

# ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Ἰπὸ

ZEN. E. ZOLWTA

Ἡ κρίσις τοῦ Σεπτεμβρίου 1931 εἶχεν ὡς συνέπειαν τὸν σχηματισμὸν δύο νομισματικῶν ὁμάδων, πρῶτον τῶν χωρῶν αἵτινες διατηροῦν ἀκόμη τὴν χρυσοῦν βᾶσιν, καὶ δεύτερον ἐκείνων αἵτινες τὴν ἐγκατέλειψαν. Εἰς τὴν δευτέραν ταύτην ὁμάδα δυνάμεθα νὰ διακρίνωμεν δύο κατηγορίας: Τὰς χώρας αἵτινες ἐπισήμως κατήργησαν τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος καὶ καταβάλλουν ἔκτοτε προσπάθειας ὅπως σταθεροποιήσουν τὰς τιμὰς, καὶ τὰς χώρας ἐκείνας αἵτινες ἐγκατέλειψαν οὐσιαστικῶς τὸν χρυσοῦν κανόνα, ἀγωνίζονται ὅμως εἰσέτι διὰ τὴν τυπικὴν διατήρησιν αὐτοῦ διὰ διαφόρων μέτρων νομισματικοῦ καὶ ἐμπορικοῦ χαρακτήρος.

Κατόπιν τῆς ὡς ἀνωτέρω διαμορφώσεως τῆς καταστάσεως, ὀφείλομεν νὰ ἐξετάσωμεν ποίαν κατεύθυνσιν δύνανται νὰ λάβῃ μελλοντικῶς ἡ ἐξέλιξις τῶν νομισματικῶν συνθηκῶν.

Διὰ νὰ δυνηθῶμεν ν'ἀπαντήσωμεν εἰς τὸ ἐρώτημα τοῦτο, δεόν νὰ λάβωμεν ὑπ'ὄψιν τοὺς παράγοντας οἵτινες κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον συνετέλεσαν εἰς τὴν κατάρρευσιν τοῦ χρυσοῦ κανόνος.

Τοὺς παράγοντας τούτους δυνάμεθα νὰ συνοψίσωμεν εἰς τοὺς ἑξῆς: Πρῶτον, ἡ ἐπικράτησις τοῦ συστήματος τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ· δεύτερον, ἡ κακὴ νομισματικὴ πολιτικὴ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν· τρίτον, αἱ ἀκανόνιστοι κινήσεις τῶν κεφαλαίων· τέταρτον, ἡ προϊοῦσα αὔξησις τοῦ προστατευτισμοῦ καί, πέμπτον, ἡ κατάρρευσις τῆς πίστεως.

Κυρίως οἱ δύο τελευταῖοι παράγοντες εἶναι ἐκεῖνοι οἵτινες ἐπέφερον θανάσιμον πλήγμα κατὰ τοῦ συστήματος τοῦ χρυσοῦ κανόνος.

Πράγματι, ὁ διηνεκῶς αὐξάνων προστατευτισμὸς ἐξεμηδένισε τὴν ἐπὶ τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως ἐπιρροὴν τῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος. Ἐλαφρὰ τις πτώσις τῶν τιμῶν ἠδύνατο νὰ ἐπηρεάσῃ τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον καὶ νὰ προκαλέσῃ αὔξησιν τῆς προσφορᾶς καὶ περιορισμὸν τῆς ζητήσεως συναλλάγματος. Ἄλλ' ἀπὸ τῆς στιγμῆς κατὰ τὴν ὁποίαν ὅλαι σχεδὸν αἱ χῶραι ἤρχισαν διὰ παν-

τὸς μέσου νὰ περιορίζουν συνεχῶς τὴν εἰσαγωγὴν ἢ πτώσις ἢ ἢ ὑψωσις τῶν τιμῶν ἔπαυσε πλέον ν'ἀσκήῃ τὴν ἐπιρροήν της ἐπὶ τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου καὶ κατὰ συνέπειαν καὶ ἐπὶ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος.

Ἐξ ἄλλου, ἡ ἐπιδείνωσις τῆς κρίσεως τῆς πίστεως ἐστέρησε τὸν χρυσοῦν κανόνα τοῦ δευτέρου αὐτοῦ ἐρείσματος, τῆς ὑψώσεως καὶ μειώσεως τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, ὅστις ἔπαυσε πλέον νὰ ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς κυκλοφορίας τῶν κεφλαίων καὶ συνεπῶς καὶ ἐπὶ τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως τοῦ συναλλάγματος. Αἱ μετακινήσεις τῶν κεφαλαίων μὴ ἐξαρτώμεναι πλέον ἐξ ἑνὸς ἐπιτοκίου κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον συμφέροντος, ὑπέικουσαι εἰς ψυχολογικούς λόγους ἐγκαταλείπουν τὰς χώρας ὅπου ὁ τόκος εἶναι ὑψηλὸς καὶ καταφεύγουν εἰς ἄλλας χώρας, ὅπου ἐν τούτοις θ'ἀποφέρουν ὀλιγώτερον εἰσόδημα, διότι εἰς μὲν τὰς πρώτας ἐπικρατεῖ οἰκονομικὴ ἀβεβαιότης, ἐνῶ τούναντίον εἰς τὰς δευτέρας ἡ πίστις δὲν ἔχει διασαλευθῆ.

Εἶναι εὐκόλον νὰ προῖδη τις ὅτι, ἐφ' ὅσον αἱ τάσεις αὗται ἐξακολουθοῦν, αἱ μόναι χῶραι αἵτινες θὰ εἶναι εἰς θέσιν νὰ διατηρήσουν τὸν χρυσοῦν κανόνα εἶναι ἐκεῖναι τῶν ὁποίων ἡ οἰκονομικὴ κατάστασις ἐμπνέει ἐμπιστοσύνην. Τοιαῦται δὲ εἶναι κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον αἱ πιστώτριαι χῶραι, ὡς ἡ Γαλλία, αἱ Ἑνωμένα Πολιτεῖαι, αἱ Κάτω Χῶραι, ἡ Ἑλβετία καὶ τὸ Βέλγιον.

Ὡς πρὸς τὰς χώρας τῆς δευτέρας κατηγορίας, αἵτινες, ὡς εἵπομεν ἤδη, δὲν διατηροῦν παρὰ ὀνομαστικῶς μόνον τὸν χρυσοῦν κανόνα, ἐφ' ὅσον ἡ ἔκρυθμος αὕτη κατάστασις παρατείνεται, ἀργὰ ἢ γρήγορα θὰ ἐξανασκασθοῦν, ὑπ'αὐτῶν τούτων τῶν πραγμάτων, νὰ ἐγκαταλείψουν καὶ ἐπισήμως τὴν χρυσὴν βάσιν.

Ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει δὲν θὰ μείνουν πλέον πιστὰ εἰς τὸ μεταλλικὸν σύστημα, παρὰ ὠρισμένα τινὰ κράτη, μεταξὺ τῶν ὁποίων ἡ Γαλλία καὶ αἱ Ἑνωμένα Πολιτεῖαι. Τὰ δύο ταῦτα κράτη, ὡς ἐκ τῆς οἰκονομικῆς αὐτῶν σπουδαιότητος, ἀντιπροσωπεύουν σήμερον τοὺς δύο στύλους τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Οὕτως, ἡ ἡμέρα καθ' ἣν τὸ νόμισμα ἑνὸς τῶν δύο τούτων κρατῶν θὰ ἔπαυε νὰ συνδέεται μὲ τὸ κίτρινον μέταλλον, θὰ ἐσήμαινε ἀναμφιβόλως, προσωρινῶς ἢ ὀριστικῶς, δὲν δυνάμεθα νὰ προείπωμεν τίποτε περὶ τούτου, τὸ τέλος τοῦ χρυσοῦ ὡς βάσεως τῶν νομισματικῶν συστημάτων.

Ὅσον ἀφορᾷ τὰς Ἑνωμένας Πολιτεῖας, ἐὰν μελετήσῃ τις τὰ ἐσχάτως ἐπικρατοῦντα ρεύματα, δὲν θὰ ἔπρεπε νὰ ἐκπλαγῆ, ἐὰν θὰ ἔβλεπε τὴν χώραν ταύτην ἀπαρνούμενην τὴν χρυσὴν βάσιν.

Τινὲς ἐπρότειναν τὴν ὑψωσιν τῶν τιμῶν ὡς τελεσφόρον μέσον

διὰ τὴν καταπολέμησιν τῆς οἰκονομικῆς κρίσεως. Πλεῖστα σχέδια κατηρτίσθησαν πρὸς τοῦτο εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας, τὸ ριζοσπαστικώτερον τῶν ὁποίων ὑπῆρξε τὸ γνωστὸν ὑπὸ τὸ ὄνομα «Goldsbrough-Bill» καὶ τὸ ὁποῖον προβλέπει πολιτικὴν ἐλεγχόμενου πληθωρισμοῦ, ὡς ἀντίμετρον κατὰ τοῦ μέχρι σήμερον ἐνεργηθέντος ἀντιπληθωρισμοῦ.

Δὲν προτιθέμεθα νὰ εἰσέλθωμεν ἐνταῦθα εἰς τὴν συζήτησιν μέχρι ποίου σημείου ἡ πολιτικὴ τοῦ ἐλεγχόμενου πληθωρισμοῦ, ἔχουσα ὡς ἀνώτερον σκοπὸν τὴν σταθεροποίησιν τῶν τιμῶν, θὰ εἶχε πιθανότητος ἐπιτυχίας. Ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον μᾶς ἐνδιαφέρει εἶναι τὰ ἀποτελέσματα ἅτινα θὰ ἠδύνατο νὰ ἔχη τοιαύτη πολιτικὴ. Εἶναι γνωστὸν ὅτι, ἵνα δυνηθῇ ὁ χρυσοῦς κανὼν νὰ λειτουργήσῃ κανονικῶς, εἶναι ἀπαραίτητον, ὅπως αἱ τιμαὶ κρατῶνται εἰς τὸ αὐτὸ ἐπίπεδον εἰς ὅλας τὰς χώρας αἵτινες ἐπιθυμοῦν νὰ τὸν ἐφαρμόσουν.

Ἐὰν ὑποθέσωμεν ὅτι μία αἰσθητὴ ὑψωσις τῶν τιμῶν θὰ παρετηρεῖτο μόνον εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας, αὕτη θὰ προεκάλει ἀμέσως τὴν ἔξοδον τοῦ χρυσοῦ πρὸς τὰς ἄλλας χώρας τὰς ἐχούσας χρυσοῦν νόμισμα. Ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει δύο λύσεις θὰ παρουσιάζοντο: ἢ ἡ Γαλλία, ὡς καὶ αἱ ἔχουσαι χρυσῆν βάσιν λοιπαὶ χῶραι, θὰ προεκάλουν ἀνάλογον πληθωρισμόν, ὅπως δυνηθῶν οὕτω νὰ διατηρήσουν τὴν ἰσορροπίαν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν διαφόρων χρυσῶν νομισμάτων, ἀποκλειομένου οὕτω κάθε σοβαροῦ κινδύνου τῆς εἰς χρυσὸν ἰσοτιμίας τοῦ δολλαρίου, ἢ ἡ Γαλλία καὶ μετ' αὐτῆς τὰ μικρὰ κράτη θ' ἀντεγᾶσσοντο εἰς τὴν ἐφαρμογὴν πληθωρισμοῦ καὶ τότε ἡ ἔξαγωγή χρυσοῦ εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας θὰ ἐξηκολούθει μέχρις ἐξαντλήσεως τῶν εἰς χρυσὸν ἀποθεμάτων, κίνησις, ἣτις θὰ ἐπεταχύνετο πιθανῶς ἔτι περισσότερον διὰ τῆς ἐπιδράσεως δυσμενῶν ψυχολογικῶν παραγόντων, οὕτως ὥστε ἡ χώρα αὕτη θὰ ἦτο ὑποχρεωμένη ἄργά ἢ γρήγορα ν' ἀναστείλῃ τὴν χρυσῆν βάσιν.

Θὰ ἠδυνάμεθα ἴσως νὰ ὑποστηρίξωμεν ὅτι ἡ τοιαύτη κατάρρευσις θὰ ἐσήμαινε τὸ τέλος τοῦ χρυσοῦ κανόνος ὡς νομισματικοῦ συστήματος, ἐκτὸς ἐὰν νέον τι διεθνὲς γεγονός, μία συμφωνία ἐπὶ παραδείγματι μεταξὺ τῶν μεγάλων κρατῶν, ἀποκαθίστα τοῦτον ἐπὶ νέων βάσεων.

Πράγματι, ἡ ἐγκατάλειψις τοῦ χρυσοῦ κανόνος ὑπὸ τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν θὰ συνεπήγετο σημαντικὴν μείωσιν τῆς ζήτησεως τοῦ χρυσοῦ καὶ κατὰ συνέπειαν τάσιν πτώσεως τῆς ἀξίας του. Ἐπειδὴ ὅμως ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ χρυσοῦ εἶναι συνδεδεμένη πρὸς τὴν τῆς νομισματικῆς μονάδος τῆς χώρας με χρυσῆν βάσιν,

πᾶσα τάσις πτώσεως τῆς ἀξίας του εἰς τὸ ἐξωτερικὸν θὰ εἶχεν ὡς συνέπειαν τὴν εἰσαγωγὴν νέων ποσοτήτων χρυσοῦ εἰς τὰς χώρας μὲ χρυσοῦν νόμισμα. Ἡ κίνησις αὕτη θὰ προεκάλει ἀντιστοίχως ὑψωσιν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, ἐάν, ἐννοεῖται, αἱ ἐνδιαφερόμεναι χῶραι δὲν προελάμβανον τὸν πληθωρισμὸν μεταχειριζόμεναι πρὸς τοῦτο τὴν πιστωτικὴν πολιτικὴν. Τὸ μέτρον τοῦτο δὲν θὰ ἠδύνατο ὅμως νὰ χρησιμεύσῃ ἐπ' ἄπειρον, διότι τὰ ἐκδοτικὰ ἰδρύματα, διὰ νὰ ἐμποδίσουν τὴν πτώσιν τῆς ἀξίας τοῦ κιτρίνου μετάλλου, θὰ ἠγόραζον συνεχῶς χρυσόν, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον θὰ ἐπέβαλλεν εἰς τὰς ἐν λόγω χώρας τεραστίαν θυσίαν, εἰς τὴν ὁποίαν δὲν θὰ ἠδύνατο νὰ ὑποβληθοῦν, διατρέχουσαι τὸν κίνδυνον νὰ ὑποκύβουν εἰς τὴν ἀσθένειαν τοῦ χρυσοῦ, ὡς ὁ βασιλεὺς Μίδας.

Τοιοτοτρόπως ἡ κίνησις αὕτη θ' ἀπέληγεν εἰς ὑψωσιν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν εἰς τὰς ὀλίγας ἐκείνας χώρας αἵτινες θὰ διετήρουν εἰσέτι τὴν χρυσὴν βάσιν, δηλ. εἰς μίαν πτώσιν τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ. Θὰ εὐρισκόμεθα δὲ τότε ἐπὶ μιᾶς ἐπικινδύνου ὁδοῦ, δεδομένου ὅτι ἡ σταθερότης, ἣτις εἶναι ὁ θεμελιώδης σκοπὸς παντὸς νομισματικοῦ συστήματος, δὲν θὰ ἦτο προσῶς ἐξησφαλισμένη. Δὲν θὰ ὑπῆρχον πλέον ὑπὸ τὰς συνθήκας ταύτας εἰμὴ δύο μόνον διέξοδοι: ἢ νὰ ἐγκαταλειφθῇ ὀριστικῶς ὁ χρυσὸς ὡς νομισματικὴ βάση ἐφαρμοζομένου ἐπὶ ἐθνικῆς ἢ διεθνοῦς κλίμακος ἐνὸς διευθυνομένου νομίματος, ἢ ν' ἀποκατασταθῇ ὁ χρυσὸς ἐπὶ ἐδραιωτέρων βάσεων.

Σκοπὸς πάσης λογικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς δέον νὰ εἶναι ἡ δημιουργία ὑγιоῦς νομίματος, τὸ ὁποῖον νὰ μὴ προκαλῆ διατάραξιν τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς. Ὁ σκοπὸς οὗτος δὲν δύναται νὰ ἐπιτευχθῇ παρὰ διὰ τῆς νομισματικῆς σταθερότητος, μὲ ἄλλας λέξεις, διὰ τῆς ἐδραιώσεως τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Οἱ οἰκονομολόγοι ἀποφαίνονται σχεδὸν ὁμοφώνως ὑπὲρ τῆς ἀνάγκης τῆς σταθεροποιήσεως τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίματος, οὕτως ὥστε δὲν εὐρίσκομεν ἀπαραίτητον νὰ προβῶμεν ἐνταῦθα εἰς εἰδικὴν ἐπὶ τοῦ ζητήματος ἔρευναν.

Ἐνδιαφέρει ὅμως νὰ ἐξετασθῇ ποῖον θὰ ἦτο τὸ νομισματικὸν σύστημα, τὸ ὁποῖον θὰ ἔδει νὰ ἐφαρμοσθῇ πρὸς ἐπίτευξιν τοῦ σκοποῦ τούτου, ἐὰν ὑποτεθῇ ὅτι αἱ διάφοροι χῶραι θ' ἀπεφάσιζον νὰ εἰσαγάγουν ἐνιαῖον δι' ὅλους σύστημα.

Τὸ ζήτημα, ὡς ἐτέθη ὑπὸ τοῦ κ. Keynes πρό τινων ἐτῶν<sup>1</sup>, συνίστατο εἰς τὴν ἐκλογὴν μεταξὺ σταθερότητος τῶν τιμῶν καὶ στα-

1. La Réforme Monétaire, Paris 1926.

θερότητας τοῦ συναλλάγματος, διότι ἡ ταυτόχρονος σταθεροποίησις τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος τοῦ ἐφαίνετο τότε ἀκατόρθωτος.

Τὸ διευθυνόμενον ἢ τιμαριθμικὸν νόμισμα ἐξασφαλίζει τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν, ἢ δὲ χρυσῆ βᾶσις τὴν σταθερότητα τοῦ συναλλάγματος.

Ὅταν τὸ πρόβλημα τίθεται ὑπὸ τοιαύτην μορφήν, εὐρίσκεται κανεὶς εἰς ἀμηχανίαν νὰ κηρυχθῆ ἀνεπιφυλάκτως ὑπὲρ τοῦ ἑνὸς ἢ τοῦ ἑτέρου τῶν συστημάτων.

Εἶναι γνωστὸν ὅτι ἡ σταθερότης τῶν τιμῶν ἀποτελεῖ τὴν ἀπαραίτητον βᾶσιν τῆς ἡμαλῆς καὶ εὐχεροῦς ἀναπτύξεως τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς. Ἐξ ἄλλου, ὡς ἐκ τῆς τεραστίας σπουδαιότητος τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν, ἡ σταθερότης τοῦ συναλλάγματος κατέστη ὡσαύτως ἀπαραίτητος παράγων τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας.

Ποῖον ἐκ τῶν δύο συστημάτων εἶναι προτιμητέον ;

Ἡ δυσκολία εἰς τὸ ν' ἀπαντήσῃ τις εἰς τὴν ἐρώτησιν ταύτην ἀναγκάζει νὰ διερωτηθῶμεν κατὰ πόσον θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἐπινοηθῆ νομισματικὸν σύστημα δυνάμενον νὰ συνενώσῃ τὰ δύο ταῦτα πλεονεκτήματα. Ταῦτα μέχρις ἐσχάτως ἐχαρακτηρίσθησαν ὡς τόσον ἀντιτιθέμενα πρὸς ἄλληλα, ὥστε τινὲς κατέληξαν εἰς τὸ συμπέρασμα νὰ θεωροῦν ἀδύνατον τὴν ταυτόχρονον πραγματοποίησιν αὐτῶν ὑπὸ τὸ ἴδιον νομισματικὸν σύστημα.

Ἐν τούτοις, τόσον ἀπὸ θεωρητικῆς ὅσον καὶ ἀπὸ πρακτικῆς ἀπόψεως, οὐδεὶς σοβαρὸς λόγος ὑπάρχει ἐπιτρέπων νὰ θεωρῆται ὁ τοιοῦτος συνδυασμὸς ἀπραγματοποιήτος.

Ἄς ἐξετάσωμεν κατὰ πρῶτον τὸ σύστημα τοῦ διευθυνομένου νομίσματος προσανατολισμένου πρὸς τὴν σταθεροποίησιν τῶν τιμῶν.

Πρέπει νὰ λάβωμεν ὑπ' ὄψιν τὸ γεγονός ὅτι τὸ σύστημα τοῦτο δὲν χρησιμοποιεῖ διὰ τὴν ρύθμισιν τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος μέσα διάφορα ἐκείνων τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἐνεργεῖ, ἀκριβῶς ὅπως ὁ τελευταῖος οὗτος, ἐπὶ τοῦ ἐπιπέδου τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν διὰ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς καὶ τῆς πολιτικῆς τῆς ἀνοικτῆς ἀγορᾶς. Ἡ μόνη διαφορὰ μεταξὺ τῶν δύο τούτων συστημάτων συνίσταται εἰς τὸ ὅτι διὰ τοῦ διευθυνομένου νομίσματος ἡ πίστις καὶ αἱ ἐν τῇ ἐλευθέρᾳ ἀγορᾷ πράξεις σκοπὸν ἔχουν νὰ κρατήσουν σταθερὸν τὸ ἐπίπεδον τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν, ἀσχέτως πρὸς τὰς τιμὰς τοῦ ἐξωτερικοῦ, ἐνῶ διὰ τοῦ χρυσοῦ κανόνος τὰ δύο ταῦτα μέσα χρησιμοποιοῦνται διὰ τὴν προσαρμογὴν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν πρὸς τὸ τῶν ἐξωτερικῶν. Ἐφ' ὅσον τὸ τελευταῖον τοῦτο ἀποτέλεσμα ἐπιτυγχάνεται διὰ τῶν ἀνωτέρω μέσων, τίθε-

ται τὸ ἐρώτημα διατί τὰ αὐτὰ μέτρα δὲν θὰ ἠδύναντο νὰ προκαλέσουν τὸ πρῶτον ἀποτέλεσμα.

Ἄς ἐξετάσωμεν ἐν πρώτοις πῶς κανονίζεται, ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ διευθυνομένου νομίσματος, ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία τοῦ νομίσματος, δηλαδή ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος.

Εἶναι γνωστόν, ὅτι ὑφίσταται σχέσις μεταξύ τῆς ἐξωτερικῆς καὶ τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, μεταξύ τῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος.<sup>1</sup> Οὕτως, εἰς περίπτωσιν καθ' ἣν εἰς δύο χώρας ἀπαντῶνται ὁμαλαὶ νομισματικαὶ συνθήκαι, δηλ. τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν εἶναι σταθερόν, ἡ τιμὴ συναλλάγματος μεταξύ τῶν χωρῶν τούτων κανονίζεται ἐπὶ τῇ βάσει τῆς σχέσεως τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν νομισματικῶν μονάδων τῶν ἐν λόγῳ χωρῶν. Ἐὰν τὰ δύο ἐπίπεδα τῶν τιμῶν ισαρμένουν σταθερά, πρᾶγμα ὅπερ εἶναι καὶ ὁ ὑπὸ τοῦ διευθυνομένου νομίσματος ἐπιδιωκόμενος σκοπός, πρέπει νὰ προέλθῃ σταθερὰ κανονικὴ τιμὴ συναλλάγματος περὶ τὴν ὁποίαν νὰ κυμαίνεται ἡ πραγματικὴ τιμὴ. Δὲν πρέπει ὅμως νὰ λησμονῶμεν ὅτι ἐκάστη τῶν χωρῶν τούτων ἔχει ἴδιον ἀνεξάρτητον νομισματικὸν σύστημα καὶ ὅτι ὑπὸ τὸ καλύτερον σύστημα διευθυνομένου νομίσματος, τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ὑπόκειται ἀναποφεύκτως εἰς διακυμάνσεις μεταξύ 5 ἕως 10 ο)ο.

Ἐξ ἄλλου, ἡ πείρα κατέδειξεν ὅτι, ὅταν δύο νομίσματα δὲν στήριζονται ἐπὶ κοινῆς βάσεως, ὡς ὁ χρυσὸς ἐπὶ παραδείγματι, τὰ δὲ ἐκδοτικὰ ἰδρύματα δὲν ἐπεμβαίνουν εἰς ἀγοράν, ἡ τιμὴ συναλλάγματος παρουσιάζει διακυμάνσεις, αἵτινες ἐνίοτε ὑπερβαίνουν σημαντικῶς τὰ χρυσᾶ ὅρια (gold points).

Βλέπομεν ὅθεν ὅτι τὸ σύστημα τοῦ διευθυνομένου νομίσματος, καὶ ἂν εἰσέτι ὑποτεθῇ ὅτι θὰ ἐφαρμοσθῇ μετὰ πάσης δυνατῆς ἐπιδειξιότητος, δὲν θὰ ἦτο πιθανῶς ἱκανὸν νὰ ἐξασφαλίσῃ εἰς τὰς ἐμπορικὰς χώρας τὴν ποθουμένην σταθερότητα τοῦ συναλλάγματος. Τὸ τελικὸν ἀποτέλεσμα θὰ ἦτο, ὡς πλεῖστοι τῶν οἰκονομολόγων ἰσχυρίσθησαν, μία σχετικὴ σταθερότης τῶν τιμῶν ἄνευ ἱκανοποιητικῆς σταθερότητος τοῦ συναλλάγματος.

Δὲν μᾶς φαίνεται ἐν τούτοις ἀδύνατον, ὡς εἶπομεν ἤδη, νὰ ἐπιτευχθῇ ἐν σύστημα ἱκανὸν νὰ σταθεροποιήσῃ τὰς τιμὰς, ἐξασφαλίζον ἐκ παραλλήλου καὶ τὴν σταθερότητα τοῦ συναλλάγματος, ἐδραιωτέραν μάλιστα ἐκείνης ἣν δύναται τις ν' ἀναμείνῃ ἀπὸ τὸν χρυσοῦν κανόνα. Θὰ ἔπρεπε πρὸς τοῦτο νὰ ἐφαρμοσθῇ ἐν μικτὸν

1. Βλ. Ζ. Ζολώτα, Συναλλαγματικαὶ θεωρίαι, Ἀθῆναι 1927.

σύστημα, ἐν τῷ ὁποίῳ νὰ συνδυάζεται τὸ διευθυνόμενον νόμισμα μὲ τὸν κανόνα συναλλάγματος.

Δεδομένη χώρα, ἡ Γαλλία, ἐπὶ παραδείγματι, ἢ ἡ Ἀγγλία, θὰ ἀνελάμβανε νὰ διατηρήσῃ τὴν πλέον αὐστηρὰν σταθερότητα ἐσωτερικῶν τιμῶν, τὰ ἄλλα δὲ κράτη θ' ἀπεδέχοντο ὡς κανόνα συναλλάγματος τὸ φράγκον ἢ τὴν λίραν, ὡς ἄλλως τε ἔπραξαν πλεῖστα τούτων ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Αἱ χῶραι αἱ ἔχουσαι κανόνα φράγκου ἢ λίρας θὰ προσήρμοζον τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν των πρὸς τὸ τῆς χώρας τῆς λαμβανομένης ὡς ὑπόδειγμα, τῆς Γαλλίας ἢ τῆς Ἀγγλίας, διὰ κινήσεων τοῦ συναλλάγματος ἢ διὰ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, ἀκριβῶς ὡς θὰ συνέβαινε τοῦτο ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἐπαξ τὸ ἐπίπεδον τῶν γαλλικῶν ἢ ἀγγλικῶν τιμῶν θὰ εὕρισκετο σταθεροποιημένον διὰ τῆς μεθόδου ταύτης, αἱ τιμαὶ εἰς τὰς χώρας, τῶν ὁποίων τὸ νόμισμα θὰ ἦτο ἐξηρητημένον ἐκ τοῦ φράγκου ἢ τῆς λίρας, θὰ παρουσίαζον ἐξ ἴσου καὶ αὐτομάτως σχετικὴν σταθερότητα.

Ὅλοι αἱ χῶραι αἱ ἔχουσαι ὡς βάσιν τὸ φράγκον ἢ τὴν λίραν θὰ ἦσαν ὑποχρεωμένοι νὰ καταθέσουν τὰ εἰς συνάλλαγμα ἀποθέματά των παρὰ τῆ Τραπεζῆ τῆς Γαλλίας ἢ τῆς Ἀγγλίας. Κατὰ συνέπειαν, αἱ συναλλαγαί, τὰς ὁποίας θὰ εἶχον νὰ κανονίσουν μεταξύ των, διὰ τῶν ἀποθεμάτων αὐτῶν, δὲν θὰ συνεπήγοντο πραγματικὰς πληρωμάς, ἀλλὰ θὰ ἐγίνοντο ὑπὸ τύπον συμψηφισμοῦ παρὰ τῆ Τραπεζῆ τῆς Γαλλίας ἢ τῆς Ἀγγλίας. Ἐξ ἄλλου, δεδομένου ὅτι τὸ φράγκον ἢ ἡ λίρα δὲν θὰ ἠδύναντο νὰ μετατραποῦν εἰς χρυσόν, τὸ νόμισμα τοῦτο δὲν θὰ ἦτο ἐκτεθειμένον εἰς τοὺς αὐτοὺς ὡς ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος κινδύνους.

Τὸ σύστημα τοῦτο, τὸ ὁποῖον θὰ ἠδύνατο νὰ δώσῃ τὰ καλύτερα ἀποτελέσματα διὰ τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος, θὰ προσέκοπτεν ἐν τούτοις εἰς πρακτικὰς δυσκολίας προκειμένου νὰ καθορισθῇ ἡ χώρα ἣτις θὰ ἐχρησίμευεν ὡς νομισματικὸν κέντρον.

Θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἀποσοβηθῇ ἡ δυσκολία αὕτη διὰ τῆς δημιουργίας μιᾶς Διεθνοῦς Τραπεζῆς, εἰς τὴν ὁποίαν θ' ἀντεπροσωπεύοντο ὅλοι αἱ μετέχουσαι χῶραι. Τὸ κεντρικὸν τοῦτο ἴδρυμα θὰ ἦτο ἡ τράπεζα τῶν ἐκδοτικῶν ἰδρυμάτων τῶν διαφόρων κρατῶν. Θὰ ἐξέδιδεν ἐν διεθνὲς νόμισμα, ἀκάλυπτον καὶ ὡς ἐκ τούτου μὴ ἀνταλλασσόμενον ἔναντι χρυσοῦ, τὸ ὁποῖον θὰ ἔδει νὰ χρησιμοποιηθῇ ἀποκλειστικῶς ὡς κάλυμμα τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας ὑπὸ τῶν μετεχουσῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν. Ἡ Διεθνὴς Τράπεζα θὰ εἶχεν ὡς ἀποστολὴν νὰ τηρῇ τὴν σταθερότητα ἐνὸς εἰδικοῦ τιμαρίθμου

ἀποτελουμένου ἐκ τῶν τιμῶν τῶν σπουδαιότερων ἐμπορευμάτων παγκοσμίου σπουδαιότητος. Θὰ ἐπετύγχανε τοῦτο κυρίως διὰ τοῦ προεξοφλητικοῦ αὐτῆς τόκου, διὰ τοῦ τόκου κεφαλαίων, ὡς καὶ διὰ μιᾶς κοινῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς ἐν συνεργασίᾳ μετὰ τῶν ἐκδοτικῶν ἰδρυμάτων τῶν κρατῶν μελῶν τῆς Ἑνώσεως. Τοιοῦτοτρόπως δι' ἐνὸς συστήματος μὴ μεταλλικοῦ θὰ ἐπετυγχάνετο τοῦτοχρόνως ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν καὶ τοῦ συναλλάγματος.

Ὅπως, δι' ἐνὸς διευθυνομένου νομίσματος προσανατολισμένου πρὸς τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν, καθίσταται δυνατὸν νὰ ἐξασφαλισθῇ ταῦτοχρόνως καὶ ἡ σταθερότης τοῦ συναλλάγματος, οὕτω καὶ διὰ μιᾶς χρυσῆς βάσεως ἀποβλεπούσης εἰς τὴν σταθερότητα τοῦ συναλλάγματος θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ ἐπιτευχθῇ ἡ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν.

Εἶναι περιττὸν νὰ σημειώσωμεν ἐνταῦθα ὅτι ἡ χρυσῆ βᾶσις, ὑπὸ τὴν μορφήν ἣν ἔλαβε μετὰ τὸν πόλεμον, ἐδείχθη ἀνεπαρκῆς νὰ ἐκπληρώσῃ τοὺς δύο τούτους σκοπούς. Δέον ὅμως νὰ σημειωθῇ ὅτι καὶ ὁ τύπος ἀκόμη τοῦ χρυσοῦ κανόνος ὅστις ὑφίστατο πρὸ τοῦ πολέμου δὲν θὰ ἠδύνατο νὰ ἐπιτύχῃ τοῦτο.

Θὰ ἦτο ἀνάγκη ἐνὸς εἴδους διευθυνομένου χρυσοῦ κανόνος, ἐν τῷ ὁποίῳ ἡ χρυσῆ βᾶσις θὰ συνεδυάζετο μετὰ τοῦ διευθυνομένου νομίσματος.

Πολλοὶ οἰκονομολόγοι ἐκηρύχθησαν ὑπὲρ τῆς ἐπαναφορᾶς τοῦ χρυσοῦ κανόνος, προέτειναν δὲ τροποποιήσιν τοῦ συστήματος σκοπὸν ἔχουσαν νὰ ἐξαλείψῃ τὰς ἐπικινδύνους διακυμάνσεις τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν διεθνῶν τιμῶν. Ὑπὸ τὸ αὐτὸ ὡσαύτως πνεῦμα ἐξεφράσθη εἰς τὰς ἐκθέσεις της καὶ ἡ Ἐπι τοῦ χρυσοῦ Ἐπιτροπὴ τῆς Κοινωνίας τῶν Ἐθνῶν.

Μεταξὺ τῶν διαφόρων προτάσεων τῶν γενομένων διὰ τὴν ἐφαρμογὴν παρομοίας πολιτικῆς ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος σημειοῦμεν ἰδιαιτέρως τὴν τοῦ κ. Keynes.<sup>1</sup> Ὁ ἄγγλος οἰκονομολόγος φρονεῖ ὅτι ἡ ἰδεώδης λύσις πρὸς καταπολέμησιν τῶν κυκλικῶν κινήσεων καὶ τῶν διακυμάνσεων μακρᾶς διαρκείας πρὸς ἐξασφάλισιν ἰκανοποιητικῆς σταθερότητος τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος θὰ ἦτο ἡ δημιουργία μιᾶς ὑπέρεθνικῆς τραπέζης, μετὰ τῆς ὁποίας τὰ ἐκδοτικὰ ἰδρύματα θὰ

1. A treatise on money, London, 1930 τομ. II σ. 388. Problems of Super-national management.

συνεδέοντο διὰ δεσμῶν ἀναλόγων πρὸς ἐκείνους οἵτινες τὰ συνδέουν μετὰ τῶν ὑπ' αὐτὰ τραπεζιτικῶν ἰδρυμάτων.

Τὰ καθήκοντα τῆς τραπέζης ταύτης ἐν σχέσει πρὸς τὴν νομισματικὴν πολιτικὴν θὰ ἦσαν δύο εἰδῶν : Κατὰ πρῶτον, θὰ ὤφειλε νὰ κρατῆ σταθερὰν τὴν ἀξίαν τοῦ χρυσοῦ ἐν σχέσει πρὸς ἓνα τιμὰριθμον κατηρτισμένον ἐπὶ τῇ βάσει τῶν κυριωτέρων ἐμπορευμάτων, τὰ ὅποια ἀποτελοῦν ἀντικείμενον τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου.

Κατὰ δεύτερον λόγον, θὰ ὤφειλε νὰ προλαμβάνη κατὰ τὸ δυνατόν τὰς κυκλικὰς διακυμάνσεις τῆς πίστεως. Ὡς μέσα πρὸς ἐπίτευξιν τοῦ σκοποῦ τούτου ἡ τράπεζα θὰ εἶχε τὸν προεξοφλητικὸν τόκον, τὸν τόκον καταθέσεων, τὰς ἐν τῇ ἐλευθέρᾳ ἀγορᾷ πράξεις καὶ πρὸ παντὸς τὴν μετ' αὐτῆς συνεννόησιν καὶ συνεργασίαν τῶν μετεχουσῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Αὗται θὰ ἦσαν ἐξ ἄλλου ὑποχρεωμένοι νὰ ὑποβάλλουν πρὸς ἔγκρισιν, κατὰ τὰς μηνιαίας συνεδριάσεις τοῦ συμβουλίου τῆς ὑπερεθνικῆς τραπέζης, τὴν πιστωτικὴν αὐτῶν πολιτικὴν καὶ ἐν γένει νὰ ἐνεργοῦν ἐκ συμφώνου μετ' αὐτῆς εἰς πάντα τ' ἀφορῶντα τὴν δικαιοδοσίαν αὐτῶν ζητήματα.

Δέον νὰ τονισθῇ ὅτι τὸ πρόβλημα τῆς σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν εἶναι δύσκολον, ὄχι ὅμως καὶ ἄλυτον, πρέπει δὲ νὰ ἐλπίζωμεν ὅτι ἡ πείρα θ' ἀποφέρῃ διδάγματα, τὰ ὅποια θὰ μᾶς βοηθήσουν εἰς τὴν ἐπίλυσιν τοῦ προβλήματος.

Σήμερον εἶναι πλέον ἀναμφισβήτητον ὅτι αἱ διακυμάνσεις μακρᾶς διαρκείας καὶ οἱ οἰκονομικοὶ κύκλοι ἀποτελοῦν φαινόμενα διεθνή, ὡς ἐκ τούτου δὲ δὲν εἶναι δυνατόν νὰ καταπολεμηθοῦν ἀποτελεσματικῶς ἄνευ στενῆς συνεργασίας καὶ κοινῆς δράσεως τῶν ἐμπορικῶν χωρῶν.

Τὸ συμπέρασμα τῆς ἀνασκοπήσεως ταύτης εἶναι ὅτι διανοίγονται σήμερον εἰς τὰ διάφορα κράτη δύο λογικαὶ διέξοδοι : Ἡ τοῦ διευθυνομένου νομίσματος ἐν συνδυασμῶ μετὰ τοῦ κανόνος συναλλαγματος καὶ ἡ τοῦ διευθυνομένου χρυσοῦ κανόνος. Ὀλίγον ἐνδιαφέρει ποία ἐκ τῶν δύο θὰ ἐκλεγῇ, ἡ βᾶσις εἶναι νὰ ὀδηγήσῃ εἰς ἱκανοποιητικὰ ἀποτελέσματα.

Ἐπὶ τῆς ὑπάρχει ὅμως κίνδυνος μήπως ἡ ἀνθρωπίνη λογικὴ ἀποδειχθῇ ἐκ νέου ἀνίκανος νὰ κατασιγάσῃ τὰ ἐθνικὰ καὶ ἰδιωτικὰ συμφέροντα, οὕτως ὥστε νὰ μὴ καταστῇ δυνατὴ ἡ ἐπίτευξις διεθνοῦς συμφωνίας ἐπὶ τοῦ νομισματικοῦ συστήματος καὶ νὰ προκληθοῦν τοιούτοτρόπως νέαι διαταραχαί.

Ἡ προσεχὴς οὐγκλησις τῆς παγκοσμίου οἰκονομικῆς καὶ νομισματικῆς συνδιασκέψεως μᾶς δίδει τὸ δικαίωμα νὰ ἐλπίζωμεν ὅτι θὰ ἐπιτευχθῇ ἐν τέλει συνεννόησις τις, ἥτις καὶ θὰ θέσῃ τὰς βᾶσεις

νομισματικῆς πολιτικῆς ἀποσκοπούσης εἰς τὴν ἐπαναφορὰν καὶ ἐδραίωσιν τῆς νομισματικῆς σταθερότητος.

Ἐὰν ἐρριψοκινδύνευέ τις προβλέψεις διὰ τὸ σύστημα, τὸ ὁποῖον θὰ γίνῃ δεκτὸν διὰ διεθνoῦς συμφωνίας, θὰ ἠδύνατο, λαμβάνων ὑπ' ὄψιν τὰς προτάσεις τῆς Ἐπι τοῦ χρυσοῦ Ἐπιτροπῆς τῆς ΚΤΕ καὶ τοῦ συμβουλίου τῆς Τραπεζῆς Διεθνῶν Διακανονισμῶν, ὡς καὶ τὰς εἰς τοὺς κύκλους τῶν ἰθυνόντων κρατούσας ἰδέας, νὰ προείπη μετὰ τινος βεβαιότητος τὴν ἐφαρμογὴν ἐνὸς νέου χρυσοῦ κανόνος κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον διευθυνομένου.

Αἱ βάσεις ἐπὶ τῶν ὁποίων θὰ ἔπρεπε νὰ στηριχθῇ τὸ νέον σύστημα χρυσοῦ κανόνος ἔχουν ὡς ἐξῆς : Δέον νὰ διακρίνωμεν ἐν πρώτοις μετὰξὺ εἰδικῆς καὶ γενικῆς αὐτοῦ λειτουργίας.

Ἡ πρώτη ἀφορᾷ τὴν κυκλοφορίαν τοῦ χρυσοῦ, τῶν ἐμπορευμάτων καὶ τῶν κεφαλαίων ἀπὸ χώρας εἰς χώραν καὶ ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὴν ἐξίσωσιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν νομισματικῶν μονάδων τῶν χωρῶν μὲ χρυσοῦν βάσιν, οὕτως ὥστε νὰ ἔχουν αὐταὶ ἐν τῇ πραγματικότητι τὸ αὐτὸ νομισματικὸν σύστημα.

Ἡ δευτέρα συνίσταται εἰς τὴν ρύθμισιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρυσοῦ, δηλ. πασῶν τῶν νομισματικῶν μονάδων τῶν χωρῶν μὲ χρυσοῦν βάσιν.

Ὅσον ἀφορᾷ τὴν πρώτην παρατηροῦμεν ὅτι, ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ χρυσοῦ κανόνος, τὸ κίτρινον μέταλλον δέον νὰ ἔχη τὴν αὐτὴν ἀγοραστικὴν δύνάμιν εἰς ὅλας τὰς χώρας. Ὄταν ἡ δύναμις αὕτη ὑφίσταται μείωσιν εἰς χώραν τινά, προκάλουνται ἐκ τούτου κινήσεις χρυσοῦ, κεφαλαίων καὶ ἐμπορευμάτων, αἵτινες ἐπαναφέρουν τὴν ἰσορροπίαν καὶ ἐξουδετεροῦν τοὺς λόγους εἰσροῆς καὶ ἐκροῆς χρυσοῦ.

Ἐκ τῆς παρατηρήσεως ταύτης πηγάζουν τρεῖς βασικαὶ ἀρχαί, αἵτινες εἶναι :

Ἡ ἐλευθερία τῆς κινήσεως τοῦ χρυσοῦ.

Ἡ ἐλευθερία τῆς κινήσεως τῶν ἐμπορευμάτων.

Ἡ ἐλευθερία καὶ ἡ κανονικότης τῆς κινήσεως τῶν κεφαλαίων.

Ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἐλευθερίαν κυκλοφορίας τοῦ χρυσοῦ, γνωρίζομεν ὅτι ὑπὸ τὸ σύστημα τοῦ πραγματικοῦ χρυσοῦ κανόνος, αἱ κινήσεις τῆς εἰσροῆς καὶ ἐκροῆς χρυσοῦ εἶναι κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον αὐτόματοι. Ἐπεταὶ ὅθεν ὅτι αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ὀφείλουσιν ν' ἀφήσουν ταύτας ὅπως ἐξασκοῦν τὴν κανονικὴν τῶν ἐπιρροὴν περιοριζόμεναι εἰς τὸ νὰ διευκολύνουν τὴν ἐνέργειάν των διὰ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς καὶ διὰ τῶν ἐν τῇ ἐλευθέρᾳ ἀγορᾷ πράξεων. Τοῦτο σημαίνει ὅτι, ὑπὸ τὸ μεταλλικὸν σύστημα, τὰ ἐκδοτικὰ

ιδρύματα δὲν πρέπει νὰ ἀναπτύσσουν δρᾶσιν ἀνεξάρτητον καὶ αὐτόνομον ἐν ἐκάστη χώρᾳ, ἀλλ' ἀπ' ἐναντίας ν' ἀκολουθοῦν τὸ διεθνὲς ρεῦμα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρυσοῦ.

Ὅσον ἀφορᾷ τὴν δευτέραν ἀρχὴν τῆς ἐλευθέρως κινήσεως τῶν ἐμπορευμάτων, κατεδείξαμεν ἤδη πῶς μία κακῶς ἐννοουμένη δασμολογικὴ πολιτικὴ δύναται νὰ παρεμποδίσῃ τὴν λειτουργίαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος παρακωλύουσα τὴν ἐλευθέρως κυκλοφορίαν τῶν ἐμπορευμάτων. Παρατηρήσαμεν ὅτι οἱ ἀλλεπάλληλοι καὶ παράλογοι ἐπὶ τῶν εἰσαγωγῶν περιορισμοὶ ὑπῆρξαν ἐν τῶν αἰτίων τῆς καταρρεύσεως τοῦ χρυσοῦ κανόνος μετὰ τὸν πόλεμον, κατελήξαμεν δὲ εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι ποτὲ πλέον δὲν θὰ εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπανεγκατασταθῇ ἐν ὑγιᾶς σύστημα χρυσοῦ κανόνος, ἐφ' ὅσον δὲν ἔρθοῦν τὰ ἐμπόδια ἅτινα παρακωλύουν τὴν ἐλευθερίαν τῶν ἐμπορικῶν συναλλαγῶν.

Ἡ τρίτη τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθεισῶν ἀρχῶν, ἡ συνισταμένη εἰς τὴν ἐλευθέρως καὶ λελογισμένην κίνησιν τῶν κεφαλαίων, παίζει προεξέχοντα ρόλον εἰς τὴν λειτουργίαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος. Ἡ κυκλοφορία τῶν κεφαλαίων δεόν νὰ εἶναι ἐλευθέρως καὶ λελογισμένη. Πρέπει ταῦτα ν' ἀφεθοῦν ἐλεύθερα νὰ συρρέουν πρὸς τὰ σημεῖα ὅπου ἡ τιμὴ τοῦ κεφαλαίου εἶναι ὑψηλοτέρα· διὰ νὰ δύνανται ὅμως νὰ κατευθύνωνται πρὸς τὰ σημεῖα ταῦτα, πρέπει νὰ ὑφίσταται ἀσφάλεια καὶ ἀμοιβαία ἐμπιστοσύνη μεταξὺ τῶν διαφόρων χωρῶν μὲ χρυσὴν βάσιν. Ἐφ' ὅσον δὲν ἐπανέρχεται ἡ ἐμπιστοσύνη, τὰ κεφάλαια δὲν θὰ ἐπαναλάβουν ποσῶς τὴν κανονικὴν αὐτῶν ροὴν καὶ ἡ λειτουργία τοῦ χρυσοῦ κανόνος θὰ ἐξακολουθῇ νὰ εἶναι ἐλαττωματικὴ.

Ἡ ἀποκατάστασις τῆς ἰσορροπίας τῆς κοινωνικῆς οἰκονομίας καὶ τῶν δημοσίων οἰκονομικῶν τῶν διαφόρων χωρῶν θὰ συνετέλει εἰς τὴν ἀναγέννησιν τῆς ἐμπιστοσύνης. Ἐν τούτοις ὁ ψυχολογικὸς παράγων δὲν ἐπιδρᾷ ἀποκλειστικῶς ἐπὶ τοῦ νομίσματος, καθόσον τὸ νόμισμα ἐπιδρᾷ ἐπίσης ταῦτοχρόνως ἐπὶ τῆς ἐμπιστοσύνης. Ὑπάρχει σχέσις ἀλληλεπιδράσεως : ἡ ἔλλειψις ἐμπιστοσύνης δημιουργεῖ τὸ κακὸν νόμισμα καὶ τοῦτο τὴν ἔλλειψιν ἐμπιστοσύνης· καὶ ἀντιθέτως : ἡ ἐμπιστοσύνη δημιουργεῖ τὸ ὑγιᾶς νόμισμα, τοῦτο δὲ γεννᾷ τὴν ἐμπιστοσύνην. Τοῦτο σημαίνει ὅτι ἡ ἀποκατάστασις σταθερῶν νομισματικῶν συνθηκῶν θὰ συνετέλει μεγάλως εἰς τὴν ἐπάνοδον τῆς ἐμπιστοσύνης καὶ συνεπῶς εἰς τὴν ρύθμισιν τῶν κινήσεων τῶν κεφαλαίων.

Λαμβανομένων ὑπ' ὄψιν τῶν τριῶν ἀνωτέρω βασικῶν ἀρχῶν,

δέον νὰ ἀποφευχθῆ ἢ ἐπαναφορὰ τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ, τοῦλάχιστον εἰς τὰς μεγάλας χώρας.

Ὡς ἐφηρμόσθη οὗτος κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον ἀποτελεῖ νόθευσιν τοῦ γνησίου χρυσοῦ κανόνος, λόγῳ ἐλλείψεως ἀμοιβαιότητος τῶν νομισματικῶν κινήσεων εἰς τὰς πλείστας τῶν περιπτώσεων. Ἐξ ἄλλου, δημιουργεῖ διαρκῆ ἀπειλὴν διὰ τὰς χώρας τὰς ἐχούσας πραγματικὴν χρυσὴν βάσιν καὶ τῶν ὁποίων τὰ νομίσματα χρησιμοποιοῦνται ὡς κάλυμμα εἰς τὰς χώρας μὲ κανόνα συναλλάγματος χρυσοῦ, δεδομένου ὅτι μία ὁμαδικὴ αἴτησις μετατροπῆς τοῦ συναλλάγματος εἰς χρυσὸν δύναται ν' ἀναφυῆ ἐν οἱαδήποτε στιγμῇ. Διὰ τοὺς λόγους τούτους ὡς καὶ διὰ πολλοὺς ἄλλους, τοὺς ὁποίους δὲν θεωροῦμεν ἀναγκαῖον ν' ἀναφέρωμεν ἐνταῦθα, ἐπιβάλλεται ὅπως ὁ κανὼν συναλλάγματος χρυσοῦ μὴ ἐφαρμοσθῆ πλέον εἰς τὸ μέλλον, παρὰ ὑπὸ τῶν μικρῶν κρατῶν μόνον. Καὶ ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει ἀκόμη ἐνδείκνυται ὅπως, πρὸς ἀποφυγὴν πιθανῆς ἐκ νέου νοθεύσεως τῆς λειτουργίας τοῦ κανόνος συναλλάγματος χρυσοῦ, τὰ ὑπὸ μορφὴν καταθέσεων καλύμματα μὴ τοποθετηθοῦν εἰς ἐμπορικὰς τραπέζας, ἀλλὰ εἰς ἐκδοτικὰ ἰδρύματα.

Ἐχοντες πάντοτε ὡς ἀφετηρίαν τὰς ἀνωτέρω ἐκτεθείσας τρεῖς ἀρχάς, δυνάμεθα νὰ προσθέσωμεν ὅτι ἡ λειτουργία τοῦ νέου χρυσοῦ κανόνος θὰ διηυκολύνετο μεγάλως δι' ἑνὸς λογικοῦ διακανονισμοῦ τῶν ἐπανορθώσεων, τῶν πολεμικῶν καὶ λοιπῶν διεθνῶν χρεῶν. Μέχρι σήμερον δὲν ἐγένετο λόγος εἰμὴ διὰ τὰς ἀποζημιώσεις καὶ τὰ πολεμικὰ χρέη· ἐν τούτοις μεγάλα δάνεια συνήφθησαν κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον ὑπὸ τῶν χρεωστριῶν χωρῶν, εἴτε πρὸς ἀντιμετώπισιν τῶν ἀναγκῶν τοῦ προϋπολογισμοῦ των εἴτε πρὸς ἐκτέλεσιν μεγάλων παραγωγικῶν ἔργων, τὰ ὁποῖα λόγῳ τῆς σημαντικῆς ὑψώσεως τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρυσοῦ, τῶν αὐστηρῶν περιορισμῶν εἰσαγωγῆς εἰς τὰς πιστωτρίας χώρας καὶ τῆς παγκοσμίου δυσπραγίας, δὲν εἶναι πλέον δυνατόν νὰ ἐξοφληθοῦν εἰς τὸ ἀκέραιον, χωρὶς νὰ θέσουν ἐν κινδύνῳ τὴν οἰκονομικὴν καὶ νομισματικὴν ἰσορροπίαν τῶν χρεωστριῶν χωρῶν.

Καὶ ὡς πρὸς μὲν τὸ ζήτημα τῶν ἐπανορθώσεων ἐδόθη εὐμενῆς λύσις ὑπὸ τῆς συνδιασκέψεως τῆς Λωζάννης· ἀπομένει ὁ διακανονισμὸς τῶν χρεῶν τῶν ἐτέρων δύο κατηγοριῶν, ὅστις θὰ συντελέσῃ εἰς τὴν ἀποκατάστασιν ὁμαλῶν οἰκονομικῶν καὶ νομισματικῶν συνθηκῶν.

Ἐξ ἐτέρου, ὡς πρὸς τὴν γενικὴν λειτουργίαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος παρατηροῦμεν ὅτι, ἐὰν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι ἀπόσχουν πάσης ἀναμίξεως εἰς τὴν διαρρύθμισιν τῆς διεθνοῦς ἀγοραστικῆς ἀξίας

τοῦ χρυσοῦ, οὗτος κατὰ φυσικὴν συνέπειαν θὰ παρουσιάσῃ σημαντικὰς διακυμάνσεις, τῶν ὁποίων αἱ σπουδαιότεραι θὰ ἦσαν αἱ μακρᾶς καὶ βραχείας διαρκείας.

Αἱ διακυμάνσεις αὗται δὲν εἶναι δυνατὸν τὰ καταπολεμηθῶν εἰμὴ διὰ τῆς συνεργασίας τῶν ἐκδοτικῶν ἰδρυμάτων, ἅτινα θὰ ἔπρεπε νὰ ἔλθουν εἰς συνεννόησιν διὰ τὴν ἐφαρμογὴν τῆς αὐτῆς ἐκ παραλλήλου πολιτικῆς, χωρὶς ποσῶς νὰ θίξουν τὴν καθ' ἕκαστα λειτουργίαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος.

Μία ἱκανοποιητικὴ σταθερότης τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρυσοῦ δὲν πρέπει νὰ θεωρῆται ὡς ἀπραγματοποίητον ὄνειρον. Πρὸς ἐπίτευξιν αὐτῆς, τὸ οὐσιῶδες εἶναι νὰ ἐπέλθῃ συνεννόησις ἐπὶ τοῦ ἔργου τὸ ὁποῖον θ' ἀναλάβουν αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι καὶ τῶν ὁποίων ἡ προθυμία συνεργασίας καὶ ἡ συντονισμένη δρᾶσις θὰ ἠδύνατο ἐν τέλει νὰ ἐπιφέρῃ τὰ ποθούμενα ἀποτελέσματα.

**Ξενοφῶν Ε Ζολώτας**