμα, ἐφ' ὅσον, ὡς εἴπομεν, ἡ σχέσις μεταξὺ τοῦ χρυσοῦ καὶ τοῦ ἀργύρου εἶναι καθωρισμένη. Χρυσὸς δὲ καὶ ἄργυρος δύνανται νὰ μετατραποῦν ἐλευθέρως εἰς νομίσματα ⁽²⁾.

Ὁ διμεταλλικός κανὼν ἐχρησιμοποιήθη παλαιότερον ἀρκετὰ εὐρέως. Οὕτω ἐχρησιμοποίησαν αὐτόν αἱ Ἑνωμένα Πολιτεῖαι, ἡ Γαλλία, τὰ κράτη τῆς καλουμένης Λατινικῆς Ἐνώσεως κλπ.

Ἡ ἀρκετὰ αὐτῇ εὐρεῖα χρησιμοποίησις τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος κατέδειξε καὶ τὰ βασικά μειονεκτήματά του. Ἡ χρηματικὴ ἀρχή, γνωστὴ ὡς «νόμος τοῦ Gresham» ³, κατὰ τὴν ὁποίαν «τὸ κακὸν χρῆμα ἐκδιώκει τὸ καλόν», ἐφαρμόζεται πλήρως εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος.

Βασικὸν σημεῖον τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος εἶναι ὁ καθορισμὸς τῆς σχέσεως τῶν ἀξιῶν μεταξὺ τοῦ χρυσοῦ καὶ τοῦ ἀργύρου. Ὁ διμεταλλικός δὲ κα-

(1) Ἐπὶ τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος βλ. καὶ J. Laurence Laughlin : A new exposition of money, credit and prices, 1931, τόμ. I, σελ. 454-464. Nogaro : La monnaie et les systemes monétaires, σελ. 86-92.

(2) Ἀπὸ τὸν διμεταλλικὸν κανόνα ὀφείλομεν νὰ διακρίνωμεν τὸν λεγόμενον παράλληλον κανόνα, κατὰ τὸν ὁποῖον ἡ σχέσις μεταξὺ τῶν δύο μετάλλων δὲν εἶναι καθωρισμένη. Οὕτω εἰς τὴν οὐσίαν τοῦ ὁ παράλληλος κανὼν ἀποτελεῖ συνύπαρξιν δύο ἀνεξαρτήτων μεταλλικῶν κανόνων, τῶν τιμῶν καὶ τῶν διαφορῶν ὀφειλῶν ἐκφραζομένων εἰς ἀμφοτέρας τὰς κυκλοφορίας.

(3) Σχ. βλ. Laughlin : A new exposition of money, credit and prices, τόμ. I, σελ. 51, 2.

νῶν ἐξακολουθεῖ ὑφιστάμενος εἰς τὴν πράξιν καθ' ὅσον χρόνον ἡ νομοθετικῶς καθωρισμένη σχέσις συμπίπτει μὲ τὴν σχέσιν τῶν δύο μετάλλων εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν, δηλαδή τὴν νόμιμον ἢ ἀγοραίαν σχέσιν τῶν δύο μετάλλων εἰς ἄλλας χώρας (1).

Μόλις ἡ κατάστασις αὐτὴ διαταραχθῆ, τότε καθίσταται ἐπικερδῆς ἐπιχείρησις ἢ διάθεσις τοῦ ἑνὸς μετάλλου εἰς χώρας ὅπου τοῦτο ἐκτιμᾶται περισσότερο. Εἰς τὴν χρηματικὴν ἱστορίαν ὑπάρχουν ἄρκετὰ τοιαῦτα περιστατικά. Εἰς τὰς Η.Π.Α. ὁ διμεταλλικὸς κανὼν εἰσῆχθη τὸ 1792 μὲ νόμιμον καθορισμὸν τῆς σχέσεως χρυσοῦ καὶ ἀργύρου 15 πρὸς 1 (2). Εὐθύς ὅμως μετὰ τὸν τοιοῦτον καθορισμὸν, ἡ ἀξία τοῦ χρυσοῦ εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν ἐσημείωσεν ἄνοδον. Ἡ Γαλλία π.χ. καθώρισε τὴν νόμιμον σχέσιν χρυσοῦ καὶ ἀργύρου, κατὰ τὸ 1803, εἰς 15,5 πρὸς 1. Ἡ τοιαύτη κατάστασις εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα τὴν μετάβασιν τοῦ χρυσοῦ ἀπὸ τὰς Η.Π.Α. εἰς τὰς χώρας ἐκεῖνας ὅπου ἡ σχέσις ἦτο μεγαλυτέρα τοῦ 15 πρὸς 1. Κατὰ τὸ 1834 ἡ νόμιμος σχέσις εἰς τὰς Η.Π.Α. μετεβλήθη εἰς 16 πρὸς 1, ἐνῶ ἡ γαλλικὴ τοιαύτη παρέμεινε 15,5 πρὸς 1, μὲ ἀποτέλεσμα, ὅτι ὁ ἄργυρος εἰς τὰς Η.Π.Α. ἐξεδιώχθη ὑπὸ τοῦ χρυσοῦ ἐκ τῆς κυκλοφορίας (3).

Ἡ τυχὸν αὐτὴ διάστασις μεταξὺ τῆς νομίμου σχέσεως καὶ αὐτῆς εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν τῶν δύο μετάλλων ἀποτελεῖ τὸ βασικὸν μειονέκτημα τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος. Μία διεθνὴς ἀποδοχὴ τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος καὶ ἕνας διεθνὴς καθορισμὸς τῆς νομίμου σχέσεως χρυσοῦ καὶ ἀργύρου θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ παρακάμψουν τὸ ἄνωτέρω βασικὸν μειονέκτημα. "Ὅπως ὅμως ὀρθῶς παρατηρεῖ ὁ Halm, αἱ δυσκολίαι ἑνὸς διεθνοῦς διμεταλλικοῦ κανόνος εἶναι κυρίως πολιτικῆς φύσεως. Εἶναι ἀπίθανον μιᾶ τοιαύτη διεθνὴς συμφωνία νὰ ἐπραγματοποιεῖτο.

(1) Ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ «νόμου τοῦ Gresham» — εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ διμεταλλικοῦ κανόνος—μὲ τὴν προϋπόθεσιν τοῦ διαφορισμοῦ τῆς νομίμου καὶ ἀγοραίας σχέσεως εἰς μίαν καὶ μόνην χώραν, εἶναι ἄστοχος, διότι ἡ προϋπόθεσις ἐπὶ τῆς ὁποίας βασιζέται εἶναι λανθασμένη. Εἰς μίαν καὶ μόνην χώραν δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ πραγματοποιηθῆ μία διάστασις μεταξὺ τῆς νομίμου καὶ τῆς ἀγοραίας σχέσεως τοῦ χρυσοῦ καὶ ἀργύρου, καθ' ὅσον χρόνον ἡ νομισματικὴ ἀρχὴ δέχεται ν' ἀνταλλάσσονται νομίσματα μὲ ἀμφοτέρω τὰ μέταλλα εἰς τὴν ἐπίσημον σχέσιν. Οὕτω, π.χ. ἐὰν ἡ ἐπίσημος σχέσις εἶναι 15 πρὸς 1, οὐδεὶς θὰ προσφέρῃ περισσοτέρας τῶν 15 μονάδων ἀργύρου διὰ τὴν ἀπόκτησιν 1 μονάδος χρυσοῦ, ἐφ' ὅσον δύναται νὰ προμηθευθῆ τὸν χρυσὸν ἀπὸ τὸ νομισματοκοπεῖον ἕναντι 15 μονάδων ἀργύρου. Βλ. καὶ Halm : Monetary theory, σελ. 109. Lewis A. Froman : Bimetallism —Reconsidered in the light of recent developments, εἰς American Economic Review, 1936.

(2) Ἡ σχέσις αὐτὴ καθωρίσθη βάσει τῆς σχέσεως τῶν δύο μετάλλων εἰς τὴν ἀγοράν κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην. Μία ὀρισμένη ποσότης χρυσοῦ ἤξιζε τότε εἰς τὴν ἀγοράν δεκαπέντε φοράς περισσότερο ἀπὸ τὴν αὐτὴν ποσότητα ἀργύρου.

(3) Βλ. Halm : Monetary theory, σελ. 111, 2.

β) Ὁ χρυσοῦς κανὼν.

Τὸ νομισματικὸν σύστημα τὸ βασιζόμενον ἐπὶ τοῦ χρυσοῦ, τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος (1), ἀποτελεῖ ἐν ἀπὸ τὰ πλέον χρησιμοποιηθέντα νομισματικὰ συστήματα. Τὸ σύστημα αὐτὸ ἐχρησιμοποιήθη εὐρύτατα ὑπὸ πλείστων ὄσων χωρῶν, ὥστε νὰ εἶναι δυνατὸν νὰ ὁμιλήσωμεν περὶ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος.

Τὸ βασικὸν χαρακτηριστικὸν τοῦ χρυσοῦ κανόνος εἶναι ἡ σύνδεσις τῆς ἀξίας τῆς χρηματικῆς μονάδος μὲ τὴν ἀξίαν μιᾶς ὠρισμένης ποσότητος χρυσοῦ· ὑπάρχει νόμιμος καθορισμὸς τῆς σχέσεως τῆς μονάδος τοῦ χρήματος μὲ τὸν χρυσόν. Ὁ χρυσοῦς κανὼν ἐχρησιμοποιήθη εἰς διαφόρους παραλλαγάς, διακρινομένων μεταξύ των κυρίως α) ἀπὸ τὴν κυκλοφορίαν ἢ μὴ χρυσῶν νομισμάτων καὶ β) ἀπὸ τὸν τρόπον ἐξαργυρώσεως τῶν κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων.

1. Ἡ παλαιότερα ἀπόχρωσις τοῦ χρυσοῦ κανόνος εἶναι ὁ λεγόμενος κανὼν χρυσοῦ νομίσματος. Ἡ ἀπόχρωσις αὕτη τοῦ χρυσοῦ κανόνος χαρακτηρίζεται ἀπὸ τὰς λοιπὰς ἀπὸ τὸ ὅτι ἀρκετὰ σημαντικὸν τμῆμα τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας συνίσταται ἐκ χρυσῶν νομισμάτων.

Ὅτι ἡ κυκλοφορία χρυσῶν νομισμάτων εἶναι κάτι τὸ ἀπαραίτητον διὰ τὴν ὑπαρξίν τοῦ χρυσοῦ κανόνος ἦτο μία ἀντίληψις ἀρκετὰ συνήθης εἰς τὸ παρελθόν. Ὁ χρυσός, ἡ βάσις τοῦ νομισματικοῦ συστήματος, εἶναι αἰσθητός, χρησιμοποιούμενος εἰς τὰς καθημερινὰς συναλλαγάς. Βάσει τῆς ἀντιλήψεως αὐτῆς, διὰ τὴν ἐξασφάλισιν τῆς κυκλοφορίας χρυσῶν νομισμάτων καὶ διὰ τὴν ἀποφυγὴν ἐκτοπίσεως αὐτῶν ὑπὸ τῶν τραπεζογραμμάτων, εἶχον ληφθῆ διάφορα μέτρα. Τὸ κυριώτερον, ἐφαρμοσθὲν εἰς διαφόρους χώρας, ἦτο ἡ ἀπαγόρευσις ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων μικρᾶς ὀνομαστικῆς ἀξίας (2).

Αἱ λοιπαὶ μορφαὶ χρήματος, εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ κανόνος χρυσοῦ νομίσματος, εἶναι δυνατὸν νὰ μετατραποῦν εἰς χρυσᾶ νομίσματα, τὰ ὅποια ὁ καθεὶς ἔχει δικαίωμα νὰ δαπανήσῃ, ἀποθησαυρίσῃ, τήξῃ, ἐξαγάγῃ ἐκ τῆς χώρας, νὰ χρησιμοποιήσῃ δηλαδὴ αὐτὰ κατὰ τὸν προσφορώτερον εἰς αὐτὸν τρόπον. Ἄλλα βασικὰ χαρακτηριστικὰ τῆς ἀποχρώσεως αὐτῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος εἶναι ἡ ἐλευθέρα κοπὴ καὶ τῆξις τοῦ νομίσματος. Ὁ καθεὶς ἔχει τὸ δικαίωμα νὰ μετατρέψῃ εἰς τὸ νομισματοκοπεῖον κίτρινον μέταλλον εἰς νομίσματα κατὰ βούλησιν· ἐπίσης ὁ καθεὶς ἔχει τὸ δικαίωμα νὰ μετατρέψῃ νο-

(1) Ἐπὶ τοῦ χρυσοῦ κανόνος βλ. καὶ F. Mlynarski : The functioning of the gold standard, 1931· X. Zolotas : L'étalon—or en théorie et en pratique, 1933· T. E. Gregory : The gold standard and its future, 1935· W. A. Brown : The international gold standard reinterpreted, 1940· E. W. Kemmerer : Gold and the gold standard, 1944· R. G. Hawtrey : The gold standard in theory and practice, 1947.

(2) Οὕτω π.χ. εἰς τὴν Ἀγγλίαν δὲν ἐξεδίδοντο τραπεζογραμμάτια κάτω τῶν πέντε λιρῶν.

μίσματα εἰς ράβδους χρυσοῦ. Ἐκτὸς αὐτῶν, εἶναι ἐλευθέρᾳ ἢ εἰσαγωγῇ καὶ ἢ ἐξαγωγῇ χρυσοῦ.

Ἡ ἀπόχρωσις αὐτῆ τοῦ κανόνος χρυσοῦ νομίσματος, ἦτο ἡ ἐπικρατοῦσα πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου. Ἡ χρησιμοποίησις ὅμως τῆς ἀποχρώσεως αὐτῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος κατέδειξε καὶ τὰ μειονεκτήματά της. Τὸ χρυσοῦν νόμισμα εἰς τὰς καθημερινὰς συναλλαγὰς ἀπεδείχθη μᾶλλον δύσχρηστον, ἐν συγκρίσει πρὸς τὰ τραπεζογραμμάτια, ἰδίᾳ ὅταν αἱ συναλλαγαὶ ἦσαν σχετικῶς μεγάλαι. Ἡ διατήρησις δὲ εἰς τὴν κυκλοφορίαν τοῦ χρυσοῦ καθίστα τὴν μορφήν αὐτὴν τοῦ χρυσοῦ κανόνος δαπανηράν. Ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω, ἡ ἀπόχρωσις αὐτῆ τοῦ χρυσοῦ κανόνος ἐθεωρήθη ὡς ἀκατάλληλος καὶ ἀπὸ τὸν φόβον περὶ μελλοντικῆς μειώσεως τοῦ ἐφοδιασμοῦ εἰς χρυσὸν τοῦ κόσμου.

Τὰ μειονεκτήματα αὐτὰ τοῦ κανόνος χρυσοῦ νομίσματος, ὁμοῦ μὲ ὠρισμένας ἀντιλήψεις περὶ τοῦ προσφορωτέρου τῆς συγκεντρώσεως εἰς ἀποθέματα τοῦ χρυσοῦ, προητοίμασαν τὸ ἔδαφος διὰ τὴν ἐγκατάλειψιν τῆς ἀποχρώσεως αὐτῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον.

2. Ἡ δευτέρα ἀπόχρωσις τοῦ χρυσοῦ κανόνος εἶναι ὁ λεγόμενος κανὼν ἀποθέματος χρυσοῦ, ἐφαρμοσθεὶς τὸ πρῶτον ὑπὸ τῆς Ἀγγλίας μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον (1).

Ὑπὸ τὴν ἀπόχρωσιν αὐτὴν τοῦ χρυσοῦ κανόνος δὲν ὑπάρχει κυκλοφορία χρυσῶν νομισμάτων. Ὁ χρυσὸς χρησιμοποιεῖται μόνον εἰς ράβδους. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐξαργυρώνει τὰ τραπεζογραμμάτια της ὄχι εἰς χρυσᾶ νομίσματα, ἀλλὰ εἰς ράβδους χρυσοῦ, αἱ ὁποῖαι ὅμως δὲν δύνανται νὰ εἶναι κάτω ἐνὸς ὠρισμένου βάρους. Ἀντὶ τῆς ἐλευθέρᾳ νομισματοκοπῆς τὸ κοινὸν ἔχει δικαίωμα νὰ μετατρέψῃ κίτρινον μέταλλον εἰς τραπεζογραμμάτια. Ὅσον ἀφορᾷ τὴν χρῆσιν τοῦ χρυσοῦ αὕτη εἶναι ἐλευθέρᾳ, τοῦ κοινουῦ δυναμένου νὰ ἐξαγάγῃ αὐτὸν ἢ νὰ τὸν χρησιμοποιήσῃ ὅπως θέλει.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω φαίνεται, ὅτι ἡ δευτέρα αὐτῆ ἀπόχρωσις τοῦ χρυσοῦ κανόνος διαφέρει τῆς πρώτης εἰς δύο σημεῖα : α) ὅτι ὑπὸ τὸν κανόνα ἀποθέματος χρυσοῦ δὲν ὑφίσταται κυκλοφορία χρυσῶν νομισμάτων καὶ β) ὅτι ὑπὸ τὸν κανόνα αὐτὸν τὰ τραπεζογραμμάτια ἐξαργυρώνονται εἰς ράβδους χρυσοῦ καὶ ὄχι εἰς χρυσᾶ νομίσματα.

Ὁ κανὼν ἀποθέματος χρυσοῦ παρουσιάζει, σχετικῶς μὲ τὸν κανόνα χρυ-

(1) Ἡ Ἀγγλία ἐχρησιμοποίησε τὸν κανόνα ἀποθέματος χρυσοῦ ἀπὸ τὸν Μάϊον τοῦ 1925 ἕως τὸν Σεπτέμβριον τοῦ 1931. Ἡ πατρότης του δύναται ν' ἀποδοθῇ εἰς τὸν Ricardo, ὁ ὁποῖος ὑπεστήριζεν, ὅτι ἦτο δυνατὸν ν' ἀποφευχθῇ ἡ χρῆσις τῶν νομισμάτων, διὰ τῆς υἰοθετήσεως τῆς ἐξαργυρώσεως τῶν γραμματίων τῆς Bank of England, ἀντὶ εἰς χρυσᾶ νομίσματα, εἰς ράβδους χρυσοῦ βάρους ὄχι ὀλιγωτέρου τῶν 20 οὐγγιῶν. Βλ. E. M. Bernstein : Money and the economic system, 1935, σελ. 55. Hawtrey : The gold standard in theory and practice, σελ. 58.

σοῦ νομίσματος, οἰκονομίαν πολυτίμου μετάλλου, ὀφειλομένην εἰς τὴν κατάργησιν τῆς κυκλοφορίας αὐτουσίου χρυσοῦ.

3. Ὑπὸ τὴν τρίτην ἀπόχρωσιν τοῦ χρυσοῦ κανόνος, τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ, δὲν κυκλοφοροῦν χρυσᾶ νομίσματα—ὅπως καὶ εἰς τὴν δευτέραν—οὔτε χρησιμοποιεῖται ὁ χρυσὸς ὑπὸ μορφὴν ράβδων. Ἀντὶ καλύμματος αὐτουσίου χρυσοῦ εἶναι δυνατὸν νὰ χρησιμοποιηθῇ κάλυμμα συναλλάγματος ἐξαργυρωσίμου εἰς χρυσόν. Οὕτω, ὁ κανὼν συναλλάγματος χρυσοῦ εἶναι χρυσοῦς κανὼν ἄνευ χρυσοῦ ⁽¹⁾.

Ὑπὸ τὸν κανόνα συναλλάγματος χρυσοῦ ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐξαργυρώνει τὰ τραπεζογραμμάτια τῆς ὄχι εἰς χρυσᾶ νομίσματα ἢ εἰς ράβδους χρυσοῦ, ἀλλὰ εἰς συνάλλαγμα. Τὸ κοινὸν ἔχει δικαίωμα νὰ μετατρέψῃ συνάλλαγμα εἰς τραπεζογραμμάτια, καθὼς καὶ νὰ εἰσαγάγῃ ἢ νὰ ἐξαγάγῃ συνάλλαγμα χρυσοῦ.

Ἄμα τὸ συνάλλαγμα τὸ ὁποῖον κρατεῖται ὡς κάλυμμα παύσῃ συνδεδεμένον μὲ τὸν χρυσόν, τότε αὐτομάτως ἐγκαταλείπεται ὁ χρυσοῦς κανὼν καὶ ἀπὸ τὴν χώραν ἢ ὁποῖα ἐφαρμόζει τὸν κανόνα συναλλάγματος χρυσοῦ.

Ἡ ἀπόχρωσις αὐτὴ τοῦ χρυσοῦ κανόνος παρουσιάζει ὠρισμένα πλεονεκτήματα διὰ τὴν χώραν ἢ ὁποῖα τὴν χρησιμοποιεῖ καὶ κυρίως τὴν οἰκονομίαν τοῦ χρυσοῦ ⁽²⁾ καὶ τὴν δυνατότητα ἀπολήψεως τόκων ἀπὸ τὸ κάλυμμα συναλλάγματος τὸ ὁποῖον κρατεῖται ὑπὸ μορφὴν καταθέσεως εἰς ξένην τράπεζαν. Βάσει τῶν πλεονεκτημάτων αὐτῶν θ' ἀνέμενε κανεὶς μίαν εὐρυτάτην χρησιμοποίησιν τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ. Τοῦτο ὅμως δὲν συνέβη. Ἡ ἀποδοχὴ τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ ἀπὸ μίαν χώραν σημαίνει καὶ ἐξάρτησιν ἀπὸ μίαν ἄλλην χώραν. Τὸ συναίσθημα δὲ αὐτὸ τῆς ἐξαρτήσεως, ἦτο ἓνας σημαντικὸς λόγος τῆς μὴ εὐρείας χρησιμοποίησεως τῆς ἀποχρώσεως αὐτῆς τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ὁ κανὼν συναλλάγματος χρυσοῦ ἐφηρμόσθη μὲ προοπτικὴν μονιμότητος ἀπὸ ὀλίγας μόνον χώρας. Ἡ κυρία του χρησιμοποίησις ἐθεωρήθη ὡς πρῶτον βῆμα διὰ τὴν ἐπαναφορὰν πραγματικοῦ χρυσοῦ κανόνος μετὰ ἀπὸ περιόδους χρηματικῶν ἀναταραχῶν. Ὑπὸ τὴν τελευταίαν αὐτὴν ἔννοιαν ἐχρησιμοποιήθη ἀπὸ διαφόρους Εὐρωπαϊκὰς χώρας μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον ⁽³⁾.

4. Αἱ τρεῖς ἀνωτέρω ἀναπτυχθεῖσαι ἀποχρώσεις τοῦ χρυσοῦ κανόνος ἔχουν ὡς βασικὸν κοινὸν χαρακτηριστικὸν τὴν σύνδεσιν τῆς ἀξίας τῆς μονά-

(1) Ζολότα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 676· Taussig : Principles of economics, τόμ. I, σελ. 418.

(2) Βλ. καὶ Hart : Money, debt, and economic activity, σελ. 377, 8.

(3) Βλ. Taussig : Principles [of economics, τόμ. I, σελ. 419. Ἐπίσης καὶ Robertson : Money, σελ. 75 ἐπ. ἰδ. σελ. 77, 8. Διὰ τὴν πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου σπανίαν ἐφαρμογὴν τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ βλ. καὶ Bernstein : Money and the economic system, σελ. 56· Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 38 ἐπ.

δος τοῦ χρήματος πρὸς τὴν ἀξίαν ὠρισμένης ποσότητος χρυσοῦ. Διαφέρουν δὲ μεταξύ των κυρίως ἀπὸ τὴν κυκλοφορίαν ἢ μὴ χρυσῶν νομισμάτων καὶ ἀπὸ τὸν τρόπον ἐξαργυρώσεως τῶν τραπεζογραμματίων. Χρυσᾶ νομίσματα κυκλοφοροῦν ὑπὸ τὸν κανόνα χρυσοῦ νομίσματος, ὅχι ὅμως καὶ ὑπὸ τοὺς κανόνας ἀποθέματος χρυσοῦ καὶ συναλλάγματος χρυσοῦ. "Ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐξαργύρωσιν τῶν τραπεζογραμματίων, ταῦτα ἐξαργυρώνονται διὰ χρυσῶν νομισμάτων ὑπὸ τὸν κανόνα χρυσοῦ νομίσματος, διὰ ράβδων χρυσοῦ ὑπὸ τὸν κανόνα ἀποθέματος χρυσοῦ καὶ διὰ συναλλάγματος χρυσοῦ ὑπὸ τὸν κανόνα συναλλάγματος χρυσοῦ (1).

Εἰς τὴν πρᾶξιν (2) εἶναι δυνατὸν νὰ συναντήσωμεν καὶ τὴν συνύπαρξιν εἰς μίαν χώραν διαφόρων ἀποχρώσεων τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Οὕτω π.χ. ἐφηρμόσθησαν ταῦτοχρόνως εἰς τὴν πρᾶξιν οἱ κανόνες χρυσοῦ νομίσματος καὶ ἀποθέματος χρυσοῦ ἢ οἱ κανόνες συναλλάγματος χρυσοῦ καὶ ἀποθέματος χρυσοῦ (3).

5. Ὁ χρυσοῦς κανὼν, ἀποτελέσας ἐπὶ μακρὸν χρονικὸν διάστημα τὸ κυρίως ἐφαρμοζόμενον εἰς τὰς διαφόρους χώρας νομισματικὸν σύστημα, ἐγκατελείφθη ὑπὸ πολλῶν χωρῶν κατὰ τὰ πρῶτα ἔτη τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ παρόντος αἰῶνος. Ἡ ἑναρξίς τοῦ σταδίου τῆς ἐγκαταλείψεως τοῦ χρυσοῦ κανόνος ἐγένετο ἀπὸ τὴν Ἀργεντινὴν, τὴν Αὐστραλίαν καὶ τὴν Βραζιλίαν. Πρὸ τοῦ τέλους τοῦ 1930 καὶ αἱ τρεῖς αὗται χῶραι εἶχον ἐγκαταλείψει τὸν χρυσοῦν κανόνα. Τὴν μεγαλυτέραν ὅμως σημασίαν εἶχεν ἡ παραίτησις ἀπὸ τοῦ χρυσοῦ κανόνος τῆς Ἀγγλίας κατὰ τὴν 21 Σεπτεμβρίου 1931. Τὸ παράδειγμα τῆς Ἀγγλίας ἠκολούθησαν ἀμέσως καὶ ἄλλαι χῶραι. Οὕτω τὴν 27 Σεπτεμβρίου ἐγκατέλειψε τὸν χρυσὸν ἡ Σουηδία, ἀκολουθηθεῖσα ταχέως ἀπὸ

(1) Βλ. καὶ Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 677.

(2) Κατὰ τὴν εἰς τὴν πρᾶξιν ἐφαρμογὴν ἐνὸς νομισματικοῦ συστήματος εἶναι δυνατὸν νὰ προκύψῃ τύπος διάφορος ἐκείνου τὸν ὁποῖον προβλέπει ἡ σχετικὴ νομοθεσία. Βλ. καὶ Ζολώτα : αὐτόθι.

(3) Εἰς τὰς Η.Π.Α. διὰ τοῦ Gold Reserve Act τοῦ 1934 ἐφηρμόσθη μία ἰδιόμορφος περίπτωσις χρυσοῦ κανόνος. Ὑπὸ τὸ ἀνωτέρω σύστημα δὲν ὑπάρχει κυκλοφορία χρυσῶν νομισμάτων. Τὸ ἀμερικανικὸν Treasury δύναται ν' ἀγοράζῃ ράβδους χρυσοῦ εἰς μίαν ὠρισμένην τιμὴν, ὑπαρχούσης κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν τῆς δυνατότητος μετατροπῆς χρυσοῦ εἰς χρῆμα. Ἡ μετατροπὴ χρήματος εἰς χρυσόν, εἰς τὴν καθωρισμένην τιμὴν, ὑπόκειται εἰς περιορισμούς. Εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις μόνον εἶναι δυνατὸν ν' ἀγορασθῇ χρυσὸς διὰ βιομηχανικὰς χρήσεις. Τὸ μεγάλο κοινὸν δὲν ἔχει δικαίωμα νὰ προμηθεύεται καὶ διατηρῇ ράβδους χρυσοῦ. Ἐπίσης ἡ ἐξαγωγή χρυσοῦ ὑπόκειται εἰς περιορισμούς, ταύτης ἀναλαμβανομένης ἀπὸ τὸ Treasury. Τὸ ἀμερικανικὸν αὐτὸ σύστημα ἐμφανίζει βεβαίως ὠρισμένα χαρακτηριστικὰ τοῦ χρυσοῦ κανόνος, δὲν δύναται ὅμως νὰ λεχθῇ, ὅτι ἀποτελεῖ γνήσιον χρυσοῦν κανόνα. Τὸ σύστημα αὐτὸ ἀναφέρεται συνήθως ὡς περιορισμένος κανὼν ἀποθέματος χρυσοῦ ἢ ὡς τροποποιημένος κανὼν ἀποθέματος χρυσοῦ. Σχ. βλ. Kemmerer : Gold and the gold standard, σελ. 131, 2· Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 35, 6· Charles Whittlesey : Principles and practices of money and banking, 1954, σελ. 24.

τὴν Νορβηγίαν καὶ τὴν Δανίαν. Ἡ Φινλανδία ἐγκατέλειψε τὸν χρυσοῦν κανόνα τὴν 12 Ὀκτωβρίου καὶ ἡ Ἰαπωνία τὴν 13 Δεκεμβρίου.

Γενικῶς μέχρι τοῦ Ἀπριλίου 1932 ὁ χρυσοῦς κανὼν ἀνεστάλη, ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω χωρῶν, καὶ εἰς Βολιβίαν, Χιλὴν, Αἴγυπτον, Νέαν Ζηλανδίαν, Πορτογαλίαν, Ἰσπανίαν, Οὐρουγουάην, κλπ. Ἐπὶ πλέον, μολονότι ὁ χρυσοῦς κανὼν δὲν ἀνεστάλη ἐπισήμως, ἔπαυσε ἀποτελεσματικῶς λειτουργῶν εἰς Αὐστρίαν, Καναδᾶν, Κολομβίαν, Τσεχοσλοβακίαν, Γερμανίαν, Γιουγκοσλαβίαν, Τουρκίαν, Βενεζουέλαν, κλπ. (1).

§ Γ. Χάρτινος κανὼν

1. Ὄταν τὸ χρῆμα μιᾶς χώρας δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ μετατραπῆ εἰς χρυσόν, ἢ εἰς ἄλλο τι, τότε ὀμιλοῦμεν περὶ χαρτίνου κανόνος (2). Ὑπὸ τὸν ἀνωτέρω κανόνα τὸ χάρτινον χρῆμα, μὴ δυνάμενον νὰ μετατραπῆ εἰς ἄλλο τι, ἀποτελεῖ τὴν τελευταίαν λέξιν τοῦ νομισματικοῦ συστήματος. Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (3) ὅτι τὸ χάρτινον χρῆμα ἐμφανίζεται ὑπὸ τὴν μορφήν τοῦ τραπεζογραμματίου καὶ τοῦ κρατικοῦ γραμματίου, κυρίως ὅμως ὑπὸ τὴν πρώτην μορφήν. Συνεπῶς δυνάμεθα νὰ εἴπωμεν, ὅτι ὅταν εἰς μίαν χώραν ἰσχύῃ ὁ χάρτινος κανὼν τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον ἀποτελεῖ τὴν τελευταίαν λέξιν τοῦ νομισματικοῦ συστήματος.

2. Ἡ βασικὴ διαφορὰ τοῦ χαρτίνου κανόνος καὶ τῶν διαφόρων μεταλλικῶν κανόνων, τοὺς ὁποίους ἐξητάσαμεν ἤδη, εἶναι, ὅτι, ὑπὸ τὸν χάρτινον κανόνα, ἡ χαρτίνη κυκλοφορία δὲν συνδέεται δι' ἀμέσου ἢ ἐμμέσου ἐξαργυρώσεως πρὸς ὠρισμένον μέταλλον. Συνεπῶς ἡ ἔκδοσις μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων δὲν περιορίζεται φυσικῶς ἀπὸ τὴν μεταλλικὴν ποσότητα. Θεωρητικῶς αἱ δυνατότητες ἐκδόσεως μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων εἶναι ἀπεριόριστοι, ἐφ' ὅσον ἡ ἔκδοσις τῶν τραπεζογραμματίων δὲν ὑπόκειται εἰς τὸν φυσικὸν περιορισμὸν τὸν πηγάζοντα ἀπὸ τὴν ἀνάγκην ἐξαργυρώσεως. Εἶναι ἀληθές, ὅτι ἀθρόαι ἐκδόσεις ἀμετατρέπτων τραπεζογραμματίων ἔλαβον χώραν ἀρκετὰς φοράς εἰς τὴν χρηματικὴν ἱστορίαν διαφόρων κρατῶν καὶ συνέτειναν εἰς τὴν δυσφήμησιν τοῦ χαρτίνου κανόνος (4). Τὰ περιστατικὰ ὅμως ταῦτα δὲν πρέπει νὰ θεωρηθοῦν ὡς ἀποτέλεσμα τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ χαρτίνου κανόνος, ἀλλὰ ὡς ἀνωμαλίας γενικῆς οἰκονομικῆς καὶ πολιτικῆς φύσεως.

(1) Σχ. βλ. H. V. Hodson : Slump and recovery, 1929-1937, 1938, σελ. 92. Διὰ τὰ αἷτια τῆς ἐγκαταλείψεως τοῦ χρυσοῦ κανόνος βλ. καὶ Hart : Money, debt, and economic activity, σελ. 380, 1.

(2) Ἐνίοτε τὸ νομισματικὸν αὐτὸ σύστημα ἀποκαλεῖται καὶ κανὼν τοῦ μὴ ἐξαργυρωσίμου χαρτίνου χρήματος. Ἡ προσθήκη τοῦ «μὴ ἐξαργυρωσίμου» ὅμως εἶναι πλεονασμός, διότι ἡ ἔννοια τοῦ χαρτίνου κανόνος προϋποθέτει τὸ ἀμετάτρεπτον.

(3) Μερ. Α, Κεφ. IV, § Α.

(4) Βλ. καὶ Μερ. Α, Κεφ. IV, § Γ, 2.

3. Ὑπὲρ τοῦ χαρτίνου κανόνος ἐτονίσθησαν διάφορα πλεονεκτήματα, τὸ σημαντικώτερον τῶν ὁποίων εἶναι, ὅτι ὁ χάρτινος κανὼν παρουσιάζεται ὡς ἐπιδεκτικώτερος ρυθμίσεως. Ἡ ρύθμισις εἰς τὸν χάρτινον κανόνα δὲν περριορίζεται, ὅπως εἰς τὸν χρυσοῦν κανόνα π.χ., ἀπὸ τὴν ἀναγκαιότητα διατηρήσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν εἰς τὴν ὀρθὴν σχέσιν πρὸς τὰ ἐπίπεδα τῶν τιμῶν ἄλλων χωρῶν. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν εἶναι δυνατὸν ν' ἀκολουθηθῇ εἰς μίαν χώραν μία ὠρισμένη, πρόσφορος δι' αὐτήν, νομισματικὴ πολιτικὴ χωρὶς αὕτη νὰ ἐπιρραζέται ἀπὸ τὰς διακυμάνσεις τῶν τιμῶν εἰς ἄλλας χώρας.

4. Τὸ σοβαρώτερον ὅμως μειονέκτημα τὸ ὁποῖον παρουσιάζει ὁ χάρτινος κανὼν εἶναι ἡ ἀστάθεια τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Ὑπὸ κοινὸν μεταλλικὸν κανόνα αἱ διακυμάνσεις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος περριορίζονται ἀπὸ τὴν λεγομένην μεταλλικὴν ἰσοτιμίαν, ἡ ὁποία προσδιορίζεται ἀπὸ τὴν σχέσιν τοῦ βάρους τοῦ μετάλλου τὸ ὁποῖον ἀντιπροσωπεύουν αἱ χρηματικαὶ μονάδες. Οὕτω, μεταξὺ χωρῶν εἰς τὰς ὁποίας ἰσχύει ὁ χρυσοῦς κανὼν ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἐλάχιστα εἶναι δυνατὸν νὰ παρεκκλίνῃ ἀπὸ τὴν μεταλλικὴν ἰσοτιμίαν. Διότι ἐὰν ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος τείνῃ ν' ἀνέλθῃ ἄνω ἐνὸς ὠρισμένου σημείου, τότε καθίσταται προσφορώτερα ἡ ἐξαγωγή χρυσοῦ πρὸς ἐξόφλησιν τῶν ὑποχρεώσεων μιᾶς χώρας πρὸς τὴν ἀλλοδαπήν. Καὶ ἀντιθέτως, ἐὰν ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος τείνῃ νὰ πέσῃ κάτω ἐνὸς ὠρισμένου σημείου, τότε καθίσταται προσφορώτερα ἡ εἰσαγωγή χρυσοῦ πρὸς ἱκανοποίησιν τῶν ἀπαιτήσεων τῆς χώρας ἐπὶ τῆς ἀλλοδαπῆς. Αἱ ἀνώτεραι καὶ κατώτεραι αὐταὶ τιμαί, αἱ ὁποῖαι διαγράφουν τὰ ὅρια ἐντὸς τῶν ὁποίων εἶναι δυνατὰ αἱ διακυμάνσεις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, καλοῦνται χρυσᾶ σημεῖα, ἢ σημεῖα ἐξαγωγῆς καὶ εἰσαγωγῆς χρυσοῦ. Τὰ χρυσᾶ δὲ σημεῖα ὑπερβαίνουν ἢ ὑπολείπονται τῆς μεταλλικῆς ἰσοτιμίας κατὰ μικρὸν μόνον ποσὸν προσδιοριζόμενον ἀπὸ τὰς δαπάνας ἐξαγωγῆς καὶ εἰσαγωγῆς χρυσοῦ (1).

Ὑπὸ τὸν χάρτινον ὅμως κανόνα, μὴ ὑπαρχούσης πλέον μεταλλικῆς ἰσοτιμίας, αἱ δυνατότητες διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἶναι εὐρεῖαι, δυνάμεναι νὰ ἐπιταθοῦν ἀπὸ τὴν κερδοσκοπίαν ἢ ὁποία προσπαθεῖ νὰ ἐκμεταλλευθῇ τὰς συναλλαγματικὰς αὐτὰς διακυμάνσεις.

5. Ἡ συναλλαγματικὴ αὕτη ἀστάθεια εἶναι ἓνα σοβαρὸν μειονέκτημα. Τὸ διεθνὲς ἐμπόριον, καθὼς καὶ αἱ διεθνεῖς κινήσεις κεφαλαίου, συναντοῦν σοβαρὰ ἐμπόδια. Ὅπως ὅμως εἶπμεν καὶ εἰς τὴν ἀρχὴν τοῦ παρόντος κεφαλαίου, τὸ νομισματικὸν σύστημα κάθε χώρας, μολονότι βασικῶς ἔχει ἐθνικὸν χαρακτήρα, ἐν τούτοις, ὀφείλει νὰ προσαρμόζεται καὶ πρὸς τὰς ἀνάγκας τῶν διεθνῶν οικονομικῶν σχέσεων.

Ἐκ τοῦ λόγου αὐτοῦ, κατὰ τὴν ἐφαρμογὴν τοῦ χαρτίνου κανόνος, ὠρισμένα μέτρα πρέπει νὰ ληφθοῦν διὰ τὴν ἐξουδετέρωσιν τῆς συναλλαγματικῆς

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος ὅμως αὐτοῦ θὰ ἐπανέλθωμεν ἀργότερον. Βλ. Μερ. Ε', Κεφ. II, 1

ἀσταθείας. Διὰ τὴν ἐξουδετέρωσιν τῶν ἐντόνων συναλλαγματικῶν διακυμάνσεων καὶ τὴν ἀποφυγὴν κερδοσκοπικῶν ἐπιδράσεων ἐμφανίζεται ἡ ἀνάγκη εἰς μίαν χώραν κάποιον κεντρικὸν ὄργανον ν' ἀγοράζῃ καὶ νὰ πωλῇ συναλλάγμα εἰς ποσότητας ἐπαρκούσας νὰ ἐξουδετερώσουν τὰς ἐντόνους συναλλαγματικὰς διακυμάνσεις (1).

6. Ἀντὶ ἀπλῆς ἐπεμβάσεως εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, δυνατὸν νὰ ἐφαρμοσθῇ τὸ σύστημα τοῦ πλήρους ἐλέγχου τοῦ συναλλάγματος (2). Ὁ ἔλεγχος αὐτὸς τοῦ συναλλάγματος, ἐφαρμοσθεὶς κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος εἰς τὴν Γερμανίαν, ἐφηρμόσθη εὐρέως κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου καὶ μετ' αὐτόν. Κατὰ τὸ σύστημα αὐτὸ τὸ Κράτος ἐλέγχει, συνήθως μέσῳ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς, ὅλας τὰς πράξεις ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος, καθορίζον καὶ τὴν «ἐπίσημον» τιμὴν αὐτοῦ. Ὑπὸ τὸ σύστημα ἐλέγχου τοῦ συναλλάγματος τὸ Κράτος ἀγοράζει ὅλον τὸ συνάλλαγμα τὸ εἰσερχόμενον εἰς τὴν χώραν διὰ τῶν ἐξαγωγῶν καὶ τῶν διαφόρων πληρωμῶν τῆς ἀλλοδαπῆς πρὸς τὴν ἡμεδαπὴν· ἐπίσης τὸ Κράτος διαθέτει τὸ συνάλλαγμα εἰς τοὺς εἰσαγωγεῖς καὶ τοὺς ἐπιθυμοῦντας ὅπως προβοῦν εἰς πληρωμὰς πρὸς τὴν ἀλλοδαπὴν ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις.

7. Μετὰ τὸν δεύτερον παγκόσμιον πόλεμον αἱ διεθνεῖς συναλλαγαι βασιζονται ἐπὶ μιᾶς νέας διεθνοῦς χρηματικῆς διαρθρώσεως, ἡ ὁποία ὡς κέντρον ἔχει τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον. Αἱ διεθνεῖς αὐταὶ χρηματικαὶ ἐξελίξεις θὰ ἐξετασθοῦν ἀργότερον, ἐνταῦθα ὅμως πρέπει νὰ σημειώσωμεν, ὅτι αἱ

(1) Ἡ Ἀγγλία ἐφήρμοσε τὴν μέθοδον αὐτὴν ἐπεμβάσεως ἐπὶ τῆς διαμορφώσεως τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος διὰ τῆς εἰσαγωγῆς, τὸ 1932, τοῦ Λογαριασμοῦ Ἐξισώσεως Συναλλάγματος (Exchange Equalization Account). Μετὰ τὴν ἐγκατάλειψιν ὑπὸ τῆς Ἀγγλίας τοῦ χρυσοῦ κανόνος (Σεπτέμβριος 1931), ἡ λίρα ὑπετιμήθη αἰσθητῶς. Οὕτω, ἀπὸ \$ 4,86 ἔπεσεν εἰς \$ 3,35 περίπου κατὰ τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1931. Κατὰ τὸν Ἀπρίλιον τοῦ 1932, κερδοσκοπικαὶ πιέσεις ἀνεβίβασαν τὴν λίραν εἰς τὸ ἐπίπεδον τῶν \$ 3,74. Διὰ τὴν ἐξουδετέρωσιν τοιούτων κερδοσκοπικῶν κυμάνσεων καὶ τὴν διατήρησιν τῆς ἀξίας τῆς λίρας εἰς ὠρισμένα ἐπίπεδα, ἡ ἀγγλικὴ κυβέρνησις εἰσήγαγε, κατὰ τὸν Ἀπρίλιον 1932, τὸν Λογαριασμὸν Ἐξισώσεως Συναλλάγματος. Κατὰ τὴν ἐναρξιν τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, ἐφαρμοσθέντος τοῦ συστήματος ἐλέγχου συναλλάγματος, ὁ Λογαριασμὸς Ἐξισώσεως Συναλλάγματος ἔπαυσε λειτουργῶν ὑπὸ τὴν ἀνωτέρω ἔννοιαν.

(2) Ἀναλόγως τῆς ἐφαρμογῆς ἢ μὴ τοῦ ἐλέγχου αὐτοῦ τοῦ συναλλάγματος, ὠρισμένοι συγγραφεῖς διακρίνουν τὸν χάρτινον κανόνα εἰς «ἐλεύθερον» καὶ «ἐλεγχόμενον». Ὁ ἐλεύθερος χάρτινος κανὼν διακρίνεται ἀπὸ τὸ ὅτι αἱ πράξεις ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος εἶναι ἐλεύθεραι καὶ ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος εἶναι δυνατὸν νὰ κυμαίνεται, ἀσχέτως ἐὰν κάποιον κεντρικὸν ὄργανον ἔχει ἀναλάβει νὰ ἐξασκῇ μίαν ὠρισμένην ἐπίδρασιν σταθεροποιήσεως. Εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ ἐλεγχόμενου χαρτίνου κανόνος, τὸσον αἱ πράξεις ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος, ὅσον καὶ ἡ τιμὴ αὐτοῦ, ὑπόκεινται εἰς αὐστηροὺς περιορισμούς.

χῶραι-μέλη τοῦ Ταμείου δύνανται νὰ ἔχουν, ἐντὸς τῶν πλαισίων τῆς διεθνοῦς αὐτῆς χρηματικῆς διαρθρώσεως, εἴτε χρυσοῦν κανόνα, εἴτε χάρτινον κανόνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΜΙΑ ΠΡΟΤΑΣΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΣ: ΤΟ ΣΧΕΔΙΟΝ ΚΑΛΥΜΜΑΤΟΣ ΣΥΝΘΕΤΟΥ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΟΣ

Εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτὸ θὰ ἐξετάσωμεν δι' ὀλίγων μίαν πρότασιν χρηματικῆς μεταρρυθμίσεως, τὸ σχέδιον καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος. Ἡ ἀποδοχὴ τῆς προτάσεως αὐτῆς θὰ ἐσήμαινε τὴν δημιουργίαν μιᾶς νέας μορφῆς νομισματικοῦ συστήματος, τὸ ὁποῖον θὰ κατελάμβανε τὴν θέσιν τοῦ χρυσοῦ κανόνος.

1. Ἡ βασικὴ ἐπιδιώξις τῆς προτάσεως αὐτῆς εἶναι ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν καὶ δι' αὐτῆς ἡ προαγωγὴ τῆς γενικωτέρας οἰκονομικῆς σταθερότητος.

Βάσει τοῦ σχεδίου καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος, ἡ χρηματικὴ μονὰς θὰ συνδεθῇ μ' ἓνα καθωρισμένον ὄγκον ἐμπορευμάτων. Ὁ ὄγκος αὐτὸς τῶν ἐμπορευμάτων, ὀνομαζόμενος «μονὰς συνθέτου ἐμπορεύματος», θὰ συνίσταται ἀπὸ καθωρισμένης ποσότητος ἐνὸς σημαντικοῦ ἀριθμοῦ τῶν κυριωτέρων καὶ δυναμένων νὰ ἐναποθηκευθοῦν ἐμπορευμάτων. Ὅταν καθορισθῇ ὁ ὄγκος αὐτὸς τῶν ἐμπορευμάτων θὰ ὑπάρχη ἡ δυνατότης ἀμοιβαίας ἀνταλλαξιμότητος μεταξὺ κυκλοφορίας καὶ μονάδων συνθέτου ἐμπορεύματος.

Βάσει τῆς καθωρισμένης σχέσεως χρήματος-μονάδος, ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν θὰ εἶναι δυνατὴ ἡ μετατροπὴ ἐμπορευματικῶν μονάδων εἰς χρῆμα (τῶν πρώτων προσκομιζομένων εἰς τὰς χρηματικὰς ἀποθήκας ἐμπορευμάτων), καθὼς ἐπίσης καὶ ἡ ἐξαργύρωσις τοῦ χρήματος εἰς ἐμπορευματικὰς μονάδας.

Ὅπως εἶναι εὐνόητον, ἡ δυνατότης μετατροπῆς τῶν ἐμπορευματικῶν μονάδων εἰς χρῆμα καὶ, ἀντιθέτως, τοῦ χρήματος εἰς ἐμπορευματικὰς μονάδας, ἐξασφαλίζει τὴν σταθερότητα τῆς τιμῆς τῆς μονάδος συνθέτου ἐμπορεύματος. Διότι, ἐὰν αἱ τιμαὶ τῶν ἐμπορευμάτων, τῶν συμπεριλαμβανομένων εἰς τὴν μονάδα, ἐδείκνυον πτωτικὴν τάσιν, τὰ ἐμπορεύματα αὐτά, εἰς τὰς καταλλήλους ἀναλογίας, θὰ ἐναπεθηκεύοντο καὶ θὰ μετετρέποντο εἰς χρῆμα. Καὶ ἀντιθέτως, ἐὰν αἱ τιμαὶ τῶν ἐδείκνυον ὑψωτικὴν τάσιν, τὸ χρῆμα θὰ μετετρέπετο εἰς ἐμπορευματικὰς μονάδας.

Παρ' ὅλον ὅτι ἡ τιμὴ τῆς μονάδος συνθέτου ἐμπορεύματος παραμένει σταθερά, αἱ τιμαὶ τῶν καθ' ἕκαστα ἐμπορευμάτων, τῶν ἀποτελούντων τὴν μονάδα, θὰ εἶναι δυνατόν ν' αὐξομειοῦνται, ἀναλόγως τῶν εἰδικῶν πρὸς αὐτὰ συνθηκῶν τῆς ἀγορᾶς. Ἐὰν ὅμως ἡ τιμὴ ὠρισμένων ἐμπορευμάτων τῆς μονάδος θ' ἀνήρχετο, τοῦτο θὰ ἐσήμαινεν, ὅτι ἡ τιμὴ ἄλλων ἐμπορευμάτων τῆς μονάδος ἔπεσε, ἐφ' ὅσον ἡ τιμὴ τῆς ἐμπορευματικῆς μονάδος, ὡς συνόλου,

ἀναγκαίως παραμένει σταθερά. Ἡ δυνατότης αὐτῆ τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν τῶν καθ' ἕκαστα ἐμπορευμάτων τῆς μονάδος δὲν στερεῖ τὴν ἱκανότητα προσ-
αρμογῆς τῆς παραγωγικῆς μηχανῆς πρὸς τὰς ἐκάστοτε μεταβολὰς τῶν τιμῶν τῶν ἐμπορευμάτων.

2. Διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ σχεδίου καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος, ἐπιδιώκεται ἡ σταθεροποίησις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν διαφόρων ἐμπορευ-
μάτων, ἐν γένει. Μολονότι ἡ πρότασις αὐτῆ ἀποβλέπει κατὰ τρόπον ἄμεσον εἰς τὴν σταθεροποίησιν ἐνὸς ὠρισμένου ἐπιπέδου τιμῶν—αὐτοῦ τῶν ἐμπορευ-
μάτων τῶν συμπεριλαμβανομένων εἰς τὴν μονάδα τοῦ συνθέτου ἐμπορεύματος—
ἐν τούτοις ὑποστηρίζεται, ὅτι λόγῳ τῆς σημασίας τὴν ὁποῖαν τὰ ἐμπορεύματα
τῆς μονάδος θὰ ἔχουν διὰ τὴν παραγωγικὴν διαδικασίαν καὶ ἐν γένει διὰ τὴν
οἰκονομίαν, ἡ σταθερότης τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν θὰ ἐπιδράσῃ ἰσχυρῶς
ἐπὶ τῆς σταθερότητος τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν ἐμπορευμάτων ἐν γένει.

Ἡ σταθερότης αὐτῆ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν διαφόρων ἐμπορευμάτων
καὶ ἡ μέσῳ αὐτῆς ἐπιδιωκομένη γενικωτέρα οἰκονομικὴ σταθερότης, εἶναι τὸ
βασικώτερον πλεονέκτημα τὸ ὁποῖον ἀποδίδεται εἰς τὸ σχέδιον καλύμματος
συνθέτου ἐμπορεύματος.

Ἐκτὸς ὅμως τοῦ πλεονεκτήματος αὐτοῦ, ὑποστηρίζεται, ὅτι καὶ αὐτὸ
τοῦτο τὸ κάλυμμα, τὸ ὁποῖον θὰ δημιουργηθῆ διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ σχεδίου,
συνιστάμενον ἐκ πολυτίμων ἐμπορευμάτων, θὰ δύναται νὰ χρησιμοποιηθῆ
εἰς περίπτωσιν ἐπειγούσης ἀνάγκης (πόλεμος). Τὰ ἐμπορεύματα ἐκ τοῦ κα-
λύμματος τὰ ὁποῖα θὰ χρησιμοποιηθοῦν εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ἐπειγούσης
ἀνάγκης θ' ἀντικατασταθοῦν τὸ συντομώτερον.

Τέλος, ὑπεστηρίχθη, ὅτι διὰ τοῦ νέου νομισματικοῦ συστήματος, τὸ ὁποῖον
θὰ προέκυπτε διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ σχεδίου καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύ-
ματος, θὰ ἐνεφανίζετο μία αὐτόματος μέθοδος ἱκανοποιήσεως τῆς ἀνάγκης
ρευστότητος τοῦ κοινοῦ. Ὅποτεδῆποτε ἡ ζήτησις τοῦ κοινοῦ διὰ ρευστὸν χρῆμα
θὰ ἠϋξάνετο, τοῦτο εὐκόλως θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἱκανοποιήσῃ τὴν ἀνάγκην του
αὐτὴν διὰ τῆς μετατροπῆς ἐμπορευμάτων εἰς χρῆμα καὶ ἀντιθέτως, ὅποτεδῆ-
ποτε ἡ ζήτησις διὰ ρευστὸν χρῆμα θὰ ἐμειοῦτο, τὸ κοινὸν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ
μετατρέψῃ χρῆμα εἰς ἐμπορεύματα.

3. Κατὰ τοῦ σχεδίου αὐτοῦ ὑπεστηρίχθησαν ἀρκετὰ ἐπιχειρήματα, ἐκ τῶν
ὁποίων ἀναφέρομεν κατωτέρω τὰ ἐξῆς.

Κατὰ τὸν σχηματισμόν, κατὰ πρῶτον λόγον, τοῦ ὄγκου τῶν ἐμπορευ-
μάτων—τῆς μονάδος συνθέτου ἐμπορεύματος—πρὸς τὸν ὁποῖον θὰ συνδεθῆ ἡ
κυκλοφορία, ἀναφαίνονται σημαντικὰ προβλήματα.

Ὁ ἀριθμὸς τῶν κυριωτέρων ἐμπορευμάτων, τὰ ὁποῖα θὰ συμπεριληφθοῦν
εἰς τὴν ἐμπορευματικὴν μονάδα, ὡς εἴπομεν καὶ ἀνωτέρω, πρέπει νὰ εἶναι
ἀρκετὰ σημαντικὸς. Καὶ τοῦτο, διότι ὅσον μικρότερος εἶναι ὁ ἀριθμὸς τῶν
ἐμπορευμάτων τῆς μονάδος, τόσοσον ὀλιγώτεραι θὰ εἶναι καὶ αἱ πιθανότητες νὰ

συντείνῃ ἢ σταθερότης τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν των εἰς τὴν σταθεροποίησιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν ἐμπορευμάτων, ἐν γένει. Ἀπὸ τὴν ἄλλην πλευρὰν ὅμως, ὅσον μεγαλύτερος εἶναι ὁ ἀριθμὸς τῶν ἐμπορευμάτων τῶν συμπεριλαμβανομένων εἰς τὴν ἐμπορευματικὴν μονάδα, τόσον αὐξάνουν καὶ αἱ δυσχέρειαι διαχειρίσεως (ἀποθήκευσις ἐμπορευμάτων, συντήρησις, κ.λ.π.).

Ποικίλα ζητήματα ἐπίσης παρουσιάζονται καὶ κατὰ τὸν καθορισμὸν τῶν καταλλήλων ἀναλογιῶν τῶν διαφόρων ἐμπορευμάτων τῆς μονάδος. Αἱ ἀναλογίαι αὐταὶ θὰ πρέπη νὰ καθορισθῶν βάσει τῆς σημασίας τὴν ὁποίαν τὰ διάφορα ἐμπορεύματα ἔχουν διὰ τὴν οἰκονομίαν. Ἡ σημασία ὅμως τῶν διαφόρων ἐμπορευμάτων μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου μεταβάλλεται καὶ ὡς ἐκ τούτου αἱ ἀναλογίαι τῶν διαφόρων ἐμπορευμάτων (ἀκόμη δὲ καὶ αὐτὰ ταῦτα τὰ ἐμπορεύματα) θὰ πρέπη ν' ἀναθεωροῦνται. Ἐκτὸς αὐτοῦ, κατὰ τὰς διαφοροὺς ἀπὸ καιροῦ εἰς καιρὸν ἀναθεωρήσεις, δὲν εἶναι ἀπίθανον νὰ ἐμφανισθῶν πιέσεις ἐκ μέρους τῶν ἐνδιαφερομένων σχετικῶν παραγωγικῶν ἐπιχειρήσεων. Αἱ ἐπιχειρήσεις αὐταὶ εἶναι δυνατόν, ἀναλόγως τῶν ἐκάστοτε κρατουσῶν εἰδικῶν πρὸς αὐτὰς συνθηκῶν τῆς ἀγορᾶς, ν' ἀσκήσουν πίεσιν διὰ τὸν καθορισμὸν μιᾶς μεγαλυτέρας ἢ μικροτέρας ἀναλογίας διὰ τὰ ὑπ' αὐτῶν παραγόμενα ἐμπορεύματα.

Ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω προβλημάτων, ἀνακυπτόντων κατὰ τὴν σύνθεσιν τῆς μονάδος συνθέτου ἐμπορεύματος, ὑπάρχουν καὶ ἄλλα μειονεκτήματα τοῦ σχεδίου καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος. Οὕτω, ἡ σύστασις καλύμματος ἐξ ἐμπορευμάτων, ἀφαιρουμένων ἀπὸ τὴν κυκλοφορίαν, πρέπει ν' ἀναμένεται, ὅτι θὰ ἔχη συνεπείας ἐπὶ τῆς οἰκονομίας. Εἴτε θὰ δημιουργηθοῦν ἀνωμαλίας, εἴτε θὰ ἐπιταθοῦν ἤδη ὑφιστάμεναι τοιαῦται. Τέλος, ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ σχεδίου ἐπὶ μιᾶς διεθνοῦς βάσεως δὲν παρουσιάζεται καὶ τόσον εὐκόλος. Εἶναι πολὺ δύσκολον νὰ εὔρεθῇ μία ἐμπορευματικὴ μονὰς προσαρμοζομένη πρὸς τὴν φύσιν καὶ τὰ ἰδιαίτερα χαρακτηριστικὰ τῶν οἰκονομιῶν τῶν διαφόρων χωρῶν.

4. Ἡ ἀποδοχὴ τοῦ σχεδίου καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος, ἡ ὁποία θὰ ἐσήμαινε τὴν ἐμφάνισιν μιᾶς νέας μορφῆς νομισματικοῦ συστήματος, δὲν φαίνεται σήμερον πιθανή. Ἐὰν ἐθεωρεῖτο ἐπιθυμητὴ ἢ σύνδεσις τοῦ χρήματος μὲ ὠρισμένον ἐμπόρευμα, ὁ χρυσοῦς κανὼν ἴσως θὰ εὔρισκε τὴν μεγαλυτέραν ὑποστήριξιν ⁽¹⁾.

(1) Σχετικῶς μὲ τὴν πρότασιν αὐτὴν βλ. Benjamin Graham: World commodities and world currency, 1944· Hart: Money, debt, and economic activity, σελ. 452 ἐπ. Thomas: Our modern banking and monetary system, σελ. 727 ἐπ. Whittlesey: Principles and practices of money and banking, σελ. 429 ἐπ. F. A. Hayek: A commodity reserve currency, εἰς Economic Journal, 1943· Alex Rosenson: International commodity reserve standard reconsidered, εἰς The Review of Economics and Statistics, 1948.

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟΝ

ΧΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

Η ΠΟΣΟΤΗΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

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

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

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

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

2. Ὡς ποσότης τοῦ χρήματος δεόν νὰ θεωρηθῆ τὸ μετρητὸν χρῆμα τὸ ὁποῖον κυκλοφορεῖ ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν σὺν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς τῶν εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ.

Εἰς τὴν ποσότητα δηλαδὴ τοῦ χρήματος συμπεριλαμβανόμεν τὸ μετρητὸν ἐκεῖνο χρῆμα—νόμισμα, χάρτινον χρῆμα—τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται ἐκτὸς τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, ὄχι ὁμως καὶ ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται εἰς τὰ τραπεζῶν, κρατούμενον ὡς κάλυμμα.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς καταθέσεις, εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος συμπεριλαμβανόμεν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων (ὄψεως καὶ προθεσμίας), εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, τῶν εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ, ὄχι ὁμως καὶ τὰς καταθέσεις τὰς ὁποίας αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κρατοῦν εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν, ἢ, τυχόν, εἰς ἄλλας ἐμπορικὰς τραπεζὰς.

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

3. Ἡ ἐννοια τὴν ὁποίαν ἀνωτέρω ἐδώσαμεν εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, ἀφίσταται ἀπὸ τὴν ὀρθὴν θεωρητικὴν ἄποψιν τοῦ θέματος, διότι λαμβάνομεν ὑπ' ὄψιν χρηματικὰς μονάδας αἱ ὁποῖαι δὲν συνιστοῦν μέρος τῆς πραγματικῶς κυκλοφορούσης χρηματικῆς ποσότητος. Λαμβάνονται δηλαδὴ ὑπ' ὄψιν χρηματικαὶ μονάδες—ἐντὸς καὶ ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν—ἀδρανοῦσαι. Εἴμεθα ἠναγκασμένοι ὁμῶς νὰ καταφύγωμεν εἰς τὴν λύσιν αὐτὴν ἐκ δύο λόγων : α) δὲν εἶναι δυνατός ὁ ἀκριβὴς καθορισμὸς τοῦ εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἀτόμων ἀδρανοῦς χρήματος καὶ β) δὲν εἶναι βέβαιον, ὅτι ἡ ἀδρανής αὐτὴ χρηματικὴ ποσότης θὰ κρατηθῆ ὡς τοιαύτη ὀλόκληρον τὸ διάστημα μιᾶς δεδομένης χρονικῆς περιόδου, ἢ θὰ χρησιμοποιηθῆ ἀμέσως δι' ἐξουσίαισιν ἀγαθῶν.

Ἡ θέσις αὐτὴ ἔχει ὡς συνέπειαν, ὅτι ὁ μέσος ὅρος τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος δὲν εἶναι ὁ πραγματικὸς, ἀλλὰ κατώτερος αὐτοῦ—κατώτερος διότι λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν καὶ χρηματικαὶ μονάδες ἀδρανοῦσαι, δηλαδὴ χρηματικαὶ μονάδες μὲ κυκλοφορικὴν ταχύτητα μηδέν.

4. Εἰδικώτερον, ὅσον ἀφορᾷ τὰς καταθέσεις, λαμβάνομεν ὑπ' ὄψιν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων καὶ ὄχι μόνον τὰς καταθέσεις ὄψεως (1). Εἰς τὴν ἄποψιν αὐτὴν πρέπει νὰ καταλήξωμεν διὰ τοὺς λόγους τοὺς ὁποίους ἀνεφέραμεν ὀλίγον ἀνωτέρω. Διότι, καὶ ὁ ὑπολογισμὸς κεχωρισμένως τῶν καταθέσεων ὄψεως καὶ τῶν καταθέσεων ἐπὶ προθεσμίᾳ εἶναι δύσκολος ἢ δὲν γίνεται ὑπὸ τῶν τραπεζῶν (2) καὶ δὲν εἶναι βέβαιον ἐὰν αἱ καταθέσεις ἐπὶ προθεσμίᾳ,

(1) Σχετικὴ εἶναι καὶ ἡ ἄποψις τοῦ A. C. Pigou : *Industrial fluctuations*, 1929, κεφ. 15, καθὼς καὶ *The veil of money*, κεφ. I. Τῆς ἀντιθέτου ἀπόψεως πλεῖστοι ὅσοι συγγραφεῖς, μεταξὺ τῶν ὁποίων Irving Fisher (περὶ τοῦ Fisher βλ. τὴν ἐργασίαν μου : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, κεφ. II), Keynes : *A treatise on money*, τόμ. II, κεφ. 24, Halm : *Monetary theory*, σελ. 30 ἐπ. Whittlesey : *Principles and practices of money and banking*, σελ. 24 ἐπ. Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. σχετικὰς παρατηρήσεις εἰς Greidanus : *The value of money*, σελ. 351· Currie : *The supply and control of money in the United States*, σελ. 14 ἐπ. Alvin H. Hansen : *Monetary theory and fiscal policy*, σελ. 28· Thomas : *Our modern banking and monetary system*, σελ. 23, καθὼς καὶ σελ. 441 σημ. George Walter Woodworth : *The monetary and banking system*, 1950, σελ. 288 ἐπ.

(2) Εἰς τὴν Ἀμερικὴν ἡ χωριστὴ δημοσίευσις τῶν καταθέσεων ὄψεως καὶ προθεσμίας εἶναι ὑποχρεωτικὴ ἐκ τοῦ νόμου· καὶ ἐκεῖ ὁμῶς ἀναφύονται προβλήματα ἀπὸ τὸ ζήτημα τῶν καταθέσεων τῶν ἀπαιτουσῶν εἰδοποίησιν.

οὔσαι εἰς τὴν οὐσίαν των χρῆμα ἐν ἀδρανεΐα, θὰ παραμείνουν ὡς τοιοῦτον καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν μιᾶς δεδομένης χρονικῆς περιόδου (1).

Ἡ δυσκολία αὐτὴ δὲν ἀναφαίνεται μόνον κατὰ τὸν διαχωρισμὸν τῶν καταθέσεων εἰς καταθέσεις ὄψεως καὶ προθεσμίας (2). Ἀναφαίνεται καὶ ἐντὸς αὐτῶν τούτων τῶν καταθέσεων ὄψεως. Πολλάκις ἐν ὠρισμένον τμήμα τῶν καταθέσεων ὄψεως κρατεῖται ὑπὸ τῶν δικαιούχων ὡς ἀποθησαυρισμένον χρῆμα. Ποῖον εἶναι ὅμως τὸ ἀκριβὲς αὐτὸ ποσοστὸν ἴσως οὔτε καὶ αὐτοὶ οἱ δικαιούχοι θὰ ἦτο δυνατόν νὰ καθορίσουν ἐπακριβῶς.

5. Εἰς τὸ τμήμα αὐτὸ πρέπει νὰ σημειωθῇ καὶ κάτι ἄλλο. Ὡς χρῆμα θεωρεῖται αὐτὴ αὐτὴ ἢ κατάθεσις καὶ ὄχι ἢ ἐπιταγὴ ἢ ὁποῖα τὴν κινεῖ. Ἡ ἐπιταγὴ δὲν εἶναι τίποτε ἄλλο εἰμὴ ἢ κατάθεσις ἐν χρήσει· εἶναι ἢ κατάθεσις μεταβιβαζομένη ἀπὸ ἐνὸς προσώπου εἰς ἕτερον. Ὅπως καὶ κατὰ τὸν ὑπολογισμὸν τῆς ποσότητος τῶν ἄλλων μορφῶν χρήματος λαμβάνομεν ὑπ' ὄψιν ὀλόκληρον τὴν διαθέσιμον ποσότητα καὶ ὄχι μόνον αὐτὴν ἢ ὁποῖα εὐρίσκεται ἐν δράσει, οὕτω καὶ κατὰ τὸν ὑπολογισμὸν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων πρέπει νὰ λάβωμεν ὑπ' ὄψιν τὸ σύνολον τῶν καταθέσεων καὶ ὄχι μόνον τὸ τμήμα ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται εἰς δράσιν ὑπὸ μορφήν ἐπιταγῶν. Ἡ ἐπιταγὴ δύναται νὰ πορομοιασθῇ μὲ τὸ χρῆμα τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται ἀνά χειρας ἐνῶ ἢ μὴ κινουμένη δι' ἐπιταγῆς κατάθεσις μὲ τὸ χρῆμα τὸ ὁποῖον παραμένει διαθέσιμον εἰς τὸ ταμεῖον ἢ εἰς τὰ θυλάκιά μας (3).

6. Ἡ χρῆσις τῶν καταθέσεων εἶναι κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη ἄκρως διαδεδομένη. Ἡ κυριαρχοῦσα μορφή χρήματος εἰς τὴν σύγχρονον χρηματικὴν κυκλοφορίαν, ἰδίᾳ εἰς τὰς Η.Π.Α. καὶ τὴν Ἀγγλίαν, εἶναι τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων. Διὰ νὰ γίνῃ τοῦτο σαφέστερον ἀρκεῖ νὰ παρατεθοῦν ὠρισμένοι ἀριθμοί.

Εἰς τὰς Η.Π.Α. ἔχομεν τὰ ἐξῆς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατόν, διὰ τὰς ἀντιστοιχοῦς χρονολογίας, τῆς μετρητῆς κυκλοφορίας ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν πρὸς τὸ σύνολον τῆς κυκλοφορίας εἰς τὴν ὁποίαν περιλαμβάνονται μόνον αἱ καταθέσεις ὄψεως.

(1) Τὰς δυσκολίας δὲν ἀρνοῦνται νὰ ἀναγνωρίσουν καὶ οἱ συγγραφεῖς ἐκεῖνοι οἱ ὁποῖοι λαμβάνουν ὑπ' ὄψιν των μόνον τὰς καταθέσεις ὄψεως. Βλ. σχ. παρατηρήσεις εἰς Halm : "Ἐνθ' ἀν. σελ. 69, Keynes : "Ἐνθ' ἀν. σελ. 21, 2 καὶ τόμ. I, σελ. 36 ἐπ.

(2) Διαχωρισμὸν, κατὰ τὴν ἔκφρασιν τοῦ Pigou, τυπικὸν περισσότερον παρὰ πραγματικόν.

(3) Βλ. τὴν ἐργασίαν μου: Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, σελ. 57. Τὴν ἐπιταγὴν ἐπίσης δὲν θεωροῦν ὡς χρῆμα μεταξὺ ἄλλων καὶ οἱ Taussig : Principles of economics, τόμ. I, σελ. 248, Robertson : Money, σελ. 50, Pigou : The veil of money, σελ. 6 καὶ Samuelson : Economics, σελ. 308, σημ. 2. Διὰ μίαν ἀντίθετον ἀποψιν βλ. Reid : Money and organization, σελ. 9.

Η. Π. Α. Περίοδος 1895-1947

Τέλος Ἰουνίου	Ποσοστὸν
1895	24,7
1900	23,1
1905	18,7
1910	17,3
1915	13,8
1920	17,3
1925	14,3
1930	13,4
1935	19,0
1940	17,3
1945	26,7
1946	25,0
1947	24,1

Τὰ ποσοστὰ αὐτά, ἀφορῶντα τὴν σχέσιν τῆς μετρητῆς κυκλοφορίας ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν πρὸς τὸ σύνολον τῆς κυκλοφορίας, ὡς εἶναι εὐνόητον, θὰ μειωθῶν ἐὰν συμπεριλάβωμεν εἰς τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων καὶ τὰς καταθέσεις προθεσμίας.

Ἐὰν λάβωμεν ὑπ' ὄψιν μας τὸν ὄγκον τῶν συναλλαγῶν, θ' ἀντιληφθῶμεν, ὅτι τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων παίζει ἀκόμη κυριώτερον ρόλον ὡς παρουσιάζον μεγαλυτέραν εὐκινησίαν. Οὕτω, εἰς τὰς Η.Π. τὸ σύνολον τῶν πληρωμῶν τῶν ἐπιτευχθεισῶν διὰ τῶν καταθέσεων (πληρωμαὶ δι' ἐπιταγῶν καὶ διὰ μεταφορᾶς) κυμαίνεται μεταξὺ 80-90 % τοῦ ὅλου ὄγκου τῶν συναλλαγῶν, ἐνίοτε δὲ ὑπερέβη καὶ τὸ ποσοστὸν αὐτό. Εἰς τὴν Ἀγγλίαν τὸ ποσοστὸν αὐτὸ εἶναι μικρότερον καὶ ἀκόμη μικρότερον εἰς τὴν Γαλλίαν, τὴν Γερμανίαν καὶ τὴν Πολωνίαν.

Πάντως, γενικῶς ὁμιλοῦντες, τὰ ποσοστὰ αὐτά δὲν παραμένουν πάντοτε σταθερά, ἐξαρτώμενα κυρίως ἀπὸ τὴν γενικὴν κατάστασιν ἀσφαλείας μιᾶς χώρας καὶ τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς τοὺς τραπεζικοὺς ὀργανισμοὺς καὶ τὰς τραπεζικὰς ἐργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΗΣ ΠΟΣΟΤΗΤΟΣ
ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

§ Α. Εἰσαγωγή

Εἶναι οὐσιῶδες διὰ τὴν εὐρυθμον λειτουργίαν τῆς οἰκονομίας, ἡ ποσότης τοῦ χρήματος νὰ ὑπόκειται εἰς ἔλεγχον. Ἡ ρύθμισις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος
«ΑΡΧΕΙΟΝ» Δ. Καλιτσουνάκη, Τόμος 36ος (1956) Τεύχος Δ'

ματος πρέπει ν' ἀποβλέπη εἰς τὴν ὑποβοήθησιν τῆς οἰκονομίας καὶ νὰ μὴν εἶναι ἀποτέλεσμα κοντοφθάλμων πολιτικῶν, ἢ πολιτικῶν ἐξυπηρετουσῶν ὀρι- σμένα συμφέροντα.

Εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτὸ δὲν πρόκειται νὰ ἐξετάσωμεν τὸ πρόβλημα τῶν διαφορῶν βασικῶν σκοπῶν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἐνταῦθα θὰ σκια- γραφήσωμεν ἐν συντομίᾳ τὰ κύρια, χρηματικῆς φύσεως, μέσα διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ ἕνας ὀρισμένος ἔλεγχος ἐφ' ὀλοκλήρου τῆς ποσό- τητος τοῦ χρήματος συνισταμένης κυρίως ἐκ τραπεζογραμματίων καὶ κατα- θέσεων (1).

Τὴν βασικὴν θέσιν εἰς τὴν τραπεζικὴν ὀργάνωσιν τῶν συγχρόνων οἰκονο- μιῶν κατέχει ἡ κεντρικὴ τράπεζα, ἡ ὁποία, ἀνεξαρτήτως τοῦ ἰσχύοντος νομισματικοῦ συστήματος, ἔχει καὶ τὸ δικαίωμα τῆς δημιουργίας χρήματος ὑπὸ μορφήν πιστωτικῶν τραπεζογραμματίων. Ὄταν ἡ κεντρικὴ τράπεζα προβαίνει εἰς τὴν αὐξήσιν τῆς ποσότητος τῶν τραπεζογραμματίων δύναται νὰ εἰσαγάγῃ τὸ νεοδημιουργηθὲν σὺτὸ χρῆμα εἰς τὴν κυκλοφορίαν θέτουσα αὐτὸ εἰς τὴν διάθεσιν εἴτε τῆς κυβερνήσεως, εἴτε τοῦ κοινου, ὑπὸ μορφήν δανείων ἢ ὑπὸ μορφήν ἀγορᾶς ἀξιογράφων.

Ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει εἰς τὴν διάθεσίν της τρία κύρια μέσα διὰ τῶν ὁποίων δύναται νὰ ἐπιτύχῃ ἕνα ὀρισμένον ἔλεγχον ἐφ' ὀλοκλήρου τῆς ποσό- τητος τοῦ χρήματος. Τὰ μέσα αὐτὰ εἶναι ὁ προεξοφλητικὸς τόκος, ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς καὶ αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ (διὰ νό- μου) ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Εἰς τὰς ἐπομένους παραγράφους θὰ ἐξετάσωμεν τὰ τρία αὐτὰ, εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεν- τρικῆς τραπεζῆς, κύρια μέσα μετὰ τὴν βοήθειαν τῶν ὁποίων ἐπιτυγχάνεται ἕνας ὀρισμένος ἔλεγχος ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

§ Β. Ὁ προεξοφλητικὸς τόκος

1. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα δύναται νὰ δημιουργήσῃ χρῆμα μέσῳ τῶν προ- εξοφλήσεων ἢ δανείων πρὸς τὸ κοινόν.

Τὸ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν δημιουργούμενον ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μετρητὸν χρῆμα εἶναι συνήθως εὐκόλον νὰ ἐλεγχθῇ. Ὑπὸ κανονικᾶς συνθήκας τὸ οὕτω δημιουργούμενον χρῆμα ρυθμίζεται ἀπὸ τὰς κυμάνσεις τοῦ προεξο- φλητικοῦ τόκου. Ἡ κεντρικὴ τράπεζα μειώνουσα τὸν προεξοφλητικὸν τόκον αὐξάνει τὴν ζήτησιν πιστώσεων καὶ, ἀντιθέτως, αὐξάνουσα αὐτὸν μειώνει τὴν ζήτησιν πιστώσεων. Διὰ τῶν μεταβολῶν αὐτῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἔχει, ὑπὸ συνήθεις συνθήκας, ὑπὸ τὸν ἔλεγχόν της τὰς δια- κυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν τραπεζογραμματίων. Ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα, π.χ., ἐπιθυμῇ ν' αὐξήσῃ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος

(1) Διὰ περισσοτέρας λεπτομερείας βλ. τὸ προηγούμενον κεφάλαιον.

δὲν ἔχει παρὰ, μειώνουσα τὸν προεξοφλητικὸν τόκον, νὰ ἐπιτρέψῃ εἰς τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος ἀπὸ τὴν τράπεζαν νὰ ὑπερβαίνῃ τὸ ρεῦμα τοῦ χρήματος πρὸς τὴν τράπεζαν (ἐξ ἐξοφλήσεως τῶν ἐμπορικῶν πιστώσεων).

Ἐπάρχουν ὅμως ὠρισμένοι περιπτώσεις κατὰ τὰς ὁποίας αἱ ἀντιδράσεις τῆς ζητήσεως δὲν ἀνταποκρίνονται πρὸς τ' ἀνωτέρω. Οὕτω, ὑπάρχουν περιπτώσεις μεγάλης ἀτονίας τῆς οἰκονομίας, κατὰ τὰς ὁποίας αἱ προσδοκίαι περὶ μελλοντικοῦ κέρδους εἶναι μηδαμιναί. Εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτὰς τῆς οἰκονομικῆς ἀδρανείας, ἡ πτώσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου—καὶ εἰς χαμηλὰ ἐπίπεδα—ἐμφανίζεται ὡς ἀνίκανος νὰ προκαλέσῃ αὐξήσιν τῆς ζητήσεως πιστώσεων. Πρέπει δὲ νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν, ὅτι ὁ προεξοφλητικὸς τόκος δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ φθάσῃ εἰς τὸ μηδὲν—πολὺ δὲ περισσότερον νὰ γίνῃ ἀρνητικὸς—διότι περιέχει ὠρισμένα στοιχεῖα ἐξόδων καὶ ἀσφαλιστρων. Συνεπῶς, εἶναι δυνατὸν, εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ἡ πτώσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου καὶ εἰς τὰ κατώτατα δυνατὰ ἐπίπεδα, νὰ μὴ δύναται νὰ προκαλέσῃ τὴν ἐπιθυμητέαν διέγερσιν εἰς τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα.

Εὐκολώτερος ἐμφανίζεται ὁ ἔλεγχος εἰς τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἐμφανίζεται ἡ ἀνάγκη ὑψώσεως τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, πρὸς περιορισμὸν τῆς ζητήσεως πιστώσεων. Πρὸς τὰ ἄνω, τοῦλάχιστον θεωρητικῶς, πρέπει νὰ ὑπάρχῃ ἐν ὠρισμένον ἐπίπεδον εἰς τὸ ὁποῖον ἀνερχόμενος ὁ προεξοφλητικὸς τόκος νὰ δύναται νὰ ἐπιφέρῃ τὸν ἐπιδιωκόμενον περιορισμὸν.

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

2. Καθ' ὅσον χρόνον αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὴν πολιτικὴν τῆς κεντρικῆς τραπέζης, αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸν προεξοφλητικὸν τόκον θὰ ἔχουν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ ὄγκου τῶν καταθέσεων. Οὕτω, μία ἄνοδος εἰς τὸν τόκον ἀναπροεξοφλήσεως θὰ μειώσῃ τὸν ρυθμὸν δημιουργίας καταθέσεων ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν ὡς αὐξάνουσα τὸ «κόστος» τῶν ἀναγκαιούντων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας διαθεσίμων καὶ, κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἀναχαιτίζουσα τὴν δραστηριότητα αὐτῶν τὴν σχετικὴν μὲ τὰ δάνεια καὶ ἐπενδύσεις. Καὶ ἀντιθέτως, μία μείωσις τοῦ τόκου ἀναπροεξοφλήσεως θ' αὐξήσῃ τὸν ρυθμὸν δημιουργίας καταθέσεων ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ἐνθαρρύνουσα τὴν δραστηριότητα αὐτῶν.

Ἐπάρχουν ὅμως περιπτώσεις, κατὰ τὰς ὁποίας ἡ ἐπίδρασις αὐτῆ τῶν μεταβολῶν τοῦ τόκου ἀναπροεξοφλήσεως ἐπὶ τῶν καταθέσεων νὰ μὴ λάβῃ χώραν.

Ἐὰν σημαντικὸς ὄγκος πλεονάζοντος καλύμματος εὐρίσκεται εἰς τὴν διαθέσιν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, τότε, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν κεντρικὴν τράπεζαν καθίσταται περιττὴ καὶ ἡ τελευταία δὲν δύναται νὰ ἐπιβληθῇ διὰ τῶν μεταβολῶν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου. Πρὶν τὸ πλεονάζον

αὐτὸ κάλυμμα χρησιμοποιηθῆ διὰ περαιτέρω πιστωτικὴν ἐπέκτασιν, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιβληθῆ ἢ κεντρικὴ τράπεζα διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου (1).

Ἀκόμη καὶ ἄνευ ὑπάρξεως πλεονάζοντος καλύμματος, εἶναι δυνατόν ἢ κεντρικὴ τράπεζα νὰ μὴ δύναται νὰ ἐπιβληθῆ διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου. Τοῦτο συμβαίνει, ὅταν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δύνανται νὰ ἐξεύρουν τὰ ἀναγκαῖα διαθέσιμα δι' εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν. Τὸ τελευταῖον εἶναι δυνατόν νὰ λάβῃ χώραν ἰδίως εἰς τὰς περιπτώσεις ἐκείνας κατὰ τὰς ὁποίας ἀκολουθεῖται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῆς ἀγορᾶς τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν (2).

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

3. Μέχρι τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου, γενικῶς, ὁ προεξοφλητικὸς τόκος ἦτο τὸ κύριον μέσον ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Μετὰ ὅμως αὐτόν, διάφοροι παράγοντες συνέτειναν εἰς τὸ νὰ μειώσουν τὴν σημασίαν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, ὡς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς συναλλαγματικῆς ἤρχισε νὰ περιορίζεται ὡς μέσον χρηματοδοτήσεως τοῦ ἐμπορίου. Ὁ αὐξανόμενος ὄγκος τῶν κυβερνητικῶν ἀξιογράφων, ἔδωκεν εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας ἕν στοιχεῖον δυνάμενον νὰ μετατραπῆ εἰς ρευστὰ διαθέσιμα μὲ σχετικὴν εὐκολίαν. Κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος παρατηρήθη εἰς διαφόρους χώρας μία μεγάλη ρευστότης τῆς οἰκονομίας. Διάφορα ἄλλα μέσα ἐθεωρήθησαν ὡς προσφορώτερα δι' ἓνα ἀποτελεσματικώτερον ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Λόγῳ τῆς ἐμφάνισεως τῶν παραγόντων αὐτῶν, ἡ σημασία τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου περιορίσθη σημαντικᾶ.

§ Γ. Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς

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

Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς, συνίσταται εἰς τὴν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπέζης ἀγορὰν καὶ πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν. Ὁρισμένοι συγγραφεῖς διακρίνουν εὐρεῖαν καὶ στενὴν ἔννοιαν τῆς πολιτικῆς τῆς

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

(2) Μία τοιαύτη πολιτικὴ εἶναι δυνατόν ν' ἀκολουθῆται ἐκ διαφόρων λόγων, ὅπως διὰ ν' ἀποφευχθῆ μία ἀποθάρρυνσις τῆς κεφαλαιακῆς ἀγορᾶς καὶ διὰ νὰ προστατευθῆ ἢ οἰκονομικὴ θέσις τῶν ἰδρυμάτων τῶν κατεχόντων κυβερνητικὰς ὁμολογίας. Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. Kenneth Kurihara : Monetary theory and public policy, 1951, σελ. 68.

ἐλευθέρας ἀγορᾶς. Ὑπὸ τὴν εὐρεΐαν ἔννοιαν σημαίνει τὴν ἀγορὰν καὶ πώλησιν οἰωνδῆποτε τίτλων, ἐπὶ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἐργάζεται. Ὑπὸ τὴν στενήν, τὴν ἀγορὰν καὶ πώλησιν μόνον κυβερνητικῶν ἀξιογράφων.

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

Ὅταν ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀγοράζῃ ἀξίας εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν, τοῦτο θὰ ἔχῃ ὡς συνέπειαν τὴν αὐξήσιν τῶν ρευστῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἐὰν ἡ κεντρικὴ τράπεζα ἀγοράζῃ τὰς ἀξίας κατ' εὐθείαν ἀπὸ τὰς ἐμπορικᾶς τραπέζας, τότε τὰ διαθέσιμα τῶν τελευταίων αὐξάνονται ἀμέσως. Ἐὰν ἀγοράζῃ ἀπὸ τὸ κοινόν, τότε ἡ αὐξήσις τῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν εἶναι ἕμμεσος, ἐφ' ὅσον ὁ πωλητὴς καταθέσῃ τὸ προϊόν τῆς πωλήσεως τῶν ἀξιῶν εἰς μίαν ἐμπορικὴν τράπεζαν. Καὶ ἀντιθέτως, ὅταν ἡ κεντρικὴ πωλῇ ἀξίας εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν, τοῦτο θὰ ἔχῃ ὡς συνέπειαν τὴν μείωσιν τῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

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

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

Ἄς λάβωμεν πρῶτον τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς τῆς κεντρικῆς τραπέζης ἀποβλέπει εἰς πιστωτικὴν ἐπέκτασιν. Ἐὰν ἤδη αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι κατέχουν σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, τοῦτο σημαίνει, ὅτι εἶναι ἀπρόθυμοι ν' αὐξήσουν τὴν πιστωτικὴν τῶν δραστηριότητα, ἢ, ἀκόμη, ἀνίκανοι λόγῳ ἀτονίας τῆς ἀγορᾶς. Ὑπὸ τὰς συνθήκας ταύτας, ἡ κεντρικὴ τράπεζα δὲν εἶναι δυνατόν νὰ προκαλέσῃ πιστωτικὴν ἐπέκτασιν διὰ τῶν ἐπεμβάσεων τῆς (ἀγορᾶς ἀξιῶν) ἐπὶ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς. Πρέπει νὰ σημειωθῇ ἀκόμη, ὅτι εἰς μίαν τοιαύτην κατάστασιν, κατὰ τὴν ὁποίαν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι εἶναι ἀνίκανοι ἢ ἀπρόθυμοι ν' αὐξήσουν τὰ δάνειά των, καὶ ἄνευ ὑπάρξεως πλεονάζοντος καλύμματος, εἶναι δυνατόν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ χρησιμοποιοῦσιν τὴν αὐξήσιν τῶν διαθέσιμων τῶν πρὸς

ἐξόφλησιν ὑποχρεώσεων των. Μία τοιαύτη τακτική ἐκ μέρους τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, θὰ ἔχη ὡς ἀποτέλεσμα νὰ μὴ λάβη χώραν ἡ πιστωτικὴ ἐπέκτασις, τὴν πρόκλησιν τῆς ὁποίας ἐπεδίωκον αἱ ἀγοραὶ ἀξιῶν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς.

Εἰς τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ἐπιδιώκει πιστωτικὸν περιορισμὸν, ἡ τελευταία προβαίνει εἰς πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέρως ἀγοράν, ἀποβλέπουσα εἰς μείωσιν τῶν διαθέσιμων τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Εἶναι δυνατόν, ὅμως, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ ἔχουν εἰς τὴν διάθεσίν των σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, ὥστε νὰ μὴ θιγοῦν σοβαρῶς, τοῦλάχιστον ὠρισμέναι ἐξ αὐτῶν, ἀπὸ τὴν πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέρως ἀγοράν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Εἶναι πιθανὸν ἀκόμη, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ δύνανται νὰ ἐξεύρουν διαθέσιμα δι' εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, ἰδίως ὅταν ἀκολουθῆται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν.

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

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

3. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς, ὡς μέσου ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐνεφανίσθη, γενικῶς, μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον (2).

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

(2) Βλ. καὶ Γκολέμη : Κεντρικαὶ τράπεζαι, σελ. 44, 5.

Πάντως εἰς ὠρισμένας χώρας αἱ δυνατότητες τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς εἶναι περιορισμένοι λόγῳ τῆς σμικρότητος τοῦ ὄγκου τῶν ἀξιῶν. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπηρεασθῇ σημαντικῶς ἡ πιστωτικὴ δραστηριότης τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

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

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

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

Τὸ μέσον αὐτὸ ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, διαφέρει ἀπὸ τ' ἄλλα δύο, τὰ ὁποῖα μέχρι στιγμῆς ἐζητάσαμεν, εἰς τὸ ἐξῆς σημεῖον. Διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου καὶ τῆς πολιτικῆς τῆς ἐλευθέρως ἀγορᾶς, ἐπιδιώκεται μία μεταβολὴ εἰς τὸ σύνολον τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ μέσῳ τῆς μεταβολῆς αὐτῆς, εἰς τὸν ὄγκον τοῦ πλεονάζοντος καλύμματος. Διὰ τῶν μεταβολῶν εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα, ἡ μεταβολὴ εἰς τὸ πλεονάζον κάλυμμα εἶναι ἄμεσος. Ἐνῶ τὸ σύνολον τοῦ καλύμματος παραμένει τὸ αὐτό, ἡ διάρθρωσις αὐτοῦ εἰς ἀπαιτούμενον καὶ πλεονάζον μεταβάλλεται. Ὄταν αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος αὐξάνουν, τοῦτο σημαίνει μείωσιν τοῦ πλεονάζοντος καλύμματος. Καὶ ἀντιθέτως, ὅταν αἱ ἀπαιτήσεις καλύμματος μειοῦνται, τὸ πλεονάζον κάλυμμα αὐξάνει.

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

Οὕτω, δυνατόν αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι νὰ κατέχουν σημαντικὸν ὄγκον πλεονάζοντος καλύμματος, ὅποτε, τοῦλάχιστον ὠρισμένοι ἐξ αὐτῶν, νὰ μὴ κλονισθοῦν σοβαρῶς ἀπὸ ὑψηλότερα ποσοστὰ καλύμματος, ἐπιδιώκοντα ἀναχαίτισιν τῆς πιστωτικῆς δραστηριότητος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἐπὶ πλέον, εἶναι δυνατόν ἐνίοτε αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ν' ἀντιμετωπίσουν τὰς μεγαλυτέρας ἀπαιτήσεις καλύμματος δι' αὐξήσεως τῶν διαθέσιμων τῶν, μέσῳ τῆς εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, ἰδίᾳ ὅταν ἀκολουθῆται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν μείωσιν τῶν ἀπαιτήσεων καλύμματος, μὲ σκοπὸν πιστωτικὴν ἐπέκτασιν, αὐτὴ δημιουργεῖ μὲν μίαν εὐρύτεραν πιστωτικὴν βᾶσιν διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, αὐταὶ ὅμως εἶναι δυνα-

τὸν νὰ μὴ τὴν χρησιμοποιοῦσιν, λόγῳ ἀπροθυμίας ἢ ἀνικανότητός των νὰ ἐντείνουν τὴν πιστωτικὴν των δραστηριότητα.

2. Αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὡς μέσον χρηματικοῦ ἐλέγχου, διεμορφώθησαν τὸ πρῶτον εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας, κατὰ τὸ 1935, ἐγένοντο δὲ ἀποδεκταὶ καὶ ἀπὸ ἄλλας χώρας (1).

§ Ε. Τελικαὶ παρατηρήσεις

Εἰς τὰς προηγουμένας παραγράφους ἐξητάσαμεν τὰ τρία κύρια μέσα διὰ τῶν ὁποίων ἡ κεντρικὴ τράπεζα προσπαθεῖ νὰ ἐπιτύχῃ τὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Τὰ μέσα αὐτὰ εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτύχουν τὸ ἐπιδιωκόμενον ἀποτέλεσμα, εἶναι δυνατὸν ὅμως καὶ ὄχι. Ἡ ἀποτελεσματικότης των ἐξαρτᾶται μεγάλως ἀπὸ τὴν ἀνταπόκρισιν εἰς αὐτὰ ἐκ μέρους τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

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

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

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

Πάντως, πρέπει νὰ σημειωθῇ ἐνταῦθα, ὅτι, γενικῶς, τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἶναι περισσότερον ἀποτελεσματικὰ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ πιστωτικοῦ περιορισμοῦ, παρὰ εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως (2).

(1) Βλ. καὶ Γκολέμη : Ἐνθ' ἀν. σελ. 46, 7.

(2) Βλ. καὶ Woodworth : The monetary and banking system, σελ. 572. Kurihara : Monetary theory and public policy, σελ. 64.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

ΠΟΣΟΤΗΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

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

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

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

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

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

Διὰ νὰ λάβῃ χώραν μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἡ χρηματοδότησις τοῦ ἐλλείμματος πρέπει νὰ γίνῃ διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος. Ἐὰν ἡ χρηματοδότησις γίνῃ διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ κοινοῦ, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτήν, δὲν λαμβάνει χώραν μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἀλλ' ἀπλῶς μία μετατόπισις ἤδη ὑφισταμένου χρήματος (2).

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

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

3. Ὄταν ἐπιδιώκεται μία μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, διὰ δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων, τότε, τὰ ἐκ φόρων ἔσοδα πρέπει νὰ εὐρίσκωνται εἰς ἐπίπεδον ἀνώτερον ἐκείνου τῶν κρατικῶν δαπανῶν. Μία μείωσις δηλαδή τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτευχθῇ διὰ τῆς δημιουργίας ἑνὸς προϋπολογιστικοῦ πλεονάσματος.

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

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

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

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

4. Ἡ χρησιμοποίησις πάντως δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων διὰ τὸν ἔλεγχον τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, δὲν εἶναι τόσο εὐκόλος καί, ἴσως, ἐλκυστικὴ, ὅσον ἐκ πρώτης ὄψεως φαίνεται.

Οὕτω, κατὰ τὴν χρηματοδότησιν ἑνὸς προϋπολογιστικοῦ ἐλλείμματος, βασικὸν στοιχεῖον εἶναι ἡ ἀνταπόκρισις τῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ τοῦ μεγάλου κοινοῦ. Τὸ κοινόν πρέπει νὰ πιστεύῃ, ὅτι μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐπιδιωκομένη μέσῳ τῆς χρηματοδοτήσεως ἑνὸς ἐλλείμματος τοῦ προϋπολογισμοῦ, εἶναι προσεκτικῶς μελετημένη καὶ ἐπιδιώκει τὴν ὑποβοήθησιν τῆς οἰκονομίας καὶ δὲν εἶναι ἀποτέλεσμα ἀφροσύνης ἢ πολιτικῶν ἐπιδιώξεων.

Οἱ ἔλλειμματικοὶ προϋπολογισμοὶ εἶναι συνδεδεμένοι διὰ τὸ μεγάλο κοινόν, καὶ ὄχι ἀδίκως εἰς πολλὰς περιπτώσεις, μὲ πληθωρικὰς καταστάσεις καὶ μὲ ὀδυνηρὰς διὰ τὴν οἰκονομίαν συνεπείας.

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

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

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

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

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

6. Ἡ χρησιμοποίησις δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων εἶναι καρπὸς τῶν τελευταίων ἐτῶν. Οὕτω, κατὰ τὴν τετάρτην δεκαετηρίδα τοῦ παρόντος αἰῶνος ὁ ἔλλειμματικὸς προϋπολογισμὸς ἐχρησιμοποιήθη ἀπὸ διαφόρους χώρας διὰ τὴν ὑπερνίκησιν τῆς ὑφέσεως, ὅπως ἀπὸ τὴν Σουηδίαν καὶ τὰς Η.Π.Α. Ἐπίσης, μετὰ τὸν II παγκόσμιον πόλεμον, ὡς μέτρον ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ, ἐφηρμόσθη ὁ πλεονασματικὸς προϋπολογισμὸς, ὅπως εἰς τὰς Η.Π.Α. κατὰ τὰ δημοσιονομικὰ ἔτη 1947-9.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ IV

ΜΙΑ ΠΡΟΤΑΣΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΣ :
ΤΟ ΣΧΕΔΙΟΝ ΚΑΛΥΜΜΑΤΟΣ 100 %

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

Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (1), ὅτι βάσει τῶν σημερινῶν συνθηκῶν δὲν θὰ εὐρισκόμεθα μακρὰν τῆς πραγματικότητος εἰάν ἐλέγαμεν, ὅτι ἡ ποσότης τοῦ χρήματος συνίσταται ἐκ τραπεζογραμματίων, κυκλοφορούντων ἐκτὸς τῶν τραπεζῶν, καὶ καταθέσεων εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, εὐρισκομένων εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ κοινοῦ. Ἐκ τῶν δύο τούτων συστατικῶν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, τὸ πρῶτον, τὰ τραπεζογραμμάτια, δημιουργεῖται ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς καὶ οὕτω εὐρίσκεται ὑπὸ τὸν ἄμεσον ἔλεγχον τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς. Τὸ δεύτερον, αἱ καταθέσεις, δημιουργεῖται ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ εἶναι δύσκολον νὰ ἐλεγχθοῦν αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητός του δραστηκῶς καὶ ἀποτελεσματικῶς ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς. Βεβαίως μέσῳ τῆς πολιτικῆς ἐπὶ τοῦ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ μέσῳ τῶν σχετικῶν πρὸς τὰς τραπεζὰς αὐτὰς ἐνεργειῶν τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς ὑπάρχει ἕνας ὠρισμένος ἔλεγχος· αἱ διακυμάνσεις ὅμως τοῦ ὄγκου τοῦ χρήματος ὑπὸ μορφήν καταθέσεων ἐξαρτῶνται μεγάλως ἀπὸ τὰς διαφόρους ἐργασίας τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν τὰς σχετικὰς μὲ τὰ ὑπ' αὐτῶν διενεργούμενα δάνεια καὶ ἐπενδύσεις. Συνεπῶς, αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἐκεῖ ὅπου αἱ καταθέσεις κατέχουν τὴν ἐξέχουσαν θέσιν εἰς τὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν, ἐξαρτῶνται κατὰ μέγαν βαθμὸν ἀπὸ τὰς ἐργασίας τῶν διαφόρων ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ δὲν δύνανται νὰ ἐλεγχθοῦν ἀμέσως καὶ δραστηκῶς ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ἀρχῆς(2).

2. Τὴν δύναμιν αὐτὴν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ ἐπιδροῦν ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας ἐζήτησαν ὠρισμένοι νὰ ἐξαφανίσουν, ὥστε ἡ δημιουργία νέου χρήματος νὰ γίνεται μόνον ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Οὕτω, εἰς τὰς Η.Π.Α. ἐγνώρισε πολλὰς συζητήσεις μία τοιαύτη πρότασις, ἡ ὁποία παρουσιάζει ἀρκετὸν ἐνδιαφέρον ὥστε νὰ ἐξετασθῇ ἰδιαιτέρως. Διὰ τὰς Ἠνωμένας Πολιτείας ἡ πρότασις αὐτὴ παρουσιάζει ἄμεσον ἐνδιαφέρον, διότι τὸ μέγιστον μέρος τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος συνίσταται ἐκ καταθέσεων· λαμβανομένου ὅμως ὑπ' ὄψιν, ὅτι καὶ εἰς ἄλλας χώρας τὸ χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων

(1) Βλ. Μερ. Γ', Κεφ. I.

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

τείνει νὰ καταλάβῃ τὴν πρῶτεύουσαν θέσιν, ἢ πρότασις αὐτὴ δὲν στερεῖται γενικωτέρου ἐνδιαφέροντος.

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

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

Οὕτω ἡ ποσότης τοῦ χρήματος, συνισταμένη ἐκ τραπεζογραμματίων καὶ καταθέσεων ὄψεως, δὲν θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἀυξομειωθῇ διὰ τῶν ἐργασιῶν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Ἡ ποσότης τοῦ χρήματος θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ μεταβληθῇ μέσῳ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς μόνον. Ἡ ἀναλογία ὅμως τῶν τραπεζογραμματίων καὶ τῶν καταθέσεων ὄψεως ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ μετεβάλλετο ἀναλόγως τῶν ἐπιθυμιῶν καὶ ἀναγκῶν τοῦ κοινοῦ. Αἱ καταθέσεις ὄψεως, π.χ., θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἀυξηθοῦν, ἐὰν τὸ κοινὸν εὔρισκε τοῦτο πρόσφορον, ἀλλὰ εἰς βάρος τοῦ μετρητοῦ χρήματος. Θὰ παρουσιάζετο δηλαδὴ μία μεταλλαγὴ μορφῆς χρήματος—τοῦ μετρητοῦ εἰς καταθέσεις ὄψεως—χωρὶς ἢ συνολικὴ ποσότης τοῦ χρήματος νὰ μετεβάλλετο.

Αἱ διάφοροι τράπεζαι καὶ ὑπὸ τὸ ἀνωτέρω σύστημα θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ δανείσουν χρῆμα εἰς τὸ κοινόν. Τὸ χρῆμα ὅμως τὸ ὁποῖον θὰ ἐδάνειζον θὰ ἦτο τὸ χρῆμα ἄλλων ἀτόμων τὸ ὁποῖον θὰ κατετίθετο εἰς τὰς τραπέζας ἐπὶ προθεσμίας. Αἱ τράπεζαι θὰ δροῦν εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ὡς ἀπλοῖ μεσολαβηταί. Αἱ τραπεζικαὶ ἐργασίαι θὰ διαχωρισθοῦν σαφῶς εἰς ἐργασίας ἐπὶ τῶν καταθέσεων ὄψεως καὶ εἰς ἐργασίας ἐπὶ τῶν καταθέσεων προθεσμίας. Αἱ ἐργασίαι ἐπὶ τῶν καταθέσεων ὄψεως (αἱ ὁποῖαι ὡς εἴπομεν θὰ εἶναι πλήρως κεκαλυμμένοι) θὰ εἶναι ἀπλῶς χάριν διευκολύνσεως τοῦ κοινοῦ, τὸ ὁποῖον θὰ προετίμα νὰ συναλλάσσεται μὲ τὴν βοήθειαν τῶν καταθέσεων αὐτῶν παρὰ μὲ μετρητὸν χρῆμα. Αἱ ἐργασίαι ἐπὶ τῶν καταθέσεων προθεσμίας (αἱ ὁποῖαι ὡς εἴπομεν δὲν θὰ λογίζονται ὡς χρῆμα) θὰ συνίστανται εἰς τὴν ἀποδοχὴν καταθέσεων χρήματος ἐπὶ ὠρισμένην προθεσμίαν καὶ εἰς τὴν περαιτέρω διάθεσιν τοῦ χρήματος αὐτοῦ.

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

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

Διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς ἀνωτέρω προτάσεως ἡ δημιουργία νέου χρήματος θὰ γίνεταί ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπεζῆς. Ἡ κατάστασις αὐτὴ παρουσιάζει βεβαίως ὠρισμένα πλεονεκτήματα, παρουσιάζει ὅμως καὶ μειονεκτήματα. Ἡ δυνατότης ἀξομειώσεων τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας θ' ἀφαιρεθῆ ἀπὸ τὰς χεῖρας ἐνὸς μεγάλου ἀριθμοῦ τραπεζιτῶν καὶ θὰ περιορισθῆ εἰς ἓν ὑπεύθυνον ὄργανον. Τοῦτο ἀπὸ γενικωτέρας ἀπόψεως ἐξεταζόμενον εἶναι ὀρθόν. Ἡ ἀξομείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ γίνεταί ἀπὸ ὄργανον ὑπεύθυνον, ἔχον πρὸ ὀφθαλμῶν τὸ γενικώτερον συμφέρον τῆς οἰκονομίας καὶ ὠρισμένους σκοποὺς νομισματικῆς πολιτικῆς, καὶ ὄχι ἀπὸ ἀριθμὸν προνομιούχων ἰδιωτῶν ἐπιδιωκόντων ἀμέσως τὸ κέρδος. Ἡ συγκέντρωσις ὅμως αὐτῆ τῆς δυνατότητος ἀξομειώσεων τῆς χρηματικῆς ποσότητος εἰς ἓνα μόνον ὄργανον παρουσιάζει καὶ ὠρισμένα μειονεκτήματα. Ἡ ποσότης τοῦ χρήματος θὰ παρουσιάζῃ κάποιαν ἀκαμψίαν. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι, ὡς ἐκ τῆς φύσεως αὐτῶν,

εὐρίσκονται πλησιέστερον πρὸς τὰς διαφόρους ἐπιχειρήσεις καὶ συνεπῶς δύνανται νὰ θεραπεύσουν πληρέστερον τὰς ἀνάγκας των εἰς χρῆμα. Συνεπῶς αὐτὸ τὸ ὁποῖον ἐνίοτε ἐλέχθη ὡς κριτικὴ παρατήρησις κατὰ τῆς ἀνωτέρω προτάσεως, ὅτι μὲ τὴν ἐφαρμογὴν καλύμματος εἰς ποσοστὸν 100% θὰ ἐμποδισθῆ ἡ οἰκονομικὴ πρόοδος, μολονότι ὑπερεβλήθη εἰς πολλὰ σημεῖα, δὲν εὐρίσκεται καὶ τελείως μακρὰν τῆς ἀληθείας.

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

Μετὰ τὴν κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐφαρμογὴν τῆς προτάσεως, μεταβολαὶ εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος μέσῳ τῶν δανείων καὶ ἐπενδύσεων τῶν διαφόρων ἐμπορικῶν τραπεζῶν δὲν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ λάβουν χώραν. Αἱ καταθέσεις ὄψεως θὰ ἦτο δυνατόν νὰ αὐξηθοῦν ἢ νὰ μειωθοῦν, ἀλλὰ εἰς βάρος ἢ ὑπὲρ τοῦ μετρητοῦ χρήματος, ἀναλόγως δηλαδή τῶν ἐπιθυμιῶν τοῦ κοινοῦ νὰ ἔχῃ εἰς τὴν διάθεσίν του περισσότερον ἢ ὀλιγώτερον χρῆμα ὑπὸ μορφήν καταθέσεων ὄψεως εἰς τὰς τραπεζὰς.

5. Ἡ πρότασις αὐτῆ, ἐπιδιώκουσα ν' ἀφαιρέσῃ ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς τὴν δυνατότητα νὰ ἐπιδροῦν διὰ τῶν ἐργασιῶν των ἐπὶ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, προεκάλεσεν εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας εὐρείας συζητήσεις. Ἡ ἐφαρμογὴ τῆς θὰ ἐσήμαινε μίαν ριζικὴν μεταβολὴν εἰς τὴν τραπεζικὴν ὀργάνωσιν καὶ τεχνικὴν· ὡς ἐκ τούτου, εἶναι ἀπίθανον νὰ εὕρισκε ἰκανὴν ὑποστήριξιν ἀπὸ τὸ μέγαλο κοινὸν καὶ ἰδιαίτερα ἀπὸ τοὺς τραπεζίτας. Ἡ συμβολὴ τῆς πάντως εἰς τὴν ἀποσαφήνισιν τῶν σχετικῶν θεμάτων ὑπῆρξε σημαντικὴ ⁽¹⁾.

(1) Σχετικῶς μὲ τὴν πρότασιν αὐτὴν βλ. Henry Simons : A positive program for laissez faire, 1934, σελ. 23 ἐπ. Irving Fisher : 100 % money, 1935· ἐπὶ πλέον Alvin

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

ΟΙ ΒΑΣΙΚΟΙ ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

§ A. Εἰσαγωγή

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

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

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

§ B. Ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν

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

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

2. Ἐφ' ὅσον ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν ἐπιλεγθῇ ὡς βασικὸς σκοπὸς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ἀνακύπτει τὸ πρόβλημα τῆς ἐκλογῆς τοῦ ἐπιπέδου

H. Hansen : Monetary theory and fiscal policy, σελ. 24 ἐπ. Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 724 ἐπ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 424 ἐπ.

(1) Βλ. Μερ. Γ', Κεφ. II καὶ III.

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

τῶν τιμῶν, εἰς τὴν σταθεροποίησιν τοῦ ὁποίου θ' ἀποβλέπη ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ.

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

Ὁρισμένα πλεονεκτήματα παρουσιάζει ἡ ἐκλογή τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ἡ σταθεροποίησις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν καταπολεμᾷ τοὺς κινδύνους μειώσεως τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος λόγω τῆς καθυστερήσεως τῶν μισθῶν ἔναντι τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν. Ἐπὶ πλέον, μία αὔξησις τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος θὰ ἐξωτερικεύεται εἰς μίαν αὔξησιν τῶν χρηματικῶν μισθῶν, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον προτιμοῦν αἱ ἐργατικαὶ ἐνώσεις τοῦ συγχρόνου καιροῦ.

Ἐπίσης καὶ ἡ ἐκλογή τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν χονδρικῆς πωλήσεως παρουσιάζει ὠρισμένα πλεονεκτήματα. Αὗται παρουσιάζουν εὐπάθειαν εἰς τὰς κυκλικὰς διακυμάνσεις καὶ ἡ σταθεροποίησις τῶν ἐξασφαλίζει ἰκανὴν σταθερότητα καὶ εἰς τὰς τιμὰς λιανικῆς πωλήσεως. Ἡ χρησιμοποίησις ἑνὸς δείκτου χονδρικῶν τιμῶν προτείνεται συνήθως ἀπὸ τοὺς ὑποστηρικτὰς τῆς σταθεροποίησεως.

§ Γ. Ἡ οὐδετερότης τοῦ χρήματος

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

2. Κατὰ πρώτην ἐξέτασιν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ καταλήξωμεν εἰς τὸ συμπέρασμα, ὅτι μία νομισματικὴ πολιτικὴ ἡ ὁποία θὰ εἶχεν ὡς βασικὸν σκοπὸν τὴν οὐδετερότητα τοῦ χρήματος, θὰ ἔπρεπε νὰ ἀποβλέπη εἰς μίαν σταθερότητα τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ὁ ὄγκος τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας θὰ ἔπρεπε νὰ εἶναι καθωρισμένος. Ἐν τούτοις, ὑπάρχουν περιπτώσεις αἱ ὁποῖαι δημιουργοῦν τὴν ἀνάγκην μεταβολῶν εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, διὰ νὰ μὴ δημιουργηθοῦν ἐπιδράσεις ἐπὶ τῆς οἰκονομίας ἀντίθετοι πρὸς τὸ πνεῦμα τοῦ οὐδετέρου χρήματος.

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

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

§ Δ. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις

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

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

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

2. Λέγοντες πλήρης ἀπασχόλησις, ἐννοοῦμεν τὴν κατάστασιν ἐκείνην τῆς οἰκονομίας κατὰ τὴν ὁποίαν δὲν ὑπάρχουν διαθέσιμοι σημαντικαὶ παραγωγικαὶ δυνάμεις. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις σημαίνει, εἰς τὴν οὐσίαν της, τὴν χρησιμοποίησιν τῆς παραγωγικῆς ἱκανότητος, τόσον τῆς ὑλικῆς ὅσον καὶ τῆς ἀνθρωπίνης, εἰς ὑψηλὸν καὶ συνεχὲς ἐπίπεδον (2).

3. Σχετικῶς μὲ τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν, ὡς βασικὸν σκοπὸν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, πρέπει ν' ἀναφέρωμεν ἓν εἰδικὸν σημεῖον. Οἱ ἀριθμοὶ ἀπασχολήσεως δὲν εἶναι πάντοτε ἀσφαλὲς κριτήριον διὰ τὴν πορείαν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἐνίοτε, ἓν σχετικῶς ὑψηλὸν ποσοστὸν ἀνεργίας δυνατὸν νὰ μὴ θεωρηθῇ ὡς ἀσφαλὲς κριτήριον διὰ μίαν πολιτικὴν πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως, ἐὰν ἡ οἰκονομία ἔχῃ φθάσει εἰς μίαν κατάστασιν κατὰ τὴν ὁποίαν ἀρχίζουν νὰ ἐμφανίζωνται τὰ λεγόμενα «ἀδιέξοδα»—περιορισμοὶ δηλαδὴ περαιτέρω αὐξήσεως τοῦ φυσικοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, ὀφειλόμενοι π.χ. εἰς τὴν ἔλλειψιν ὠρισμένων ὑπηρεσιῶν ἢ πρώτων ὑλῶν. Τότε, εἰς τὴν

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

(2) Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. καὶ Παράρτημα, § Α, 4.

περίπτωσιν αὐτήν, αἱ πληθωρικαὶ πιέσεις μιᾶς πιστωτικῆς ἐπεκτάσεως δὲν εἶναι δυνατὸν ν' ἀναχαιτισθοῦν ἀπὸ μίαν αὐξήσιν τῆς προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν (1).

§ Ε. Αἱ τάσεις τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς

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

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

Ἡ ὑπὸ τὸ καθεστῶς τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος διατήρησις σταθερότητος εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος, συνωδεύθη ὠρισμένας φορὰς ἀπὸ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν. Τοῦτο εἶχεν ὡς συνέπειαν νὰ προκαλέσῃ τὴν προσοχὴν τῶν εἰδικῶν, σχετικὰ μὲ τὸ ἐπιθυμητὸν τῆς σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν. Εἰς τὰς Η.Π.Α. δέ, κατὰ τὴν περίοδον 1922-1929, ἔγινε μία σημαντικωτάτη προσπάθεια σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν.

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

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

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

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

(2) Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. Μερ. Ε', Κεφ. IV.

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟΝ

Η ΑΞΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

1. Τὸ πρόβλημα τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος δὲν πρέπει ν' ἀντιμετωπισθῆ με διαφορετικὸν πνεῦμα ἐκείνου με τὸ ὁποῖον ἀνιμετωπίζεται τὸ πρόβλημα τῆς ἀξίας οἰουδήποτε ἀγαθοῦ. Ἡ ἀξία τοῦ χρήματος ὀφείλει νὰ ἐξετασθῆ ἐντὸς τοῦ πλαισίου τῆς γενικῆς θεωρίας περὶ ἀξίας (1). Κατὰ τὴν ἐξέτασιν ὅμως τοῦ προβλήματος τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ὀφείλομεν νὰ λάβωμεν ὑπ' ὄψιν μας ὠρισμένας ἰδιομορφίας τοῦ χρήματος.

Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (Μερ. Α, Κεφ. ΙΙ), ὅτι τὸ χρῆμα, κατὰ σταθερὸν κανόνα, ἀσχεῖ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέσου ἀνταλλαγῶν τόσον, ὅσον καὶ τὴν λειτουργίαν τοῦ μέτρου τῶν ἀξιῶν (2). Ἡ ἀνταλλακτικὴ ἀξία τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν ἀντικειμενικοποιεῖται εἰς τὴν ποσότητα τῶν χρηματικῶν μονάδων πρὸς τὴν ὁποίαν θ' ἀνταλλαγῆ ἢ μονὰς τοῦ ἀγαθοῦ (τιμῆ). Τὰ ἀγαθὰ συγκρίνονται διαρκῶς πρὸς τὸ χρῆμα. Ἡ διαρκῆς ὅμως αὐτὴ σύγκρισις τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν πρὸς τὸ χρῆμα δημιουργεῖ μίαν δυσχέρειαν εἰς τὴν ἔκφρασιν τῆς ἀνταλλακτικῆς ἀξίας τοῦ χρήματος· ἡ ἀξία τοῦ χρήματος δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐκφρασθῆ εἰς χρῆμα ὅπως ἐκφράζεται ἡ ἀξία οἰουδήποτε ἀγαθοῦ· τὸ μέτρον δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ μετρηθῆ διὰ τοῦ ἰδίου μέτρου (3).

Ἐφ' ὅσον ὅμως αἱ ἀνταλλακτικαὶ ἀξίαι τῶν διαφόρων ἀγαθῶν, εἰς μίαν χρηματικὴν οἰκονομίαν, ἐκφράζονται εἰς χρῆμα, δυνάμεθα, ἀντιστρόφως, νὰ ἐκφράσωμεν τὴν ἀνταλλακτικὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος διὰ τῆς ποσότητος τῶν ἀγαθῶν τὰ ὁποῖα δύνανται ν' ἀνταλαγοῦν με τὸ χρῆμα. Εἶναι φανερόν δέ, ὅτι ὅσον ὑψηλότεραι εἶναι αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν, τόσον ὀλιγώτερα ἀγαθὰ ἐξουσιάζονται ἀπὸ τὴν χρηματικὴν μονάδα καὶ τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικροτέρα· καὶ ἀντιστρόφως, ὅσον χαμηλότεραί εἶναι αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν,

(1) Σχ. βλ. καὶ Baudin : La monnaie et la formation des prix, σελ. 343,4· Robertson: Money, σελ. 17.

(2) Περὶ τῶν ἐξαιρετικῶν περιπτώσεων διαστάσεως τῶν δύο αὐτῶν λειτουργιῶν βλ. Μερ. Α', Κεφ. ΙΙ, § Β, 2 καὶ 3.

(3) Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 566.

τόσον περισσότερα ἀγαθὰ ἐξουσιάζονται ἀπὸ τὴν χρηματικὴν μονάδα καὶ τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μεγαλυτέρα.

Ὅταν ὅμως τὴν ἀνωτέρω σκέψιν, ἡ ὁποία φαίνεται τόσον ἀπλῆ, ἐξετάσωμεν κάπως ἐγγύτερον θ' ἀντιληφθῶμεν, ὅτι τὰ πράγματα δὲν εἶναι καὶ τόσον εὐκόλα. Εἰς τὴν πραγματικότητα ἡ ποικιλία τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν, τὰ ὁποῖα δύνανται ν' ἀνταλλαγοῦν μὲ τὸ χρῆμα, εἶναι τεραστία καὶ αἱ καθ' ἕκαστον τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν αὐτῶν δὲν μεταβάλλονται κατὰ τὸν αὐτὸν λόγον, πολλάκις δὲ οὔτε πρὸς τὴν αὐτὴν κατεύθυνσιν. Ἐὰν αἱ τιμαὶ τῶν διαφόρων ἀγαθῶν μετεβάλλοντο πρὸς τὴν αὐτὴν κατεύθυνσιν καὶ κατὰ τὸν αὐτὸν λόγον, ἐὰν δηλαδὴ ἡ μεταξὺ τῶν σχέσις παρέμενε σταθερά, τότε ἡ λύσις τοῦ προβλήματος τῆς ἐκφράσεως τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος θὰ ἦτο εὐκόλος. Θὰ ἦτο δυνατόν νὰ παρακολουθήσωμεν τὰς μεταβολὰς τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος μὲ τὴν βοήθειαν ἐνὸς οἰουδήποτε ἀγαθοῦ (1).

Διὰ τοὺς λόγους αὐτούς, διὰ νὰ ἐπιτύχωμεν μίαν ἐκφρασιν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ὀφείλομεν νὰ λάβωμεν ὑπ' ὄψιν μας τὰς τιμὰς ὅλων τῶν ἀγαθῶν (2) Ν' ἀναφερθῶμεν δηλαδὴ εἰς ἓν γενικὸν ἐπίπεδον τιμῶν. Ἡ ἀνταλλακτικὴ δὲ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι τὸ ἀντίστροφον τοῦ ἐπιπέδου αὐτοῦ τῶν τιμῶν. Ὅσον ὑψηλότερον εἶναι τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικροτέρα καὶ ἀντιστρόφως.

Ἐνταῦθα ὅμως πρέπει νὰ τονισθῇ ἓν σημεῖον. Ἡ ἀξία τοῦ χρήματος δὲν εἶναι ἀποτέλεσμα τῶν μεταβολῶν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, τοῦ τελευταίου θεωρουμένου ὡς αἰτίου· ἢ καὶ ἀντιθέτως. Αἱ δύο αὐταὶ ἔννοιαι εἶναι μία διαφορετικὴ ἐκφρασις τοῦ αὐτοῦ πράγματος (3). Ὅταν αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν εἶναι ὑψηλότεραι ἢ ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικροτέρα καὶ ὅταν ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικροτέρα αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν εἶναι ὑψηλότεραι.

Μὲ τὴν βοήθειαν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν ἐπιτυγχάνομεν μίαν ἐκφρασιν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, μιᾶς γενικῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Ἐξ ὧσων ὅμως εἶπομεν ὀλίγον ἀνωτέρω φαίνεται, ὅτι αἱ διακυμάνσεις τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν δυνατόν νὰ μὴν ἀνταποκρίνονται πρὸς τὰς διακυμάνσεις τῶν ἰδιαιτέρων τιμῶν τῶν διαφόρων ἀγαθῶν. Ὅταν π.χ. τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν σημειώσῃ ἄνοδον, αἱ τιμαὶ ἐνίων ἀγαθῶν δυνατόν ὄχι μόνον νὰ μὴν ἀνέρχονται κατὰ τὸν αὐτὸν λόγον, ἀλλὰ καὶ νὰ δεικνύουν πτωτικὴν τάσιν. Εἰς περιόδους ἐντόνων κινήσεων τῶν τιμῶν αἱ καθ' ἑκάστην τιμαὶ

(1) Πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἔγινεν εἰς τὴν Γερμανίαν κατὰ τὴν ἐποχὴν τοῦ ὑπερπληθωρισμοῦ, ὅτε αἱ μεταβολαὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ἐμετροῦντο χονδροειδῶς μὲ τὴν βοήθειαν τῆς τιμῆς τοῦ ἄρτου.

(2) Τοῦτο ὅμως εἰς τὴν πρᾶξιν παρουσιάζεται ὡς ἀδύνατον. Ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον προσπαθοῦμεν εἶναι νὰ συγκεντρώσωμεν ὅσον τὸ δυνατόν μεγαλύτερον ἀριθμὸν τῶν πλέον ἀντιπροσωπευτικῶν ἀγαθῶν.

(3) Leonard Alston : The functions of money, 1932, σελ. 59.

τῶν διαφόρων ἀγαθῶν κινουῦνται πρὸς τὴν αὐτὴν κατεύθυνσιν συνήθως, χωρὶς ὅμως καὶ αὐτὸ ν' ἀποτελεῖ κανόνα ἀπαράβατον ⁽¹⁾. Συνεπῶς ὅταν θὰ λέγωμεν, ὅτι ἡ ἀνταλλακτικὴ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μεγαλυτέρα ἢ μικροτέρα, θὰ ἐννοοῦμεν τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος ἐν σχέσει πρὸς ἅπαντα τὰ οἰκονομικὰ ἀγαθὰ, θὰ ἐννοοῦμεν δηλαδὴ τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος ὡς τὸ ἀντίστροφον τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν.

2. Ἡ ἐννοια τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν προεκάλεσεν ἀρκετὰς συζητήσεις μεταξὺ διαφόρων συγγραφέων, ὠρισμένοι δὲ ὑπεστήριξαν τὴν ἄποψιν, ὅτι τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν οὐδὲν ἀπολύτως ἐκφράζει. Κατὰ τὸν οἰκονομολόγον Hayek, «τὸ πρόβλημα δὲν εἶναι ποτὲ νὰ ἐξηγήσωμεν οἰανδήποτε «γενικὴν ἀξίαν» τοῦ χρήματος, ἀλλὰ μόνον πῶς καὶ πότε τὸ χρῆμα ἐπηρεάζει τὰς σχετικὰς ἀξίας τῶν ἀγαθῶν . . .» ⁽²⁾.

Ἡ προσκόλλησις εἰς τὴν ἐννοίαν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ ἡ προσπάθεια ἐπιλύσεως τῶν σημαντικωτέρων χρηματικῶν προβλημάτων μὲ τὴν βοήθειάν του εἶναι ἀσφαλῶς καταδικαστέα, δὲν πρέπει ὅμως νὰ φθάνωμεν καὶ μέχρι τοῦ σημείου νὰ ζητοῦμεν τὴν διαγραφὴν ἐκ τοῦ οἰκονομικοῦ λεξιλογίου τῆς ἐννοίας τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Ἡ ἐννοια αὕτη εἶναι χρήσιμος, περισσότερο ἢ ὀλιγώτερον, τόσον εἰς τὴν θεωρίαν, ὅσον καὶ εἰς τὴν πράξιν. Οὕτω, μὲ τὴν βοήθειαν ἐνὸς γενικοῦ ἐπιπέδου τιμῶν δυνάμεθα νὰ ἐπιτύχωμεν μίαν σαφῆ ἐκφρασιν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος· ἐπίσης ἓνα γενικὸν ἐπίπεδον τιμῶν πρέπει νὰ ἔχωμεν ὑπ' ὄψιν μας, ὅταν ἐξετάζωμεν γενικὰ πληθωρικὰ ἢ ἀντιπληθωρικὰ προβλήματα ⁽³⁾.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΑΙ ΘΕΩΡΙΑΙ ΠΕΡΙ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Ὅπως χαρακτηριστικῶς ἔχει παρατηρηθῆ εἰς τὰς διαφόρους θεωρίας περὶ ἀξίας, γενικῶς, τὰ πάντα εἶναι ἀντικείμενον συζητήσεων καὶ ἀμφισβητήσεων, ἀκόμη καὶ αὐτὴ ἡ ὀρολογία. Αἱ δυσκολίαι παρουσιάζονται ἐντονώτεροι εἰς τὸ θέμα τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, εἰδικῶς· τὸ θέμα αὐτὸ εἶναι ἐν ἐκ τῶν λεπτοτέρων σημείων τῆς χρηματικῆς θεωρίας.

Ὡς ἐσημειώθη καὶ εἰς τὸ προηγούμενον κεφάλαιον, ἡ ἀξία τοῦ χρήματος δέον νὰ ἐξετασθῆ ἐντὸς τοῦ πλαισίου τῆς γενικῆς θεωρίας περὶ ἀξίας, ἀφοῦ ληφθοῦν ὅμως ὑπ' ὄψιν αἱ χαρακτηριστικαὶ ἰδιομορφίαι τοῦ χρήματος. Διὰ

(1) Σχ. μὲ τὸ θέμα αὐτὸ βλ. καὶ Taussig : Principles of economics, τόμ. I, σελ. 259 ἐπ.

(2) Hayek : Prices and production, σελ. 31.

(3) Βλ. καὶ Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 603· Γκολέμη : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, σελ. 81 ἐπ. Halm : Monetary theory, σελ. 97, 8.

τὴν ἐρμηνείαν τοῦ προβλήματος τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος εἶδον τὸ φῶς ἀρκεταὶ θεωρίαι. Ὁρισμένα ἐξ αὐτῶν δὲν εὔρον ἱκανὴν ἀπήχησιν καὶ οὕτω ἔδυσαν ὀλίγον μετὰ τὴν δημιουργίαν των. Ἄλλαι ὅμως ἀπησχόλησαν τὴν οἰκονομικὴν φιλολογίαν ἐπὶ μακρόν (1).

Εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτὸ δὲν πρόκειται νὰ προβῶμεν εἰς ἐξέτασιν, ἢ καὶ ἀπλῆν ἔκθεσιν μόνον, ὅλων τῶν θεωριῶν περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Εἰς τὸ τμήμα αὐτὸ θὰ ἐξετασθοῦν ἐν συντομίᾳ δύο μόνον θεωρίαι, αἱ ὁποῖαι κατέλαβον μίαν ἀξιόλογον θέσιν εἰς τὴν χρηματικὴν θεωρίαν, καὶ συγκεκριμένως ἡ ποσοτικὴ θεωρία καὶ ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν.

§ Α. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία

1. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία εἶναι ἡ πλέον γνωστὴ θεωρία περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος καὶ μία ἀπὸ τὰς πλέον συζητηθείσας οἰκονομικὰς θεωρίας. Ἀπὸ τοῦ δεκάτου ἕκτου αἰῶνος—ἐποχὴν τὴν ὁποίαν δυνάμεθα νὰ θεωρήσωμεν ὡς χρόνον πρώτης ἐμφανίσεως τῆς θεωρίας—μέχρι τῶν ἡμερῶν μας, πολλὰι σελίδες ἀφιερῶθησαν ὑπὸ πλείστων ὄσων συγγραφέων εἴτε διὰ τὴν ἐπιβεβαίωσιν τῆς θεωρίας, εἴτε διὰ τὴν καταδίκην της. Διὰ νὰ διαπιστώσῃ κανεὶς τὴν συζήτησιν τὴν ὁποίαν ἐδημιούργησεν εἰς τὴν οἰκονομικὴν φιλολογίαν ἡ θεωρία αὐτὴ περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, ἀρκεῖ νὰ ρίψῃ ἐν βλέμμα εἰς τὰ κείμενα τὰ ὁποῖα ἀφοροῦν τὴν χρηματικὴν θεωρίαν καὶ εἰδικώτερον τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος. Θὰ διαπιστώσῃ, ὅτι ἡ θεωρία αὐτὴ κατέχει μίαν ἀξιόλογον θέσιν εἰς τὴν ὅλην ἀνάπτυξιν.

Ἡ ποσοτικὴ θεωρία ἀνεπτύχθη ὑπὸ διαφόρων νεωτέρων οἰκονομολόγων εἰς διαφόρους ἀποχρώσεις, αἱ ὁποῖαι ὅμως δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐξετασθοῦν εἰς μίαν εἰσαγωγικὴν μελέτην ὅπως ἡ παροῦσα. Ἐνταῦθα θὰ προσπαθήσωμεν νὰ δώσωμεν μίαν ἀπλῆν σκιαγράφην τῆς ποσοτικῆς θεωρίας, ὅπως αὐτὴ συνήθως συναντᾶται εἰς τὰς διαφόρους σχετικὰς μελέτας, χωρὶς νὰ ἐπεκταθῶμεν εἰς λεπτομερείας.

Ἡ ποσοτικὴ θεωρία, ὑπὸ τὴν συνηθεστέραν αὐτῆς ἀνάπτυξιν, θέτει ὡς βάσιν τῶν συλλογισμῶν της τὰς εἰς ἓνα δεδομένον χρόνον πραγματοποιουμένης συναλλαγᾶς. Παρακολουθεῖ δηλαδὴ τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος βάσει τῶν συναλλακτικῶν πράξεων μιᾶς δεδομένης χρονικῆς περιόδου, ὅπου τὸ χρῆμα συναντᾶται μὲ τὰ οἰκονομικὰ ἀγαθὰ. Ἐὰν λάβωμεν ὑπ' ὄψιν μας μίαν ὀρισμένην χρονικὴν περίοδον, τότε θὰ παρατηρήσωμεν, ὅτι ὁ συνολικὸς ὄγκος τῶν ἀγαθῶν τὰ ὁποῖα συνηντήθησαν μὲ τὸ χρῆμα κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν, πολλαπλασιασμένος ἐπὶ τὸν μέσον ὄρον τῶν τιμῶν των ἰσοῦται μὲ τὸν ὄγκον

(1) Διὰ μίαν ἐκτεταμένην ἀνάπτυξιν διαφόρων θεωριῶν περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, καθὼς καὶ διὰ μίαν κατάταξιν τῶν διαφόρων συγχρόνων γνωστῶν θεωριῶν βλ. τὴν ἐργασίαν τοῦ Greidanus : The value of money.

τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας πολλαπλασιασμένον ἐπὶ τὸν μέσον ὄρον τῶν φορῶν ποῦ ἐχρησιμοποιήθη τὸ χρῆμα (τὴν κυκλοφορικὴν ταχύτητα τοῦ χρήματος). Ταῦτα ὅμως σημαίνουν, μεταφερόμενα εἰς μίαν ἀπλῆν σκέψιν, ὅτι ὅ,τι ἐπωλήθη εἶναι ἴσον κατ' ἀξίαν μὲ ὅ,τι ἐδόθη πρὸς πληρωμὴν.

Τὰ ἀνωτέρω ὅμως ἀποτελοῦν μίαν ἀπλῆν διαπίστωσιν τῆς πραγματικότητος, μὴ δυνάμενα ὡς ἐκ τούτου νὰ διεκδικήσουν τὸν τίτλον τῆς θεωρίας. Ἡ ἔννοια τῆς ποσοτικῆς θεωρίας θ' ἀναφανῆ ὅταν τὰ ἀνωτέρω στοιχεῖα (ἀγαθά, τιμαί, ποσότης τοῦ χρήματος, κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος) τὰ συνδέσωμεν διὰ μιᾶς ὠρισμένης σχέσεως. Ἡ ὠρισμένη δὲ σχέσις μὲ τὴν ὁποίαν συνδέονται μεταξύ των τὰ ἀνωτέρω στοιχεῖα ἀποτελεῖ τὴν ἔννοιαν τῆς ποσοτικῆς θεωρίας.

Ἀναλόγως, τώρα, τῆς σχέσεως μὲ τὴν ὁποίαν οἱ διάφοροι συγγραφεῖς συνδέουν τὰ στοιχεῖα αὐτά, δυνάμεθα νὰ διακρίνωμεν δύο βασικὰς μορφὰς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας τοῦ χρήματος.

2. Ἡ «αὐστηρῶς» ποσοτικὴ θεωρία. Ὁ βασικὸς ἰσχυρισμὸς τῆς πρώτης αὐτῆς, ἀκάμπτου, μορφῆς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας εἶναι, ὅτι μεταξύ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν ὑπάρχει ἀναλογία κινήσεων. Αὐξανομένης δηλαδὴ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος αὐξάνεται κατὰ τὸν αὐτὸν ἀκριβῶς βαθμὸν καὶ τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν καὶ ἀντιθέτως, μειουμένης τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος μειοῦται κατὰ τὸν αὐτὸν ἀκριβῶς βαθμὸν καὶ τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν. Ἡ ἀξία τοῦ χρήματος, μὲ ἄλλους λόγους, μεταβάλλεται ἀντιστρόφως ἀναλόγως πρὸς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος.

Διὰ τὴν ὑπαρξιν αὐτῆς τῆς ἀναλογίας κινήσεων μεταξύ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀφ' ἑνὸς καὶ τῶν τιμῶν ἀφ' ἑτέρου, προϋποτίθεται ἡ παραδοχὴ τῆς σταθερότητος τῶν παραγόντων τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος καὶ τῶν ἔναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν, καθὼς καὶ τῆς παθητικότητος τῶν τιμῶν μὴ δυναμένων νὰ ἐπιδράσουν διὰ τῶν μεταβολῶν των ἐπὶ τῶν λοιπῶν παραγόντων.

Ἡ ἀκάμπτος αὐτὴ ἔκθεσις τῆς ποσοτικῆς θεωρίας τοῦ χρήματος ἦτο ἐκείνη ἡ ὁποία ἐπέσυρε καὶ τὰς πλέον ἐντόνους καὶ αὐστηρὰς κριτικὰς, τὰς ὁποίας εἰς πολλὰ σημεῖα δὲν ἠδυνήθη ν' ἀποσεῖση.

Αἱ προϋποθέσεις ἐπὶ τῶν ὁποίων στηρίζει τὸ συμπέρασμα της, ὅτι ἡ ἀξία τοῦ χρήματος μεταβάλλεται ἀντιστρόφως ἀναλόγως πρὸς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, δὲν ἀνταποκρίνονται πρὸς τὴν ἀλήθειαν. Διότι οὔτε ἡ κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος καὶ ὁ ὄγκος τῶν ἔναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν παραμένουν σταθερά, οὔτε αἱ τιμαὶ εἶναι στοιχεῖον ἀπολύτως παθητικόν.

Ἀντιθέτως, τόσον ἡ κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος, ὅσον καὶ ὁ ὄγκος τῶν ἀγαθῶν, εἶναι στοιχεῖα εὐμετάβλητα δυνάμενα νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ

τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, συνεπῶς ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Αἱ τιμαὶ δὲ δύνανται νὰ ἐπιδράσουν ἐπὶ τῶν λοιπῶν παραγόντων ἀλλὰ μόνον δευτερογενῶς. Δύνανται δηλαδή νὰ ἐπιδράσουν ἐπ' αὐτῶν μόνον ἐφ' ὅσον προηγουμένως ἐδέχθησαν τὴν ἐπίδρασίν των. Αἱ διαταράξεις, κατὰ ταῦτα, τῆς ἰσορροπίας ἔχουν ὡς πηγὴν προελεύσεως εἴτε τοὺς χρηματικούς παράγοντας—ποσότης, κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος—εἴτε τὰ ἀγαθὰ.

3. Ἡ «ἐλαστικὴ» ποσοτικὴ θεωρία. Τὰ μειονεκτήματα τὰ ὁποῖα παρουσιάζει ἡ πρώτη μορφή τῆς ποσοτικῆς θεωρίας προσεπάθησε ν' ἀποφύγη ἡ δευτέρα αὐτῆς μορφή. Κατὰ τὴν ποσοτικὴν αὐτὴν θεωρίαν αἱ διακυμάνσεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὄχι μόνον δὲν ἐπιφέρουν, ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον, ἀναλόγους μεταβολὰς ἐπὶ τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ κατὰ συνέπειαν ἀντιστρόφως ἀναλόγους μεταβολὰς ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, ἀλλὰ πολλάκις δὲν ἀποτελοῦν οὔτε τὴν κυριωτέραν αἰτίαν τῶν μεταβολῶν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος.

Ἡ ἀξία τοῦ χρήματος, κατὰ τὴν «ἐλαστικὴν» ποσοτικὴν θεωρίαν, ἐξαρτᾶται τόσον ἐκ τῶν διακυμάνσεων τῶν παραγόντων τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος καὶ τῶν ἔναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν, ὅσον καὶ ἐκ τῶν διακυμάνσεων τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

4. Αὐτὴ εἶναι εἰς ὀλίγας γραμμὰς ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, ὑπὸ τὴν συνηθεστέραν αὐτῆς ἔκθεσιν. Ἡ θεωρία αὐτὴ περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος συμπληρωθεῖσα εἰς ἀρκετὰ σημεῖα ὑπὸ διαφόρων συγγραφέων—κυρίως διὰ τοῦ τονισμοῦ τῶν ψυχολογικῶν στοιχείων τὰ ὁποῖα καλύπτονται ὑπὸ τῆς θεωρίας καὶ διὰ τῆς ἐξετάσεως τῆς κινήσεως τοῦ χρήματος μέσῳ τοῦ εἰσοδήματος καὶ τῶν δαπανῶν—κατέχει ἐξέχουσαν θέσιν μεταξὺ τῶν θεωριῶν περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος (1).

§ Β. Ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν

Μετὰ τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν, τὴν ὁποῖαν δι' ὀλίγων ἀνεπτύξαμεν ἀνωτέρω, ἴσως ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν κατέχει τὴν σημαντικωτέραν θέσιν.

Ἡ θεωρία αὐτὴ περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, ἀναφερομένη εἰς χρῆμα τὸ ὁποῖον συνίσταται ἐξ ὕλης ἐχούσης ἐμπορευματικὴν ἀξίαν (2), δέχεται,

(1) Ἐκ τῶν σχετικῶν μὲ τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν ἑλληνικῶν ἐργασιῶν βλ. Ζολώτα : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος καὶ αἱ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν, εἰς Ἄρχεϊον Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν, 1927· τοῦ ἰδίου : Νομισματικὰ καὶ συναλλαγματικὰ φαινόμενα ἐν Ἑλλάδι, 1910–1927· Δ. Βεζανῆ : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος καὶ αἱ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν, εἰς Ἄρχεϊον Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν, 1928· Δελιβάνη : Ἡ σχέσις ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, 1935, σελ. 17 ἐπ. Γκολέμη : Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος.

(2) Διὰ τὴν θεωρίαν ἐν σχέσει πρὸς χρῆμα τὸ ὁποῖον δὲν ἔχει πλήρη ἐμπορευματικὴν

ὅτι ἡ ἀξία τοῦ χρήματος καθορίζεται ἀπὸ τὰς παραγωγικὰς δαπάνας αὐτοῦ· ἐφ' ὅσον δὲ πρόκειται περὶ χρυσοῦ κανόνος, τὸ συνηθέστερον νομισματικὸν σύστημα βασιζόμενον ἐπὶ μεταλλικοῦ κανόνος, αἱ παραγωγικαὶ δαπάναι τοῦ χρυσοῦ καθορίζουν τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος. "Ὅσον μικρότεραι εἶναι αἱ παραγωγικαὶ δαπάναι τοῦ χρυσοῦ, ἐν σχέσει μὲ αὐτὰς τῶν ἄλλων ἀγαθῶν, τόσον μεγαλυτέρα ποσότης χρυσοῦ πρέπει ν' ἀνταλλαγῇ μὲ δεδομένην ποσότητα τῶν λοιπῶν ἀγαθῶν. Αἱ τιμαὶ κατὰ συνέπειαν τῶν ἀγαθῶν θ' ἀνέλθουν, ἄ.λ. ἡ ἀξία τοῦ χρήματος (χρυσοῦ) θὰ πέσῃ. Καὶ ἀντιθέτως.

Ἡ ἔννοια ὅμως τῆς παραγωγικῆς δαπάνης, ἀπλῶς, εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς παραγωγῆς χρυσοῦ εἶναι ἔννοια πολὺ ἀσαφής. Ὁ χρυσὸς ὁ ὁποῖος χρησιμοποιεῖται παράγεται ὑπὸ διαφόρους παραγωγικὰς δαπάνας, ὀφειλομένας κυρίως εἰς τὴν σπάνιν ἢ τὴν ἀφθονίαν μεταλλεύματος τῶν διαφόρων χρυσορυχείων καὶ κοιτῶν. Ὡς ἐκ τούτου, ἡ ἔννοια τῆς παραγωγικῆς δαπάνης ὀφείλει ν' ἀντικατασταθῇ ὑπὸ τῆς ἐννοίας τῆς «ὀριακῆς» παραγωγικῆς δαπάνης· τῆς παραγωγικῆς δηλαδὴ δαπάνης τῆς ὑπὸ δυσμενεστέρας συνθήκας ἐργαζομένης ἐπιχειρήσεως ἐξαγωγῆς χρυσοῦ.

Καὶ μὲ τὴν ἔννοιαν ὅμως τῆς ὀριακῆς παραγωγικῆς δαπάνης δὲν ἀποσαφηνίζονται πλήρως τὰ πράγματα. Ἡ ὀριακὴ παραγωγικὴ δαπάνη δὲν εἶναι κάτι τὸ δεδομένον, ἀλλὰ ἐξαρτᾶται καὶ ἐκ τῶν διακυμάνσεων τῶν τιμῶν, ἐξαρτᾶται συνεπῶς ἐκ τῶν διακυμάνσεων τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Μία πτώσις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, μία ἄνοδος ἄ. λ. τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, ἢ μπορεῖ νὰ καταστήσῃ δυνατὴν τὴν παραγωγὴν χρυσοῦ καὶ ὑπὸ δυσμενεστέρου ὄρους παραγωγῆς· καὶ ἀντιθέτως, μία ἄνοδος τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, μία πτώσις ἄ. λ. τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, δυνατὸν νὰ περιορίσῃ τὴν παραγωγὴν χρυσοῦ εἰς τὰ ὀρυχεῖα τὰ ἐργαζόμενα ὑπὸ εὐνοϊκωτέρου ὄρους παραγωγῆς. Ἐκ τῶν ἀνωτέρω φαίνεται, ὅτι ἡ ἔννοια τῆς ὀριακῆς παραγωγικῆς δαπάνης δὲν εἶναι ἔννοια ἀνεξάρτητος, ἀλλὰ ἐξαρτᾶται καὶ ἐκ τῶν διακυμάνσεων τῶν τιμῶν, ἐκ τῶν διακυμάνσεων δηλαδὴ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος.

Ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν δὲν εἶναι ἱκανὴ νὰ μᾶς δώσῃ μίαν ἱκανοποιητικὴν ἀπάντησιν εἰς τὸ πρόβλημα τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Δύναται μόνον νὰ χρησιμεύσῃ ὡς ἐν ἀπλοῦν στοιχεῖον εἰς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν. Αἱ εὐκολίαι ἢ αἱ δυσχέρειαι παραγωγῆς χρυσοῦ ἐπιδρῶν ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος μόνον μέσῳ τῶν ἐπιδράσεων των ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρυσοῦ.

Ἐκτὸς τῶν ἀνωτέρω σημείων, ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν δὲν δύναται νὰ περιλάβῃ ἐντὸς τῶν πλαισίων της τὰς διαφόρους ἐπιδράσεις τὰς ὁποίας ἀσκοῦν ἐπὶ τῶν διακυμάνσεων τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ἢ κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος καθὼς καὶ ὁ ὄγκος τῶν ἔναντι χρήματος ἀνταλλασ-

ἀξίαν, π.χ. μὴ ἐξαργυρώσιμον χάρτινον χρῆμα, βλ. Wicksell: Lectures on political economy, τόμ. II, σελ. 146 ἐπ. ἰδ. σελ. 151 ἐπ.

σομένων ἀγαθῶν. Αἱ ἐπιδράσεις τῶν παραγόντων αὐτῶν εἶναι πολλάς φορές πολὺ ζωτικώτερας σημασίας διὰ τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος ἀφ' ὅσον εἶναι αἱ διακυμάνσεις τῆς παραγωγῆς χρυσοῦ (1).

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

1. Ἐγνωρίσαμεν ἤδη (Μερ. Δ', Κεφ. Ι), ὅτι ἡ ἀξία τοῦ χρήματος ἀντικατοπτρίζεται εἰς τὰς τιμὰς τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν. Ὅσον ὑψηλότεραι εἶναι αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μικρότερα· καὶ ἀντιστρόφως, ὅσον χαμηλότεραι εἶναι αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν τόσον ἡ ἀξία τοῦ χρήματος εἶναι μεγαλυτέρα. Ἡ ἀξία δηλαδή τοῦ χρήματος εἶναι τὸ ἀντίστροφον τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῶν διαφόρων οἰκονομικῶν ἀγαθῶν.

Εἰς τὴν χρηματικὴν θεωρίαν τὸ φαινόμενον τῶν ἐντόνων μεταβολῶν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος παρουσιάζει σημαντικὸν ἐνδιαφέρον, ἡ δὲ χρηματικὴ πρακτικὴ ἐμφανίζει συχνὰ σχετικὰ προβλήματα, τῶν ὁποίων ἡ λύσις παρουσιάζει ζωτικὸν ἐνδιαφέρον, ἀλλὰ καὶ σημαντικὰς πολλάς φορές δυσκολίας.

Εἰς τὸ κεφάλαιον αὐτό, καθὼς καὶ εἰς τὸ ἐπόμενον, θὰ σκιαγραφήσωμεν ἐν συντομίᾳ τὰ φαινόμενα τοῦ πληθωρισμοῦ καὶ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ, ὅπως συνήθως χαρακτηρίζονται αἱ ἐντονοι μεταβολαὶ τῶν τιμῶν.

2. Μεταξὺ τῶν διαφόρων οἰκονομολόγων δὲν ὑπάρχει συμφωνία σχετικὰ μὲ τὴν ἐννοίαν τοῦ πληθωρισμοῦ.

Πολλὰς φορές ἐντονα πληθωρικὰ φαινόμενα εἶναι συνδεδεμένα μὲ τὴν χρηματοδότησιν προϋπολογιστικῶν ἐλλειμμάτων. Ὡς ἐκ τούτου, εἶναι φυσικὸν διὰ τὸ κοινὸν νὰ ὑπάρχη ἄμεσος σχέσις μεταξὺ τῶν δύο αὐτῶν φαινομένων—τοῦ πληθωρισμοῦ καὶ τοῦ ἐλλείμματος τοῦ προϋπολογισμοῦ. Παλαιότερον ἦτο δυνατὸν νὰ συναντήσωμεν καὶ μεταξὺ τῶν εἰδικῶν σχετικὰς ἀπόψεις, αὐταὶ ὅμως ἔχουν πλέον ἐγκαταλειφθῆ (2).

Εἰς ἀρκετοὺς ἀπὸ τοὺς ὀρισμοὺς τοῦ πληθωρισμοῦ δίδεται μεγάλη βαρύτης εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος. Μία αὔξησις εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, σχετικὰ μὲ τὰς συνήθεις ἀπαιτήσεις τῆς οἰκονομίας, ἀποτελεῖ τὸ ἐπίκεντρον ἀριθμοῦ ὀρισμῶν τοῦ πληθωρισμοῦ (3).

(1) Ἐπὶ τῆς θεωρίας τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν βλ. σχ. εἰς τὴν ἑλληνικὴν Χριστοδουλοπούλου : Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, τόμ. ΙΙ, σελ. 255 ἐπ. Δ. Κούσης εἰς Ἐμπορικὴν Ἐγκυκλοπαίδειαν, τόμ. 3 (χρῆμα).

(2) Βλ. Paul Einzig : Inflation, 1952, σελ. 12, ὅπου ἀναφέρεται μία παλαιότερα ἀποψις τοῦ A. C. Pigou (The economics of welfare, 1920). Διὰ τὰς τελευταίας ἀπόψεις τοῦ Pigou, σχετικὰ μὲ τὴν ἐννοίαν τοῦ πληθωρισμοῦ, βλ. τὴν ἐργασίαν του : The veil of money, Κεφ. ΙΙΙ.

(3) Οὕτω, ὁ Hawtrey λέγει, ὅτι «πληθωρισμὸς σημαίνει τὴν ἐκδοσιν πάρα πολλοῦ χρήματος» : Trade and credit, 1928, σελ. 64.

Ἡ ἐντόπισις αὐτὴ εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος, ἐκτὸς τοῦ ὅτι εἶναι ἄκρως περιοριστική, εἶναι δυνατόν νὰ ὀδηγήσῃ καὶ εἰς σφαλερὰ συμπεράσματα. Ἐὰν ἐπιμείνωμεν εἰς μίαν τοιαύτην διατύπωσιν τῆς ἐννοίας τοῦ πληθωρισμοῦ, τότε, δυσκόλως θὰ ἦτο δυνατόν νὰ χαρακτηρισθοῦν ὡς πληθωρισμὸς ὠρισμένα φαινόμενα, τὰ ὁποῖα ἐν τούτοις ἀσφαλῶς εἶναι πληθωρισμός.

Μὲ βάσιν ἓνα τοιοῦτον ὄρισμὸν τοῦ πληθωρισμοῦ, θὰ ἦτο δύσκολον νὰ χαρακτηρίσωμεν τὴν κατάστασιν τὴν ὑφισταμένην εἰς τὴν Γερμανίαν κατὰ τὴν περίοδον 1922/23 ὡς πληθωρισμὸν. Ὑπὸ τὸ ὑφιστάμενον ἐπίπεδον τιμῶν, ἡ ποσότης τοῦ χρήματος ὄχι μόνον δὲν ἐφαίνετο νὰ πλεονάζῃ, ἀλλ' εἰς ὠρισμένας στιγμὰς ἴσως νὰ ὑστεροῦσε σημαντικά, παρὰ τὴν ἐντατικὴν λειτουργίαν τῆς ἐκτυπωτικῆς μηχανῆς (1).

Ἐνας τοιοῦτος ὁμῶς ὄρισμὸς τοῦ πληθωρισμοῦ, σύμφωνα μὲ ἀκάμπτους ποσοτικὰς ἀντιλήψεις, ὡς ἄκρως στενὸς καὶ ἀνεπαρκής, πρέπει νὰ ἐγκαταλειφθῇ.

Ἐνταῦθα, λέγοντες πληθωρισμὸν, θὰ ἐννοοῦμεν μίαν ἔντονον ὑψωσιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν (2). Ὁ ὄρισμὸς αὐτὸς τοῦ πληθωρισμοῦ, ὅπως ἴσως καὶ κάθε ἄλλος (3), παρουσιάζει ὠρισμένα μειονεκτήματα. Τί ἐννοοῦμεν λέγοντες «ἐντονον ὑψωσιν»; Τὸ πότε μία ὑψωσις εἶναι ἐντονος ἢ ὄχι, εἶναι φαινόμενον πραγματικόν, ἐντὸς τῶν ἰδιαιτέρων πλαισίων τῆς κάθε οἰκονομίας, καὶ δὲν εἶναι δυνατόν νὰ περιορισθῇ εἰς ἓνα θεωρητικὸν χαρακτηρισμὸν. Πάντως, εἶναι δυνατόν νὰ σημειωθῇ ἐνταῦθα, ὅτι ἡ ὑψωσις τῶν τιμῶν, διὰ νὰ θεωρηθῇ πληθωρική, πρέπει νὰ μὴν εἶναι τελείως παροδική, πολὺ βραδεῖα, ἢ νὰ παρατηρηθῇ εἰς ἀγαθὰ τὰ ὁποῖα οὐδεμίαν ἢ ἐλαχίστην ἔχουν σημασίαν διὰ τὴν οἰκονομίαν.

(1) Ἡ ἀποψις, ὅτι δὲν ὑφίστατο πληθωρισμός, ὑπεστηρίχθη πράγματι εἰς τὴν Γερμανίαν. Τοῦτο ἐπιστεύετο ὅτι ἀπεδεικνύετο καὶ ἀπὸ τὸ γεγονός, ὅτι ἡ αὔξησης τῆς κυκλοφορίας, κατ' ὀνομαστικὴν ἀξίαν, ἦτο ὀλιγώτερον ταχεῖα ἀπὸ τὴν αὔξησιν εἰς τὰς τιμὰς. Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. τὴν ἐξαντλητικὴν ἐπὶ τῶν γερμανικῶν γεγονότων ἐργασίαν τοῦ Costantino Bresciani-Turroni: *The economics of inflation*, 1937, σελ. 156 ἐπ. Κατὰ τὴν περίοδον αὐτήν, ἡ ὑποτίμησις τοῦ γερμανικοῦ μάρκου ἀπεδίδετο, ἀπὸ τοὺς περισσοτέρους γερμανοὺς οἰκονομολόγους, τὴν Reichsbank, τοὺς μεγάλους τραπεζίτας, βιομηχάνους κλπ., εἰς τὴν κατάστασιν τοῦ ἰσοζυγίου λογαριασμῶν. Ἀναγνώρισις τῆς ἐπιδράσεως τῆς αὔξησης τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐγένετο ἀπὸ μικρὸν ἀριθμὸν εἰδικῶν (ὅπως ἀπὸ τοὺς Liefman, Schlesinger, Pohle, Beckerath, Terhalle, Lansburgh). Βλ. Bresciani-Turroni: Ἐνθ' ἀν. σελ. 42 ἐπ.

(2) Πρβλ. Ζολώτα: Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 596. Crowther: *An outline of money*, σελ. 107, 8. Theodore Morgan: *Income and employment*, 1952, σελ. 351, σημ. 1.

(3) Σχετικὰ μὲ τοὺς διαφόρους ὄρισμοὺς τοῦ πληθωρισμοῦ βλ. Edwin Walter Kemmerer: *The abc of inflation*, 1942, σελ. 6 ἐπ. Bent Hansen: *A study in the theory of inflation*, 1951, σελ. 1 ἐπ. Einzig: *Inflation*, σελ. 11 ἐπ. Maurice Flamant: *Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes*, 1952, σελ. 15 ἐπ.

Ὁ ὅρος πληθωρισμός, τέλος, χρησιμοποιεῖται καὶ εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις εἰδικωτέρου χαρακτῆρος, ὅπως χρηματικὸς πληθωρισμός, πιστωτικὸς πληθωρισμός κλπ. Πρὸς ἀποφυγὴν συγχύσεως, θὰ χρησιμοποιήσωμεν τὸν ὅρον «πληθωρισμός» ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τὴν ὁποίαν ἐσημειώσαμεν ἀνωτέρω, ἀποδίδοντες τὰς ἰδιαιτέρας αὐτὰς περιπτώσεις δι' ἄλλων ἐκφράσεων.

3. Σχετικῶς μὲ τὰ αἷτια τοῦ πληθωρισμοῦ, πολλὰς φορὰς ἐθεωρήθη ἡ αὔξεις τῆς χρηματικῆς ποσότητος ὡς συνεπαγομένη πληθωρικὰς καταστάσεις. Τοῦτο βεβαίως εἶναι δυνατὸν νὰ λαμβάνη χώραν εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ἰδίως ὅταν τὸ Κράτος καλύπτῃ μεγάλας ἀνάγκας αὐτοῦ εἴτε διὰ τῆς κατ' εὐθεΐαν δημιουργίας χρήματος, εἴτε διὰ πιστώσεων χορηγουμένων ὑπὸ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος. Δὲν εἶναι ὅμως σύμφωνον πρὸς τὴν χρηματικὴν πεῖραν νὰ θεωρήσωμεν, ὅτι ἡ κάθε αὔξεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα πληθωρικὰς καταστάσεις.

Τὰ αἷτια τοῦ πληθωρισμοῦ δυνάμεθα νὰ κατατάξωμεν εἰς δύο κατηγορίας : εἰς αἷτια σχετικὰ μὲ τοὺς χρηματικοὺς παράγοντας (ποσότης τοῦ χρήματος καὶ κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος) καὶ εἰς αἷτια σχετικὰ μὲ τὰ ἔναντι χρήματος ἀνταλλασσόμενα ἀγαθὰ. Αἱ μεταβολαὶ τῶν ἀνωτέρω παραγόντων δύνανται νὰ θεωρηθοῦν ὡς αἷτια πληθωρισμοῦ, ἐφ' ὅσον συντελοῦν εἰς τὴν δημιουργίαν μιᾶς καταστάσεως εἰς τὴν ὁποίαν ἡ ἀποτελεσματικὴ ζήτησις πλεονάζει τῆς ἀποτελεσματικῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν ὑπὸ τὰς ὑφισταμένας τιμὰς.

Ἄς ἐξετάσωμεν πρῶτον τὰς μεταβολὰς τῶν χρηματικῶν παραγόντων. Μία αὔξεις εἰς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος εἶναι δυνατὸν εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ὡς ἐσημειώσαμεν καὶ ὀλίγον ἀνωτέρω, νὰ ἐπιφέρῃ ἀναλόγους μεταβολὰς ἐπὶ τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ κατὰ συνέπειαν ἀντιστρόφως ἀναλόγους μεταβολὰς ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος. Εἰς πολλὰς ὅμως περιπτώσεις ἡ ἐπίδρασις τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐξαρτᾶται καὶ ἀπὸ ἄλλους παράγοντας. Σημαντικὸν στοιχεῖον εἶναι ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας. Ἐὰν ἡ αὔξεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος λάβῃ χώραν εἰς περίοδον πλήρους ἀπασχολήσεως, κατὰ τὴν ὁποίαν δὲν ὑπάρχουν διαθέσιμοι σημαντικαὶ παραγωγικαὶ δυνάμεις, τότε πρέπει νὰ ἀναμένεται, γενικῶς, ὅτι αἱ τιμαὶ θὰ ὑψωθοῦν. Οὕτω μία αὔξεις τῆς χρηματικῆς ποσότητος ὑπὸ τοιαύτας συνθήκας θὰ δημιουργήσῃ πληθωρικὰς πιέσεις. Ἐὰν ὅμως ἡ αὔξεις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος συμπέσῃ μὲ περίοδον ὑποαπασχολήσεως, κατὰ τὴν ὁποίαν ἀδρανοῦν σημαντικαὶ παραγωγικαὶ δυνάμεις, τότε πρέπει ν' ἀναμένεται, ὅτι ἡ προκαλουμένη αὔξεις τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς θὰ ἐξουδετερώσῃ ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα τῆς αὐξήσεως τῆς χρηματικῆς ποσότητος. Αἱ τιμαὶ τελικῶς εἴτε

δὲν θὰ ὑψωθοῦν καθόλου, ἢ θὰ ὑψωθοῦν πολὺ ὀλιγώτερον ἀφ' ὅ,τι θὰ ὑψωντο εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως (1).

Ἄς ἐξετάσωμεν τώρα τὰς ἀντιδράσεις τοῦ παράγοντος τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος. Ὁ παράγων τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος ἐξαρτᾶται, κατὰ μέγαν βαθμόν, ἐκ ψυχολογικῶν παραγόντων. Ὅπως χαρακτηριστικῶς σημειώνει ὁ Baudin εἶναι ἓνας ἀπὸ τοὺς δρόμους μέσῳ τῶν ὁποίων διέρχεται ἡ ἐπίδρασις τοῦ ἀτόμου. Αἱ ἀντιδράσεις τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος κατόπιν μιᾶς αὐξήσεως τῆς χρηματικῆς ποσότητος δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ εἶναι ἐκ τῶν προτέρων γνωσταί. Εἶναι δυνατὸν εἰς μίαν αὐξήσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος τὸ κοινὸν νὰ παραμείνῃ ἀδρανὲς καὶ οὕτω ἡ κυκλοφορικὴ ταχύτης τοῦ χρήματος νὰ σημειώσῃ μείωσιν. Εἶναι δυνατὸν ἐπίσης μία αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος νὰ συνοδευθῇ ἀπὸ μίαν αὐξήσιν τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας τοῦ χρήματος. Τοῦτο συμβαίνει συνήθως εἰς τὰς περιπτώσεις συνεχοῦς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτάς, τὸ κοινὸν βλέπει τὸ χρῆμα νὰ χάνῃ τὴν ἀξίαν του συνεχῶς καὶ τότε ἡ διατήρησις χρηματικῶν διαθεσίμων καθίσταται περιττὴ καὶ ἐπιζημία πολυτέλεια. Ὁ καθεὶς σπεύδει ἀμέσως μετὰ τὴν εἰσπραξίν ἑνὸς χρηματικοῦ ποσοῦ ν' ἀνταλλάξῃ τοῦτο ἔναντι ἀγαθῶν τὸ ταχύτερον, διὰ ν' ἀποφύγῃ τὴν ζημίαν ἐκ τῆς διαρκοῦς ὑψώσεως τῶν τιμῶν. Ἡ διατήρησις εἰς τὸ minimum ἐπίπεδον τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων, ἐκ λόγων δυσπιστίας πρὸς τὸ χρῆμα, σημαίνει μίαν ἔντονον αὐξήσιν τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος. Ἡ αὐξήσις αὕτη τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος ἐπιτείνει τὰς πληθωρικὰς πιέσεις τῆς συνεχοῦς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα εἶναι τότε ἐντονώτατα (2).

Σχετικῶς μὲ τοὺς χρηματικοὺς παράγοντας πρέπει ν' ἀναφέρωμεν καὶ ἓνα ἄλλο σημεῖον. Τὰ ἀποτελέσματα μιᾶς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δυνατὸν νὰ εἶναι διάφορα, ἀναλόγως ἐὰν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἶναι ἀπότομος ἢ προοδευτικὴ. Ὅταν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἶναι προοδευτικὴ—ἔστω καὶ σημαντικὴ—δυνατὸν νὰ μὴ ἔχῃ τὰς δυσαρέστους συνεπείας μιᾶς ἀποτόμου τοιαύτης, διότι εἰς τὴν τελευταίαν περίπτωσιν ὑπείσέρχεται ἓνας νέος παράγων, ἡ ἔλλειψις ἐμπιστοσύνης πρὸς τὸ χρῆμα (3).

(1) Πάντως, ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ βλ. καὶ Μερ. Γ', Κεφ. V, § Δ, 3.

(2) Εἰς τὴν Γερμανίαν, κατὰ τὴν περίοδον τοῦ μεγάλου πληθωρισμοῦ τοῦ 1923, τόσον ἡ ποσότης τοῦ χρήματος, ὅσον καὶ ἡ κυκλοφορικὴ ταχύτης αὐτοῦ, ἠὺξήθησαν εἰς τεράστιον βαθμόν. Τὸ φαινόμενον τῆς ἀνακοπῆς τῶν πληθωρικῶν ἀποτελεσμάτων ἀπὸ μίαν ἐπιβράδυνσιν εἰς τὴν κυκλοφορικὴν ταχύτητα παρουσιάσθη μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον εἰς τὴν Αὐστροίαν.

(3) Τοῦτο κατεφάνη ἐκ τῆς πείρας τῆς Ἀγγλίας, Γαλλίας καὶ Ἰταλίας κατὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον.

“Ὅσον ἀφορᾷ τὰς μεταβολὰς τῶν ἀγαθῶν ἐγνωρίσαμεν ἀνωτέρω, κατὰ τὴν ἐξέτασιν τῶν συνεπειῶν μιᾶς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ὅτι ἡ αὐξησης τοῦ ὄγκου αὐτῶν δυνατὸν ν’ ἀνακόψῃ, ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει, τὰς πληθωρικὰς πιέσεις μιᾶς αὐξήσεως τῆς χρηματικῆς ποσότητος. Ἀντιθέτως, ὅταν ὁ ὄγκος τῶν ἐναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν σημειώσῃ μείωσιν, τότε, ἡ μεταβολὴ αὐτὴ εἶναι αἰτία πληθωρισμοῦ. Οὕτω εἰς περιόδους κατὰ τὰς ὁποίας ὑπάρχουν προβλέψεις περὶ συνεχιζομένης αὐξήσεως τῶν τιμῶν, δυνατὸν νὰ παρουσιασθῇ τὸ φαινόμενον τῆς μείωσεως τῆς προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν. Οἱ πωληταὶ δὲν ρίπτουν εἰς τὴν ἀγορὰν ὅλα τὰ διαθέσιμα ἀγαθὰ, ἀλλὰ κρατοῦν ἀγαθὰ ὑπὸ μορφήν ἀποθεμάτων, μὲ σκοπὸν νὰ πωλήσουν αὐτὰ εἰς μελλοντικὸν χρόνον καὶ εἰς ὑψηλότερας τιμὰς. Ἡ ἀποθεματοποιήσις αὐτῆ τῶν ἀγαθῶν, μειώνουσα τὸν ὄγκον τῶν ἐναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν, ἔχει ὡς συνέπειαν τὴν δημιουργίαν πληθωρικῶν πιέσεων (1).

4. Τὰ μέτρα τὰ ὁποῖα πρέπει νὰ ληφθῶσιν ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ αὐτοδηλοῦνται ἀπὸ τὴν ἐξέτασιν τῶν αἰτίων αὐτοῦ. Διὰ τὴν ἐξουδετέρωσιν τῶν πληθωρικῶν καταστάσεων πρέπει νὰ ληφθοῦν μέτρα ὥστε νὰ προκληθοῦν αἱ κατάλληλοι μεταβολαὶ εἰς τοὺς παράγοντας ἐκείνους τῶν ὁποίων ὀρισμένα μεταβολαὶ ἐθεωρήθησαν ὡς αἰτία πληθωρισμοῦ. Οὕτω, εἰς τὴν δημιουργίαν πιέσεων ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ συντελοῦν ἡ μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἡ ἐπιβράδυνσις τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος καὶ ἡ αὐξησης τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν (ἢ συνδυασμὸς τῶν τοιούτων μεταβολῶν τῶν παραγόντων αὐτῶν).

Καθ’ ὅσον ἀφορᾷ τὴ μείωσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἔχομεν νὰ σημειώσωμεν τὰ ἐξῆς. Αὕτη εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιδιώχθῃ τόσον διὰ καθαρῶς χρηματικῆς φύσεως μέσων, ἀναγομένων εἰς τὸν τομέα τῆς πολιτικῆς τῆς κεντρικῆς τραπέζης, ὅσον καὶ διὰ δημοσιονομικῆς φύσεως μέσων. Τὰ πρῶτα εἶναι, κυρίως, ὁ ὑψηλότερος προεξοφλητικὸς τόκος, αἱ πωλήσεις ἀξιῶν ἐκ μέρους τῆς κεντρικῆς τραπέζης εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν καὶ τὰ ὑψηλότερα ποσοστὰ καλύμματος διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπέζας. Τὰ δευτέρα εἶναι ὁ πλεονασματικὸς προϋπολογισμὸς (2).

Πολλὰς φορές τὸ ἐνδιαφέρον μιᾶς πολιτικῆς ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ ἐντοπίζεται εἰς τὴν μείωσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Ἡ σημασία τοῦ φαινομένου τῆς μείωσεως τῆς χρηματικῆς ποσότητος, ἰδίᾳ ὅταν ἡ οἰκονομία παρουσιάζῃ ἐντονα πληθωρικὰ χαρακτηριστικά, δὲν πρέπει βεβαίως νὰ ὑποτιμηθῇ. Τοῦτο ὅμως δὲν πρέπει νὰ συγκεντρώσῃ ἀπο-

(1) Βλ. καὶ Jacques Rueff : La régulation monétaire et le problème institutionnel de la monnaie, 1953, σελ. 37, 8.

(2) Βλ. λεπτομερέστερον Μέρ. Γ’, Κεφ. II καὶ III.

κλειστικῶς τὴν προσοχὴν μας καὶ νὰ παραμελήσωμεν ἓν ἄλλο φαινόμενον, τὴν ἐμπιστοσύνην τοῦ κοινοῦ πρὸς τὸ χρῆμα.

Ἡ ἀποκατάστασις τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα εἶναι παράγων σημαντικὸς καὶ δὲν θ' ἀπετέλει ὑπερβολὴν νὰ εἴπωμεν, ὅτι ὠρισμένας φορὰς ἢ ἐπιτυχία ἐνὸς γενικοῦ ἀντιπληθωρικοῦ προγράμματος δὲν ἐξαρτᾶται τόσον ἐκ τῆς μειώσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ὅσον ἐκ τῆς ἀποκαταστάσεως τῆς ἐμπιστοσύνης πρὸς τὸ χρῆμα καί, κατὰ συνέπειαν, ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος εἰς ὠρισμένον ἐπίπεδον.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὸ θέμα τῆς αὐξήσεως τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν, διὰ τὴν δημιουργίαν πιέσεων ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ, ἔχομεν νὰ σημειώσωμεν τὰ ἑξῆς. Ἡ χρησιμοποίησις τοῦ μέσου αὐτοῦ ὑπόκειται εἰς τὸν αὐστηρὸν περιορισμὸν τοῦ βαθμοῦ ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας. Ἐὰν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον συμβιβάζεται μὲ πληθωρικὰς καταστάσεις μακροτέρας διαρκείας, τότε μία αἰσθητὴ αὐξήσις τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν δὲν εἶναι δυνατὴ. Εἰς τοιαύτας περιπτώσεις, αὐτὸ τὸ ὁποῖον θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἐπιδιωχθῆ, θὰ ἦτο μία ἀναδιάρθρωσις, ὅπου τοῦτο κρίνεται σκόπιμον, τῶν παραγωγικῶν μέσων, ὥστε νὰ ἐνισχυθῆ ἢ παραγωγή ἀγαθῶν τὰ ὁποῖα ἔχουν τὴν μεγαλύτεραν σημασίαν διὰ τὴν οἰκονομίαν.

Τέλος, πρέπει νὰ σημειώσωμεν ὀλίγα τινὰ περὶ τοῦ ἐλέγχου τιμῶν καὶ κατανομῆς ἀγαθῶν, μέσα τὰ ὁποῖα υἱοθετήθησαν ὑπὸ πολλῶν χωρῶν κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ II παγκοσμίου πολέμου καὶ διετηρήθησαν, εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, καὶ κατὰ τὴν πρώτην μεταπολεμικὴν περίοδον.

Ὁ ἐλεγχος τιμῶν, διὰ τοῦ ὁποῖου καθορίζεται ἓν ἀνώτατον νόμιμον ὄριον τιμῆς, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐφαρμοσθῆ μόνον ἐπὶ τῶν ἀγαθῶν ἐκείνων τὰ ὁποῖα ἔχουν βασικὴν σημασίαν διὰ τὸ standard of living. Εἶναι ἀναγκαῖον ὅμως νὰ συνοδεύεται καὶ ἀπὸ σύστημα κατανομῆς ἀγαθῶν, μὲ βάσιν τὴν δικαίαν διανομὴν (1).

Εἶναι δυνατὸν ἐπίσης ὁ ἐλεγχος τιμῶν καὶ αἱ κατανομαὶ ἀγαθῶν νὰ ἐπεκταθοῦν εἰς πολὺ μεγάλο τμῆμα τῆς οἰκονομίας.

Ὁ ἐλεγχος τιμῶν καὶ αἱ κατανομαὶ, τόσον εἰς τὴν μίαν περίπτωσιν, ὅσον καὶ εἰς τὴν ἄλλην, γενικῶς, εἶναι μέσα καταδικαστέα. Λόγω τῶν ἐπικινδύνων ἀποτελεσμάτων (2) τὰ ὁποῖα δυνατὸν νὰ ἔχουν ἐπὶ τῆς οἰκονομίας, ἢ χρῆσις αὐτῶν πρέπει νὰ εἶναι παροδικὴ καὶ νὰ γίνεται ὅταν ὑπάρχη ἀπόλυτος ἀνάγκη.

(1) Morgan : Income and employment, σελ. 358.

(2) Ἡ ἐμφάνισις καὶ ἐπέκτασις τῆς παρανόμου ἀγορᾶς, γνωστῆς ὡς «μαύρη ἀγορά», εἶναι ἓν ἀπὸ τὰ πλέον γνωστὰ ἀποτελέσματα. Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ διὰ πλείονα βλ. Morgan : Ἐνθ' ἀν. σελ. 358, 9.

5. Αἱ συνέπειαι τῶν πληθωρικῶν καταστάσεων ἐπὶ τῆς οἰκονομίας εἶναι σημαντικά, ὠρισμένας φορὰς δὲ ἐμφανίζονται ὡς σοβαρώταται, ὅταν τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα λαμβάνουν μεγάλην ἔκτασιν.

Εἰς τὰς πληθωρικὰς καταστάσεις ἐπέρχονται διαταραχαὶ εἰς τὰς σχέσεις μεταξὺ ὀφειλετῶν καὶ δανειστῶν (1). Γενικῶς, ὡς κατηγορία, οἱ ὀφειλέται ὠφελοῦνται κατὰ τὰς περιόδους τοῦ πληθωρισμοῦ, ἐνῶ, ἀντιθέτως, οἱ δανεισταὶ ζημιοῦνται (2).

Ἄς ἐξετάσωμεν τὴν τυπικὴν περίπτωσιν τοῦ δανείου. Τοῦτο εἰς τὴν οὐσίαν του ἀποτελεῖται ἀπὸ δύο χωριστὰς χρονικῶς πράξεις : εἰς μίαν ὠρισμένην χρονικὴν στιγμὴν λαμβάνει χώραν ὁ δανεισμὸς καὶ εἰς μίαν μεταγενεστέραν ἢ ἐξόφλησις. Ὁ δανειζόμενος λαμβάνει ἀπὸ τὸν δανείζοντα εἰς μίαν χρονικὴν στιγμὴν καὶ ὁ δανείζων ἐξοφλεῖται ἀπὸ τὸν δανειζόμενον εἰς μίαν ἄλλην (3).

Ἐὰν τώρα εἰς τὸ ἐνδιάμεσον χρονικὸν διάστημα, μεταξὺ τοῦ δανεισμοῦ καὶ τῆς ἐξοφλήσεως τοῦ δανείου, λάβῃ χώραν μίαν ἔντονος ὑψώσις τῶν τιμῶν, εἶναι φανερόν, ὅτι ἐκ τῆς καταστάσεως αὐτῆς θὰ προκύψῃ ὄφελος διὰ τὸν ὀφειλέτην καὶ ζημίαν διὰ τὸν δανειστήν. Τὸ ἐπιστρεφόμενον ὑπὸ τοῦ δανεισθέντος εἰς τὸν δανείσαντα ποσὸν ἔχει μικροτέραν ἀγοραστικὴν δύναμιν καὶ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ὁ δανείσας λαμβάνει ὀλιγώτερα ἢ τὸ ποσὸν συγκριθῆ μετὰ εἰς αὐτὸ ἀντιστοιχοῦντα ἀγαθὰ. Οὕτω, κατ' οὐσίαν, ὁ πληθωρισμὸς προεκάλεσε μίαν μεταβολὴν εἰς τὴν διανομὴν τοῦ κοινωνικοῦ προϊόντος ὑπὲρ τοῦ δανεισθέντος καὶ εἰς βάρος τοῦ δανείσαντος.

Εἰς ἐποχὰς ἐντονωτάτων πληθωρικῶν καταστάσεων ἢ ζημίαν τὴν ὁποίαν ὑφίστανται οἱ δανεισταὶ εἶναι τεραστία. Οὗτοι κατ' οὐσίαν ἀναγκάζονται νὰ μεταβιβάσουν σχεδὸν καθ' ὀλοκληρίαν τὸν πλοῦτον των εἰς τοὺς ὀφειλέτας

Ἰδιαίτερον ἐνδιαφέρον παρουσιάζουν κατὰ τὰς ἐντόνους μεταβολὰς τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος αἱ κινήσεις τοῦ ἐργατικοῦ μισθοῦ. Κατὰ τὰς περιόδους τῆς ὑψώσεως τῶν τιμῶν ὑψοῦται καὶ ὁ ἐργατικὸς μισθός, μετὰ ῥυθμὸν ὅμως βραδύτερον ἀπὸ ἐκεῖνον τῆς ὑψώσεως τῶν τιμῶν τῶν ἄλλων ἀγαθῶν (4). Τοῦτο σημαίνει, ὅτι μολοντί ὁ ὀνομαστικὸς μισθός ὑψοῦται ὁ πραγματικὸς τοιοῦτος

(1) Ἐπὶ τοῦ θέματος τῆς ἐπιδράσεως τοῦ πληθωρισμοῦ ἐπὶ τῆς σχέσεως δανειστῶν—ὀφειλετῶν βλ. καὶ F. V. Meyer : *Inflation and capital*, 1954, σελ. 12—17.

(2) Ὅσον μεγαλύτερος εἶναι ὁ χρόνος τῆς συμβατικῆς δεσμεύσεως, τόσο μεγαλύτερος εἶναι καὶ ὁ κίνδυνος ἐμφανίσεως ἀνωμαλιῶν εἰς τὴν σχέσιν δανειστῶν—ὀφειλετῶν, ὀφειλομένων εἰς τὰς μεταβολὰς τῶν τιμῶν.

(3) Taussig : *Principles of economics*, τόμ. I, σελ. 267, 8.

(4) Ἐπὶ τοῦ θέματος ὅμως αὐτοῦ δὲν ἐπικρατεῖ ἀπόλυτος ὁμοφωνία μεταξὺ τῶν διαφόρων συγγραφέων. Βλ. σχ. Χριστοδουλοπούλου : *Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία*, τόμ. II, σελ. 251· Keynes (μετ. Σ. Ἀντωνιάδου) : *Ἡ νομισματικὴ μεταρρύθμισις*, 1937, σελ. 29 ἔπ. ἰδ. σελ. 33· Taussig : *Principles of economics*, τόμ. I, σελ. 276—8· Samuelson : *Economics*, σελ. 330, 1· Kurihara : *Monetary theory and public policy*, σελ. 55, 6. Flamant : *Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes*, σελ. 105.

βαίνει μειούμενος. Πάντως πρέπει νὰ σημειωθῆ ἔνταυθα, ὅτι ἡ καθυστέρησις αὐτῆ εἰς τὴν ὑψωτικὴν πορείαν τῶν τιμῶν τοῦ ἐργατικοῦ μισθοῦ δὲν πρέπει νὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν κατ' ἀπόλυτον καὶ γενικὸν τρόπον. Τὸ φαινόμενον αὐτὸ ἐξαρτᾶται καὶ ἐξ ἄλλων παραγόντων καὶ κυρίως ἀπὸ τὴν δύναμιν τῶν ἐργατικῶν ἐνώσεων. Κατὰ τὸν τελευταῖον καιρὸν ἡ δύναμις τῶν ἐργατικῶν ἐνώσεων ἐμφανίζεται ὡς ἰσχυρότερα καὶ ἱκανὴ νὰ ἐπιτυγχάνῃ εὐνοϊκωτέρους ὅρους (1). Ἐπίσης πρέπει νὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν καὶ ὁ παράγων τοῦ μεγέθους τοῦ ἐργατικοῦ μισθοῦ. Οὕτω, οἱ ἐργάται οἱ ἀνήκοντες εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν χαμηλοτέρων μισθῶν, λόγῳ τοῦ ὅτι εὐρίσκονται πλησίον τοῦ ἐλαχίστου ὀρίου συντηρήσεως, εἶναι λογικὸν ν' ἀναμένεται ὅτι θ' ἀντιστοῦν ἰσχυρότερον εἰς μίαν μείωσιν τοῦ πραγματικοῦ των εἰσοδήματος.

Ἄς ἐξετάσωμεν τώρα τὰς ἐπιδράσεις τοῦ πληθωρισμοῦ ἐπὶ τῆς παραγωγῆς. Εἰς περιόδους ὑψώσεως τῶν τιμῶν, πρόσωπα τῶν ὁποίων τὸ εἰσόδημα ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸ κέρδος, βλέπουν ἑαυτὰ ὠφελούμενα καὶ οὕτω δημιουργεῖται μία τάσις ἐντάσεως τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος. Τὸ ἐὰν ἡ ἐντάσις αὐτῆ τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος θὰ ἔχῃ καὶ ὡς ἀποτέλεσμα τὴν αὐξήσιν τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ κοινωνικοῦ προϊόντος, ἐξαρτᾶται, ὡς ἐγνωρίσαμεν ἤδη εἰς τὴν ἀρχὴν τοῦ παρόντος κεφαλαίου, βασικῶς ἀπὸ τὸν βαθμὸν ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας. Ἐὰν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως, τότε, γενικῶς, ἡ ἐντάσις τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα τὴν αὐξήσιν τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς ἀγαθῶν καὶ οὕτω τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα θ' ἀναχαιτισθοῦν ἢ καὶ θὰ ὑποχωρήσουν. Ἐὰν ὅμως ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως, τότε μία αἰσθητὴ αὐξήσις τῆς παραγωγῆς δὲν εἶναι δυνατὴ. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα εἶναι δυνατὸν νὰ προκαλέσουν μίαν μεταβολὴν εἰς τὴν διάρθρωσιν τῆς παραγωγῆς. Αἱ ἐπιχειρήσεις εἰς τὰς ὁποίας παρατηρεῖται μία ἐντονωτέρα αὐξήσις τοῦ κέρδους, ἐν τῇ προσπαθείᾳ των ν' αὐξήσουν τὴν ἐπιχειρηματικὴν των δραστηριότητα, θ' ἀποσπάσουν παραγωγικοὺς συντελεστὰς ἀπὸ ἐπιχειρήσεις αἱ ὁποῖαι κερδίζουν ὀλιγώτερα. Οὕτω, εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ὁ πληθωρισμὸς, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐπίδρασιν του ἐπὶ τῆς παραγωγῆς, θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα ὄχι τὴν αὐξήσιν τοῦ κοινωνικοῦ προϊόντος, ἀλλὰ τὴν μεταβολὴν εἰς τὴν διάρθρωσιν τῆς παραγωγικῆς μηχανῆς. Τὸ γεγονός τοῦτο δυνατὸν νὰ προκαλέσῃ σοβαρὰς ἀνωμαλίας εἰς τὴν οἰκονομίαν, ἀπὸ τὴν ἐξόγκωσιν τὴν ὁποίαν δημιουργεῖ εἰς ὠρισμένους τομεῖς τῆς παραγωγῆς.

Ὁ πληθωρισμὸς, γέλος, ἔχει καὶ ὠρισμένας ἄλλας συνεπείας ἐπὶ τῆς οἰκονομίας, γενικωτέρας φύσεως. Μεταξὺ αὐτῶν σημαντικὴν θέσιν κατέχουν αἱ ψυχολογικαὶ ἐπιδράσεις. Ἐντονώτατα πληθωρικὰ φαινόμενα δημιουργοῦν εἰς

(1) Βλ. καὶ Kemmerer : The abc of inflation, σελ. 77 ἐπ.

τὸ κοινὸν δυσπιστίαν πρὸς τὸ χρῆμα, ἢ ὁποῖα ὀδηγεῖ εἰς μίαν πολὺ μεγάλην αὐξήσιν τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος, ἢ ἀκόμη, καὶ εἰς τὴν μὴ παραδοχὴν αὐτοῦ εἰς ὠρισμένας συναλλαγὰς καὶ τὴν προσφυγὴν εἰς τὸν ἀντιπραγματισμόν. Οἱ ψυχολογικοὶ αὐτοὶ παράγοντες συντελοῦν εἰς μεγάλον βαθμὸν εἰς τὴν ἀποδιοργάνωσιν τῆς χρηματικῆς ὀργανώσεως μιᾶς χώρας.

Ἀκόμη, πρέπει νὰ σημειωθοῦν αἱ κοινωνικαὶ ἐπιδράσεις ⁽¹⁾. Διὰ τῶν ὀδυνηρῶν συνεπειῶν τὰς ὁποίας ἔχει ὁ πληθωρισμὸς ἐπὶ ὠρισμένων κατηγοριῶν ἀτόμων, καὶ κυρίως διὰ τῆς ἐξασθενήσεως τῆς μεσαίας τάξεως, εἶναι δυνατόν νὰ παρασκευάσῃ τὸ ἔδαφος διὰ τὴν ἐμφάνισιν πολιτικῶν γεγονότων.

6. Ἡ κάλυψις πολεμικῶν ἀναγκῶν εἶναι μεγάλως συνδεδεμένη μὲ τὸν πληθωρισμόν. Οὕτω, ἡ ἔκρηξις ἐνὸς πολέμου ἔχει ὡς σύνηθες ἀποτέλεσμα μίαν ἀπότομον αὐξήσιν τῶν δαπανῶν τῆς κυβερνήσεως. Ἡ κινητοποίησις τῶν ἐνόπλων δυνάμεων, ὁ ἐφοδιασμὸς αὐτῶν μὲ τὸν ἀπαραίτητον ὀπλισμόν καὶ τὰ ἄλλα ἀναγκαῖα ἐφόδια, ἡ προμήθεια μεγάλων ποσοτήτων πολεμικοῦ ὑλικοῦ καὶ πολεμικῶν μέσων, ἡ ἀνέγερσις μεγάλων κτιριακῶν ἐγκαταστάσεων, ἡ προμήθεια ἐνίοτε εἰς ἀσθενεστέρους συμμάχους πολεμικοῦ ὑλικοῦ κλπ., δημιουργοῦν εἰς τὴν κυβέρνησιν δύσκολα καὶ ἐπιτακτικὰ προβλήματα χρηματοδοτήσεως.

Ἐὰν τώρα ἡ κυβέρνησις, ἢ ὁποῖα εὐρίσκεται ὑπὸ τὴν πίεσιν ἀμέσου ἀνάγκης ἐξευρέσεως τῶν ἀναγκαίων πόρων, εὕρισκῃ δύσκολον ἢ ἀντιδημοτικὴν τὴν φορολογίαν, εἶναι ἀνίκανος ἢ ἀποφεύγῃ νὰ δανεισθῇ διὰ τῆς συνήθους ὁδοῦ, τότε καταφεύγει εἰς τὴν δημιουργίαν χρήματος ⁽²⁾.

Ὁ δεύτερος παγκόσμιος πόλεμος δὲν ἀπετέλεσεν ἐξαίρεσιν. Διάφοροι χῶραι εὐρέθησαν μετὰ τὴν λῆξιν αὐτοῦ μὲ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος ηὔξημένην εἰς σημαντικὸν βαθμόν, ἐν συγκρίσει μὲ τὰ προπολεμικὰ ἐπίπεδα. Οὕτω, ἡ χρηματικὴ κυκλοφορία τῶν Η.Π.Α. κατὰ τὸν Ἰούνιον τοῦ 1947 ἦτο κατὰ 3,3 φορές μεγαλυτέρα ἐκείνης τοῦ Ἰουνίου 1939· ἡ ποσότης τοῦ χρήματος εἰς τὴν Γερμανίαν κατὰ τὸ 1947 ἦτο περίπου 10-12 φορές μεγαλυτέρα τῆς προπολεμικῆς· εἰς τὴν Ἰαπωνίαν κατὰ τὸν Ἰανουάριον τοῦ 1948 ἡ χρηματικὴ ποσότης ἦτο σχεδὸν 60 φορές μεγαλυτέρα ἐκείνης τοῦ 1939, κλπ. ⁽³⁾.

Ὁ πληθωρισμὸς δυνατόν νὰ ἐξακολουθήσῃ καὶ κατὰ τὰ μεταπολεμικὰ ἔτη, φαινόμενον τὸ ὁποῖον παρουσιάσθη τόσον μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, ὅσον καὶ μετὰ τὸν δεύτερον. Ἡ βασικὴ αἰτία εἶναι ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς. Αἱ κυβερνήσεις εἶναι ἀπρόθυμοι ἢ ἀνίκανοι νὰ ἐξεύρουν τὰ ἀναγ-

(1) Flamant: Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes, σελ. 107, 8.

(2) Βλ. καὶ Hawtrey: The gold standard in theory and practice, σελ. 92,3.

(3) Πλείονα βλ. εἰς Morgan: Income and employment, σελ. 360 ἐπ. Διὰ τὰς Η. Π.Α. βλ. καὶ τὴν ἐργασίαν τοῦ Lester V. Chandler: Inflation in the United States, 1940-1948, 1951.

καῖα διαθέσιμα μέσω τῆς φορολογίας, ἢ τοῦ συνήθους δανεισμοῦ καὶ καταφεύγουν εἰς πληθωρικὸν δανεισμόν.

Ἡ προσφυγὴ εἰς τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον χάρτινον χρῆμα ἦτο συνήθως ἀποτέλεσμα καλύψεως πολεμικῶν ἀναγκῶν. Ἡ κυβέρνησις εἶτε ἐκδίδει αὐτὴ ἀπ' εὐθείας χρῆμα, ἢ λαμβάνει πιστώσεις παρὰ τῆς κεντρικῆς τραπέζης. Οὕτω, π.χ., εἶδον τὸ φῶς τὰ ἀμερικανικὰ Greenbacks, ἐμφανισθέντα κατὰ τὸ 1862· ἐπίσης κατὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον ἢ ποσότης τῶν μὴ ἐξαργυρωσίμων τραπεζογραμματίων ηὐξήθη, εἰς διαφόρους χώρας, ἐκ πολεμικῶν λόγων (1).

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ IV

ΑΝΤΙΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

1. Ὁ ἀντιπληθωρισμὸς, εἰς γενικὰς γραμμάς, δύναται νὰ θεωρηθῆ ὡς μία κατάστασις ἀντίθετος ἐκείνης τοῦ πληθωρισμοῦ. Λέγοντες ἀντιπληθωρισμόν ἐννοοῦμεν μίαν ἔντονον πτώσιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Ἐνταῦθα ὅμως πρέπει νὰ σημειώσωμεν, ὅτι ὁ ἀντιπληθωρισμὸς δὲν ἀποτελεῖ εἰς κάθε λεπτομέρειαν τὸν ἀντίποδα τοῦ πληθωρισμοῦ, ὥστε, ὅ,τι ἐλέχθη περὶ πληθωρισμοῦ νὰ δύναται νὰ ἐφαρμοσθῆ κατὰ γράμμα καὶ ὑπὸ ἀντίθετον ἔννοιαν εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Ὁρισμένα σημεῖα σχετικὰ μὲ τὸν ἀντιπληθωρισμόν παρουσιάζουν ἰδιαίτερα χαρακτηριστικὰ καὶ διὰ τοῦτο ἀπαιτεῖται εἰδικωτέρα ἀνάλυσις.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰ αἴτια τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ δυνάμεθα νὰ κατατάξωμεν αὐτά, ὅπως καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ πληθωρισμοῦ, εἰς αἴτια σχετικὰ μὲ τοὺς χρηματικούς παράγοντας καὶ εἰς αἴτια σχετικὰ μὲ τὰ ἔναντι χρήματος ἀνταλλασσόμενα ἀγαθὰ. Οὕτω, ἀντιπληθωρικὰς πιέσεις δύνανται νὰ δημιουργήσουν ἢ μείωσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καθὼς καὶ τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος αὐτοῦ καὶ ἢ αὐξήσις τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν.

Σχετικῶς μὲ τὴν μείωσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἔχομεν νὰ παρατηρήσωμεν, ὅτι ἐκτὸς τῆς ἐπιδράσεώς της (πτωτικῆς) τὴν ὁποῖαν θὰ ἔχη ἐπὶ τῶν τιμῶν, θὰ ἔχη καὶ ὠρισμένας ἄλλας ἐπιδράσεις. Οὕτω, ἡ μειουμένη ἐπιχειρηματικὴ δραστηριότης θὰ ἔχη ὡς ἀποτέλεσμα μείωσιν τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς. Τὸ φαινόμενον αὐτὸ τῆς μειώσεως τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν θ' ἀναχαιτίσῃ τὴν πρὸς τὰ κάτω πορείαν τῶν τιμῶν. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τώρα τὴν κυκλοφορικὴν ταχύτητα τοῦ χρήματος, δυνατὸν νὰ σημειώσῃ καὶ αὐτὴ μείωσιν. Τοῦτο συμβαίνει συνήθως εἰς τὰς περιπτώσεις συνεχοῦς μειώσεως τῆς χρηματικῆς ποσότητος. Εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτάς, ἡ πρόβλεψις περὶ συνεχιζομένης πτώσεως τῶν τιμῶν ὀδηγεῖ εἰς αὐξήσιν τῶν χρηματικῶν διαθέσιμων, δηλαδὴ εἰς μίαν μείωσιν τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος, πρᾶγμα ποὺ σημαίνει, ὅτι αἱ ἀντιπληθωρικαὶ πιέσεις ἐντείνονται.

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

Τέλος, ὅσον ἀφορᾷ τὰς μεταβολὰς τῶν ἀγαθῶν δυνατὸν καὶ αὐταὶ νὰ καταστοῦν αἰτία ἀντιπληθωρισμοῦ. Οὕτω εἰς περιόδους συνεχιζομένης πτώσεως τῶν τιμῶν, οἱ πωληταί, προσπαθοῦντες ν' ἀποφύγουν τὴν ζημίαν ἐκ τῆς πτωτικῆς αὐτῆς πορείας τῶν τιμῶν, δυνατὸν ν' αὐξήσουν τὸν ρυθμὸν ἐκποιήσεως τῶν ἐμπορευμάτων. Ἡ ἐπιτάχυνσις αὐτῆ τῶν πωλήσεων, αὐξάνουσα τὸν ὄγκον τῶν ἐναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν, ἔχει ὡς συνέπειαν τὴν δημιουργίαν ἀντιπληθωρικῶν πιέσεων.

2. Σχετικῶς μὲ τὰ μέτρα τὰ ὁποῖα πρέπει νὰ ληφθοῦν διὰ τὴν ἐξουδετέρωσιν τῶν ἀντιπληθωρικῶν καταστάσεων, σημειώνομεν τὰ ἐξῆς. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τοὺς χρηματικούς παράγοντας, εἰς τὴν δημιουργίαν πιέσεων ἐναντίον τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ συντείνουν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, καθὼς καὶ ἡ ἐπιτάχυνσις τῆς κυκλοφορικῆς ταχύτητος αὐτοῦ. Καθ' ὅσον ἀφορᾷ ὅμως τὸν παράγοντα τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν, ἡ μείωσις αὐτοῦ δὲν συμπεριλαμβάνεται συνήθως εἰς τὰ μέτρα τὰ ὁποῖα πρέπει νὰ ληφθοῦν ἐναντίον τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Ἡ μείωσις τῆς προσφορᾶς ὠρισμένων κατηγοριῶν ἐμπορευμάτων δυνατὸν νὰ λαμβάνη χώραν εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις. Τοῦτο ὅμως ἀφορᾷ ὠρισμένας εἰδικὰς περιπτώσεις δι' ὠρισμένα ἐμπορεύματα· ἡ συνολικὴ ὅμως μείωσις τοῦ ὄγκου τῶν ἀγαθῶν θὰ ἦτο ἀντίθετος μὲ μίαν ἀπὸ τὰς βασικὰς οἰκονομικὰς ἐπιδιώξεις, τὴν αὐξήσιν τοῦ κοινωνικοῦ προϊόντος.

3. Φθάνομεν τώρα εἰς τὸ θέμα τῶν συνεπειῶν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Ἐγνωρίσαμεν, ὅτι κατὰ τὸν πληθωρισμὸν οἱ δανεισταὶ ζημιοῦνται πρὸς ὄφελος τῶν ὀφειλετῶν. Τὸ ἀντίθετον θὰ ἔπρεπε νὰ συμβαίη εἰς περιόδους ἀντιπληθωρισμοῦ· δηλαδὴ οἱ δανεισταὶ νὰ ὠφελοῦνται πρὸς ζημίαν τῶν ὀφειλετῶν. Τοῦτο εἶναι ἀληθές, μέχρι ἐνὸς σημείου ὅμως. Κατὰ τὰς περιόδους ἐντόνων ἀντιπληθωρικῶν καταστάσεων, ἡ κάμψις τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ αἱ διάφοροι οἰκονομικαὶ ζημίαι δυνατὸν νὰ ὀδηγήσουν εἰς ἀθέτησιν ὑποχρεώσεων. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν τὸ κέρδος τὸ ὁποῖον θ' ἀπεκόμιζον οἱ δανεισταί, λόγῳ τῆς αὐξήσεως τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, τείνει νὰ μειωθῇ ἀπὸ τὴν ἀθέτησιν τῶν ὑποχρεώσεων τῶν ὀφειλετῶν.

“Ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐπίδρασιν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ ἐπὶ τῆς παραγωγικῆς δραστηριότητος, οὗτος ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὴν περιστολὴν αὐτῆς. Ἐνῶ ὁ πληθωρισμὸς δυνατὸν νὰ ὀδηγήσῃ, ὡς ἐγνωρίσαμεν ἤδη, εἰς περιπτώσεις πλήρους ἀπασχολήσεως, εἰς μίαν ἀνώμαλον διάρθρωσιν τῆς παραγωγῆς, ὁ ἀντιπληθωρισμὸς ὀδηγεῖ εἰς ὑποαπασχόλησιν καὶ ἀτονίαν. “Ὅπως χαρακτηρικῶς παρατηρεῖ ὁ Whittlesey, ὁ πληθωρισμὸς ὀδηγεῖ εἰς κακὴν χρῆσιν καὶ ὁ ἀντιπληθωρισμὸς εἰς ἀχρησίαν τῶν ἀνθρωπίνων καὶ ὑλικῶν μέσων.

Αἱ συνέπειαι τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ, ἀπὸ γενικωτέρας πλευρᾶς ἐξεταζόμεναι, δυνατὸν ἐνίοτε νὰ ἐμφανισθοῦν ὡς σοβαρώταται, σοβαρότεραι καὶ ἀπὸ τὰς συνεπειὰς τοῦ πληθωρισμοῦ. Ἡ ἀτονία τὴν ὁποῖαν ἐπιβάλλει εἰς τὴν οἰκονομίαν, εἶναι μία σοβαρὰ δοκιμασία τὴν ὁποῖαν αὐτὴ καλεῖται νὰ ὑπερνικήσῃ.

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟΝ

ΧΡΗΜΑ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

ΑΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΑΙ

1. Αί διάφοροι ἔθνικαὶ οἰκονομίαι δὲν εἶναι ἀπομεμονωμένοι, ἀλλ' εὐρίσκονται εἰς διαρκῆ ἐπαφήν καὶ σχέσεις μεταξύ των, κυρίως δὲ μέσῳ τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου. Οὕτω διάφορα προβλήματα ἀνακύπτουν καὶ διάφορα θέματα παρουσιάζονται πρὸς ἐξέτασιν ἀπὸ τὴν ὑπαρξίν τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν.

Αἱ διεθνεῖς συναλλαγαὶ δὲν διαφέρουν βασικῶς ἀπὸ τὰς ἔθνικὰς συναλλαγὰς. "Ὅπως αἱ τελευταῖαι, οὕτω καὶ αἱ διεθνεῖς συναλλαγαὶ ἀπαιτοῦν τὴν χρῆσιν τοῦ χρήματος. "Ὅπως εἰς τὰς ἔθνικὰς συναλλαγὰς, οὕτω καὶ εἰς τὰς διεθνεῖς τοιαύτας παρατηροῦνται χρηματικαὶ μεταβιβάσεις.

Ὁρισμένα ὅμως προβλήματα, ἰδιαζούσης φύσεως, ἀνακύπτουν ἀπὸ τὸ γεγονός, ὅτι μεταξύ τῶν διαφόρων χωρῶν, τῶν ἐρχομένων εἰς ἐπαφήν μεταξύ των μέσῳ τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν, δὲν ὑπάρχει κοινὸν χρῆμα καὶ κοινὴ χρηματικὴ μονάς.

Τὸ χρῆμα κάθε χώρας, γενικῶς, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐξουσιάσῃ τὰ διάφορα οἰκονομικὰ ἀγαθὰ μόνον ἐντὸς τῆς ἔθνικῆς αὐτοῦ περιοχῆς· τὸ ἀμερικανικὸν δολλάριον εἰς τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας, ἡ ἀγγλικὴ λίρα εἰς τὴν Ἀγγλίαν, τὸ γαλλικὸν φράγκον εἰς τὴν Γαλλίαν, ἡ ἑλληνικὴ δραχμὴ εἰς τὴν Ἑλλάδα, κ.ο.κ. Ἐκ τοῦ λόγου αὐτοῦ ἐμφανίζονται ὀρισμένα ζητήματα κατὰ τὸν διακανονισμὸν τῶν διαφόρων διεθνῶν συναλλαγῶν. Ὁ ἀμερικανὸς ἔμπορος, π.χ., ὁ ὁποῖος πωλεῖ ἐμπορεύματα εἰς τὴν Ἑλλάδα εἶναι δυνατὸν νὰ πωλήσῃ αὐτὰ βάσει εἴτε ἑλληνικοῦ εἴτε ἀμερικανικοῦ χρήματος. Ἐὰν πωλήσῃ αὐτὰ βάσει ἑλληνικοῦ χρήματος, τότε πρέπει νὰ μετατρέψῃ τὰς ἑλληνικὰς δραχμὰς εἰς ἀμερικανικὰ δολλάρια, διὰ νὰ δυνηθῇ νὰ τὰς χρησιμοποιοῦσιν. Ἐὰν πάλιν πωλήσῃ τὰ ἐμπορεύματά του βάσει ἀμερικανικοῦ χρήματος, τότε ὁ Ἕλληνας ἀγοραστής εἶναι ὑποχρεωμένος νὰ μετατρέψῃ ἑλληνικὰς δραχμὰς εἰς ἀμερικανικὰ δολλάρια, διὰ νὰ δυνηθῇ διὰ τῶν τελευταίων νὰ ἐξοφλήσῃ τὸν ἀμερικανὸν πωλητὴν. Βλέπομεν λοιπόν, ὅτι κατὰ τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς ἐμφανίζεται τὸ ζήτημα τῆς μετατροπῆς τοῦ χρήματος μιᾶς χώρας εἰς χρῆμα ἄλλης χώρας καὶ κατὰ συνέπειαν τὸ πρόβλημα τῆς σχέσεως μεταξύ τῶν διαφόρων χρηματικῶν κυκλοφοριῶν.

2. Εἰς μίαν ὠρισμένην χώραν τὸ ἀλλοδαπὸν χρῆμα ἀναφέρεται ὡς συναλλάγμα (1). Τὸ ἀλλοδαπὸν αὐτὸ χρῆμα εἶναι βεβαίως δυνατόν —καὶ αὐτὸ εἶναι συνήθης κατάστασις— νὰ μὴ γίνεται αὐτούσιον ἀντικείμενον διαπραγματεύσεων, ἀλλὰ νὰ ζητῆται καὶ νὰ προσφέρεται ὑπὸ μορφήν συναλλαγματικῶν πληρωτέων εἰς ἀλλοδαπὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν.

Ἡ τιμὴ ἢ ὁποῖα πληρώνεται εἰς μίαν ὠρισμένην χώραν, καὶ εἰς τὸ χρῆμα αὐτῆς ἐκφραζομένη, διὰ τὸ ἀλλοδαπὸν χρῆμα ἀναφέρεται ὡς τιμὴ τοῦ συναλλάγματος. Οὕτω, π.χ., εἰς τὴν Ἑλλάδα τιμὴν τοῦ συναλλάγματος λέγοντες, ἐννοοῦμεν τὴν τιμὴν τὴν πληρωνομένην διὰ τὸ ἀμερικανικὸν δολλάριον, τὴν ἀγγλικὴν λίραν, τὸ γαλλικὸν φράγκον κλπ., καὶ ἐκφραζομένην εἰς δραχμάς.

3. Αἱ διάφοροι χῶραι, αἱ ὁποῖαι εὐρίσκονται εἰς οἰκονομικὰς σχέσεις μεταξὺ των, εἶναι δυνατόν νὰ ἔχουν νομισματικὰ συστήματα στηριζόμενα ἐπὶ κοινῆς μεταλλικῆς βάσεως, ἢ νὰ ἔχουν χρηματικὰς κυκλοφορίας ἀνεξαρτήτους. Ἡ πρώτη περίπτωσις, τοῦ κοινοῦ μεταλλικοῦ κανόνος, εἶναι ἢ τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος, ὅταν δηλαδὴ ὁ χρυσοῦς κανὼν ἐφαρμόζεται ἀπὸ μεγάλον ἀριθμὸν χωρῶν· ἢ δευτέρα περίπτωσις, τῶν ἀνεξαρτήτων χρηματικῶν κυκλοφοριῶν, ἀφορᾷ κατὰ κύριον λόγον τὴν εὐρεῖαν ἐφαρμογὴν τοῦ χαρτίνου κανόνος. Εἰς τὰ δύο ἐπόμενα κεφάλαια θὰ ἐξετάσωμεν ἐν συντομίᾳ τὴν διαμόρφωσιν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος βάσει πρῶτον, τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος καὶ δεύτερον, τοῦ χαρτίνου κανόνος.

Πρὶν προβῶμεν ὅμως εἰς τὴν ἀνάπτυξιν αὐτὴν, πρέπει νὰ σημειώσωμεν, ὅτι τὰ βασικὰ ζητήματα τοῦ σχηματισμοῦ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἶναι ὁμοιόμορφα, ἀσχέτως τοῦ νομισματικοῦ συστήματος τὸ ὁποῖον ἰσχύει εἰς τὰς διαφόρους χώρας. Αἱ παρουσιαζόμεναι διαφοραὶ, εἰς ἐκάστην συγκεκριμένην περίπτωσιν ἐφαρμογῆς ἐνὸς ὠρισμένου νομισματικοῦ συστήματος, εἶναι ἐπιφανειακαὶ καὶ ὀφείλονται εἰς τὴν ὑπαρξίν διαφορετικῶν χαρακτηριστικῶν εἰς τὰ διάφορα νομισματικὰ συστήματα (2).

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

Η ΤΙΜΗ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ. Ο ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΥΣΟΥΣ ΚΑΝΩΝ

1. Ὄταν ὁ χρυσοῦς κανὼν ἐφαρμόζεται μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν, ὅταν δηλαδὴ ὑφίσταται ἓνας διεθνῆς χρυσοῦς κανὼν, αἱ δυνατότητες διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἶναι περιορισμέναι λόγῳ τῆς ὑπάρξεως τῆς μεταλλικῆς ἰσοτιμίας, προσδιοριζομένης ἀπὸ τὴν σχέσιν τοῦ βάρους τοῦ χρυσοῦ τὸ ὁποῖον ἀντιπροσωπεύουν αἱ χρηματικαὶ μονάδες (3).

(1) Halm : Monetary theory σελ. 136. Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 564, 620 ἐπ.

(2) Βλ. καὶ Ζολώτα : Ἐνθ' ἀν. σελ. 622.

(3) Βλ. σχ. καὶ Μερ. Β', Κεφ. Ι, § Γ, 4.

Αἱ διακυμάνσεις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ὑπάρξεως ἑνὸς διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος, εἶναι δυνατὰ μόνον ἐντὸς τῶν ὁρίων τῶν διαγραφόμενων ὑπὸ τῶν χρυσῶν σημείων, ἢ σημείων ἐξαγωγῆς καὶ εἰσαγωγῆς χρυσοῦ. Τάσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος νὰ ὑπερβῇ τὸ ἀνώτερον χρυσοῦν σημεῖον (σημεῖον ἐξαγωγῆς χρυσοῦ), θὰ καθίστα προσφορωτέραν τὴν ἐξαγωγὴν χρυσοῦ διὰ τὴν ἐξόφλησιν τῶν ὑποχρεώσεων μιᾶς χώρας πρὸς τὴν ἀλλοδαπὴν. Τάσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος νὰ πέσῃ κάτω τοῦ κατωτέρου χρυσοῦ σημείου (σημείου εἰσαγωγῆς χρυσοῦ), θὰ καθίστα προσφορωτέραν τὴν εἰσαγωγὴν χρυσοῦ διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ἀπαιτήσεων τῆς χώρας ἐπὶ τῆς ἀλλοδαπῆς. Τὰ χρυσᾶ αὐτὰ σημεῖα ὑπερβαίνουν ἢ ὑπολείπονται τῆς μεταλλικῆς ἰσοτιμίας κατὰ μικρὸν μόνον ποσόν, προσδιοριζόμενον ἀπὸ τὰς δαπάνας ἐξαγωγῆς καὶ εἰσαγωγῆς χρυσοῦ (1).

2. Ἐκ τῶν ἀνωτέρω φαίνεται, ὅτι τὰ χρυσᾶ σημεῖα προσδιορίζουν τὰ σημεῖα εἰς τὰ ὁποῖα ἐμφανίζεται ρεῦμα ἐκροῆς ἢ εἰσροῆς χρυσοῦ ἀπὸ ἢ πρὸς μίαν ὠρισμένην χώραν. Ἡ κίνησις αὐτὴ τοῦ χρυσοῦ ἔχει ὠρισμένα ἀποτελέσματα (2). Πρῶτον, ὁ χρυσὸς ἀντισταθμίζει τὴν μειωμένην προσφορὰν συναλλάγματος εἰς τὴν χώραν ὅπου τοῦτο συμβαίνει νὰ σπανίζῃ. Δεύτερον, αἱ κινήσεις αὐταὶ τοῦ χρυσοῦ μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν τοῦ χρυσοῦ κανόνος δημιουργοῦν τὴν βάσιν μιᾶς ὠρισμένης πολιτικῆς τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν καὶ τῶν προϋποθέσεων ἀποκαταστάσεως τῆς ἰσορροπίας τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν.

Οὕτω, ἡ χώρα (ἢ αἱ χῶραι) εἰς τὴν ὁποίαν εἰς μίαν ὠρισμένην χρονικὴν περίοδον παρουσιάζεται μία μειωμένη προσφορὰ συναλλάγματος σχετικῶς πρὸς τὴν ὑπάρχουσαν ζήτησιν, θ' ἀρχίσῃ νὰ χάνῃ χρυσόν, ἐφ' ὅσον ἡ ἀνοδος τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἕως τὸ σημεῖον ἐξαγωγῆς χρυσοῦ ἀπεδείχθη ἀνεπαρκῆς διὰ τὴν ἐξισορρόπησιν προσφορᾶς καὶ ζήτησεως. Τὸ ρεῦμα αὐτὸ τῆς ἐκροῆς χρυσοῦ ἀπὸ τὴν χώραν θὰ ἔχῃ ὡς πρώτην συνέπειαν μίαν ὠρισμένην μείωσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος λόγω τῆς διαθέσεως χρυσοῦ ὑπὸ

(1) Οὕτω, π.χ., ἡ μεταλλικὴ ἰσοτιμία μεταξὺ Ἀγγλίας καὶ Ἡνωμένων Πολιτειῶν ἦτο \$ 4,866 = £ 1. Δεχόμενοι, ὅτι τὰ ἐξοδα ἀποστολῆς χρυσοῦ, ἀντιστοιχοῦντος πρὸς μίαν λίραν, ἀπὸ τὴν Ν. Ὑόρκην εἰς Λονδῖνον ἦσαν 2,5 cents, ἡ τιμὴ τῆς λίρας θὰ ἦτο ἀδύνατον νὰ ὑπερβῇ τὰ \$ 4,891 (δηλαδὴ 4,866 + 0,025). Ἡ τιμὴ αὐτὴ τῶν \$ 4,891 ἀπετέλει τὸ σημεῖον ἐξαγωγῆς χρυσοῦ, διότι ἐὰν ἡ τιμὴ ἔτεινε ν' ἀνέλθῃ ἀνω τῶν \$ 4,891 θὰ ἦτο προσφορωτέρα ἡ ἐξαγωγὴ χρυσοῦ διὰ τὴν ἐξόφλησιν τῶν ὑποχρεώσεων τῶν Ἀμερικανῶν πρὸς τοὺς Ἀγγλους. Ἐπίσης ἡ τιμὴ θὰ ἦτο ἀδύνατον νὰ πέσῃ κάτω τῶν \$ 4,841 (δηλαδὴ 4,866 — 0,025). Ἡ τιμὴ αὐτὴ τῶν \$ 4,841 ἀπετέλει τὸ σημεῖον εἰσαγωγῆς χρυσοῦ, διότι ἐὰν ἡ τιμὴ ἔτεινε νὰ πέσῃ κάτω τῶν \$ 4,841 θὰ ἦτο προσφορωτέρα ἡ εἰσαγωγὴ χρυσοῦ διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ἀπαιτήσεων τῶν Ἀμερικανῶν ἐπὶ τῶν Ἀγγλων.

(2) Βλ. καὶ Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 523.

τῆς κεντρικῆς τραπέζης καὶ ἀκολουθῶς, βάσει τῆς παρατηρουμένης μειώσεως τοῦ εἰς χρυσὸν καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπέζης, ὑψωσιν τοῦ τόκου προεξοφλήσεως ⁽¹⁾ καὶ πιστωτικὸν περιορισμόν. Ὁ πιστωτικὸς αὐτὸς περιορισμὸς σημαίνει ἐξακολούθησιν τῆς μειώσεως τῆς ὅλης ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ κατ' ἀκολουθίαν πτώσιν τῶν τιμῶν. Ἡ πτώσις αὐτὴ τῶν τιμῶν θὰ ἔχη ὡς συνέπειαν μεταβολὴν εἰς τὴν κίνησιν τῶν εἰσαγωγῶν—ἐξαγωγῶν ἐμπορευμάτων καὶ κατὰ συνέπειαν εἰς τὴν κίνησιν τῶν μεγεθῶν τῆς ὅλης ζητήσεως—προσφορᾶς τοῦ συναλλάγματος. Συγκεκριμένως, αἱ ἐξαγωγαὶ θ' αὐξηθοῦν καὶ αἱ εἰσαγωγαὶ θὰ μειωθοῦν σχετικῶς, πρᾶγμα ποὺ σημαίνει, ὅτι ἡ προσφορὰ τοῦ συναλλάγματος θὰ σημειώσῃ αὐξήσιν καὶ ἡ ζήτησις τοῦ συναλλάγματος θὰ σημειώσῃ μείωσιν. Τελικὸν ἀποτέλεσμα ὅλων αὐτῶν τῶν ἀντιδράσεων θὰ εἶναι ἡ δημιουργία καταλλήλων προϋποθέσεων διὰ τὴν ἐξισορρόπησιν τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζητήσεως συναλλάγματος.

Ἄς ἴδωμεν τώρα τί συμβαίνει εἰς τὴν χώραν (ἢ τὰς χώρας) εἰς τὴν ὁποίαν ὁ χρυσὸς εἰσρέει. Ἡ εἰσροὴ αὐτὴ τοῦ χρυσοῦ ὀφείλεται εἰς τὸ ὅτι, εἰς μίαν ὠρισμένην χρονικὴν περίοδον, παρουσιάζεται μία ηὐξημένη προσφορὰ συναλλάγματος σχετικῶς πρὸς τὴν ὑπάρχουσαν ζήτησιν, ἡ δὲ πτώσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἕως τὸ σημεῖον εἰσαγωγῆς χρυσοῦ ἀπεδείχθη ἀνεπαρκῆς διὰ τὴν ἐξισορρόπησιν προσφορᾶς καὶ ζητήσεως. Τὸ ρεῦμα αὐτὸ τῆς εἰσροῆς τοῦ χρυσοῦ πρὸς τὴν χώραν θὰ ἐμφανίσῃ συνεπείας ἀντιθέτους ἀπὸ ἐκείνας ποὺ ἀνεφέραμεν ὀλίγον ἄνωτέρω, εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ἐκροῆς χρυσοῦ ἀπὸ τὴν χώραν. Οὕτω, ἡ εἰσροὴ αὐτὴ τοῦ χρυσοῦ θὰ ἔχη ὡς πρώτην συνέπειαν μίαν ὠρισμένην αὐξήσιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, λόγῳ τῆς ἀγορᾶς χρυσοῦ ὑπὸ τῆς κεντρικῆς τραπέζης, καὶ ἀκολουθῶς, βάσει τῆς παρατηρουμένης αὐξήσεως τοῦ εἰς χρυσὸν καλύμματος τῆς κεντρικῆς τραπέζης, πτώσιν τοῦ τόκου προεξοφλήσεως καὶ πιστωτικὴν ἐπέκτασιν. Ἡ πιστωτικὴ αὐτὴ ἐπέκτασις θὰ ἔχη ὡς συνέπειαν ἐξακολούθησιν τῆς αὐξήσεως τῆς ὅλης ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ ἄνοδον τῶν τιμῶν. Ἡ ἄνοδος αὐτὴ τῶν τιμῶν—βάσει ἀντιθέτων συλλογισμῶν, ἀπὸ τοὺς ἄνωτέρω εἰς τὴν περίπτωσιν ἐκροῆς χρυσοῦ γενομένων—θὰ ἔχη ὡς τελικὸν ἀποτέλεσμα τὴν δημιουργίαν καταλλήλων προϋποθέσεων διὰ τὴν ἐξισορρόπησιν τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζητήσεως συναλλάγματος.

Βάσει τῶν ἄνωτέρω συνεπειῶν τῆς κινήσεως τοῦ χρυσοῦ, μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν τοῦ χρυσοῦ κανόνος, δημιουργοῦνται προϋποθέσεις διὰ τὴν ἀποκατάστασιν τῆς τυχόν διαταραχθείσης ἰσορροπίας τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν. Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος περιοριζομένη ἀπὸ τὰ χρυσᾶ σημεῖα δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ σημειώσῃ οὐσιώδη μεταβολὴν, εἴτε πρὸς τὰ ἄνω, εἴτε πρὸς

(1) Ἐπὶ τῶν συνεπειῶν τῆς πολιτικῆς τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου βλ. καὶ Κατηφόρη : Θεωρία νομισματικῆς πολιτικῆς, σελ. 34-38.

τὰ κάτω. Ἡ ἰσορροπία ἐπιτυγχάνεται εἰς βάρος τῆς σταθερότητος τῶν ἐπιπέδων τῶν τιμῶν τοῦ διαφόρων χωρῶν.

Ὅσον ἀφορᾷ τὸ θέμα τῆς ἰσορροπίας εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος, πρέπει ν' ἀναφερθοῦν καὶ αἱ κινήσεις ἐνὸς ἄλλου παράγοντος, τείνουσαι εἰς ἀποκατάστασιν τῆς τυχόν διαταραχθείσης ἰσορροπίας, τοῦ βραχυπροθέσμου κεφαλαίου. Ὑπὸ ὀμαλᾶς συνθήκας, προσωριναὶ διαταραχαὶ εἰς τὴν σχέσιν προσφορᾶς—ζητήσεως συναλλάγματος εἶναι δυνατὸν νὰ θεραπευθοῦν διὰ τῶν κινήσεων τοῦ βραχυπροθέσμου κεφαλαίου μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν. Αἱ κινήσεις αὐταὶ τοῦ κεφαλαίου ὀφείλονται κατὰ κύριον λόγον, ὑπὸ ὀμαλᾶς πάντοτε συνθήκας, εἰς τὸν τυχόν διαφορισμὸν τοῦ τόκου (πολλάκις μὲ τὴν βοήθειαν τοῦ τόκου προεξοφλήσεως τῆς κεντρικῆς τραπέζης) (1).

Συνήθως, ὑπὸ ὀμαλᾶς τοῦλάχιστον συνθήκας, τὸ ἐμπόριον ἐμπορευμάτων μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν συνιστᾷ τὸ ἐπίκεντρον τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν συναλλαγῶν καὶ συνεπῶς αἱ διαταραχαὶ εἰς τὴν σχέσιν προσφορᾶς—ζητήσεως συναλλάγματος ὀφείλονται, κατὰ τὰς ὀμαλᾶς περιόδους, εἰς τὸν διαφορισμὸν τῶν ἐξαγωγῶν—εἰσαγωγῶν ἐμπορευμάτων. Ὄταν τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν, ὑπὸ τὴν ὑφισταμένην τιμὴν τοῦ συναλλάγματος, εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν εἶναι χαμηλότερον ἀπὸ τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν τοῦ ἐσωτερικοῦ, τότε θὰ δημιουργηθῇ διάστασις μεταξὺ προσφορᾶς καὶ ζητήσεως συναλλάγματος, τῆς τελευταίας ὑπερβαίνουσης τὴν πρώτην. Συνεπῶς, αἱ ἀντιδράσεις τὰς ὁποίας ἀνωτέρω περιεγράψαμεν γενικῶς, εἰς τὴν συγκεκριμένην αὐτὴν περίπτωσιν θὰ ἔχουν ὡς ἀποτέλεσμα τὴν εὐθυγράμμισιν τῶν ἐπιπέδων τῶν τιμῶν ἐσωτερικοῦ καὶ ἐξωτερικοῦ (ἄνοδος τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῆς ἀλλοδαπῆς—πτώσις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῆς ἡμεδαπῆς). Ἀντιθέτως ἔχουν τὰ πράγματα ὅταν τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν τῆς ἡμεδαπῆς εἶναι χαμηλότερον τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν τῆς ἀλλοδαπῆς (2).

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

Η ΤΙΜΗ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ. Ο ΧΑΡΤΙΝΟΣ ΚΑΝΩΝ

1. Ὄταν μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν, τῶν ἐρχομένων εἰς ἐπαφὴν μεταξὺ τῶν μέσῳ τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν, ἰσχύῃ ὁ χάρτινος κανὼν, αἱ χρηματικαὶ κυκλοφορίαι τῶν διαφόρων χωρῶν παύσονται συνδεόμεναι δι' ἀμέ-

(1) Εἰς τὴν ἀνωτέρω γενομένην ἀνάπτυξιν τῶν συνεπειῶν τῶν κινήσεων τοῦ χρυσοῦ, μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν, τὸ κεφάλαιον θὰ κινηθῇ, ὑπὸ ὀμαλᾶς συνθήκας, πρὸς τὴν χώραν (ἢ τὰς χώρας) ἣ ὁποία χάνει χρυσὸν καὶ οὕτω θὰ συντελέσῃ εἰς τὴν αὐξήσιν τῆς προσφορᾶς τοῦ συναλλάγματος.

(2) Βλ. καὶ ὠρισμένας παρατηρήσεις τοῦ Samuelson, διὰ τὴν περίπτωσιν κατὰ τὴν ὁποίαν αἱ διάφοροι χώραι δὲν εἶναι πρόθυμοι ν' ἀκολουθήσουν τοὺς «κανόνας τοῦ παιγνίου τοῦ χρυσοῦ κανόνος» εἰς Economics, σελ. 672—675.

σου ἢ ἐμμέσου ἐξαργυρώσεως πρὸς τὸν χρυσὸν (ἢ καὶ ἄλλο τι). Ἡ ἀνυπαρξία αὐτῆ τοῦ μέσῳ ἐξαργυρώσεως συνδέσμου τῶν διαφόρων χρηματικῶν κυκλοφοριῶν πρὸς τὸν χρυσὸν σημαίνει, ὅτι μεταξὺ τῶν διαφόρων χρηματικῶν μονάδων δὲν ὑπάρχει σύνδεσμος μέσῳ τῆς μεταλλικῆς ἰσοτιμίας καὶ κατὰ συνέπειαν ἀνάλογος περιορισμὸς τῶν δυνατοτήτων διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Ὑπὸ τὸν χάρτινον κανόνα αἱ δυνατότητες διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἶναι εὐρεῖαι. Πῶς λοιπὸν διαμορφοῦται ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος, ἐφαρμοζομένου εἰς τὰς διαφόρους χώρας τοῦ χαρτίνου κανόνος ;

2. Κατὰ τὴν λεγομένην θεωρίαν τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων, ἡ «κανονικὴ» τιμὴ τοῦ συναλλάγματος εἶναι ἐκείνη ἢ ὁποία πρέπει νὰ ἐξισώνη τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν δύο χρηματικῶν κυκλοφοριῶν εἰς τὰς δύο χώρας.

Ἡ θεωρία αὐτὴ βασίζεται ἐπὶ τῆς σκέψεως, ὅτι τὸ κοινὸν ἐπιθυμεῖ τὸ ἀλλοδαπὸν χρῆμα κυρίως λόγῳ τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τὴν ὁποίαν τοῦτο ἔχει ἐπὶ τῶν ἀλλοδαπῶν ἐμπορευμάτων καὶ ὑπηρεσιῶν. Ὄταν δὲ προσφέρεται ὑπό τινος τὸ χρῆμα τῆς ἰδικῆς τοῦ χώρας πρὸς ἀνταλλαγὴν μὲ ἀλλοδαπὸν χρῆμα, τότε, εἰς τὴν οὐσίαν, οὗτος προσφέρεται ν' ἀνταλλάξῃ ἀγοραστικὴν δύναμιν ἐπὶ τῶν ἐμπορευμάτων τῆς χώρας τοῦ μὲ ἀγοραστικὴν δύναμιν ἐπὶ τῶν ἀλλοδαπῶν τοιούτων. Συνεπῶς, ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὰ ἐπίπεδα τῶν τιμῶν τῶν ἀντιστοίχων χωρῶν καὶ πρέπει ν' ἀναμένεται, ὅτι θὰ μεταβληθῇ ἐὰν τὰ ἐπίπεδα αὐτὰ μεταβληθοῦν.

Διὰ τὴν εὐρεσιν τῆς κανονικῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, πέριξ τῆς ὁποίας θὰ περιστρέφεται ἡ πραγματικὴ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος, ὁ Gustav Cassel, ἓνας ἀπὸ τοὺς κυριωτέρους ἐκπροσώπους τῆς θεωρίας τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων, ὑποστηρίζει, ὅτι πρέπει ν' ἀνατρέξωμεν εἰς μίαν ὠρισμένην ὁμαλὴν χρονικὴν περίοδον, συνήθως περίοδον μετὰ τὴν ἐπὶ ἓνα χρονικὸν διάστημα ἐφαρμογὴν τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος τῆς περιόδου αὐτῆς ἀνταποκρίνεται πρὸς τὴν τιμὴν τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων, βάσει τῶν ὑπαρχόντων τότε ἐπιπέδων τιμῶν. Διὰ νὰ εὐρωμεν τώρα τὴν νέαν κανονικὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος, πρέπει νὰ πολλαπλασιάσωμεν τὴν παλαιὰν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος ἐπὶ τὸν λόγον τῆς μεταβολῆς τῶν ἐπιπέδων τιμῶν κατὰ τὸν χρόνον ὑπολογισμοῦ τῆς νέας τιμῆς (1).

(1) Ἄς ὑποθέσωμεν, π.χ., ὅτι κατὰ τὴν περίοδον-βάσιν ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἦτο £ 1 = \$ 4,86 μὲ τιμὰριθμὸν ἀμφοτέρων τῶν χωρῶν εἰς τὸ ἐπίπεδον 100. Ἐὰν τώρα κατὰ τὸν χρόνον ὑπολογισμοῦ τῆς νέας κανονικῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ὁ τιμὰριθμὸς τῶν δύο χωρῶν εὐρίσκειται εἰς τὰ ἐπίπεδα 200 καὶ 100 ἀντιστοίχως, τότε ἡ νέα κανονικὴ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος θὰ εἶναι

$$\text{£ } 1 \times \frac{200}{100} \text{ ἢ } \text{£ } 2 \cdot \text{Thomas :}$$

$$\text{\$ } 4,86 \times \frac{200}{100} \text{ ἢ } \text{\$ } 9,72$$

Our modern banking and monetary system, σελ. 589.

“Ὅτι ἡ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν εὕρισκομένη τιμὴ τοῦ συναλλάγματος—τιμὴ ἢ ὁποῖα ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν ἰσοτιμίαν τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων—θ’ ἀποτελέσῃ τὴν βᾶσιν ὑπάρξεως ἰσορροπίας εἶναι σημεῖον τὸ ὁποῖον δύναται νὰ ἀμφισβητηθῇ εἰς ἄρκετὰ σημεῖα. Οὕτω, αἱ ἀνωτέρω σκέψεις στηρίζονται ἐπὶ ὠρισμένων προϋποθέσεων αἱ ὁποῖαι εἰς τὴν πραγματικότητα εἶναι ἀδύνατον νὰ ὑφίστανται πάντοτε. Χαρακτηριστικῶς, οἱ συλλογισμοὶ αὐτοὶ βασίζονται, μεταξὺ ἄλλων, εἰς τὸ ὅτι τὸ ἐμπόριον ἐμπορευμάτων ρυθμίζει τὴν προσφορὰν καὶ τὴν ζήτησιν τοῦ συναλλάγματος καί, κατὰ συνέπειαν, ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις ἐπὶ τῶν διαφόρων ἐμπορευμάτων εἶναι τὸ προσδιοριστικὸν στοιχεῖον τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος (1), καθὼς ἐπίσης καὶ εἰς τὸ ὅτι ἡ διεθνὴς οἰκονομικὴ θέσις τῶν δύο χωρῶν παραμένει ἡ αὐτή. “Ὅλαι ὅμως αὐταὶ αἱ προϋποθέσεις εἶναι ἀδύνατον νὰ ὑφίστανται πάντοτε εἰς τὸν πραγματικὸν κόσμον τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν. Τοῦτο ὅμως καθόλου δὲν σημαίνει, ὅτι ἡ θεωρία αὐτὴ τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων εἶναι βασικῶς λανθασμένη, ἢ ὅτι οὐδὲν προσφέρει εἰς τὴν θεωρίαν καὶ τὴν πρακτικὴν. Ἡ θεωρία τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων εἶναι ἓν σημαντικὸν βοήθημα εἰς τὴν μελέτην τῶν διαφόρων συναλλαγματικῶν φαινομένων καὶ εἰς τὴν ἐπίτευξιν μιᾶς ἐπιτυχοῦς πολιτικῆς ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος. Οὕτω, ὕστερα ἀπὸ μακρὰς περιόδους ἐφαρμογῆς τοῦ ἐλέγχου συναλλάγματος, ἢ ὕστερα ἀπὸ περιόδους ἐντόνων πληθωρικῶν καταστάσεων, αἱ σκέψεις τῆς θεωρίας τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων εἶναι ἀπαραίτητον νὰ ληφθοῦν ὑπ’ ὄψιν διὰ τὴν κατὰ κάποιαν προσέγγισιν εὔρεσιν τοῦ ὀρθοῦ ἐπιπέδου τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος (2) (3).

3. Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος, μεταξὺ χωρῶν εὕρισκομένων ὑπὸ τὸ καθεστῶς τοῦ χαρτίνου κανόνος, ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν ὅλην προσφορὰν καὶ ζήτησιν συναλλάγματος.

Διὰ τὴν παρακολούθησιν τῶν διακυμάνσεων τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζήτησεως συναλλάγματος γίνεται συνήθως προσφυγὴ εἰς τὸ λεγόμενον ἰσοζύγιον πληρωμῶν (ἢ λογαριασμῶν), τὸ ὁποῖον περιέχει τὰς διαφόρους διεθνεῖς πληρωμὰς, τὰς συντελουμένας εἰς μίαν ὠρισμένην χρονικὴν περίοδον.

(1) Ἐσημειώσαμεν ἤδη, ὅτι τὸ ἐμπόριον ἐμπορευμάτων μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν, ὑπὸ ὁμαλὰς τοῦλάχιστον συνθήκας, ἀποτελεῖ συνήθως τὸν βασικὸν ρυθμιστὴν τῆς προσφορᾶς—ζήτησεως συναλλάγματος. Τὴν τοιαύτην ὅμως κατάστασιν δὲν εἶναι δυνατόν νὰ δεχθῶμεν ὡς ὑφισταμένην πάντοτε.

(2) Βλ. καὶ Halm : Monetary theory, σελ. 221 ἐπ.

(3) Ἐπὶ τῆς θεωρίας τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων βλ. σχ. εἰς τὴν ἐλληνικὴν Δελιβάνη : Ἡ σχέσις ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, σελ. 35 ἐπ. τοῦ ἰδίου : Παραδόσεις θεωρητικῆς πολιτικῆς οἰκονομίας, σελ. 100,1. Keynes—Ἀντωνιάδου : Ἡ νομισματικὴ μεταρρύθμισις, σελ. 91 ἐπ. Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 647—9. Cassel (μετ. Μ. Κυπραίου) : Οἱ θεμελιώδεις ἀρχές τῆς κοινωνικῆς οἰκονομικῆς, 1946, σελ. 99 ἐπ. Καλιτσουνάκη : Ἐφηρμοσμένη πολιτικὴ οἰκονομία, σελ. 444, 5.

Τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν ἀποτελεῖται ἀπὸ τὰ κάτωθι εἰδικώτερα ἰσοζύγια (Ζολώτας) ⁽¹⁾.

α) Τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον. Τοῦτο ἀποτελοῦν, ὑπὸ ὁμαλᾶς τοῦλάχιστον συνθήκας, τὸ σπουδαιότερον τμήμα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, συνίσταται εἰς τὰς εἰσπράξεις καὶ πληρωμὰς τὰς πηγαζούσας ἀπὸ τὴν κίνησιν τῶν ἐξαγωγῶν καὶ εἰσαγωγῶν ἐμπορευμάτων.

β) Τὸ ἰσοζύγιον διεθνῶν ἐπιχειρήσεων. Τοῦτο συνίσταται εἰς τὰς εἰσπράξεις καὶ πληρωμὰς τὰς διενεργουμένας παρὰ διαφόρων ἐπιχειρήσεων διεθνοῦς χαρακτῆρος.

γ) Τὸ ἰσοζύγιον διεθνῶν ταξειδίων καὶ μεταναστεύσεων. Τοῦτο ἀποτελεῖται ἀπὸ τὰς δαπάνας τῶν ἡμεδαπῶν εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν, τῶν ἀλλοδαπῶν εἰς τὴν ἡμεδαπὴν (τουρισμὸς) καὶ ἀπὸ τὰ μεταναστευτικὰ ἐμβάσματα.

δ) Τὸ ἰσοζύγιον διεθνῶν τοποθετήσεων κεφαλαίων. Τοῦτο συνίσταται εἰς τὰς προσόδους τῶν ξένων κεφαλαίων εἰς τὸ ἐσωτερικὸν καὶ τῶν ἐθνικῶν κεφαλαίων εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

ε) Τὸ ἰσοζύγιον κινήσεως κεφαλαίων. Τοῦτο περιλαμβάνει πάσας τὰς κινήσεις τῶν κεφαλαίων μεταξὺ ἐσωτερικοῦ καὶ ἐξωτερικοῦ ⁽²⁾.

Ἐνταῦθα ὅμως πρέπει νὰ σημειώσωμεν, ὅτι ὅταν θὰ λέγωμεν, ὅτι ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν προσφορὰν καὶ τὴν ζήτησιν αὐτοῦ, δὲν θὰ ἐννοοῦμεν, ὅτι ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος εἶναι ἐν ἀπολύτως παθητικὸν στοιχεῖον, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν ὅτι ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος δὲν δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπὶ τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζήτησεως τοῦ συναλλάγματος. Ἀντιθέτως, τόσον ἡ προσφορὰ, ὅσον καὶ ἡ ζήτησις τοῦ συναλλάγματος ἐξαρτῶνται καὶ ἀπὸ τὰς διακυμάνσεις τῆς τιμῆς αὐτοῦ, ἡ τελευταία ὅμως δὲν εἶναι δυνατόν νὰ μεταβληθῇ πρωτογενῶς, ἄνευ δηλαδὴ διαταραχῆς εἰς τὴν ἰσορροποῦσαν σχέσιν προσφορᾶς καὶ ζήτησεως συναλλάγματος.

Εἰς τὴν περίπτωσιν ἐφαρμογῆς μειαξὺ τῶν χωρῶν τοῦ χαρτίου κανόνος, εἰς τὰς διακυμάνσεις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος συντελοῦν ἐνίοτε καὶ αἱ διάφοροι κερδοσκοπικαὶ πράξεις. Οὕτω, εἰς περιόδους γενικωτέρων οικονομικῶν καὶ πολιτικῶν ἀνωμαλιῶν ἢ ἐπίδρασις τῆς κερδοσκοπίας, προσπαθούσης νὰ ἐκμεταλλευθῇ τὰς διαφοροὺς συναλλαγματικὰς διακυμάνσεις, συντελεῖ σημαντικῶς ἐπὶ τῆς διαμορφώσεως τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ⁽³⁾.

(1) Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 622, 3.

(2) Τὸ ὑπὸ στοιχεῖον α' ἰσοζύγιον περιλαμβάνεται εἰς τὸ ὄρατὸν ἢ φανερὸν ἰσοζύγιον. Τὰ ὑπὸ στοιχεῖα β'—ε' ἰσοζύγια περιλαμβάνονται εἰς τὸ καλούμενον ἀόρατον ἢ ἄδηλον ἰσοζύγιον.

(3) Διὰ νὰ τονίσῃ τὴν ἐπίδρασιν τῆς κερδοσκοπίας ἐπὶ τῆς προσφορᾶς καὶ ζήτησεως συναλλάγματος, ὁ Ξ. Ζολώτας ἀναφέρεται εἰς τὸ ἰσοζύγιον συναλλάγματος, ἀποτελούμενον ἀπὸ τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν καὶ τὸ ἰσοζύγιον κερδοσκοπίας. Ζολώτα : Θεωρητικὴ οἰκονομική, σελ. 622.

Ἡ παρουσιαζομένη συναλλαγματικὴ ἀστάθεια τοῦ χαρτίου κανόνος ὠδήγησεν εἰς τὴν ἐφαρμογὴν διαφόρων μέτρων εἴτε ἐπεμβάσεως εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, ἢ πλήρους ἐλέγχου αὐτοῦ (1).

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ IV

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΜΕΤΑ ΤΟΝ Β' ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΝ ΠΟΛΕΜΟΝ

§ A. Εἰσαγωγή

Πρὸ τῆς λήξεως ἀκόμη τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, ἐθεωρήθη ὡς οὐσιῶδες καὶ ἐπεῖγον τὸ πρόβλημα τῆς ἀποκαταστάσεως καὶ προαγωγῆς τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων καὶ τῆς δημιουργίας τῶν καταλλήλων προϋποθέσεων, τῶν ὀρθῶν βάσεων, μιᾶς εὐρύθμου λειτουργίας τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν.

Μετὰ τὴν λήξιν τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου ἐθεωρήθη ὡς βασικὸν σημεῖον ἢ ἐπαναφορά, εἰς γενικὰς γραμμάς, τῶν οἰκονομικῶν θεσμῶν τῶν κρατούντων πρὸ τοῦ 1914. Ἀντιθέτως, ἀκόμη πρὸ τῆς λήξεως τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, ὡς βασικὸν θέμα ἐτέθη ἡ δημιουργία μιᾶς νέας μορφῆς διεθνῶς χρηματικῆς διαρθρώσεως. Μὲ βάσιν τὴν ἀνωτέρω σκέψιν, ἔγιναν πολλαὶ συζητήσεις, αἱ ὁποῖαι κατέληξαν εἰς τὴν δημιουργίαν μιᾶς νέας μορφῆς διεθνῶς χρηματικῆς διαρθρώσεως, εἰς τὸ κέντρον τῆς ὁποίας εὐρίσκεται τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον (International Monetary Fund).

Παραλλήλως πρὸς τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον δρᾷ καὶ ἕνας ἄλλος ὀργανισμὸς, ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως (International Bank for Reconstruction and Development).

Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον εἶναι ἀποτέλεσμα συζητήσεων αἱ ὁποῖαι ἤρχισαν ἀπὸ τοῦ 1942, τὴν ὀριστικὴν του ὅμως μορφήν ἔλαβε κατὰ τὴν συνδιάσκεψιν τοῦ Bretton Woods (1-22 Ἰουλίου 1944), ὅταν οἱ ἀντιπρόσωποι 44 ἐθνῶν συνεφώνησαν ἐπὶ τοῦ σχετικοῦ σχεδίου. Εἰς τὴν συνδιάσκεψιν αὐτὴν τοῦ Bretton Woods ἐπραγματοποιήθη καὶ τὸ σχέδιον περὶ τῆς Διεθνῶς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

Τοὺς δύο αὐτοὺς διεθνεῖς ὀργανισμοὺς, οἱ ὁποῖοι ἤρχισαν λειτουργοῦντες μετὰ τὸν δεύτερον παγκόσμιον πόλεμον, θὰ ἐξετάσωμεν εἰς τὴν ἐπομένην παράγραφον.

§ B. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως

1. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον. Οἱ βασικοὶ σκοποὶ τοῦ Διεθνῶς Νομισματικοῦ Ταμεῖου εἶναι πρῶτον, νὰ δημιουργήσῃ τοῦτο τὰς καταλ-

(1) Εἰς τὸ θέμα αὐτὸ ἀνεφέρθημεν ἤδη. Βλ. Μερ. Β', Κεφ. I, § Γ, 5 καὶ 6.

λήλους προϋποθέσεις διὰ τὴν σταθερότητα τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, διὰ τῆς παροχῆς διευκολύνσεων πρὸς ἐξομάλυνσιν μικρῶν ἀνισοτήτων εἰς τὴν σχέσιν προσφορᾶς καὶ ζητήσεως συναλλάγματος καὶ δεύτερον, νὰ ἐπιτρέψῃ μεταβολάς, ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις, εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος, εἰς περίπτωσιν «βασικῆς ἀνισοροπίας».

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

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

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

Αἱ χῶραι-μέλη τοῦ Ταμείου ἔχουν δικαίωμα ν' ἀγοράσουν ἀπὸ τὸ Ταμεῖον χρηματικὰς κυκλοφορίας ἄλλων χωρῶν-μελῶν, δίδουσαι εἰς τὸ Ταμεῖον ἰσοδύναμον ποσότητα ἐγχωρίου κυκλοφορίας, βάσει τῆς κρατούσης ἀξίας. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, αἱ διάφοροι χῶραι δύνανται νὰ ἐξεύρουν τὸ ἀλλοδαπὸν χρῆμα, τὸ ἀναγκαιοῦν διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν μιᾶς προσωρινῆς παθητικότητος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, ὀφειλομένης εἰς τρεχούσας συναλλαγὰς διεθνοῦς ἐμπορίου.

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

Ἐπειδὴ αἱ ἀγοραὶ αὐταὶ ἀλλοδαπῶν χρηματικῶν κυκλοφοριῶν ἀπὸ τὸ Ταμεῖον ἔχουν ὡς σκοπὸν νὰ ἱκανοποιήσουν τρεχούσας μόνον ἀνάγκας τῶν

χωρῶν-μελῶν, διὰ διαφόρων μέτρων ἀσκειῖται πίεσις ἐπὶ τῶν διαφόρων χωρῶν νὰ ἐπαναγοράσουν ὅσον τὸ δυνατόν ταχύτερον τὰς ἐγχωρίους των κυκλοφορίας, τὰς δοθείσας εἰς τὸ Ταμεῖον πρὸς ἀπόκτησιν συναλλάγματος.

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

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

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

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

Ἐπίσης τὸ Ταμεῖον δύναται νὰ ζητήσῃ ἀπὸ ἓν μέλος ν' ἀσκήσῃ ἔλεγχον εἰς περίπτωσιν μεγάλης ἐκροῆς κεφαλαίων. Τέλος, εἰς περίπτωσιν ὅπου τὸ Ταμεῖον χαρακτηρίζει μίαν κυκλοφορίαν ὡς «σπανίζουσαν», τὰ μέλη δύναται νὰ ἐφαρμόσουν συναλλαγματικὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῶν πράξεων εἰς τὴν χρηματικὴν κυκλοφορίαν τὴν χαρακτηρισθεῖσαν ὡς «σπανίζουσαν».

Τὸ Ταμεῖον ἤρχισε τὰς ἐργασίας του τὴν 1 Μαρτίου 1947.

2. Ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως. Ἐπὶ τῇ προόψει, ὅτι ἡ ἰδιωτικὴ διεθνὴς ἐπένδυσις θ' ἀπεδεικνύετο ἀνεπαρκὴς ἐν σχέσει πρὸς τὰς ἀνάγκας τοῦ μεταπολεμικοῦ κόσμου, προεβλέφθη κατὰ τὴν συνδιάσκεψιν τοῦ Bretton Woods ἡ ἴδρυσις τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

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

Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἱκανοποιήσῃ τὰς ἀνάγκας τῶν διαφόρων χωρῶν διὰ μακροπρόθεσμα δάνεια, διότι μία τοιαύτη

τακτική θ' ἀφαιροῦσε ἀπὸ τὸ Ταμεῖον τὴν ἀπαιτουμένην ρευστότητα. Τὰς ἀνάγκας διὰ μακροπρόθεσμα κεφάλαια ἀνέλαβε νὰ ικανοποιήσῃ ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως.

Διὰ νὰ γίνουσι μέλη τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς αἱ διάφοροι χῶραι, πρέπει ν' ἀνήκουν εἰς τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον ⁽¹⁾ καὶ νὰ ἐγγραφοῦν δι' ὠρισμένα ποσὰ διὰ τὸ κεφάλαιον τῆς Τραπεζῆς. Τὰ ποσὰ αὐτά, διὰ τὰ ὁποῖα ἐγγράφονται αἱ χῶραι-μέλη τῆς Τραπεζῆς, ἀνταποκρίνονται στενωῶς πρὸς τὰ μερίδια τοῦ Ταμεῖου.

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

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

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

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

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

Αἱ ἐργασίαι τῆς Τραπεζῆς ἤρχισαν ἐπισήμως ἀπὸ τῶν μέσων τοῦ 1946, τὸ πρῶτον δὲ δάνειον, \$ 250 ἐκ. διὰ τριάκοντα ἔτη, ἐδόθη πρὸς τὴν Γαλλίαν τὸν Μάιον τοῦ 1947 ⁽²⁾.

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

(2) Σχετικῶς μετὰ τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ τὴν Διεθνή Τράπεζαν Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως βλ. Α. Τσιτσεκλή : Οἱ διὰ τῶν συμφωνιῶν τοῦ Bretton Woods ἰδρυθέντες διεθνεῖς οἰκονομικοὶ ὀργανισμοί, 1947· Halm : International money «ΑΡΧΕΙΟΝ» Δ. Καλιτσουνάκη, Τόμος 36ος (1956) Τεῦχος Δ'

§ Γ. Παρατηρήσεις

1. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον εὐρίσκεται εἰς τὸ κέντρον τῆς νέας διεθνοῦς χρηματικῆς διαρθρώσεως. Αἱ χῶραι-μέλη τοῦ Ταμεῖου δὲν χάνουν διὰ τῆς συμμετοχῆς των εἰς τὸ Ταμεῖον τὴν δύναμιν νὰ ρυθμίζουν τὰς βασικάς των χρηματικὰς ὑποθέσεις. Αἱ διάφοροι χῶραι εἶναι δυνατὸν νὰ ἔχουν, ἐντὸς τῶν πλαισίων τῆς νέας αὐτῆς διεθνοῦς χρηματικῆς διαρθρώσεως, εἴτε χρυσοῦν κανόνα εἴτε χάρτινον κανόνα.

Τὸ Ταμεῖον θέτει εἰς τὴν διάθεσιν τῶν χωρῶν-μελῶν ἀποθέματα συναλλάγματος, ἐπιτυχάνον κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν νὰ δημιουργήσῃ τὰς δυνατότητας ἀντιμετωπίσεως ἀπὸ τὰς διαφόρους χώρας μιᾶς προσωρινῆς παθητικότητος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν. Οὕτω, διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν μιᾶς τοιαύτης καταστάσεως, αἱ διάφοροι χῶραι, αἱ συμμετέχουσαι εἰς τὸ Ταμεῖον, δὲν αἰσθάνονται τὴν ἀνάγκην νὰ προσφύγουν εἰς τὴν λῆψιν μέτρων τὰ ὅποια δυσχεραίνουν τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς.

Διὰ τῶν ἐνεργειῶν αὐτῶν τοῦ Ταμεῖου δὲν ἐξυπηρετοῦνται μόνον αἱ χῶραι ἐκεῖναι αἱ ὅποια ἀντιμετωπίζουν μίαν παθητικότητα εἰς τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν των. Ἐξυπηρετοῦνται καὶ αἱ χῶραι ἐκεῖναι αἱ ὅποια παρουσιάζουν ἐνεργητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν, διότι δὲν ὑφίστανται τὰς συνεπείας τῶν μέτρων ἐκείνων τὰ ὅποια θὰ ἐλάμβανον αἱ χῶραι αἱ ὅποια θ' ἀντεμετώπιζον τυχὸν μίαν παθητικότητα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν.

Ἡ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν ἐπιτυγχανομένη σταθερότης τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος—χαρακτηριστικὸν τὸ ὅποῖον παρουσιάζει ὁ διεθνὴς χρυσοῦς κανὼν— δὲν ἀποτελεῖ κατάστασιν ἣ ὅποια νὰ δύναται νὰ θεωρηθῇ ὡς ἐπιθυμητὴ ὑφ' οἰανδήποτε προϋπόθεσιν. Τὸ Ταμεῖον ἀποδέχεται μεταβολὰς εἰς τὴν συναλλαγματικὴν ἀξίαν τῶν κυκλοφοριῶν τῶν διαφόρων χωρῶν-μελῶν, ὑπὸ τὰς προϋποθέσεις τὰς ὁποίας ἐγνωρίσαμεν ἤδη, εἰς τὰς περιπτώσεις «βασικῆς ἀνισορροπίας». Οὕτω, ὠρισμέναι διαταραχαὶ εἰς τὴν ἰσορροπίαν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν συναλλαγῶν εἶναι δυνατὸν νὰ θεραπευθοῦν διὰ τῆς μεταβολῆς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος—χαρακτηριστικὸν τὸ ὅποῖον παρουσιάζει ὁ χάρτινος κανὼν.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τοὺς συναλλαγματικούς περιορισμούς, τὸ Ταμεῖον, γενικῶς, ἐπιδιώκει τὸν περιορισμὸν των, ὡς προκαλούντων δυσχερείας εἰς τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς. Ἐν τούτοις, δὲν ἀποκλείει αὐτοὺς παντελῶς, ἐγκρίνον, ὡς ἐγνωρίσαμεν ἤδη, τὸν συναλλαγματικὸν ἔλεγχον εἰς ὠρισμένον ἀριθμὸν περιπτώσεων.

tary cooperation, 1945· τοῦ ἰδίου : Monetary theory, σελ. 264 ἐπ. Thomas : Our modern banking and monetary system, σελ. 679-681 καὶ σελ. 684-691· Coulborn : A discussion of money, σελ. 291 ἐπ. Steiner-Shapiro : Money and banking, σελ. 635 ἐπ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 538 ἐπ.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω σημειώσεων καθίσταται φανερόν, ὅτι εἰς τὴν νέαν διεθνῆ χρηματικὴν διάρθρωσιν, ἣ ὁποία ἔχει εἰς τὸ κέντρον τῆς τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον, παρατηροῦνται χαρακτηριστικὰ τῶν διεθνῶν χρηματικῶν διαρθρώσεων, ἐντὸς τῶν πλαισίων τῶν ὁποίων ἐκινουῦντο αἱ διεθνεῖς συναλλαγαὶ κατὰ τὰς τελευταίας δεκαετηρίδας. Οὕτω, παρατηρεῖται ἡ συναλλαγματικὴ σταθερότης, χαρακτηριστικὸν τοῦ διεθνοῦς χρυσοῦ κανόνος· ἡ δυνατότης διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, χαρακτηριστικὸν τοῦ χαρτίου κανόνος μὲ ἐλευθερίαν εἰς τὰς πράξεις ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος καὶ μὲ δυνατότητας διακυμάνσεων τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος· οἱ συναλλαγματικοὶ περιορισμοί, χαρακτηριστικὸν τοῦ χαρτίου κανόνος μὲ ἐφαρμογὴν τοῦ συστήματος ἐλέγχου συναλλάγματος, βάσει τοῦ ὁποίου τὰ συναλλαγματικὰ ζητήματα ὑπόκεινται εἰς αὐστηροὺς περιορισμούς.

2. Διὰ τῆς ἰδρύσεως τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου, καθὼς καὶ μὲ τὴν παράλληλον δρᾶσιν τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως, ἐτέθησαν αἱ βάσεις διὰ μίαν διεθνῆ οἰκονομικὴν συνεργασίαν, ἄνευ τῆς ὁποίας εἶναι ἀδύνατος ἡ δημιουργία μιᾶς ἐπιτυχοῦς διεθνοῦς χρηματικῆς διάρθρωσεως. Εἰς τὸ παρελθὸν συχνὰ διάφοροι ἀνωμαλῖαι ὠφείλοντο εἰς κοντοφθάλμους πολιτικάς, ἀπορρεούσας ἀπὸ ἐγωϊστικὰ κίνητρα. Ὅπως ὅμως ὀρθῶς παρατηρεῖται καὶ παρὰ διαφόρων διακεκριμένων συγγραφέων, ἔχει καταστῆ πλέον σαφές, ὅτι τὰ διάφορα διεθνῆ χρηματικὰ προβλήματα πρέπει νὰ λύωνται δι' ἀμοιβαίας συνεργασίας, διότι ἐπηρεάζουν ὅλας τὰς χώρας.

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς ἐργασίας τόσο τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου, ὅσον καὶ τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως, εἶναι δυνατὸν νὰ παρατηρήσῃ κανεὶς, ὅτι εὐρίσκονται εἰς χαμηλὸν σχετικῶς ἐπίπεδον ἐν συγκρίσει μὲ ὠρισμένα ἄλλα διεθνοῦς φύσεως χρηματικὰ φαινόμενα, ὅπως τὸ ἀγγλοαμερικανικὸν δάνειον τοῦ 1946, ἢ τὸ Marshall Plan. Αἱ ἀνάγκαι διαφόρων χωρῶν, αἱ πηγάζουσαι ἀπὸ τὴν οἰκονομικὴν ἐξάρθρωσιν τῶν πρώτων μεταπολεμικῶν ἐτῶν, ἐφάνη ὅτι ἦτο ἀδύνατον νὰ καλυφθοῦν μόνον μὲ τὴν βοήθειαν εἴτε τοῦ Ταμείου εἴτε τῆς Τραπεζῆς.

Ἡ ἀνωτέρω παρατήρησις ὅμως δὲν πρέπει νὰ δημιουργήσῃ τὴν ἐντύπωσιν, ὅτι τὸ Ταμεῖον καὶ ἡ Τράπεζα δὲν δύνανται ν' ἀνταποκριθοῦν εἰς τὰς ἀπαιτήσεις μιᾶς νέας διεθνοῦς χρηματικῆς διάρθρωσεως. Ἡ ἴδρυσις των πρέπει νὰ θεωρηθῇ ὡς ὁ θεμέλιος λίθος ἐνὸς νέου διεθνοῦς χρηματικοῦ συστήματος, τὸ εὐτυχὲς μέλλον τοῦ ὁποίου ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν εἰλικρινῆ καὶ στενὴν συνεργασίαν τῶν διαφόρων χωρῶν.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΕΩΣ

§ Α. Εισαγωγικαὶ παρατηρήσεις

1. Ἐγνωρίσαμεν ἤδη ⁽¹⁾, ὅτι ἡ πλήρης ἀπασχόλησις εἶναι ἕνας ἀπὸ τοὺς δυνατοὺς βασικοὺς σκοποὺς τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Εἰς τὴν πρᾶξιν ἄλλωστε, πρὸς τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν, ὡς βασικὸν σκοπὸν, ἐστράφη ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ εἰς διαφόρους χώρας μετὰ τὸν II παγκόσμιον πόλεμον.

Εἰς τὰς δύο ἐπομένους παραγράφους θὰ ἐξετάσωμεν ἐν συντομίᾳ διάφορα προβλήματα σχετικὰ μὲ τὴν νομισματικὴν καὶ δημοσιονομικὴν πολιτικὴν, κατὰ τὴν ὑπ' αὐτῶν ἐπιδιώξιν ἐπιτεύξεως τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως. Προηγουμένως ὅμως θὰ σκιαγραφήσωμεν ἐνταῦθα ὠρισμένας γενικὰς ἐννοίας.

2. Εἰς μίαν ἐγχρήματον οἰκονομίαν τὸ ρεῦμα «εἰσόδημα—δαπάναι» εἶναι ὁ παράγων ὁ ἔχων τὴν βασικὴν σημασίαν διὰ τὸ ἐπίπεδον ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας. Τὸ εἰσόδημα καὶ αἱ δαπάναι εἶναι δύο στοιχεῖα ἀλληλεξαρτώμενα : τὸ εἰσόδημα τῶν ἀτόμων προέρχεται ἀπὸ τὰς δαπάναις ἄλλων ἀτόμων, δηλαδὴ αἱ δαπάναι δημιουργοῦν τὰ εἰσοδήματα· καὶ τὸ εἰσόδημα εἶναι μία πηγὴ δαπανῶν.

Ἐφ' ὅσον, ὡς ἐσημειώσαμεν καὶ ἀνωτέρω, τὸ εἰσόδημα προέρχεται ἀπὸ τὰς δαπάναις, τότε τὰ εἰσοδήματα ἰσοῦνται μὲ τὰς προηγουμένως γενομένας δαπάναις. Μεταξὺ δηλαδὴ εἰσοδήματος καὶ δαπανῶν ὑφίσταται ἡ σχέσις εἰσόδημα=γενόμεναι δαπάναι. Τὸ εἰσόδημα ὅμως, ἀποτελοῦν μίαν πηγὴν δαπανῶν, εἶναι δυνατόν νὰ δαπανηθῇ ἐξ ὀλοκλήρου καὶ μόνον αὐτό, εἶναι δυνατόν ὅμως καὶ ἄχι. Ἡ σχέσις δηλαδὴ δαπάναι=ληφθὲν εἰσόδημα εἶναι δυνατὴ, ἄχι ὅμως καὶ ἀναγκαία. Οὕτω αἱ δαπάναι δυνατόν νὰ εἶναι ἴσαι, μεγαλύτεραι, ἢ μικρότεραι τοῦ ληφθέντος εἰσοδήματος.

Ἐὰν αἱ δαπάναι εἶναι ἴσαι μὲ τὸ ληφθὲν εἰσόδημα, τότε, καὶ τὸ νέον, ἐξ αὐτῶν προκῦπτον, εἰσόδημα θὰ εἶναι ἴσον (ἐφ' ὅσον εἰσόδημα=γενόμεναι δαπάναι). Τὸ ρεῦμα «εἰσόδημα—δαπάναι» θὰ διατηρῆται σταθερόν, καί, ἐφ' ὅσον δὲν ἐμφανίζονται μεταβολαὶ ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῶν ἐναντι χρήματος ἀνταλλασσομένων ἀγαθῶν, τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν θὰ διατηρηθῇ εἰς τὸ προγενέστερον αὐτοῦ ἐπίπεδον.

Εἶναι δυνατόν ὅμως αἱ δαπάναι νὰ μὴν εἶναι ἴσαι μὲ τὸ ληφθὲν εἰσόδημα,

(1) Βλ. Μερ. Γ', Κεφ. V, § Δ καὶ Ε.

ἀλλὰ μικρότεραι ἢ μεγαλύτεραι αὐτοῦ. Αἱ αἰτίαι τῆς διαστάσεως αὐτῆς μεταξὺ δαπανῶν καὶ εἰσοδήματος δυνατὸν ν' ἀναχθοῦν εἰς δύο βασικοὺς λόγους : α) τὸ εἰσόδημα δυνατὸν νὰ χρησιμεύσῃ καὶ δι' ἄλλους σκοποὺς ἐκτὸς τῶν δαπανῶν καὶ β) αἱ δαπάναι εἶναι δυνατὸν νὰ προέλθουν καὶ ἀπὸ ἄλλας πηγὰς, ἐκτὸς τοῦ ληφθέντος εἰσοδήματος. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν διαστάσεως δαπανῶν καὶ ληφθέντος εἰσοδήματος θὰ ἐπέλθουν διαταραχαὶ εἰς τὸ ρεῦμα «εἰσόδημα-δαπάναι», καθὼς καὶ πτωτικαὶ ἢ ὑψωτικαὶ πιέσεις ἐπὶ τῶν τιμῶν.

3. Ἄς ἐξετάσωμεν τώρα κάπως ἐγγύτερον τὴν τελευταίαν αὐτὴν περίπτωσιν διαστάσεως μεταξὺ τῶν δαπανῶν καὶ τοῦ ληφθέντος εἰσοδήματος.

Τὸ εἰσόδημα, ἰσούμενον μὲ τὰς γενομένας δαπάνας, εἶναι δυνατὸν νὰ χρησιμοποιηθῇ κατὰ δύο μόνον τρόπους : πρῶτον, νὰ καταναλωθῇ καὶ δεύτερον, ν' ἀποταμιευθῇ ⁽¹⁾. Τὸ τμῆμα αὐτὸ τοῦ εἰσοδήματος τὸ ὁποῖον δαπανᾶται διὰ κατανάλωσιν δημιουργεῖ τὰ εἰσοδήματα ἄλλων ἀτόμων καὶ διατηρεῖ, κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, τὴν συνέχειαν τοῦ ρεύματος «εἰσόδημα-δαπάναι». Τὸ τμῆμα ὅμως τὸ ὁποῖον ἀπεταμιεύθη δυνατὸν νὰ μὴ δαπανηθῇ, ἀλλὰ νὰ παραμείνῃ ἀδρανὲς (μὲ σκοπὸν ἴσως νὰ δαπανηθῇ ἀργότερον εἴτε εἰς κατανάλωσιν εἴτε εἰς ἐπένδυσιν)· οὕτω δυνατὸν νὰ διακόψῃ τὴν συνέχειαν τοῦ ρεύματος. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτόν, ἐὰν ἡ ἀποταμίευσις εἶναι μεγαλύτερα τῆς ἐπενδύσεως, ἡ ὀλικὴ ἀποτελεσματικὴ ζήτησις γίνεται μικρότερα καὶ δημιουργεῖται μία τάσις πτωτικὴ διὰ τὰς τιμὰς καὶ συστολῆς διὰ τὴν ἀπασχόλησιν.

Εἶναι δυνατὸν ὅμως αἱ δαπάναι νὰ μὴ προέρχωνται μόνον ἀπὸ τὸ ληφθὲν εἰσόδημα, ἀλλὰ καὶ ἡ ἀπὸ ἀποθέματα ρευστῶν σχηματισθέντων εἰς προγενεστέρας περιόδους (ἀντιθησαύρισις), εἴτε ἀπὸ τὴν δημιουργίαν χρήματος. Εἰς τὴν τελευταίαν αὐτὴν περίπτωσιν, κατὰ τὴν ὁποίαν αἱ δαπάναι εἶναι μεγαλύτεραι τοῦ ληφθέντος εἰσοδήματος, ἡ ὀλικὴ ἀποτελεσματικὴ ζήτησις γίνεται μεγαλύτερα καὶ δημιουργεῖται μία τάσις ὑψωτικὴ διὰ τὰς τιμὰς καὶ διαστολῆς διὰ τὴν ἀπασχόλησιν, τοῦ τελευταίου βεβαίως ὑποκειμένου εἰς τὸν βασικὸν περιορισμὸν τοῦ βαθμοῦ ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας.

4. Ἐὰν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς τὸ ἐπίπεδον τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, τότε, γενικῶς, μία αὔξησις τῆς ὀλικῆς ἀποτελεσματικῆς ζήτησεως θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα τὴν ἐμφάνισιν πληθωρικῶν ἀνωμαλιῶν καὶ μία μείωσις αὐτῆς θὰ ἔχῃ πτωτικὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν καὶ μειωτικὴν ἐπὶ τῆς ἀπασχολήσεως.

Πρὶν ἐξετάσωμεν, εἰς τὰς δύο ἐπομένους παραγράφους, τὴν ἀντιμετώπισιν τοιούτων καταστάσεων ὑπὸ τῆς νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, θὰ σημειώσωμεν ὀλίγα τινὰ ἐπὶ τῆς ἐννοίας τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Λέγοντες «πλήρης ἀπασχολήσις» ἐννοοῦμεν τὴν κατάστασιν ἐκεί-

(1) Μέχρι τῆς στιγμῆς δὲν ἀναφερόμεθα εἰς τὰ ἔσοδα καὶ δαπάνας τῆς κυβερνήσεως.

νην τῆς οἰκονομίας κατὰ τὴν ὁποίαν δὲν ὑπάρχουν διαθέσιμοι σημαντικαὶ παραγωγικαὶ δυνάμεις. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις σημαίνει, εἰς τὴν οὐσίαν τῆς, τὴν χρησιμοποίησιν τῆς παραγωγικῆς ἰκανότητος, τόσον τῆς ὑλικῆς ὅσον καὶ τῆς ἀνθρωπίνης, εἰς συνεχῆ καὶ ὑψηλὸν ἐπίπεδον (1).

Πρέπει ὅμως νὰ σημειώσωμεν, ὅτι ἡ πλήρης ἀπασχόλησις δὲν σημαίνει, ὅτι οὐδεμία ἀδράνεια τῶν παραγωγικῶν μέσων ὑφίσταται. Εἰδικώτερον, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐργασίαν, τὴν ἔννοιαν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως δὲν ἀντιμάχεται τὸ γεγονός τῆς ὑπάρξεως ἑνὸς μικροῦ ποσοστοῦ ἀνεργίας (2). Ἐν μικρὸν ποσοστὸν ἀκουσίας ἀνεργίας θὰ ὑφίσταται καὶ ὑπὸ τὸ καθεστῶς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως—ἐκτὸς τῆς ἀχρησιμοποίητου ἐργατικῆς δυνάμεως, ἡ ὁποία δὲν συγκατατίθεται νὰ προσφέρῃ τὰς ὑπηρεσίας τῆς ὑπὸ τοὺς ὑφισταμένους ὄρους ἐργασίας—ὀφειλόμενον κυρίως εἰς διαρθρωτικούς λόγους γενικῶς (3). Ἀντιθέτως ὅμως, ἡ ὑπαρξίς μαζικῆς ἀνεργίας δὲν εἶναι φαινόμενον τὸ ὁποῖον νὰ συμβιβάζεται μὲ τὴν ἔννοιαν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

§ Β. Ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ

1. Εἰς τὸ μέρος περὶ χρηματικοῦ ἐλέγχου ἐγνωρίσαμεν, ὅτι τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπέζης, καθαρῶς χρηματικῆς φύσεως, μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτυχάνουν πάντοτε ἓνα ἄμεσον καὶ ἀποτελεσματικὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ, κατὰ τὴν ὑπ' αὐτῆς ἐπιδίωξιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ὡς βασικοῦ σκοποῦ, εἶναι δυνατὸν νὰ συναντήσῃ δυσχερείας τὰς ὁποίας μόνη νὰ μὴ δύναται νὰ ὑπερνικήσῃ.

2. Κατὰ τὰς περιόδους ὑποαπασχολήσεως καὶ οἰκονομικῆς ἀτονίας, ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ δυνατὸν ν' ἀντιμετωπίσῃ σοβαρὰς δυσχερείας. Ἡ μείωσις εἰς τὸν προεξοφλητικὸν τόκον, αἱ ἀγοραὶ ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν, ἡ μείωσις εἰς τὰ ποσοστὰ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, δυνατὸν νὰ δημιουργήσῃ μίαν εὐρυτέραν πιστωτικὴν βάσιν διὰ τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς, δὲν εἶναι δυνατὸν ὅμως καὶ νὰ τὰς ἀναγκάσῃ νὰ ἐντείνουν τὸν

(1) Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 437, 8· ἐπίσης πρβλ. Κούση : Ἀπασχόλησις καὶ ἀνεργία, 1948, σελ. 8-10· Samuelson : Economics, σελ. 417· Morgan : Income and employment, σελ. 123 ἐπ.

(2) Διὰ περισσοτέρας λεπτομερείας Abba P. Lerner : Economics of employment, 1951, σελ. 18-20.

(3) Οὕτω, διὰ τὴν Μεγάλην Βρετανίαν, ἐθεωρήθη, ὅτι ἓν μέσον ποσοστὸν ἀνεργίας 3% δὲν εἶναι ἀσυμβίβαστον μὲ τὴν ἔννοιαν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως. Τὸ ποσοστὸν πάντως αὐτὸ δὲν πρέπει νὰ θεωρηθῇ καὶ ὡς ἀντικειμενικῶς κανονικόν. Ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ βλ. Morgan : Income and employment, σελ. 133, 4. Τὸ ποσοστὸν τὸ ὁποῖον ὑποστηρίζει ὁ συγγραφεὺς αὐτὸς εἶναι τὸ 5%.

ρυθμὸν τῶν δανείων καὶ ἐπενδύσεών των. Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δυνατόν νὰ εἶναι ἀπρόθυμοι νὰ δανείσουν, ἢ, ἀκόμη, ἀνίκανοι λόγῳ ἀτονίας τῆς ἀγορᾶς.

Αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι εἶναι δυνατόν ἀκόμη νὰ χρησιμοποιήσουν μίαν αὐξήσιν τῶν διαθεσίμων των δι' ἐξόφλησιν ὑποχρεώσεών των καὶ ὄχι δι' αὐξήσιν τῶν ὑπ' αὐτῶν διενεργουμένων δανείων καὶ ἐπενδύσεων.

Κατὰ τὰς περιόδους ἐντόνου ὑποαπασχολήσεως καὶ οἰκονομικῆς ἀδρανείας τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς κεντρικῆς τραπέζης μέσα ἐλέγχου τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δυνατόν νὰ συναντήσουν σοβαρὰς δυσχερείας. Μία ἐπιθυμητὴ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, κρινομένη ὡς ἀναγκαία διὰ τὴν ἐπιτευξίν πλήρους ἀπασχολήσεως, εἶναι πολλὰς φορὰς δύσκολον νὰ ἐπιτευχθῇ.

3. Κατὰ τὰς περιόδους κατὰ τὰς ὁποίας ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ καλεῖται ν' ἀντιμετωπίσῃ πληθωρικὰς καταστάσεις τῆς οἰκονομίας, τότε, ἡ κεντρικὴ τράπεζα δύναται νὰ προβῇ εἰς ὑψωσίν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, πώλησιν ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν καὶ ὑψωσίν εἰς τὰ ποσοστὰ καλύμματος τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν.

Καὶ πάλιν ὅμως ἡ κεντρικὴ τράπεζα εἶναι δυνατόν ν' ἀντιμετωπίσῃ δυσχερείας κατὰ τὴν προσπάθειάν της μειώσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, κριθείσης ἀναγκαίας διὰ τὴν καταπολέμησιν τῶν πληθωρικῶν φαινομένων.

Ἡ ὑπαρξίς σημαντικοῦ ὄγκου πλεονάζοντος καλύμματος εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν εἶναι ἓνας σοβαρώτατος παράγων. Εἰς μίαν τοιαύτην περίπτωσιν, αἱ πωλήσεις ἀξιῶν εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν καὶ αἱ μεταβολαί, πρὸς τὰ ἄνω, εἰς τὰ ποσοστὰ καλύμματος, δυνατόν ν' ἀποδειχθοῦν μέσα ἀνεπαρκῆ διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν πληθωρικῶν καταστάσεων.

Ἐκτὸς αὐτῶν, αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι δυνατόν ν' ἀντιμετωπίσουν τὰς ἐνεργείας τῆς κεντρικῆς τραπέζης διὰ τῆς ἐξευρέσεως διαθεσίμων μέσῳ τῆς εὐχεροῦς ἐκποιήσεως ἀξιῶν, πρᾶγμα ποὺ λαμβάνει χώραν ἰδίᾳ εἰς τὰς περιπτώσεις ἐκείνας κατὰ τὰς ὁποίας ἀκολουθεῖται μία πολιτικὴ ὑποστηρίξεως τῶν κυβερνητικῶν ἀξιῶν.

4. Ἐκ τῶν ἀνωτέρω σημειώσεων φαίνεται, ὅτι ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ κατὰ τὴν ὑπ' αὐτῆς ἐπιδίωξιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, δυνατόν νὰ συναντήσῃ ἐνίοτε σοβαρὰς δυσχερείας, Ὀδυνηραὶ καταστάσεις διὰ τὴν οἰκονομίαν, ὑποαπασχολήσεως καὶ πληθωρικῶν φαινομένων, δυνατόν νὰ ἐμφανίζουσι σημαντικὴν ἔντασιν, ὥστε, ὠρισμένας φορὰς, ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ νὰ μὴ δύναται μόνη νὰ τὰς ὑπερνικήσῃ. Ἡ προσφυγὴ, τότε, εἰς τὴν βοήθειαν καὶ τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἐμφανίζεται ὡς ἀναγκαία.

Εἰς τὴν ἐπομένην παράγραφον θὰ ἐξετάσωμεν ἐν συντομίᾳ τὴν δημοσιονομικὴν πολιτικὴν, ὡς μέσον ἐπιτεύξεως πλήρους ἀπασχολήσεως.

§ Γ. Ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ

1. Πρὸ τῆς ὑφέσεως τῆς τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ παρόντος αἰῶνος ἡ πολιτικὴ τῆς κεντρικῆς τραπέζης ἐθεωρεῖτο, γενικῶς, ὡς τὸ κατάλληλον μέσον διὰ τὴν σταθεροποίησιν τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ τὴν καταπολέμησιν τῆς οἰκονομικῆς ἀνεργίας καὶ ἀτονίας. Ἡ ὑφεσις ὅμως τῶν ἐτῶν τοῦ 1930, μεταξὺ τῶν ἄλλων συνεπειῶν της, εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα νὰ κλονίσῃ τὴν ἐμπιστοσύνην πρὸς τὰς δυνατότητας τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς νὰ ἐξουδετερώσῃ ἀποτελεσματικῶς τὴν ὑφεσιν καὶ νὰ διεγείρῃ τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα. Τὸ ἐνδιαφέρον ἐστράφη τότε πρὸς τὴν δημοσιονομικὴν πολιτικὴν. Κατωτέρω θ' ἀναφέρωμεν ἐν συντομίᾳ ὠρισμένα βασικὰ σημεῖα τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ὡς μέσου ἐπηρεασμοῦ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως.

2. Ἡ θεωρία τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς βασίζεται ἐπὶ τοῦ ἐπηρεασμοῦ τῆς ὅλης ἀποτελεσματικῆς ζήτησεως, ἐκδηλουμένης ὡς συνολικῆς δαπάνης, τόσοσιν διὰ καταναλωτικούς, ὅσον καὶ δι' ἐπενδυτικούς σκοπούς. Ὡς ἐγνωρίσαμεν ἤδη (§ Α), ὅταν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως, τότε, μία ἀνεπαρκῆς ζήτησις θὰ ἔχῃ ὡς ἀποτέλεσμα πτωσιν τῶν τιμῶν καὶ μείωσιν τῆς ἀπασχολήσεως καὶ μία πλεονάζουσα ζήτησις αὐξήσιν τῶν τιμῶν καὶ δημιουργίαν διαφόρων πληθωρικῶν ἀνωμαλιῶν.

Τὰς ἀνωμαλίας αὐτὰς εἰς τὴν ἀποτελεσματικὴν ζήτησιν σκοπὸν ἔχει νὰ θεραπεύσῃ ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ. Σκοπὸς της εἶναι νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν ζήτησιν κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε τὸ σύνολον τῶν δαπανῶν νὰ εἶναι ἱκανὸν ν' ἀπορροφήσῃ τὴν παραγωγὴν, τὴν ἀνταποκρινομένην εἰς τὰ κριτήρια τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ὑπὸ τὰς κρατούσας τιμὰς (1).

Εἰδικώτερον, ἐὰν ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ ἔχῃ ὡς σκοπὸν νὰ ὑπερ-νικήσῃ μίαν ὑφεσιν, μὲ τὴν κατ' αὐτὴν παρατηρουμένην ἀνεργίαν, τότε, αἱ κρατικαὶ δαπάναι ἀφίνονται νὰ ὑπερβαίνουν τὰ ἐκ φόρων ἔσοδα. Ἡ χρηματοδότησις τοῦ ἐλλείμματος πρέπει νὰ γίνεταί εἴτε διὰ δανεισμοῦ ἐκ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, αὐξανομένης κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἢ διὰ δανεισμοῦ χρήματος τὸ ὅποῖον ἄλλως θὰ παρέμενεν ἀδρανὲς ὑπὸ μορφὴν ἀποθησαυρίσεως. Ὁ δανεισμὸς χρηματικῶν διαθέσιμων ἐκ τοῦ κοινοῦ τὰ ὅποια οὕτως ἢ ἄλλως θὰ ἐδαπανῶντο εἶναι ἀπρόσφορος διότι εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν θὰ ἐλάμβανε χώραν ἀπλῶς μία μετατόπισις δαπανῶν καὶ ὄχι μία αὐξήσις τοῦ συνόλου τῶν δαπανῶν (2). Ἡ χρηματοδότησις τοῦ

(1) Βλ. καὶ Steiner-Shapiro : Money and banking, σελ. 659 ἐπ. Whittlesey : Principles and practices of money and banking, σελ. 440.

(2) Βλ. καὶ ὠρισμένα παρατηρήσεις τοῦ Morgan : Income and employment, σελ. 309.

ἐλλείμματος θὰ ἐξακολουθῇ καθ' ὅσον χρόνον ἢ ἀπασχόλησις καὶ τὸ εἰσόδημα παραμένουν κάτω τοῦ ἐπιθυμητοῦ ἐπιπέδου.

Ἀντιθέτως, ἐὰν ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ ἔχῃ ὡς σκοπὸν τὴν ἐξουδετέρωσιν πληθωρικῶν φαινομένων, τότε τὰ ἐκ φόρων ἔσοδα πρέπει νὰ εὑρίσκωνται εἰς ἐπίπεδον ἀνώτερον τῶν κρατικῶν δαπανῶν. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν τὸ σύνολον τῶν δαπανῶν τῶν ἀτόμων θὰ μειωθῇ, με ἀποτέλεσμα τὴν δημιουργίαν πιέσεων ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ (1).

3. Κατὰ μίαν ἄποψιν ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ συνδέεται μόνον με τὴν χρηματοδότησιν ἐνὸς ἐλλείμματος. Κατὰ τὸν τρόπον ὅμως αὐτόν, αἱ δυνατότητες τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ὡς μέσου ἐπηρεασμοῦ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως, περιορίζονται σημαντικῶς. Αὕτη εἶναι δυνατόν νὰ χρησιμοποιοῦθῇ μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν μιᾶς ὑφέσεως, ὅποτε σκοπὸν θὰ ἔχῃ τὴν διέγερσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος (2).

Ἀντιθέτως, τὴν δημοσιονομικὴν πολιτικὴν δὲν πρέπει νὰ τὴν περιορίσωμεν εἰς τόσον στενὰ πλαίσια. Οὕτω, δὲν πρέπει νὰ τὴν συνδέσωμεν μόνον με τὴν χρηματοδότησιν ἐνὸς ἐλλείμματος, ἀλλὰ καὶ με τὴν χρηματοδότησιν ἐνὸς πλεονάσματος. Κατὰ τὴν εὐρυτέραν αὐτὴν ἄποψιν, ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ νοεῖται ὡς μέσον ἐπηρεασμοῦ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως τόσον κατὰ τὴν περίοδον τῆς ὑφέσεως, ὅσον καὶ κατὰ τὴν περίοδον πληθωρικῶν φαινομένων.

4. Ἡ χρησιμοποίησις ὅμως τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς παρουσιάζει καὶ αὐτὴ ὠρισμένας δυσχερείας. Βασικὰ διὰ τὴν ἐπίτευξιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως σημεῖα εἶναι ἡ ἀνταπόκρισις εἰς αὐτὴν τῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ τοῦ μεγάλου κοινοῦ. Εἶναι δυνατόν ἡ αὔξησης τῶν κρατικῶν δαπανῶν νὰ μὴ περιβληθῇ ἀπὸ τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ ἐκ τοῦ λόγου τούτου νὰ μὴ προκληθῇ ἡ ἐπιδιωκομένη διέγερσις τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ ἡ αὔξησης τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως. Εἰς μίαν τοιαύτην ἀντίδρασιν τῶν ἐπιχειρηματιῶν εἶναι δυνατόν νὰ συμβῇ τὸ ἀντίθετον ἢ ἰδιωτικὴ ἐπέν-

(1) Διὰ τὴν ἀποτελεσματικότητα τῆς χρησιμοποίησεως τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ πρβλ. τὰς παρατηρήσεις τοῦ Alvin H. Hansen : *Monetary theory and fiscal policy*, Κεφ. 11, ἰδ. σελ. 161 ἐπ. καὶ τοῦ Meyer : *Inflation and capital*, σελ. 31-33.

(2) Ὅταν τὸ πρῶτον ἐχρησιμοποιοῦνται εἰς τὰς Ἠνωμένας Πολιτείας ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, διὰ τὸν ἐπηρεασμὸν τῆς ἀπασχολήσεως, αὕτη ἐχρησιμοποιοῦνται κατὰ τὴν περίοδον τῆς ὑφέσεως, ὅποτε ἐνεφανίζετο ἡ ἀνάγκη αἱ κρατικαὶ δαπάναι νὰ ὑπερβαίνουν τὰ ἐκ φόρων ἔσοδα. Τὸ γεγονός ὅμως αὐτὸ δὲν πρέπει νὰ συντείνῃ, καθ' οἷονδήποτε τρόπον, εἰς τὴν σύνδεσιν τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς με τὴν χρηματοδότησιν ἐνὸς ἐλλείμματος μόνον. Διότι, εἶναι δυνατόν νὰ παρατηρηθῇ, ἐὰν ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ ἐφηρμόζετο τὸ πρῶτον κατὰ τὴν περίοδον πληθωρικῶν φαινομένων, τότε θὰ ἔπρεπε νὰ συσχετίζεται ὄχι με τὴν χρηματοδότησιν ἐλλείμματος, ἀλλὰ, ἀντιθέτως, με τὴν χρηματοδότησιν πλεονάσματος. Βλ. Whittlesey : *Principles and practices of money and banking*, σελ. 438.

δυσίς νὰ ἐμφανισθῇ μικροτέρα ἐκείνης ἢ ὁποία θὰ ἐλάμβανε χώραν ἐὰν δὲν ἐχρησιμοποιεῖτο ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ. Ἐπίσης, τὸ μεγάλο κοινὸν πρέπει ν' ἀνταποκριθῇ καταλλήλως εἰς τὴν χρηματοδότησιν ἑνὸς ἐλλείμματος, πιστεῦον, ὅτι μία τοιαύτη πολιτικὴ εἶναι προσεκτικῶς μελετημένη ἐπιδιώκουσα τὴν ἐπίτευξιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἀκόμη, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τοὺς φόρους, εἶναι δυνατὸν νὰ παρατηρηθῇ, ὅτι εἰς τὸ θέμα τοῦτο ὑπαισέρχονται καὶ πολιτικοὶ λόγοι. Εἶναι πιθανὸν νὰ θεωρηθῇ ὠρισμένας φορὰς ἢ ὑψώσεις τῆς φορολογίας ὡς πρᾶξις ἀντιδημοτικὴ καὶ κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν νὰ δυσχερανθῇ ἡ ἀποτελεσματικὴ λειτουργία τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ὡς μέσον ἐπιτεύξεως πλήρους ἀπασχολήσεως.

5. Πρέπει νὰ σημειωθῇ, τέλος, ὅτι ἡ σημασία τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς δὲν πρέπει κατ' οὐδένα λόγον νὰ ὑπερτιμηθῇ καὶ ν' ἀποσπάσῃ τὴν προσοχὴν μας ἀπὸ τὴν νομισματικὴν πολιτικὴν. Ἡ χρησιμοποίησις ἐκάστης ἐκ τῶν δύο δὲν ἀποκλείει τὴν χρησιμοποίησιν τῆς ἄλλης (1). Ἀντιθέτως μάλιστα, ἡ χρῆσις τόσο τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, ὅσον καὶ τῆς δημοσιονομικῆς τοιαύτης, πρέπει νὰ γίνεται κατὰ τρόπον παράλληλον, ὥστε ἡ μία νὰ ὑποβοηθῇ τὴν ἄλλην.

(1) Βλ. καὶ Kurihara : Monetary theory and public policy, σελ. 295, 6· Steiner-Shapiro : Money and banking, σελ. 668.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ἡ ἐνταῦθα ἀναφερομένη βιβλιογραφία καλύπτει τὴν χρονικὴν περίοδον 1900–1955. Ἐκ τῶν εἰς ἑλληνικὴν γλῶσσαν ἐργασιῶν πολλαὶ ἀναφέρονται εἰς θέματα εἰδικά, ἐνῶ ἐκ τῶν ξένων αἱ περισσότεραι εἶναι γενικωτέρου ἐνδιαφέροντος. Ἐκτὸς τῶν ἐνταῦθα μνημονευομένων ἐργασιῶν, ὁ ἀναγνώστης δύναται νὰ εὔρη καὶ ἄλλας εἰς τὰς σημειώσεις τοῦ παρόντος βιβλίου.

Α. (1)

- Ἀγγελοπούλου, Α. Τὸ δημόσιον χρέος τῆς Ἑλλάδος, 1935.
» Δημοσιονομικὴ πολιτικὴ καὶ οἰκονομικαὶ διακυμάνσεις, 1940.
» Δημοσίᾳ οἰκονομικῇ, 1943.
» Ὁ κίνδυνος τοῦ πληθωρισμοῦ, τὸ ἄμεσο πρόβλημα τῆς Εὐρώπης, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 10), 1948.
» Ἐξοπλισμοὶ καὶ πληθωρισμός, εἰς Ν. Ο. (τεῦχ. 1), 1953.
- Α.Δ.Κ. Ἐξωτερικὸν ἐμπόριον καὶ ἐξωτερικαὶ πληρωμαί, εἰς «Σπουδὰς», 1952/53.
» Νομισματικὴ καὶ πιστωτικὴ πολιτικὴ, εἰς «Σπουδὰς», 1952/53.
- Ἀναγνωστοπούλου, Ε. Τὰ αἷτια παθητικότητος καὶ τὰ μέτρα προστασίας τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 7), 1951.
- Anderson, Β.—μετ. Μάνου, Σ. Ρύθμισις καὶ σταθεροποίησις τιμῶν, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1939.
- Ἀραχωβίτη, Ε. Περὶ τῆς ἐπιδράσεως τοῦ νομίσματος ἐπὶ τῶν οἰκονομικῶν διακυμάνσεων, 1938.
- Βαλαωρίτου, Ι. Ἱστορία τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, 1902.
- Wanters, G. Ὁ πληθωρισμός. Τὰ αἷτια του καὶ τὰ μέσα θεραπείας, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 2 καὶ 3), 1952.
- Βεζανῆ, Δ. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος καὶ αἱ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1928.

(1) Συντομογραφίαι: Α.Ο.Κ.Ε.= Ἀρχεῖον Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν. Ε.Κ.Δ.Ο.= Ἐπιθεώρησις Κοινωνικῆς καὶ Δημοσίας Οἰκονομικῆς. Ν.Ο.= Ἡ Νέα Οἰκονομία. Ε.Ο.Π.Ε.= Ἐπιθεώρησις Οἰκονομικῶν καὶ Πολιτικῶν Ἐπιστημῶν,

- Βουρνάζου, Κ. Ἡ ποσοτική θεωρία καὶ ἡ εὐρωπαϊκὴ οἰκονομικὴ κρίσις, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1922.
- Γαλάνη, Δ. Αἱ τράπεζαι ὡς ἰδιωτικὰ καὶ ὡς κρατικὰ ἢ ἡμικρατικὰ ἰδρύματα, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1946.
- Γαλάνη, Θ. Ἀναδιοργάνωσις τῆς πίστεως καὶ τῶν τραπεζῶν, 1945.
- » Θέματα τραπεζικῆς πολιτικῆς, 1946.
- » Τραπεζικαὶ μελέται, 1946.
- » Ρευστότης τραπεζικῶν καταθέσεων, 1949.
- Γεωργιάδου, Δ. Ἡ πληθώρα καὶ ἡ ἐπίδρασις αὐτῆς ἐπὶ τῆς ὑψώσεως τῶν τιμῶν καὶ τῶν διακυμάνσεων τοῦ συναλλάγματος, 1929.
- Γεωργιάδου, Μ. Τὸ πρόβλημα τῆς ρευστότητος εἰς τὰς τραπεζικὰς καὶ βιομηχανικὰς ἐπιχειρήσεις, 1951.
- Γκολέμη, Μ. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος, 1952.
- » Παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν καταθέσεων, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1953.
- » Κεντρικαὶ τράπεζαι, 1955.
- Γουδῆ, Μ. Ἡ ἀναπροσαρμογὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, 1953.
- Γούστη, Κ. Ἡ εὐρωπαϊκὴ ἔνωσις πληρωμῶν, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1955.
- Gregory, T. Γενικαὶ σκέψεις ἐπὶ τῶν μεταπολεμικῶν τάσεων τῆς τραπεζικῆς πολιτικῆς, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1951.
- Γρηγορίου, Μ. Τὸ διευθυνόμενον νόμισμα ὡς μέσον ἀποτροπῆς τῶν κρίσεων, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1936.
- Δαμασκηνίδη, Α. Σκοπὸς καὶ ὄρια τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, 1949.
- Δ. Γ. Πίστις καὶ τράπεζαι, εἰς «Σπουδάς», 1952/53.
- Δελιβάνη, Δ. Ἡ σχέσις ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, 1935.
- » Αἱ ἀπόψεις τοῦ J. M. Keynes περὶ ἀπασχολήσεως, τόκου καὶ νομίσματος, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1939.
- » Ἡ ἐκδοτικὴ τράπεζα ὑπὸ τὸ καθεστῶς τῶν ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων, 1940.
- » Ἡ μεταπολεμικὴ νομισματικὴ πολιτικὴ, 1944.
- » Πλήρης ἀπασχόλησις καὶ τιμαί, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1948.
- » Ἡ ἐπίδρασις τῆς νομισματικῆς ὑποτιμῆσεως ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1947/49.
- » Παραδόσεις θεωρητικῆς πολιτικῆς οἰκονομίας, 1952-

- Δερτιλῆ, Α. Τὸ νομισματικὸ μας θέμα, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 2), 1953.
- Δημητρακοπούλου, Π. Ἡ θεωρία τοῦ πολλαπλασιαστοῦ, 1952.
- Διομήδους, Α. Ἡ νομισματικὴ μας ἀσθένεια καὶ τὰ μέσα πρὸς θεραπείαν αὐτῆς, 1928.
- Δούκα, Γ. Ἡ ἀσθένεια τοῦ χαρτονομίσματος καὶ οἱ τρόποι θεραπείας αὐτῆς, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1929.
- Δυοβουνιώτου, Γ. Ἐν ἀντίδοτον κατὰ τοῦ νομισματικοῦ πληθωρισμοῦ, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1941.
- Ζολώτα, Ε. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος καὶ αἱ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1927.
- » Αἱ συναλλαγματικαὶ θεωρίαι, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1927.
- » Νομισματικὰ καὶ συναλλαγματικὰ φαινόμενα ἐν Ἑλλάδι, 1910-1927, 1928.
- » Νομισματικὴ σταθεροποίησης, 1929.
- » Νομισματικαὶ μελέται, 1932.
- » Πληθωρισμὸς καὶ διατιμήσεις, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1941.
- » Θεωρητικὴ οἰκονομική, 1942.
- » Νομισματικὸν πρόβλημα καὶ ἑλληνικὴ οἰκονομία, 1950.
- » Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ αἱ ἰσοτιμίαι, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1952.
- Ζωγράφου, Δ. Ἱστορία τῆς ἰδρύσεως τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς, 1925.
- Καλιτσουνάκη, Δ. Θεωρία τοῦ χρήματος καὶ πολιτικὴ τῆς νομισματικῆς ἐξυγιάνσεως, 1926.
- » Ἡ ἐξυγιάνσις τοῦ νομίσματος, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1927.
- » «Κεῦνσιανή» καὶ «ἀντικεῦνσιανή» θεώρησις τῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας, 1952.
- » Ἐφηρμοσμένη πολιτικὴ οἰκονομία, 1954.
- Κανᾶ, Γ. Ἡ νεωτέρα ἐξέλιξις καὶ ἀποστολὴ τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν, 1952.
- Cassel, G.—μετ. Κυπραίου, Μ. Οἱ θεμελιώδεις ἀρχές τῆς κοινωνικῆς οἰκονομικῆς, 1946.
- Κατηφόρη, Σ. Θεωρία νομισματικῆς πολιτικῆς, 1938.
- » Ἐθνικὸς ἢ διεθνὴς νομισματικὸς κανὼν, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1938.
- Κατσελίδη, Γ. Τὸ νόμισμα, 1902.
- Κεπαπτσόγλου, Χ. Ἡ ζήτησις τοῦ χρήματος καὶ οἱ παράγοντες οἱ ἐπιδρῶντες ἐπ' αὐτῆς, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1944.
- Keynes, J. M.—μετ. Ἀντωνιάδου, Σ. Ἡ νομισματικὴ μεταρρύθμισις, 1937.

- Κούση, Δ. Ἐκπαίδευσις καὶ ἀνεργία, 1948.
- Κυρκιλίτση, Α. Αἱ τράπεζαι ἐν Ἑλλάδι, 1934.
- » Ὁ J. M. Keynes καὶ ἡ χρηματοδότησις τοῦ πολέμου, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1946.
- Λάζαρη, Α. Ἡ «πραγματικὴ ἀξία» τοῦ ἀποθησαυριζομένου χρήματος, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1953.
- » Ἀναπροσαρμογὴ χρηματικῶν μισθῶν καὶ πληθωρισμός, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1955.
- Lerner, A. P. Ὁ πληθωρισμός. Ὁρισμέναι θεωρητικαὶ πλευραὶ του, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1950.
- Λουκοπούλου, Α. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ τὰ μεταπολεμικὰ νομισματικὰ προβλήματα, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 9), 1949.
- Mossé, R. Ἀπὸ τὴν αὐταρχικὴν διεύθυνσην εἰς νομισματικὸν σοσιαλισμόν, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 4), 1948.
- » Ἡ νομισματικὴ κυριαρχία καὶ ἡ συμφωνία τοῦ Μπρέττον Γούδς, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 5), 1950.
- Μπακοπούλου, Ν. Περὶ ἐκδοτικῶν τραπεζῶν, 1920.
- Μπερνάρη, Α. Προτάσεις οἰκονομικῆς πολιτικῆς, 1949.
- Παπαλεξανδρῆ, Γ. Πληθωρισμός καὶ ἀνασυγκρότησις, εἰς «Σπουδᾶς», 1950/51.
- Rari, G. U. Ἡ νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ ἐξυγίανση, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 7), 1948.
- Παρασκευοπούλου, Ι. Ἡ οἰκονομικὴ πίστις, 1936.
- » Ἐννοια καὶ πολιτικὴ τῆς ρευστότητος τῶν τραπεζῶν, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1939.
- Πίντου, Ι. Παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν νομισματικῶν θεωριῶν τῶν οἰκονομικῶν διακυμάνσεων, εἰς Ε.Κ.Δ.Ο., 1937.
- Ραπτάρου, Π. Νομίσματα καὶ συναλλάγματα, 1924.
- Robinson, J.—μετ. Χουμανίδη, Α. Εἰσαγωγὴ εἰς τὴν θεωρίαν τῆς ἀπασχολήσεως, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1951.
- Ρουσοπούλου, Α. Οἰκονομικὴ ἀποσυμφόρησις καὶ διεύρυνσις. Κατάργησις τῆς φορολογίας καὶ ἐκδοσις παραγωγικοῦ χαρτονομίσματος, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1947/49.
- Ρωμανᾶ, Γ. Χαρτονόμισμα μὲ κάλυμμα προϊόντων, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1946.
- Σαουνάτσου, Α. Ὁ J. M. Keynes καὶ ἡ γενικὴ θεωρία τῆς ἀπασχολήσεως, τοῦ τόκου καὶ τοῦ χρήματος, εἰς Ε.Ο.Π.Ε., 1946.
- Σημαντήρα, Ι. Τὸ ζήτημα τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας, 1905.

- Σ. Μ. Τὸ χαρτονόμισμα-χρῆμα. Αὐταπάτες καὶ πραγμα-
τικότητα, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1953.
- Σπουργίτη, Α. Αἱ τραπεζιτικαὶ καταθέσεις, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1923.
» Ὁ νόμος ΓΧΜΒ' ἐν σχέσει πρὸς τὴν νῦν συναλλα-
γματικὴν ἀρρυθμίαν, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1925.
- Στεφανίδου, Δ. Ἡ ἐκδοτικὴ πολιτικὴ τῆς Γερμανικῆς Τραπεζῆς τῆς
'Ἐπικρατείας, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1923.
- Στεφανοπούλου, Σ. Ἡ κρίσις τοῦ νομίσματος καὶ τῶν συναλλαγμάτων
καὶ ἡ νομισματικὴ ἀποκατάστασις, 1927.
- Τανταλίδου, Δ. Νόμιμος καὶ πραγματικὴ ἰσοτιμία. Πληθωρισμὸς
ἢ ἀντιπληθωρισμὸς, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1932.
- Τσιμάρρα, Μ. Συμβολὴ εἰς τὰ μεταπολεμικὰ νομισματικὰ φαι-
νόμενα ἐν Ἑλλάδι, εἰς τὸ φῶς τῆς θεωρίας τῆς ἀνι-
σοτιμίας, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1930.
- Τσιμικάλη, Α. Αἱ ἱστορικαὶ βάσεις τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, εἰς
Α.Ο.Κ.Ε., 1931.
- Τσιτσεκλή, Α. Οἱ διὰ τῶν συμφωνιῶν τοῦ Bretton Woods ἰδρυ-
θέντες διεθνεῖς οἰκονομικοὶ ὀργανισμοί, 1947.
- Τσουτρέλλη, Ε. Τραπεζικὴ χρηματοδότησις ἐπιχειρήσεων καὶ ἔλεγ-
χος πίστεως, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 6), 1948.
- Φαρμακίδου, Ε. Τὸ ἐξωτερικὸν συνάλλαγμα, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1921.
- Φαρμακοπούλου, Π. Θεωρία τοῦ χρήματος καὶ νομισματικὴ πράξις,
1954.
- Fisher, I.—μετ. Λοβέρδου, Α. Νομισματικὰ πλάναι, 1931.
- Χαλκιοπούλου, Γ. Ἡ πολιτικὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ὑπὸ τὰς
σημερινὰς συνθήκας, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1946.
» Προβλήματα τῆς πολιτικῆς τῆς χρυσῆς λίρας, 1952.
- Χαριτάκη, Γ. Ρευστὰ διαθέσιμα τραπεζῶν καὶ νομοθεσία, 1930.
- Χασαποπούλου, Ι. Ἡ χρηματικὴ θεωρία τῆς πίστεως, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1935.
- Χλωροῦ, Σ. Τὸ χαρτονόμισμα-χρῆμα. Αἰτιολογικὴ ἐξήγησις τῆς
κεῦνσιανῆς θεωρίας, εἰς Ν.Ο. (τεῦχ. 6-7), 1953.
- Χουμανίδη, Α. Ἡ περὶ εἰσοδήματος θεωρία τοῦ χρήματος τοῦ F.
v. Wieser, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1947/49.
» Ἡ κεῦνσιανὴ θεώρησις τοῦ φαινομένου τοῦ χρήματος
ἐν τῇ «γενικῇ θεωρίᾳ», 1953.
- Χριστοδουλοπούλου, Π. Πιστωτικὴ πολιτικὴ καὶ περιοδικαὶ κρίσεις, 1930.
» Ἡ ἐξισορρόπησις τῶν διεθνῶν πληρωμῶν, εἰς Α.Ο.
Κ.Ε., 1935.
» Ἀνεργία καὶ ἀποταμίευσις, εἰς Α.Ο.Κ.Ε., 1939.
» Θεωρητικὴ πολιτικὴ οἰκονομία, 1947, τόμ. II.

B.

- Adarkar, B. P. The theory of monetary policy, 1935.
- Aftalion, A. Monnaie, prix et change, 1950.
- Anderson, B. M. The value of money, 1926.
- Angell, J. W. The behavior of money, 1936.
- Arnauné, A. La monnaie, le crédit et le change, 1925.
- Aupetit, A. Essai sur la théorie générale de la monnaie, 1901.
- Baudin, L. Le crédit, 1934.
- Baudin, L. La monnaie, ce que tout le monde devrait en savoir, 1946.
- Baudin, L. La monnaie et la formation des prix, 1947.
- Beckhart, B. H. (ἐκδ.) Banking systems, 1954.
- Bendixen, F. Das wesen des geldes, 1926.
- Bernstein, E. M. Money and the economic system, 1935.
- Blackett, B. Planned money, 1932.
- Bouniatian, M. Crédit et conjoncture, 1953.
- Bradford, F. A. Money and banking, 1949.
- Bresciani-Turroni, C. The economics of inflation, 1937.
- Burns, A. Money and monetary policy in early times, 1927.
- Cannan, E. Money, 1935.
- Cassel, G. Money and foreign exchange after 1914, 1922.
- Chandler, L. V. The economics of money and banking, 1953.
- Cole, G. D. H. (ἐκδ.) What everybody wants to know about money, 1933.
- Coulborn, W. A.L. A discussion of money, 1950.
- Crowther, G. An outline of money, 1949.
- Curtis, M.-Townshend, H. Modern money, 1938.
- Damalas, B. Monnaie et conjoncture, 1946.
- De Kock, M. H. Central banking, 1954.
- Denis, H. La monnaie, 1951.
- Durbin, E. F. M. The problem of credit policy, 1935.
- Edie, L. D. Money, bank credit and prices, 1928.
- Einzig, P. Inflation, 1952.
- Einzig, P. How money is managed : The ends and means of monetary policy, 1954.
- Ellis, H. German monetary theory, 1934.
- Engländer, O. Das geld, 1937.
- Fain, G. La lutte contre l'inflation et la stabilisation monétaire, 1947.

- Federici, L. La moneta e l'oro, 1943.
- Fellner, W. Monetary policies and full employment, 1946.
- Flamant, M. Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes, 1952.
- Forstmann, A. Geld und kredit, 1952.
- Foster, W. T.—Catchings, W. Money, 1924.
- Foster, M.B.—Rogers, R. (ἔκδ.) Money and banking, 1953.
- Gabillard, J. La fin de l'inflation, 1952.
- Gayer, A. D. Monetary policy and economic stabilisation, 1937.
- Glückstadt, H. Theory of the credit standard, 1932.
- Goldenweiser, E.A. Monetary management, 1949.
- Gonnard, R. Histoire des doctrines monétaires, 1935.
- Greidanus, T. The value of money, 1932.
- Guignabaudet, P. La monnaie rationnelle, 1944.
- Haberler, G. Theory of international trade, 1936.
- Halm, G. Monetary theory, 1948.
- Hansen, A. H. Monetary theory and fiscal policy, 1949.
- Hansen, B. A study in the theory of inflation, 1951.
- Hart, A. G. Money, debt, and economic activity, 1948.
- Hawtrey, R. G. Currency and credit, 1930.
- Hawtrey, R. G. The art of central banking, 1932.
- Hayek, F. Monetary theory and the trade cycle, 1933.
- Hayek, F. Prices and production, 1949.
- Heilperin, M. A. International monetary economics, 1939.
- Helfferrich, K. Das geld, 1925.
- Hirschfeld, E. Das geld, 1933.
- Houston, H. The fundamentals of money, 1935.
- Kemmerer, E. W. The ABC of inflation, 1942.
- Kent, R. P. Money and banking, 1951.
- Keynes, J. M. The general theory of employment, interest and money, 1936.
- Keynes, J. M. A treatise on money, 1950.
- Klise, E. S. Money and banking, 1955.
- Kurihara, K. Monetary theory and public policy, 1951.
- Laughlin, J. L. A new exposition of money, credit and prices, 1931.
- Lerner, A. P. Economics of employment, 1951.
- Lester, R. A. Monetary experiments, 1939.
- Lindahl, E. Studies in the theory of money and capital, 1939.
- «APXEION» Δ. Καλιτσουνάκη, Τόμος 36ος (1956) Τεύχος Δ'

- Marget, A. W. The theory of prices, 1938.
- Marshall, A. Money, credit and commerce, 1923.
- Maxwell, J. A. Fiscal policy, 1955.
- Mises, L. The theory of money and credit, 1953.
- Moll, B. Logik des geldes, 1929.
- Morgan, T. Income and employment, 1952.
- Mossé, R. La monnaie, 1950.
- Mueller, F. W. Money and banking: Organization and function, 1951.
- Myrdal, G. Monetary equilibrium, 1939.
- Nogaro, B. La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains, 1935.
- Nogaro, B. La monnaie et les systèmes monétaires, 1945.
- Nogaro, B. (Collection fondée par—) La monnaie, 1952.
- Ohlin, B. Interregional and international trade, 1933.
- Phillips, C. A. Bank credit, 1920.
- Pigou, A. C. The veil of money, 1949.
- Pirou, G. Traité d'économie politique, τόμ. II, La monnaie, 1945.
- Pose, A. La monnaie et ses institutions, 1942.
- Prather, C. L. Money and banking, 1953.
- Price, L. Money and its relation to prices, 1929.
- Reid, D. C. Money and organization, 1950.
- Rist, C. Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie, 1951.
- Ritter, L. S. (ἔκδ.) Money and economic activity, 1952.
- Robertson, D. H. Essays in monetary theory, 1940.
- Robertson, D. H. Money, 1948.
- Rueff, J. Théorie des phénomènes monétaires, 1927.
- Rueff, J. La régulation monétaire et le problème institutionnel de la monnaie, 1953.
- Samuelson, P. A. Economics, 1951.
- Saulnier, R. J. Contemporary monetary theory, 1938.
- Sayers, R. S. Modern banking, 1951.
- Shaw, E. S. Money, income and monetary policy, 1950.
- Simmel, G. Philosophie des geldes, 1930.
- Snider, D. A. Introduction to international economics, 1954.
- Somary, F. Bankpolitik, 1934.
- Steiner, W. H.—Shapiro, E. Money and banking, 1953.
- Taussig, F. W. Principles of economics, 1947, τόμ. I.

- Thomas, R. Our modern banking and monetary system, 1950.
- Viner, J. Studies in the theory of international trade, 1937.
- Weber, A. Geld, banken, börsen, 1951.
- Welch, H. J. Money, foreign trade and exchange from a national point of view, 1934.
- Welfling, W. Money and banking, 1947.
- Wernette, J. P. Financing full employment, 1945.
- Westerfield, R. B. Money, credit and banking, 1947.
- White, H. Money and banking, 1936.
- Whithers, H. The meaning of money, 1930.
- Whittlesey, C. (ἐκδ.) Readings in money and banking, 1952.
- Whittlesey, C. Principles and practices of money and banking, 1954.
- Wicksell, K. Lectures on political economy, 1946, τόμ. II.
- Williams, J. H. Postwar monetary plans, 1947.
- Woodworth, G. W. The monetary and banking system, 1950.
-

ΠΙΝΑΞ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Κεφ.	ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟΝ	Σελίς
	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΙ ΚΑΙ ΜΟΡΦΑΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ	
I.	Εἰσαγωγικαὶ παρατηρήσεις.....	5
II.	Αἱ λειτουργίαι τοῦ χρήματος	8
	§ A. Εἰσαγωγή	
	§ B. Τὸ χρῆμα ὡς μέτρον ἀξιῶν	
	§ Γ. Τὸ χρῆμα ὡς μέσον ἀνταλλαγῶν	
III.	Νόμισμα.....	13
IV.	Χάρτινον χρῆμα.....	18
	§ A. Εἰσαγωγή	
	§ B. Τὸ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον	
	§ Γ. Τὸ μὴ ἐξαργυρώσιμον τραπεζογραμμάτιον	
V.	Κατάθεσις.....	27
	§ A. Ἱστορικαὶ σημειώσεις	
	§ B. Διάκρισις τῶν καταθέσεων	
	§ Γ. Τὸ πρόβλημα τοῦ καλύμματος	
	ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟΝ	
	ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΝ ΣΥΣΤΗΜΑ	
I.	Τὸ νομισματικὸν σύστημα.....	37
	§ A. Εἰσαγωγή	
	§ B. Μεταλλικὸς κανὼν	
	§ Γ. Χάρτινος κανὼν	
II.	Μία πρότασις χρηματικῆς μεταρρυθμίσεως : Τὸ σχέδιον καλύμματος συνθέτου ἐμπορεύματος.....	47
	ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟΝ	
	ΧΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	
I.	Ἡ ποσότης τοῦ χρήματος	50
II.	Κεντρικὴ τράπεζα καὶ ἔλεγχος τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.....	53
	§ A. Εἰσαγωγή	
	§ B. Ὁ προεξοφλητικὸς τόκος	

§ Γ. Ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς	
§ Δ. Αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸ (διὰ νόμου) ἀπαιτούμενον κάλυμμα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν	
§ Ε. Τελικαὶ παρατηρήσεις	
III. Ποσότης τοῦ χρήματος καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ.....	61
IV. Μία πρότασις χρηματικῆς μεταρρυθμίσεως :	
Τὸ σχέδιον καλύμματος 100 %.....	64
V. Οἱ βασικοὶ σκοποὶ τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς.....	68
§ Α. Εἰσαγωγή	
§ Β. Ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν	
§ Γ. Ἡ οὐδετερότης τοῦ χρήματος	
§ Δ. Ἡ πλήρης ἀπασχόλησις	
§ Ε. Αἱ τάσεις τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς	

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟΝ

Ἡ ΑΞΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

I. Ἡ ἔννοια τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος.....	72
II. Αἱ θεωρίαι περὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος.....	74
§ Α. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία	
§ Β. Ἡ θεωρία τῶν παραγωγικῶν δαπανῶν	
III. Πληθωρισμὸς.....	79
IV. Ἀντιπληθωρισμὸς.....	88

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟΝ

ΧΡΗΜΑ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

I. Αἱ διεθνεῖς συναλλαγαι.....	90
II. Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος. Ὁ διεθνὴς χρυσοῦς κανὼν.....	91
III. Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος. Ὁ χάρτινος κανὼν.....	94
IV. Ἐξελίξεις μετὰ τὸν Β' παγκόσμιον πόλεμον.....	98
§ Α. Εἰσαγωγή	
§ Β. Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον καὶ ἡ Διεθνὴς Τράπεζα Ἀνασυγκροτήσεως καὶ Ἀναπτύξεως	
§ Γ. Παρατηρήσεις	

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Σημειώσεις ἐπὶ τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.....	104
§ Α. Εἰσαγωγικαὶ παρατηρήσεις	
§ Β. Ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ	
§ Γ. Ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ	
BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	111