

Η ΚΡΙΣΙΣ ΤΟΥ ΒΕΛΓΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ

Ἑ π ὀ

Α. ΓΡΗΓΟΡΟΓΙΑΝΝΗ

Ἡ κατὰ τὸν παρελθόντα Μάρτιον λαβοῦσα χώραν ὑποτίμησις τοῦ βελγικοῦ νομίσματος δὲν παρουσιάζει ἐνδιαφέρον μόνον διὰ τὴν μελέτην τῆς βελγικῆς οἰκονομίας. Γενικώτερον νομιζομεν ἀποτελεῖ ἀντικείμενον ἐξαγωγῆς συμπερασμάτων ἐπὶ τῶν ὑφισταμένων διεθνῶν ζητημάτων νομισματικῆς πολιτικῆς καὶ ἰδίᾳ τῆς μεταξὺ τῆς πολιτικῆς τῆς ομάδος Στερλίνας καὶ τῆς πολιτικῆς ομάδος χρυσοῦ ἀντιθέσεως. Δι' ἡμᾶς ἡ νομισματικὴ κρίσις ἐν Βελγίῳ ἀποτελεῖ ἀδιάσειστον ἐπιχείρημα ὑπὲρ τῆς ὀρθότητος τῆς ὑποτιμητικῆς πολιτικῆς τῆς ομάδος Στερλίνας καὶ τὴν ὁποίαν θάττον ἢ βράδιον θὰ ἀναγκασθοῦν νὰ ἀκολουθήσουν αἱ ἀπομείνασαι χώραι εἰς τὴν ὁμάδα χρυσοῦ.

Ἡ ὑποτίμησις τοῦ βελγικοῦ νομίσματος ἐμφανίζεται ὡς τὸ ἀποτέλεσμα μιᾶς πολυετοῦς οἰκονομικῆς καχεξίας, ἣτις, ἀρξαμένη ὡς πανταχοῦ, ἀπὸ τοῦ ἔτους 1929, προσέλαβε τὴν ὀξυτέραν αὐτῆς μορφήν ἀπὸ τοῦ Φθινοπώρου τοῦ 1931. Πρὶν ἢ ἐπισκοπήσωμεν τὴν ἐξέλιξιν τῆς νομισματικῆς ταύτης κρίσεως, εἶναι ἀναγκαῖον συντομώτατα νὰ καθορίσωμεν τὰς μέχρι τοῦ 1931 γενικωτέρας νομισματικὰς συνθήκας τῆς βελγικῆς οἰκονομίας.

Τὸ βελγικὸν φράγκον, ὑποτιμηθὲν κατὰ τὸν πόλεμον, εἶχε σταθεροποιηθῆ (μετὰ μίαν ἀπόπειραν τῷ 1925, ἀποτυχοῦσαν λόγῳ τῆς πληθωρικότητος τοῦ κυμαίνοντος χρέους) λήγοντος τοῦ 1926 μὲ τὴν τιμὴν £ 175· ἡ τιμὴ αὕτη ὑπῆρξε πολὺ χαμηλοτέρα τῆς κατὰ τὰς ἡμέρας τῆς σταθεροποιήσεως τρεχούσης, ἔτι δὲ μᾶλλον χαμηλοτέρα ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἰσοτιμίαν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως, δοθέντος ὅτι καθ' ὅλην τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον αἱ βελγικαὶ τιμαὶ εἶχον παραμείνει κατώτεραι τῶν τοῦ ἐξωτερικοῦ· ἡ ἔκουσία αὕτη ὑποτίμησις τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος ἐγένετο ἐξ ὑπερβολικῆς προνοίας καὶ ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς ἀποτυχίας τῆς πρώτης σταθεροποιήσεως, ἵνα ἐντεῦθεν αὐξηθῆ ἡ ἀναλογία τοῦ χρυσοῦ καλύμματος καὶ καταστῆ ἡ ζήτησις συναλλάγματος δυσχερεστέρα τῆς προσφορᾶς

Ἡ λίαν χαμηλὴ τιμὴ τῆς σταθεροποιήσεως, συνδυαζομένη πρὸς τὴν ἔλλειψιν καταχρήσεων ἐν τῷ πληθωρισμῷ κατὰ τὰ πολεμικὰ καὶ μεταπολεμικὰ ἔτη, ὡς καὶ πρὸς τὴν διεθνῆ εὐημερίαν τῶν ἐτῶν

1928 καὶ 1929, ἔσχον ὡς ἀποτέλεσμα νὰ ἀποφύγη τὸ Βέλγιον τὴν μετὰ τὴν σταθεροποίησιν συνήθως ἐκδηλουμένην κρίσιν ἐξυγιάνσεως· αἱ ἐπιχειρήσεις λόγω τῆς μειωθείσης ἀξίας τοῦ φράγκου καὶ τῆς ἐντάσεως τοῦ ἐξαγωγικοῦ ἐμπορίου ἐπρόλαβαν νὰ προσαρμοσθοῦν πρὸς τὴν νέαν κατάστασιν, οἱ τιμάρημοι ὡς καὶ ὁ δείκτης τῆς παραγωγῆς ἠϋξήθησαν, ὡσαύτως δὲ ἠϋξήθη τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον καὶ τὸ συναλλαγματικὸν ἀπόθεμα τῆς Κεντρικῆς

ΠΙΝΑΚΕΣ

Τιμάρημος βιομ. παραγ. (¹) 1923—25=100	Τραπ. καταθέ- σεις (²) εἰς ἐκ. φράγκα				
Σεπτ. 1929 136.1	1927 5.419	} ΤΡΑΠΕΖΑΙ: Société Générale Banque de Bruxelles Caisse de Reports Crédit Anversois			
Μαρτ. 1930 127.5	1928 7.632				
Σεπτ. 1930 107.9	1929 8.356				
Μαρτ. 1931 110.4	1930 8.459				
Σεπτ. 1931 105.2	1931 9.329				
Ἐλάττωσις τοῦ ἐξ ἐμπορίου (% ἐπὶ τοῦ 1929)		Ἄνεργία χειμῶνος 1929—30 (²)			
Εἰσαγωγαὶ Ἐξαγωγαὶ 1930—1931 1930—1931		Μάξιμον εἰς χιλ.	Ἐπὶ χιλίων κατοίκων		
Βέλγιον 13 31 19 28	Γερμανία 1.005	48.2			
Γερμαν. 20 50 10 28	Αὐστρία 308	47.4			
Κ. Χῶραι 13 34 16 34	Μεγ. Βρετ. 1.341	38.4			
Γαλλία 10 28 15 40	Ἡν. Πολ. 3.700	33.3			
Μ. Βρετ. 15 30 20 46	Ἰαπωνία 800	12.3			
Ἡν. Πολ. 31 52 25 54	Ἰταλία 466	11.2			
	Σουηδία 54	9.9			
	Τσεχοσλοβ. 39	2.7			
	Βέλγιον 25	1.8			

Τραπέζης· ὅλα ἐν γένει τὰ στοιχεῖα τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου ἀποδεικνύουν κατὰ τὰ ἔτη 1927—1929 περίοδον εὐημερίας· ἐὰν δὲ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν καὶ ἡ κατὰ τὰ αὐτὰ ἔτη γενομένη προσπάθεια ριζικῆς ἀναδιοργανώσεως καὶ ἐκλογικεύσεως τῆς βελγικῆς βιομηχανίας, καθίσταται φανερόν ὅτι κατὰ τὴν ἔναρξιν τῆς διεθνούς κρίσεως ἡ βελγικὴ οἰκονομία οὐ μόνον δὲν παρουσίαζεν ἀσθενῆ ση-

(¹) Bulletin de la Banque Nationale de Belgique, 1932.

(²) Bulletin de l' Université de Louvain, 1932.

μεία λόγω του νεοπαγοῦς τῆς νομισματικῆς τῆς σταθεροποιήσεως ἀλλ' ἀντιθέτως ἢ θέσις αὐτῆς ἦτο ἰδιαιτέρως σταθερά.

Ἐντεῦθεν ἡ διεθνὴς κρίσις μέχρι τοῦ 1931 δὲν ὑπῆρξε βαρείας μορφῆς ἐν Βελγίῳ, παρὰ τὴν λόγω τῆς φύσεως τῆς χώρας ἀπόλυτον ἐξάρτησιν αὐτῆς ἐκ τῶν ἐξωτερικῶν ἀγορῶν. Μεγάλη ὑπῆρξε κατὰ τὰ ἔτη ταῦτα ἰδίᾳ ἢ πτώσις τῶν τίτλων κινητοῦ εἰσοδήματος, ἀλλ' αὕτη ὀφειλομένη καὶ εἰς ψυχολογικούς λόγους, δὲν παριστᾷ ἀκριβῶς τὴν κατάστασιν τῆς παραγωγῆς. Ἀντιθέτως ὁ τιμᾶριθμος τῆς βιομηχανικῆς παραγωγῆς ἐμειώθη μὲν, ἀλλὰ δὲν κατῆλθε κάτω τῆς βάσεως τῶν ἐτῶν 1923—35· ἐξ ἄλλου αἱ τραπεζιτικαὶ καταθέσεις ηὔξηθησαν καὶ πλὴν τῆς Handelsbank τῆς Gand δὲν ἐσημειώθη πτώχευσις Τραπεζῆς. Ὡς πρὸς τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον, τούτου ἡ μείωσις ὑπῆρξε πολὺ μικρότερα ἢ εἰς ἄλλας χώρας, ὡσαύτως δὲ κατὰ τὴν ἔναρξιν τῆς κρίσεως πολὺ μικρότερα ἢ ἀλλαχοῦ ὑπῆρξεν ἡ ἀνεργία.

Τὰ σχετικῶς εὐνοϊκὰ ταῦτα στοιχεῖα τῆς βελγικῆς οἰκονομίας κατὰ τὰ δύο πρῶτα ἔτη τῆς κρίσεως καθιστοῦν ἔτι χαρακτηριστικώτερα τὴν ἀπὸ τῆς πτώσεως τῆς Ἀγγλικῆς λίρας ἐπελθούσαν χειροτέρευσιν καὶ ἦτις, ὡς θὰ ἴδωμεν, ὀφείλεται κυρίως εἰς τὴν ἐσφαλμένην νομισματικὴν πολιτικὴν.

Ἡ ὑποτίμησις τῆς ἀγγλικῆς λίρας τὴν 21 Σεπτεμβρίου 1931 εἶχε τεραστίαν ἐπίδρασιν δι' ὅλας τὰς χώρας, λόγω τῆς προεχούσης διεθνοῦς οἰκονομικῆς θέσεως τῆς Μεγ. Βρετανίας καὶ τοῦ συστήματος gold exchange standard (τὸ ὁποῖον κατὰ τὰς μεταπολεμικὰς σταθεροποιήσεις, τὰς γενομένας, ὡς γνωστόν, τῇ πρωτοβουλίᾳ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας, πλεῖσται χῶραι εἶχον ἀποδεχθῆ μὲ βάσιν τὴν λίραν) καὶ εἰδικώτερον διὰ τὸ Βέλγιον, λόγω τῶν στενῶν οἰκονομικῶν, ἐμπορικῶν, καὶ νομισματικῶν σχέσεων αὐτοῦ μετὰ τῆς Μεγ. Βρετανίας. Κατὰ τὴν σταθεροποίησιν τοῦ Belga μετὰ τοῦ gold bullion standard καὶ τοῦ gold exchanges standard εἶχε χρησιμοποιηθῆ μικτὸν σύστημα· συναλλαγματικὸν ἀπόθεμα ἴσον πρὸς τὸ ἀπαιτούμενον ὑπὸ τοῦ νόμου τῆς σταθεροποιήσεως (40%) ἐπὶ τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας εἶχε διατηρηθῆ εἰς χρυσόν. Τὸ λοιπὸν εἶχε κατατεθῆ εἰς συνάλλαγμα εἰς τὰ μεγάλα χρηματιστηριακὰ κέντρα καὶ κατὰ μέγα μέρος εἰς Λονδῖνον. Τὸ συνάλλαγμα τὸ κατατεθειμένον ἐν Λονδίῳ ἀνήρχετο τὸν Σεπτέμβριον τοῦ 1931 εἰς £ 12.600.000 καὶ ἦτο ἀκριβῶς τὸ προϊόν τοῦ ἀγγλικοῦ τμήματος τοῦ δανείου τῆς σταθεροποιήσεως, ὅπερ δὲν εἶχε εἰσπραχθῆ. Συνεπῶς τὸ Βέλγιον, ὅσον ἀφορᾷ τὸ συναλλαγματικὸν αὐτοῦ ἀπόθεμα, δὲν ὑπέστη ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως τῆς λίρας λογιστικὴν ζημίαν

ἐὰν δὲ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν τὸ σύνολον τοῦ πρὸς τὴν Μεγ. Βρεττανίαν Βελγικοῦ δημοσίου χρέους, ἀσφαλῶς προσεπορίσθη ὠφέλειαν.

Ἡ πτώσις τῆς ἀγγλικῆς λίρας ἐθεωρήθη ὡς χρεωκοπία τοῦ συστήματος gold exchange standard· πράγματι τὸ σύστημα τοῦτο, ἀντικαθιστῶν ὡς νομισματικὴν βάσιν τὸν χρυσὸν πρὸς συνάλλαγμα χρυσοῦ, προϋποθέτει ὅτι τὸ ἐκλεγέν ὡς βάσις συνάλλαγμα παραμένει συνδεδεμένον πρὸς τὸν χρυσὸν καὶ ἐξασφαλίζει οὕτως ἐμμέσως εἰς τὸ νόμισμα τῆς χώρας τὴν σταθερότητα ἀξίας ἢν ὑποτίθεται ὅτι ἔχει ὁ χρυσός· ἡ χώρα ἣς τὸ νόμισμα ἐλήφθη ὡς βάσις ὀφείλει νὰ διατηρῆ gold bullion standard, μίᾳ δὲ ἀμοιβαία ὑπαρξίς gold exchange standard μεταξὺ δύο χρηματιστηριακῶν κέντρων πρώτου μεγέθους ἀποτελεῖ κατάχρησιν τοῦ συστήματος, προωρισμένου νὰ συνδέῃ μικρὰ χρηματιστηριακὰ κέντρα πρὸς μεγάλα· ἡ κατάχρησις αὕτη, συνδυσασθεῖσα πρὸς τὴν οἰκονομικὴν κρίσιν, ἔδωσε διὰ τῆς ὑποτιμήσεως τῆς λίρας τὴν χαριστικὴν βολὴν εἰς τὸ gold exchange standard καὶ ὠδήγησε τὰς διαφόρους χώρας πρὸς νέους νομισματικούς προσανατολισμούς· οὗτοι ἀνάγονται εἰς δύο διαφόρους κατευθύνσεις: ὠρισμένοι χῶραι ἠκολούθησαν τὴν ἀγγλικὴν λίραν εἰς τὴν πτώσιν τῆς, εἴτε ἀπολύτως (ἀγγλικαὶ κτήσεις, σκανδιναυϊκὰ Κράτη, Πορτογαλλία) εἴτε ἐφαρμόσασαι ἰδίαν ὑποτίμησιν (λ. χ. Ἑλλάς)· αἱ λοιπαὶ χῶραι διετήρησαν τὴν ἐξωτερικὴν ἀξίαν τοῦ νομίσματός των εἴτε διὰ τῆς βίας, ἐπιβαλοῦσαι περιορισμούς εἰς τὴν ἀγοραπωλησίαν συναλλάγματος (αἱ χῶραι τῆς κεντρικῆς καὶ παραδουναβίου Εὐρώπης) εἴτε ἐλευθέρως· αἱ τελευταῖαι αὗται ὅπωςδήποτε ἐγκατέλειψαν (ὅσαι προηγουμένως εἶχον ἐφαρμόσει) τὸ gold exchange standard· καὶ ἐπανῆλθον εἰς τὸ Gold bullion standard· μεταξὺ τούτων ἀνήκει καὶ τὸ Βέλγιον.

Τὸ Βέλγιον τὴν ἐπιοῦσαν τῆς ὑποτιμήσεως τῆς λίρας μετέτρεψε τὸ σύνολον τῶν εἰς τὸ ἐξωτερικὸν εἰς συνάλλαγμα ἀπαιτήσεων τοῦ εἰς αὐτούσιον χρυσὸν καὶ διετήρησε τὴν χρυσὴν βάσιν· τὴν πολιτικὴν ταύτην ἐξηκολούθησε καὶ μετὰ τὴν ὑποτίμησιν τοῦ δολλαρίου (Μάιος 1933), ἣτις ἀπετέλεσε τὸ δεύτερον πλήγμα κατὰ τῆς μεταπολεμικῆς σταθεροποιήσεως τῶν νομισμάτων· περαιτέρω (3 Ἰουλίου 1933) ὁμοῦ μετὰ τῶν λοιπῶν κρατῶν τῶν παραμεινάντων πιστῶν εἰς τὴν χρυσὴν βάσιν (Γαλλία, Ἑλβετία Κάτω Χῶραι, Ἰταλία, Πολωνία), ἀπετέλεσαν ἐπισήμως τὴν ὁμάδα τοῦ χρυσοῦ (bloc or), μὲ ἀπόφασιν τὴν διατήρησιν τῆς χρυσοῦς βάσεως εἰς τὴν τρέχουσαν τιμὴν τῶν νομισμάτων των, παρὰ τὴν ὑποτιμητικὴν πολιτικὴν τῶν λοιπῶν χωρῶν.

Ἡ βασικὴ ἰδέα τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς τῆς ὁμάδος τοῦ

χρυσού ανευρίσκεται εις τήν δήλωσιν τῆς 3 Ἰουλίου 1933, ἦν τὰ ἐνδιαφερόμενα κράτη κατέθεσαν κατὰ τήν νομισματικὴν συνδιάσκεψιν τοῦ Λονδίνου· τὰ κράτη ταῦτα «διαπιστοῦντα τὴν ἐπίσημον θέλησιν των νὰ διατηρήσουν τὴν ἐλευθέραν λειτουργίαν τῆς χρυσοῦς βάσεως εἰς τὰς χώρας των εἰς τὰς τρεχοῦσας ἰσοτιμίας χρυσοῦ καὶ ἐντὸς τοῦ πλαισίου τῆς ὑφισταμένης νομισματικῆς νομοθεσίας, ζητοῦν ἀπὸ τὰς κεντρικὰς των τραπέζας νὰ παραμείνουν εἰς τὴν στενὴν ἐπαφήν, διὰ νὰ προσδώσουν εἰς τὴν παροῦσαν δήλωσιν τὸ maximum τῆς ἀποτελεσματικότητος». Πρόκειται λοιπὸν κατ' ἀρχὴν περὶ διατηρήσεως σταθερᾶς τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, διὰ τῆς συνδέσεως αὐτῆς πρὸς τὸν χρυσόν· αὕτη διὰ τῆς συστάσεως τοῦ bloc-or ὑποτίθεται ὅτι σταθεροποιεῖται ἔτι μᾶλλον ἔνεκα δύο λόγων· πρῶτον ψυχολογικῶς, διὰ τῆς ὑπάρξεως καὶ ἄλλων κρατῶν πλὴν τοῦ ὑφισταμένου μίαν τυχαίαν νομισματικὴν περιπέτειαν, ἀποφασισμένων ρητῶς νὰ διατηρήσουν τὴν χρυσοῦς βάσιν· καὶ δεύτερον τεχνικῶς, διὰ τῆς ἀμοιβαίας πιστωτικῆς ὑποστηρίξεως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν. Ἡ ὁμάς τοῦ χρυσοῦ κατὰ τὴν σύστασιν αὐτῆς περιορίσθη, πρὸς διατήρησιν τοῦ status quo, εἰς αὐτὰ τὰ στοιχεῖα· ἡ εὐρύτερα ἐπέκτασις ὠρισμένων οἰκονομικῶν μέτρων ἀλληλεγγύης δὲν ανευρίσκεται εἰμὴ βραδύτερον.

Ἡ σταθερότης τῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος ἀποτελεῖ τὸ σπουδαιότερον πλεονέκτημα αὐτοῦ· ὁ σύνδεσμος τοῦ νομίσματος πρὸς τὸν χρυσόν συνιστᾶται ἀκριβῶς διότι, ἔνεκα ὠρισμένων ἰδιοτήτων ἃς ἔχει ὁ χρυσός, ἡ ἀγοραστικὴ του δύναμις παραμένει σχετικῶς σταθερὰ καὶ ἀντανακλᾷ εἰς τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τοῦ νομίσματος· ἡ χρυσοῦς βᾶσις δὲν ἔχει καθ' ἑαυτὴν ἀπόλυτον ἀξίαν, ἀλλὰ εἶναι σκόπιμος ἐφ' ὅσον εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἐπιτελέσῃ τὸν προορισμόν της, τούτέστι νὰ σταθεροποιήσῃ τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τοῦ νομίσματος. Ἐτι δὲ μᾶλλον διὰ τῆς χρυσοῦς βάσεως σταθεροποιεῖται τεχνικῶς ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία τοῦ νομίσματος, ἐπὶ θυσίᾳ τῆς ἐσωτερικῆς, ἣτις ἀφίεται ἐλευθέρᾳ. Θεωρητικῶς ἡ τελευταία σταθεροποιεῖται ἐμμέσως διὰ τῆς μεθόδου τῆς ἰσοτιμίας τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως, προϋποτιθεμένου ὅτι ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία παραμένει σταθερὰ, ὅπερ, ἐφ' ὅσον ὑπάρχει χρυσοῦς βᾶσις, σημαίνει ὅτι αἱ διεθνεῖς τιμαὶ παραμένουν σταθεραί.

Κατὰ ταῦτα ἡ χρησιμότης τῆς χρυσοῦς βάσεως πρέπει πάντοτε νὰ ἐκτιμᾶται ἐν σχέσει πρὸς τὰς περιστάσεις ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῶν ὁποίων ἐπιτελεῖ ἢ ὄχι τὸν προορισμόν της, τούτέστι διατηρεῖ σταθερὰν τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τοῦ νομίσματος, τόσον τὴν ἐξωτερικὴν ὅσον καὶ τὴν ἐσωτερικὴν. Αἱ κυκλικαὶ διακυμάνσεις

σχετικῶς, ἐφ' ὅσον προκαλοῦν διακυμάνσεις τῶν τιμῶν, ἐν πολλοῖς δὲ μὴ ὀφειλομένας εἰς νομισματικὰ αἷτια, δυσχεραίνουν τὴν ἄψογον λειτουργίαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος· ἰδίᾳ κατὰ τὰς περιόδους τῆς οἰκονομικῆς κρίσεως ἢ χαλαρώσεως, ἢ πτώσις τῶν τιμῶν, ἀυξάνουσα τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τοῦ χρυσοῦ καὶ συνεπῶς τῶν νομισμάτων χρυσοῦς βάσεως, δημιουργεῖ μίαν κατάστασιν ἀναπληθωρισμοῦ, τῆς ὁποίας τὰ ὀλέθρια ἀποτελέσματα ἐπὶ τῆς ὅλης οἰκονομίας εἶναι πλέον ἢ γνωστά. Ἐὰν ληθῆ ὑπ' ὄψιν ἡ ἐξαιρετικὴ ὀξύτης τῆς ὑστάτης κρίσεως καὶ ἡ ἐξαιρετικὴ πτώσις τῶν τιμῶν, τὸ ἄψογον τῆς λειτουργίας τοῦ χρυσοῦ κανόνος τίθεται ἐν ἀμφιβόλῳ. Ἡ ὑποτίμησις τῆς λίρας κατὰ ταῦτα κατῴρθωσε νὰ ἀναλάβῃ τὸ ἀπολεσθὲν ἐκ τῆς πτώσεως τῶν τιμῶν ἔδαφος, ἐπέτυχε τούτέστι νὰ συμψηφίσῃ τὴν προῖοῦσαν πτώσιν τῶν τιμῶν ἔναντι τοῦ χρυσοῦ μὲ ἀνάλογον πτώσιν τοῦ ἀγγλικοῦ νομίσματος ἔναντι τοῦ χρυσοῦ, ὁπότε ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ νομίσματος παρέμεινε σταθερά. Ἐὰν βασισθῶμεν εἰς ὅ,τι ἀνωτέρω ἐτονίσσαμεν, ὅτι ὑγιὲς νομισματικὸν σύστημα δὲν εἶναι πάντοτε ὁ χρυσοῦς κανὼν, ἀλλὰ μόνον ἐφ' ὅσον οὗτος ἐπιτυγχάνει τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν, ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει γεννᾶται τὸ ζήτημα μήπως τὰ ὑποτιμηθέντα νομίσματα τῆς ὁμάδος στερλίνας ὑπῆρξαν πολὺ ὑγιέστερα τῆς ὁμάδος χρυσοῦ.

Πρὸς τοῦτο πρέπει νὰ ληθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι, παρὰ τὴν πτώσιν τῆς λίρας, αἱ ἀγγλικαὶ τιμαὶ (ὡς καὶ αἱ τιμαὶ ὄλων τῶν χωρῶν τῆς ὁμάδος στερλίνας) δὲν ὑψώθησαν, ὡς πολλοὶ ἀνέμενον, ἀλλὰ παρέμεναν στάσιμοι. Εἰς τὴν μάχην τούτέστι μεταξὺ στερλίνας καὶ χρυσοῦ νικητὴς ἀπέβη ἡ στερλίνα· εἶναι γνωστὸν ὅτι οὔτε ὁ χρυσὸς οὔτε τὰ νομίσματα, ἀλλὰ τὰ ἐμπορεύματα ἀποτελοῦν τὸ κέντρον τοῦ βάρους τῆς οἰκονομίας. Ὁ χρυσὸς δὲν ἠδυνήθη νὰ διατηρήσῃ σταθερὰν τὴν σχέσιν αὐτοῦ πρὸς τὰ ἐμπορεύματα, ὥστε τὴν ὑποτίμησιν τῆς λίρας ἔναντι αὐτοῦ νὰ μετατρέψῃ εἰς ὑποτίμησιν τῆς ἀγοραστικῆς τῆς δυνάμεως. Ἀντιθέτως ἡ λίρα ἠδυνήθη νὰ διατηρήσῃ σταθερὰν τὴν ἀγοραστικὴν τῆς δύναμιν καὶ συνεπῶς τὴν ὑπερτίμησιν τοῦ χρυσοῦ ἔναντι αὐτῆς μετέτρεψεν εἰς ὑπερτίμησιν αὐτοῦ ἔναντι τῶν ἐμπορευμάτων· ὁ χρυσός, ἀντὶ νὰ προσδιορίξῃ τὴν σχέσιν αὐτοῦ ἔναντι τῆς λίρας, κατέληξεν νὰ προσδιορίζηται ὑπ' αὐτῆς. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον τὴν διαρκῆ ὑψωσιν τῆς ἀγοραστικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων χρυσοῦς βάσεως ἢ πτώσις τῆς λίρας ἐπεδεινώσε, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τοῦλάχιστον τὴν ἐξωτερικὴν τοιαύτην, καὶ εἰς τὴν ἐκ τῆς κρίσεως ἀστάθειαν τοῦ χρυσοῦ κανόνος προσέθεσε νέον πλήγμα, μετὰ διετίαν δὲ ἡ πτώσις τοῦ

δολλαρίου κατέφευγεν ἔν εισέτι, ἀναλόγου δυνάμεως, πλήγμα· εἶναι μὲν ἀληθές ὅτι αἱ Ἑνωμένοι Πολιτεῖαι, ὑποτιμήσασαι τὸ δολλάριον, δὲν εἶχον ὑπ' ὄψει νὰ σταθεροποιήσουν τὰς ἐσωτερικὰς τιμὰς, ἀλλ' ἀντιθέτως νὰ ὑψώσουν αὐτάς· ἡ πολιτικὴ τοῦ πληθωρισμοῦ ἀπέβλεπε κυρίως εἰς τὴν ἐνίσχυσιν ὄχι τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου ἀλλὰ τῶν ἐσωτερικῶν ὀφειλετῶν (κράτους καὶ ἰδιωτῶν) καὶ ἐπομένως εἰς τὴν μείωσιν τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ δολλαρίου. ἀλλ' ἡ προσαρμογὴ τῶν τιμῶν τῇ ἐπιδράσει καὶ τῆς οἰκονομικῆς κρίσεως ὑπῆρξε βραδυτάτη καὶ ἡ διάστασις ἐμπορευμάτων—χρυσοῦ ἐπανελήφθη ὡς καὶ ἐν Ἀγγλίᾳ, μὲ ἀνάλογα διὰ τὴν σταθερότητα τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ ἀποτελέσματα.

Τιμαὶ χονδρικοῦ ἐμπορίου

Μεγάλη Βρετανία (¹)			Ἑνωμένοι Πολιτεῖαι (²)	
1924 = 100				
Σεπτ.	1931	59.7		
Δεκ.	1931	63.7		
Μάρτ.	1932	63.0		
Ἰούν.	1932	58.9		
Σεπτ.	1932	61.4		
Δεκ.	1932	60.8		
Μάρτ.	1933	58.7		60.2
Ἰούν.	1933	61.2		65.0
Σεπτ.	1933	62.0		70.8
Δεκ.	1933	63.0		70.8
Μαρτ.	1934	63.4		73.7
Ἰούν.	1934	63.2		74.6
Σεπτ.	1934	63.6		77.6
Δεκ.	1934	63.1		76.9

Ἡ ὑποτίμησις λοιπὸν τῆς λίρας καὶ τοῦ δολλαρίου ἐπροκάλεσε μεταξὺ τῶν χωρῶν τῆς ὁμάδος χρυσοῦ καὶ τῶν χωρῶν ὑποτιμημένων νομισμάτων μίαν διάστασιν ἀγοραστικῆς δυνάμεως, ἥτις διὰ τὴν ὁμάδα χρυσοῦ ἰσοδυνάμει πρὸς αὐξήσιν τῆς ἐξωτερικῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἐσωτερικὴν· ἡ ἀνωμαλία αὕτη ἠδύνατο θεωρητικῶς νὰ λυθῇ κατὰ τρεῖς τρόπους: εἴτε ἡ ὁμάς τοῦ χρυσοῦ νὰ κλείσῃ τελείως τὰς συναλλαγὰς τῆς πρὸς τὰς λοιπὰς χώρας καὶ νὰ ἀποτελέσῃ ἓνα αὐτάρκη οἰκονομικὸν κόσμον μὲ ὑψωμένας τιμὰς ὕπερ ἀδύνατον, εἴτε νὰ ὑψωθοῦν αἱ τιμαὶ εἰς τὰς χώρας ὑποτιμημένων νομισμάτων, ὅποτε, μειουμένης τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν νομισμάτων

(¹) Τιμὰριθμος τοῦ Broad of Trade.

(²) Τιμὰριθμος τοῦ U. S. Bureau of Labour.

χρυσῆς βάσεως, νὰ ἰσορροπήσῃ αὕτη πρὸς τὴν ἐσωτερικὴν, εἴτε, ἀντιθέτως, νὰ ὑψωθῇ ἀναλόγως ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῶν νομισμάτων τούτων. Τὸ τελευταῖον ἔλαβε πράγματι χώραν· ἡ οἰκονομικὴ δύναμις τῶν χωρῶν ὑποτετιμημένων νομισμάτων καὶ ποσοτικῶς καὶ ἀπὸ ἀπόψεως ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου ἦτο ἀπείρως μεγαλυτέρα τῆς δυνάμεως τῆς ομάδος χρυσοῦ, τῆς ὁποίας ὁ πᾶ-τρων, ἡ Γαλλία, δὲν κατέχει, ὡς γνωστόν, θέσιν εἰς τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς ἀνάλογον πρὸς τὸν πλοῦτον τῆς· αἱ χαμηλαὶ τιμαὶ τῶν πρώτων χωρῶν παρέσυραν πρὸς τὰ κάτω τὰς ὑψηλὰς τιμὰς τῶν χωρῶν τῆς ομάδος χρυσοῦ. Συνεπῶς τὴν ἀλλοίωσιν τῆς ἐξω-τερικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων χρυσῆς βάσεως ἠκολούθησεν ἡ ἀλ-λοίωσις τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας, ἀνοιχθείσης εὐρείας τῆς ὁδοῦ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Τοῦτο καταφαίνεται πλήρως ἐκ παραβολῆς χωρῶν τινῶν τῆς ομάδος στερλίνας καὶ χωρῶν τινῶν τῆς ομάδος χρυσοῦ.

Τιμαὶ χονδρικοῦ ἐμπορίου (¹)
(1931 = 100)

Ὅμας χρυσοῦ	Γαλλία	Βέλγιον	Κάτω Χῶραι
1932	85.2	85.6	81.4
1933	79.4	80.2	76.3
1934 (πλὴν Δεκ.)	75.0	77,3	80.0

Ὅμας στερλίνας	Μεγάλη Βρετανία	Σουηδία	Καναδάς
1932	97.5	98.2	92.5
1933	96.8	96.4	93.3
1934 (πλὴν Δεκ.)	99.8	101.0	97.7

Ἡ λειτουργία λοιπὸν τοῦ χρυσοῦ κανόνος εἰς τὰς χώρας τὰς διατηρησάσας αὐτὴν δὲν ἀπέδωκε τὰ προσόντα τὰ ὁποῖα ὑπόσχε-ται τούτέστι τὴν σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νο-μίσματος τόσον τῆς ἐξωτερικῆς ὅσον καὶ τῆς ἐσωτερικῆς. Ἐντεῦθεν ὑπῆρξε παθολογικὴ καὶ ὀδηγήσασα εἰς τὸν ἀντιπληθωρισμόν· καθ' ἣν ἐποχὴν εἰς τὸν λοιπὸν κόσμον, παρελθούσης τῆς κρίσεως εἶχεν ἐπιτευχθῆ μία σχετικὴ σταθεροποίησις τῶν τιμῶν, κατεδίκασε τὰς χώρας ταύτας εἰς ἓνα παρατεινόμενον οἰκονομικὸν μαρασμόν. Πρὸς κατανόησιν τοῦ μαρασμοῦ τούτου παραθέτομεν πρὸς σύγ-κρισιν τὴν ἐξέλιξιν τῆς βιομηχανικῆς παραγωγῆς καὶ τὴν ἐξέλιξιν τῶν πτωχεύσεων εἰς ὠρισμένας χώρας τῆς ομάδος χρυσοῦ καὶ εἰς ὠρισμένας χώρας τῆς ομάδος στερλίνας.

(¹) Cloquette de rattachement du Franc Belge à la Livre Sterling.

Βιομηχανική παραγωγή (¹)
(1931 = 100)

Όμας χρυσοῦ	Γαλλία	Βέλγιον	Κάτω Χῶραι	Μέσος ὀρος
1930	112.9	108.4	115.3	112.2
1931	100.0	100.0	100.0	100.0
1932 α' τρίμηνον	81.5	88.3	87.9	85.9
1932 δ' »	78.0	91.1	83.5	84.2
1933	86.7	86.6	87.2	86.8
1934 α' τρίμηνον	84.7	85.4	93.6	87.9
γ' »	78.0	82.0	78.0	79.3

Όμας στερλίνας	Μ. Βρετανία	Σουηδία	Δανία	Καναδάς	Μέσος ὀρος
1930	110.2	114.1	108.6	119.6	113.1
1931	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1932 α' τρίμηνον	101.3	104.7		88.0	97.0
1932 δ' »	101.3	91.8	90.6	77.5	90.0
1933	105.3	96.9	104.3	85.0	97.9
1934 α' τρίμηνον	116.9	112.6	101.6	94.1	108.3
1934 β' »	119.0	119.0	115.0	108.0	115.0

Πτωχεύσεις (²)
(1931 = 100)

Όμας χρυσοῦ	Γαλλία	Βέλγιον	Κάτω Χῶραι	Μέσος ὀρος
1929	80.0	52.9	79.0	70.6
1930	83.4	67.4	89.7	80.2
1931	100.0	100.0	100.0	100.0
1932	129.0	134.7	133.1	132.3
1933	126.6	145.1	134.5	135.4
1934 (8 πρώτοι μήνες)	137.0	151.1	142.7	144.9

Όμας στερλίνας	Μ. Βρετανία	Σουηδία	Δανία	Καναδάς	Μέσος ὀρος
1929	88.7	92.0	89.7	98.0	92.1
1930	94.9	87.0	82.1	108.1	94.0
1931	100.0	100.0	100.0	100.0	108.0
1932	106.7	125.0	130.8	100.3	118.0
1933	94.3	112.0	77.0	91.9	95.8
1934 (8 πρώτοι μήνες)	90.0	84.0	61.5		79.3

Ἡ ἀντίθεση εἶναι χαρακτηριστική κυρίως κατὰ τὸ ἔτος 1934, τὸ πέμπτον μετὰ τὴν οἰκονομικὴν κρίσιν ἔτος. Ἐνῶ αἱ χῶραι τῆς

(¹) Cloquetu op. cit.

(²) Στατιστικὴ τοῦ Institut Internationale du Commerce, Bruxelles.

ὀμάδος στερλίνας ἀναλαμβάνουν καὶ ἐνίοτε βελτιώνουν τὴν θέσιν ἣν εἶχον πρὸ τῆς κρίσεως, αἱ χῶραι τῆς ὀμάδος χρυσοῦ ἐγκαταλείπουν τὴν μικρὰν βελτίωσιν ἣν εἶχον ἐπιτύχει κατὰ τὸ ἔτος 1933 καὶ βυθίζονται ἀκόμη βαθύτερον. Πράγματι ἡ γενικωτέρα παρατήρησις περὶ τῆς ἐξελίξεως τῶν κυκλικῶν διακυμάνσεων εἰς τὰς διαφόρους χώρας διαπιστοῖ ὅτι κατὰ τὸ 1934 ὄλαι αἱ βιομηχανικαὶ χῶραι εἶχον σημειώσει ἐλαφρὰν ἢ σταθερὰν βελτίωσιν, πλὴν τῆς Γαλλίας, τοῦ Βελγίου, τῶν Κάτω Χωρῶν, καὶ τῆς Ἑλβετίας, τοῦτέστι τῶν κυριωτέρων χωρῶν τῆς ὀμάδος χρυσοῦ. Καὶ ἐν τοιαύτῃ περιπτώσει ἐρωτᾶται: τί νόημα ἔχει ἡ ὀμάς τοῦ χρυσοῦ;

Ἡ ὀμάς τοῦ χρυσοῦ, ὡς ἀνωτέρω ἐσημειώθη, ὅταν συνέστη εἶχεν ὑπ' ὄψιν τῆς μόνον τὴν τεχνικὴν ἀλληλοβοήθειαν τῶν νομισμάτων τῶν συμβληθεισῶν χωρῶν. Ταχέως ὁμως κατενοήθη ὅτι τοῦτο δὲν ἦρκει· τεχνικῶς τὰ νομίσματα τῶν χωρῶν τῆς ὀμάδος—τοῦλάχιστον ἐκείνων αἵτινες ἔμειναν πισταὶ μέχρι τέλους εἰς τὴν ἐλευθερίαν τοῦ συναλλάγματος (Γαλλία Βέλγιον, Κάτω Χῶραι Ἑλβετία)—ἦσαν ἀπρόσβλητα, καθόσον τὰ συναλλαγματικὰ ἀποθέματα ἦσαν ἀφθονώτατα· ἡ δυσχέρεια ἦτο οἰκονομικὴ καὶ ὄχι τεχνικὴ καὶ ὠφείλετο εἰς τὸν ἀντιπληθωρισμὸν καὶ τὰς ὑψωμένας τιμὰς. Κατεβλήθη λοιπὸν μία προσπάθεια ἰδιαιτέρας τονώσεως τῶν μεταξὺ τῶν χωρῶν τῆς ὀμάδος χρυσοῦ συναλλαγῶν· ἡ προσπάθεια αὕτη κατέληξεν εἰς τὴν ἀπόφασιν τῶν Βρυξελλῶν (Ἰούλιος 1934) πρὸς αὔξησιν κατὰ 10%, τοῦ μεταξὺ τῶν χωρῶν τῆς ὀμάδος χρυσοῦ ἐμπορίου. Ὡς εἰκός, ἡ λίαν μετριόφρων αὕτη ἀπόφασις δὲν ἔλαβε σάρκα καὶ ὄστᾰ.

Καὶ τὸ πρᾶγμα δὲν εἶναι περίεργον· κατ' ἀρχὴν ἡ δημιουργία μεταξὺ ὠρισμένων χωρῶν ἐνὸς στενοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου συναλλαγῶν δὲν εἶναι λύσις τόσον εὐχερῆς ὅσον φαίνεται· ἡ λύσις αὕτη θεωρεῖται συνήθως ὡς μέση ὁδὸς μεταξὺ τῶν δυσχερειῶν ἐπαναλήψεως τοῦ ἐλευθέρου διεθνοῦς ἐμπορίου καὶ τοῦ παραλογισμοῦ τῆς αὐταρκείας· πράγματι ὁμως παρουσιάζει καὶ τὰς δυσχερείας τῆς ἐπαναλήψεως τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου καὶ τὸν παραλογισμὸν τῆς αὐταρκείας καὶ κατὰ ταῦτα, ὡς συνήθως, ἡ μέση ὁδὸς εἶναι ἡ χειρίστη πασῶν. Εἰδικώτερον διὰ τὰς χώρας τῆς ὀμάδος χρυσοῦ δὲν ὑπῆρχε μεταξὺ αὐτῶν εἰς ἔστω καὶ σχετικὸς καταμερισμὸς τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ἐπιτρέπων τὴν ἐν τινι μέτρῳ οἰκονομικὴν ἀπομόνωσιν τῆς ὀμάδος· πᾶσαι αἱ χῶραι ἦσαν, πλὴν τῆς Πολωνίας, βιομηχανικαὶ καὶ ἐστεροῦντο κατὰ μέγα μέρος πρώτων ὑλῶν βιομηχανησίμων· ἐξ ἄλλου ἡ ἐπιθυμία αὐτῶν πρὸς ἀνάπτυξιν τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου ἦτο ἄνισος· μεγάλη παρὰ τῷ Βελγίῳ,

ήλαττοῦτο οὐσιωδῶς ἐν Γαλλίᾳ, ἥτις ὁμῶς κατεῖχε τὴν ἄρχουσαν γνώμην ἐν τῇ ὁμάδι. Ἡ ὁμάς τοῦ χρυσοῦ δὲν ἠδύνατο νὰ ἀποτελέσῃ ὁμογενῆ οἰκονομικὴν ὄντοτητα καὶ συνεπῶς δὲν εἶχε λόγον ὑπάρξεως· διότι τὸ πρόβλημα τὸ ἑποῖον ἀντιμετώπιζεν ἦτο οἰκονομικὸν καὶ ὄχι τεχνικὸν νομισματικὸν καὶ τοῦτο δὲν ἦτο εἰς θέσιν νὰ λύσῃ βασιζομένη εἰς τὰς ἰδίας τῆς δυνάμεις. Ἡ διάλυσις τῆς ὁμάδος ἦτο κατὰ ταῦτα ζήτημα χρόνου· ὅτι ἡ ἄλυσος ἐθραύσθη εἰς τὸ Βέλγιον, τοῦτο ὀφείλεται εἰς τὸ ὅτι τὸ Βέλγιον ἀπετέλει τὸν ἀσθενέστερον κρίκον αὐτῆς. Ἡ οἰκονομικὴ διάρθρωσις τοῦ Βελγίου προσδίδει, ὡς πολλάκις ἐτονίσθη, εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον τῆς χώρας τεραστίαν σημασίαν· ἡ πολιτικὴ ὁμῶς τῆς ὁμάδος χρυσοῦ ἦτο κατ' ἀνάγκην πολιτικὴ ὑψηλῶν τιμῶν καὶ συνεπῶς, δυσχεραίνουσα τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον, κατηύθυνε τὰς χώρας πρὸς τὴν αὐτάρκειαν· δὲν δύναται ἀπὸ τῆς ἀπόψεως ταύτης νὰ γίνῃ σύγκρισις μεταξὺ τοῦ Βελγίου καὶ τῶν τριῶν ἄλλων χωρῶν τῆς ὁμάδος χρυσοῦ· αἱ Κάτω Χῶραι καὶ ἡ Ἑλβετία δὲν ἐξαρτῶνται τόσον πολὺ ἀπὸ τὰς ἐξαγωγὰς των· ἐπὶ πλεόν, μὴ λαβοῦσαι μέρος εἰς τὸν παγκόσμιον πόλεμον, διέθετον ἰσχυρὰ ἀποθέματα κεφαλαίων, διὰ τῶν ὁποίων ἦσαν εἰς θέσιν νὰ ἀντεπεξέλθουν κατὰ τῆς κρίσεως· ὅσον ἀφορᾷ τὴν Γαλλίαν, αὕτη δὲν εἶναι μόνον ἡ πλουσιωτέρα χώρα τῆς Εὐρώπης, ἀλλ' ἐπὶ πλεόν ἐκείνη ἥτις δύναται περισσότερον πάσης ἄλλης νὰ ζήσῃ μὲ τὰς ἰδίας τῆς δυνάμεις· ἡ γαλλικὴ οἰκονομία ἰσορροπεῖται, ἐνῶ ἡ βελγικὴ ἐξαρτᾶται ἀπολύτως ἀπὸ τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς.

Θὰ διεξέλθωμεν τὴν ἐξέλιξιν τῆς Βελγικῆς οἰκονομίας ἀπὸ τῆς ὑποτιμῆσεως τῆς λίρας μέχρι τῆς ὑποτιμῆσεως τοῦ φράγκου λαμβάνοντες ὑπ' ὄψιν τέσσαρα κεντρικὰ σημεῖα: 1) νόμισμα καὶ τιμάς, 2) παραγωγὴν καὶ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον, 3) δημόσια οἰκονομικά, καὶ 4) πίστιν καὶ Τραπεζας.

α'.—Τὸ συναλλαγματικὸν ἀπόθεμα τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς καὶ ἡ νομισματικὴ κυκλοφορία ἐξειλίχθησαν ὡς ἑξῆς:

Εἰς ἑκατ. φράγκα (¹)

	Κάλυμμα	Κυκλοφορία	Ἀναλογία καλύμματος πρὸς κυκλοφορίαν
Δεκ. 1931	12.784	17.867	71 %
Μάρτ. 1932	12.546	18.604	68 %
Σεπτ. 1932	13.008	18.375	71 %
Μάρτ. 1932	13.263	17.832	73 %
Σεπτ. 1933	13.503	17.978	77 %
Μάρτ. 1934	13.553	17.313	77 %
Σεπτ. 1934	13.246	17.789	74 %
Φεβρ. 1934	12.691	18.141	70 %

Ἐκ τοῦ πίνακος τούτου παρατηροῦμεν ἐν πρώτοις ὅτι, μολον-
 ὅτι ὁ κατόπιν τῆς ὑποτιμήσεως τῶν ξένων νομισματικὸς κλονι-
 σμὸς τῆς ἰσοτιμίας τῆς ἀγοροστικῆς δυνάμεως εἰς βάρος τοῦ belga
 θὰ ἀπήτει τὴν ἐξαγωγήν συναλλάγματος, οὐ μόνον τὸ συναλλα-
 γματικὸν ἀπόθεμα τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς δὲν ἐκινδύνευσεν, ἀλλ'
 ἀντιθέτως μέχρι μὲν τοῦ Ἰουνίου τοῦ 1933 ηὐξήθη συνεχῶς, ἔκτοτε
 δέ, ἂν καὶ ἐλωττωθὲν ὀλίγον, πάντως διετηρήθη εἰς ἀναλογίαν
 πρὸς τὴν νομισματικὴν κυκλοφορίαν πλέον ἢ ἱκανοποιητικὴν. Τε-
 χνικῶς τὸ belga παρέμεινε μέχρι τοῦ Μαρτίου τοῦ 1935 ἀκλόνη-
 τον· ἡ ἰσχὺς ὅμως αὕτη τοῦ συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος δὲν
 ἀποδίδει ποσῶς τὴν κατάστασιν τῶν τακτικῶν στοιχείων τοῦ οἰκο-
 νομικοῦ ἰσοζυγίου· ταῦτα ὄχι τόσον τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον ὅσον
 οἱ τακτικοὶ ἄδηλοι πόροι ἐξειλίχθησαν σταθερῶς πρὸς τὴν παθη-
 τικότητα, ἢ δὲ παρὰ ταῦτα βελτίωσις τοῦ συναλλαγματικοῦ ἀπο-
 θέματος ὀφείλεται εἰς ἐκτάκτους πόρους καὶ δὴ 1) εἰς τὴν σύνα-
 ψιν ἐξωτερικῶν δημοσίων δανείων, ἀνερχομένων εἰς 2 δισεκατ.
 φράγκα τοῦλάχιστον, 2) εἰς τὴν παλιννόστησιν βελγικῶν κεφαλαίων
 τοποθετημένων ἐν τῷ ἐξωτερικῷ, λόγῳ τῶν διακυμάνσεων τῆς λί-
 ρας κατ' ἀρχὰς καὶ κατόπιν τοῦ δολλαρίου, καὶ 3) εἰς τὴν διὰ
 τοὺς ἰδίους λόγους βραχυπρόθεσμον τοποθέτησιν ἀγγλικῶν καὶ
 ἀμερικανικῶν κεφαλαίων.

Κατὰ ταῦτα ἡ βελτίωσις τοῦ συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος
 οὐδόλως δηλοῖ βελτίωσιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως.

Ἡ νομισματικὴ κυκλοφορία ἐξ ἄλλου, ὡς φαίνεται ἐκ τοῦ πί-
 νακος, διετηρήθη καθ' ὅλην τὴν περίοδον εἰς τὰ ὑψηλὰ ὅρια ἅτινα
 εἶχε προσλάβει λήγοντος τοῦ 1931. Ἀντιθέτως αἱ τιμαὶ ἠκολούθη-
 σαν γραμμὴν κατιοῦσαν, τόσον αἱ τοῦ χονδρικοῦ ὅσον καὶ αἱ τοῦ
 λιανικοῦ ἐμπορίου.

(¹) Bulletin de l'Université de Louvain, 1934.

Τιμαὶ *
(1913 = 100)

	Χονδρικά	Λιανικά
Σεπτ. 1931	597	786
Δεκ. 1931	573	764
Μάρτ. 1932	548	725
Ἰούν. 1932	514	708
Σεπτ. 1932	533	713
Δεκ. 1932	522	722
Μάρτ. 1933	504	715
Ἰούν. 1933	507	697
Σεπτ. 1933	496	701
Δεκ. 1933	484	700
Μάρτ. 1934	478	677
Ἰούν. 1934	472	653
Σεπτ. 1934	470	660
Δεκ. 1934	468	653

Ἡ διάστασις μεταξύ νομισματικῆς κυκλοφορίας καὶ τιμῶν καταδεικνύει ἐλάττωσιν τῆς ταχύτητος τῆς κυκλοφορίας· αὕτη εἶχε λάβει χώραν ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως τῆς κρίσεως καὶ δέον νὰ ἀποδοθῇ εἰς τὴν γενικὴν ἀβεβαιότητα περὶ τὴν τοποθέτησιν τῶν κεφαλαίων καὶ εἰς τὸν χαμηλὸν τόκον τῶν πιστωτικῶν ἰδρυμάτων· ἤδη βλέπομεν ὅτι τὸ φαινόμενον τοῦτο, κινούμενον ὑπὸ τῶν αὐτῶν αἰτίων, οὐ μόνον ἐσυνεχίσθη, ἀλλὰ ἐπεδεινώθη εἰς βαθμὸν ὥστε νὰ μὴ δύναται νὰ γίνῃ λόγος πλέον περὶ ἐλαττώσεως τῆς ταχύτητος τῆς κυκλοφορίας, ἀλλὰ ἀπολύτως περὶ θησαυρισμοῦ. Οἱ ἀριθμοὶ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος δὲν παριστάνουν τὴν πραγματικὴν νομισματικὴν κυκλοφορίαν· εἶναι πλέον ἢ βέβαιον ὅτι μέγα μέρος τῶν κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων εἶχεν ἀποσυρθῆ τελείως τῆς κυκλοφορίας, κατὰ τρόπον ὥστε αὕτη πράγματι ἠκολούθησε γραμμὴν κατιοῦσαν, ἀναλόγως πρὸς τὴν κατιοῦσαν γραμμὴν τῶν τιμῶν· εὐρισκόμεθα συνεπῶς πρὸ καθαρᾶς μορφῆς ἀντιπληθωρισμοῦ.

Ὁ ἀντιπληθωρισμὸς εἰς τὸ Βέλγιον καθίστατο, κατόπιν τῆς πτώσεως τῆς λίρας, τοῦ δολλαρίου, καὶ τῶν συναφῶν νομισμάτων καὶ τῆς μὴ ὑψώσεως τῶν τιμῶν εἰς τὰς ἀντιστοίχους χώρας, πλέον ἀναπόφευκτος ἢ δι' οἵανδήποτε ἄλλην χώραν τῆς ὁμάδος τοῦ χρυσοῦ· χώρα μικρὰ ἄνευ σπουδαίας ἐσωτερικῆς ἀγορᾶς ἐξηρτᾶτο τεραστίως ἀπὸ τὴν ἀγγλικὴν οἰκονομίαν, ἣτις εἶναι διὰ τὸ Βέλγιον ἐξαγωγεὺς, εἰσαγωγεὺς, καὶ συναγωνιστὴς εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγορὰς ἐξ ἴσου πρωταρχικός. Ἡ πτώσις τῆς λίρας καὶ κατόπιν τοῦ δολλαρίου κατέστρεφε τὸ πλεονέκτημα ὅπερ ἀπὸ τῆς λήξεως τοῦ

* Ἀριθμοὶ τῆς Revue de Travail.

πολέμου κατεῖχον, ὡς ὑποτετιμημένοι, αἱ βελγικαὶ τιμαὶ τῆς ἀξίας τοῦ belga ἔναντι τοῦ χρυσοῦ διατηρηθείσης σταθερῶς, ὁ ἀντιπληθωρισμὸς ἦτο μοιραῖος. Εἶναι ἀληθές ὅτι ἡ ἔντασις τοῦ προστατευτισμοῦ μειοῖ ὀπωσδήποτε τὴν δραστικότητα τοῦ νόμου τῆς ἰσοροπήσεως τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων. Ἐντεῦθεν ὁ ἀντιπληθωρισμὸς εἰς τὸ Βέλγιον, παρὰ τὴν μεγίστην εὐαισθησίαν τῆς βελγικῆς οἰκονομίας, ἀπήτησε πλεόν τῶν τριῶν ἐτῶν ἵνα αἱ τιμαὶ τοῦ χονδρικοῦ ἐμπορίου κατέλθουν κατὰ 22 % ἢ πτώσις αὕτη, καὶ ἂν εἰσέτι προστεθῇ ἡ πτώσις τῶν βελγικῶν τιμῶν ἔναντι τῶν ἀγγλικῶν κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς σταθεροποιήσεως, δὲν εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἰσοφαρίσῃ τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῶν δύο νομισμάτων· παρὰ τὸ μέγεθος λοιπὸν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ, αἱ βελγικαὶ τιμαὶ παρέμειναν ἀνώτεραι τῶν ἀγγλικῶν. Ἐὰν μάλιστα ἀντὶ τῶν τιμῶν χονδρικοῦ ἐμπορίου ληφθῇ ὑπ' ὄψιν ἡ ἀκρίβεια τῆς ζωῆς, ὅπερ ὀρθώτερον, τότε ἡ διάστασις εἶναι ἔτι μείζων.

**Διάστασις. Ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ belga εἰς £
(1928 = 100)**

Τιμᾶριθμος ἀκριβείας ζωῆς	Τιμᾶριθμος χονδρικοῦ ἐμπορίου
Αὐγούστου 1931 110	109
» 1932 140	120
» 1933 150	123
» 1934 160	122

Βεβαίως τῷ 1928 αἱ βελγικαὶ τιμαὶ ἦσαν κατώτεραι τῶν ἀγγλικῶν· ἀλλὰ καὶ πάλιν ἡ διάστασις εἶναι σαφής· ὁ ἀντιπληθωρισμὸς ἐν Βελγίῳ καθυστερεῖ διαρκῶς περισσότερο τῆς πτώσεως τῆς λίρας.

Ἡ μορφή ἐξ ἄλλου τοῦ θησαυρισμοῦ, ἣν προσέλαβεν ὁ ἀντιπληθωρισμὸς ἐν Βελγίῳ, εἶναι ἡ χειρίστη. Ὁ θησαυρισμὸς ἀποτελεῖ διὰ τοὺς ἰδιώτας διατήρησιν κεφαλαίων ἀτόκων· διὰ τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν ἀποτελεῖ ὁμοίως διατήρησιν κεφαλαίων ἀχρησιμοποίητων καὶ ἀντιστοιχούντων πρὸς τὸ ἐκ τοῦ θησαυρισμοῦ διατηρούμενον ἀνέπαφον κάλυμμα τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς· ἐπὶ πλεόν δημιουργεῖται μία ψευδαίσθησις περὶ τῆς νομισματικῆς ἀντοχῆς τῆς χώρας. Ἄνευ τοῦ θησαυρισμοῦ, ἡ ἐξαργύρωσις τῶν θησαυριζομένων τραπεζογραμματίων θὰ συνεπήγετο ἐλάττωσιν τοῦ συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος, αὔξησιν τῶν εἰσαγωγῶν, χρησιμοποίησεν νέου πραγματικοῦ κεφαλαίου, καὶ προσαρμογὴν τοῦ ἐνεργητικοῦ τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς πρὸς τὴν πραγματικὴν κατάστασιν τῆς οἰκονομίας.

Ἐκεῖνο ὁμως κυρίως ὅπερ πρέπει νὰ ληθῆ ὑπ' ὄψιν εἶναι ἡ διατήρησις τῆς διαστάσεως μεταξὺ τιμῶν χονδρικοῦ καὶ λιανικοῦ ἔμπορίου. Ἡ διάστασις ἐπήγασε κατὰ τὰ δύο πρῶτα ἔτη τῆς κρίσεως καὶ ὀφείλεται ἀφ' ἑνὸς μὲν εἰς τὴν ἐπίδρασιν τῶν ὑφισταμένων ἀποθεμάτων ἐν τῇ λιανικῇ ἀγορᾷ, τὰ ὅποια πρέπει νὰ πωληθῶν τούλάχιστον εἰς τὴν τιμὴν τῆς ἀγορᾶς των, ἀφ' ἑτέρου δὲ εἰς τὴν ἔλλειψιν ἐλαστικότητος προσαρμογῆς πρὸς τὴν πτώσιν τῶν τιμῶν τῶν στοιχείων ἐκείνων ἅτινα, προστιθέμενα εἰς τὰς χονδρικὰς τιμὰς, διαμορφώνουν τὰς λιανικὰς καὶ ἅτινα κυρίως εἶναι οἱ παντοειδεῖς δημόσιοι φόροι, ὁ τόκος τοῦ κεφαλαίου, χρηματικοῦ ἢ πραγματικοῦ ἀκινήτου, τὰ ἔξοδα μεταφοράς, καὶ αἱ προσωπικαὶ ἀμοιβαὶ τῶν μεσολαβούντων προσώπων· ἡ διατήρησις τῆς διαστάσεως ἀνεπάφου μέχρι τοῦ 1935 καταδεικνύει τὴν δυσχέρειαν ἣν ἐδοκίμασεν ὁ ἀντιπληθωρισμὸς ἐν Βελγίῳ διὰ νὰ ὀλοκληρώσῃ ἑαυτόν. Αἱ ὀλέθρια συνέπειαι τῆς διαστάσεως ταύτης ἐπὶ τῆς βελγικῆς οἰκονομίας θὰ σημειωθοῦν κατωτέρω.

β'.—Ὁ κλονισμὸς τῆς ἰσορροπίας τῶν τιμῶν καὶ ὁ συνεχῆς ἀντιπληθωρισμὸς ἔπληξαν ἰσχυρότατα τὴν βελγικὴν παραγωγὴν καὶ ἰδίᾳ τὴν βιομηχανίαν· περαιτέρω αἱ δυσχέρειαι τῶν βιομηχανικῶν ἐπιχειρήσεων ἐξεδηλώθησαν εἰς τοὺς ἐργατικούς μισθοὺς καὶ ἀνεργίαν καὶ τὸ ἐξωτερικὸν ἔμπόριον.

Ἡ δραστηριότης τῆς βελγικῆς βιομηχανίας κατὰ τὰ ἔτη 1931—1934 καταφαίνεται ἐκ τοῦ κατωτέρω πίνακος.

Βελγικὴ παραγωγὴ (1928—35=100)						Παγκόσμιος παραγωγὴ (1928=100)	
	Γαϊάνθρ.	Σίδηρ.	Ἰψάσματα	Ἰγέλοι	Γεν. Τιμάρ.		
Σεπ. 31	115.7	113.7	99.3	74.6	105.2		
Δεκ. 31	103.4	193.4	192.9	63.8	93.8		
Μάρ. 32	106.1	96.5	81.4	56.1	91.1	α' τρίμ.	1932 69.5
Ἰούν. 32	92.3	93.3	78.2	45.3	84.5	β' »	1932 64.2
Σεπ. 32	86.6	91.9	92.5	61.4	88.3	γ' »	1932 63.3
Δεκ. 32	107.4	100.1	95.1	60.0	82.4	δ' »	1932 67.4
Μάρ. 33	114.9	105.5	79.2	44.3	94.3	α' »	1933 66.6
Ἰούν. 33	104.0	97.5	91.0	49.8	92.9	β' »	1933 75.7
Σεπ. 33	103.5	88.9	86.5	56.4	89.0	γ' »	1933 82.6
Δεκ. 33	116.9	91.6	93.6	52.3	95.2	δ' »	1933 75.3
Μάρ. 34	115.1	105.4	68.3	54.2	92.6	α' »	1934 80.5
Ἰούν. 34	110.1	98.7	67.5	51.3	88.7	β' »	1934 81.1
Σεπ. 33	110.0	99.0	64.0	58.8	88.6		
Δεκ. 34	117.3	99.5	68.6	57.0	91.9		

Βλέπομεν λοιπὸν ὅτι μέχρι τέλους τοῦ 1934 ἡ βελγικὴ βιομη-

χανία οὐ μόνον δὲν ἠδυνήθη νὰ ἀναλάβῃ ἐκ τοῦ μαρασμοῦ ὃν τὰ δύο πρῶτα ἔτη τῆς κρίσεως εἶχον ἐπιφέρει, ὅπως τοῦτο συνέβη εἰς τὰς πλείστας τῶν ὑποστασῶν τὴν κρίσιν χωρῶν, ἀλλ' ἀντιθέτως ἡ κατάστασις αὐτῆς ἐπεδεινώθη. Ἀπὸ τῶν μέσων τοῦ 1932 μέχρι τῶν μέσων τοῦ 1934 ἡ παγκόσμιος παραγωγή εἶχεν ἀυξηθῆ κατὰ 30%, ἐνῶ ἡ βελγικὴ ἔμεινε στάσιμος· ἡ κατάστασις δὲ ἐμφανίζεται χείρων εἰς τὰς ἐξαγωγικὰς βιομηχανίας ἢ εἰς τὰ ἀνθρακωρυχεῖα, προωρισμένα κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἦττον διὰ τὴν ἐσωτερικὴν κατανάλωσιν, καὶ ἔτι χείρων εἰς τὰς ἐλαφρὰς βιομηχανίας.

Ὁ συνεχῆς μαρασμὸς τῶν βελγικῶν ἐπιχειρήσεων πρέπει νὰ ἀποδοθῆ εἰς δύο κυρίως λόγους, Ἐν πρώτοις ἡ πτώσις τῶν ἐξωτερικῶν τιμῶν ἐδυσχέρανεν οὐσιωδῶς τὴν ἐξαγωγήν τῶν κατεργασμένων προϊόντων· καθ' ἑαυτὴν ἡ παγκόσμιος κρίσις, περιορίζουσα τεραστίως τὸ διεθνὲς ἐμπόριον, καθίστατο ἰδιαιτέρως ἐπικίνδυνος διὰ τὰς χώρας τὰς μὴ δυναμένας οὐδ' ἐπ' ἐλάχιστον νὰ προσανατολισθοῦν πρὸς τὴν αὐτάρκειαν· τὸ Βέλγιον ἦτο ἠναγκασμένον, ὡς ἐκ τῆς οἰκονομικῆς του διαρθρώσεως, νὰ δώσῃ, συγκεντροῦν ὅλας τὰς δυνάμεις του, βιομηχανικὴν μάχην, ὥστε νὰ δυνηθῆ νὰ περισώσῃ ὅσον ἠδύνατο περισσότερον μέρος ἐκ τῶν ἐξωτερικῶν του ἀγορῶν· ἡ μετὰ τὸν πόλεμον ἀνασυγκρότησις τῆς βελγικῆς παραγωγῆς καὶ αἱ χαμηλαὶ κατ' ἀρχὴν τιμαὶ αὐτῆς, περὶ ὧν ἐγένετο λόγος ἀνωτέρω, ἔδιδον εἰς τὰς βελγικὰς ἐξαγωγὰς εὐνοϊκὴν θέσιν· δυστυχῶς ἡ πτώσις τῆς λίρας καὶ ἡ διατήρησις τῆς χρυσοῦς βάσεως ἐν Βελγίῳ μετέβαλον τὸν συντελεστὴν τῶν τιμῶν ἀπὸ πλεονέκτημα εἰς μειονέκτημα, ὅπερ, ὅσονδήποτε καὶ ἂν δὲν δύναται νὰ θεωρηθῆ ἀπολύτου ἀξίας, λόγῳ τοῦ ἀκράτου προστατευτισμοῦ καὶ τῶν ἀπαγορεύσεων τῶν εἰσαγωγῶν, δὲν παύει μολαταῦτα νὰ ἔχῃ ὠρισμένην σημασίαν. Ἡ ἀγγλικὴ ἀγορά, πρωταρχικῆς σημασίας διὰ τὴν βελγικὴν οἰκονομίαν, κατὰ μέγα μέρος ἀπωλέσθη. Ὅσον δὴποτε δὲ καὶ ἂν ἐγένετο φιλότιμος προσπάθεια κατακτῆσεως νέων ἀγορῶν, τὸ τελικὸν ἀποτέλεσμα ὑπῆρξε ἀρνητικόν· τὸ ἐξαγωγικὸν ἐμπόριον τῆς χώρας ἐξηκολούθησε νὰ μειοῦται καὶ κατ' ὄγκον καὶ κατ' ἀξίαν. Εἶναι δὲ ἐπὶ πλέον ἄξιον προσοχῆς ὅτι ἡ ἀπόσπασις τμήματος τῆς ἀγγλικῆς ἀγορᾶς ἐκαλύφθη ἐν μέρει δι' ἀυξήσεως τῶν ἐξαγωγῶν ὅχι εἰς τὰς χώρας τῆς ὁμάδος τοῦ χρυσοῦ, ἀλλ' εἰς ἄλλας, ὡς ἐπὶ τὸ πολὺ ὑπερωκεανείους χώρας. Ἀπὸ ἀπόψεως ἐξαγωγικοῦ ἐμπορίου ἡ ὁμάς τοῦ χρυσοῦ ὑπῆρξε διὰ τὸ Βέλγιον ἄχρηστος.

Ἐξωτερικὸν ἐμπόριον *

Εἰσαγωγαὶ		Ἐξαγωγαὶ	
Εἰς ἑκατ. φράγκα	Εἰς χιλ. τόνν.	Εἰς ἑκατ. φράγκα	Εἰς χιλ. τόνν.
23.964	38.675	23.285	24.619
15.342	31.348	15.123	19.562
15.216	30.697	14.328	19.936
14.021	31.726	13.698	19.986

Ἐξαγωγὰὶ κατὰ χώρας *
(1931 — 1934)

Εἰς ἑκατ. φράγκα	%	Εἰς ἑκατ. φράγκα	%
Ὅμας χρυσοῦ 8.350	36.0	4.881	35.6
Ἀγγλία 4.917	21.2	1.848	13.5
Λοιπαὶ χῶραι 9.910	42.8	6.969	50.9

Διὰ τὴν συγκράτησιν, ἔστω καὶ μειωμένης, τῆς θέσεως αὐτῆς ἐν τῷ ἐξωτερικῷ, ἡ βελγικὴ παραγωγὴ ἠναγκάσθη νὰ προβῇ εἰς θυσίας, καταβιβάζουσα τὰς τιμὰς τῶν προϊόντων τῆς· ἡ αὐτὴ πτώσις τῶν τιμῶν παρηκολούθησε καὶ τὰ προϊόντα τῆς ἐσωτερικῆς καταναλώσεως, λόγῳ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Ἐντεῦθεν ἡ βελγικὴ παραγωγὴ ὑπεβλήθη εἰς δυσβάστακτον βᾶρος, διότι τὰ ἔξοδα τῶν ἐπιχειρήσεων δὲν ἐμειώθησαν ἀναλόγως· αἱ ὑφιστάμεναι δανειακαὶ ὑποχρεώσεις παρέμειναν ἀκέραιαι, ὡσαύτως διετηρήθησαν ἀνεπαφοὶ αἰφορολογικαὶ ὑποχρεώσεις ὡς πρὸς τοὺς ἐργατικοὺς μισθοὺς, ἡ προσαρμογὴ αὐτῶν πρὸς τὴν ἀντιπληθωρικὴν κίνησιν ἔλαβε χώραν ἀλλ' ὄχι πλήρως καὶ συνεπῶς ἐν τέλει οἱ πραγματικοὶ μισθοὶ παρέμειναν, ἔστω καὶ ἐλαφρῶς, ἀνώτεροι ἢ κατὰ τὸ 1931. Ἐπιπροσθέτως ὁμως τὴν πίεσιν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ ἐπὶ τῶν ἐπιχειρήσεων χαρακτηρίζει ἡ διάστασις μεταξὺ χονδρικῶν καὶ λιανικῶν τιμῶν· τὸ ἀποτέλεσμα τῆς παραγωγῆς διατιμᾶται ἐπὶ τῇ βάσει τῶν χονδρικῶν τιμῶν· ἀντιθέτως τὰ ἔξοδα τῆς παραγωγῆς διατιμῶνται κατὰ μέγα μέρος ἐπὶ τῇ βάσει τῶν λιανικῶν τιμῶν· τὰ δημόσια ἔξοδα καὶ ἐπομένως ἡ ἀντίστοιχος φορολογία προσδιορίζονται ἀπὸ τὰς λιανικὰς τιμὰς, τὸ αὐτὸ δὲ ἰσχύει καὶ διὰ τὰ ἔξοδα συντηρήσεως τῶν ἐργατῶν καὶ ἐπομένως τοὺς μισθοὺς αὐτῶν, ὡς καὶ διὰ τὰ γενικὰ ἔξοδα τῶν ἐπιχειρήσεων. Κατὰ ταῦτα, ἡ διάστασις τῶν χονδρικῶν ἀπὸ τῶν λιανικῶν τιμῶν ἀποτελεῖ διὰ τὰς βελ-

* Bulletin de l'Université de Louvain, 1934.

γικὰς ἐπιχειρήσεις μίαν εἰσέτι δυσχέρειαν, ἥτις καθίστα τὴν θέσιν τῶν ἔτι μᾶλλον ἐπισφαλῆ.

Τὸν μαρασμὸν τῶν ἐπιχειρήσεων παρακολουθεῖ ἡ αὔξησις τῆς ἀνεργίας, ἥτις, ἀσήμαντος κατὰ τὴν ἔναρξιν τῆς κρίσεως, ἐνετάθη κυρίως ἀπὸ τῆς πτώσεως τῆς ἀγγλικῆς λίρας καὶ ἔκτοτε διατηρεῖται ἀκμαία· καὶ εἰς τὸ σημεῖον τοῦτο ἡ βελγικὴ οἰκονομία ἠκολούθησεν ἀντίθετον τροχιὰν ἀπὸ τὴν τῶν λοιπῶν χωρῶν (ἐξαιρουμένης τῆς ὁμάδος χρυσοῦ), εἰς ἃς κατὰ τὸ 1933 καὶ ἰδίᾳ τὸ 1934 ὁ ἀριθμὸς τῶν ἀνέργων ἤρξατο μειούμενος.

Ἔργατικοὶ μισθοὶ καὶ τιμαὶ (Δεκέμβριος 1925 = 100) *

	Μισθοὶ	Λιανικαὶ τιμαὶ	Ἀναλογία μισθῶν πρὸς τιμὰς %
Ἰούν. 1931	171	149	114.8
Δεκ. 1931	165	143	115.4
Ἰούν. 1932	154	133	115.8
Δεκ. 1932	153	135	113.3
Μάρτ. 1933	153	134	114.2
Ἰούν. 1933	152	131	116.0
Σεπτ. 1933	151	131	115.3
Ἀπρίλ. 1934	149	121	123.0
Ἰούν. 1934	152	130	116.9
Ἰούλ. 1934	145	121	119.0
Ὀκτ. 1934	144	123	117.0

Ἀπωλεσθεῖσαι ἡμέραι ἐπὶ 1000 ἔργατῶν καὶ καθ' ἑβδομάδα *

1929	108
1930	315
Ἰούνιος 1931	672
Δεκέμβριος 1931	1223
Ἰούνιος 1932	1432
Δεκέμβριος 1932	1337
Ἰούνιος 1933	1037
Δεκέμβριος 1933	1407
Ἰούνιος 1934	1271
Δεκέμβριος 1934	1484

γ'.—Αἱ δυσχέρειαι τὰς ὁποίας ἐδοκίμασαν αἱ ἰδιωτικαὶ ἐπιχειρήσεις διὰ τὴν ἀντιμετώπισιν καὶ ἐφαρμογὴν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ ἀνευρίσκονται, τηρουμένων τῶν ἀναλογιῶν, καὶ εἰς τὰ δημό-

* Bulletin de l'Université de Louvain.

σια οίκονομικά. Ἐπὶ πλέον ὁ μαρασμὸς τῶν ἰδιωτικῶν οίκονομικῶν ἐπέδρασεν, ὡς εἰκός, δυσμενῶς ἐπὶ τῆς δημοσίας οίκονομίας.

Ἐν πρώτοις ἀπὸ τῆς ἀπόψεως τῶν ἐσόδων· ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως τῆς οίκονομικῆς κρίσεως παρατηρεῖται ἡ κλασικὴ μείωσις τῆς ἀποδόσεως τῶν φόρων· αὕτη ἔχει δύο πηγάς, μίαν οίκονομικὴν καὶ μίαν νομισματικὴν. Οίκονομικῶς ἡ χαλάρωσις τῆς οίκονομικῆς δραστηριότητος ἐπιφέρει ἐλάττωσιν τῶν εἰσπρακτέων· ἡ μείωσις τῶν συναλλαγῶν μειοῖ τὰ ἐπὶ τῆς οίκονομικῆς κυκλοφορίας τέλη, ἡ μείωσις τῶν εἰσαγωγῶν τοὺς (δευτερεύοντας μολαταῦτα ἐν Βελγίῳ) τελωνειακοὺς δασμούς, ἡ μείωσις τῶν εἰσοδημάτων τοὺς ἀμέσους φόρους. Εἰς ταῦτα προστίθεται ἡ μείωσις τῶν τιμῶν, ἥτις παρουσιάζει τὸ σκέλος τῶν ἐσόδων ἀκόμη περισσότερο ὑποτιμημένον εἰς νομισματικὰς μονάδας. Ἐπειδὴ δὲ ἡ ἄμεσος φορολογία εἶναι ἐν Βελγίῳ προοδευτικὴ, ἡ πτώσις τῶν τιμῶν προκαλεῖ μείωσιν τῆς ἀποδόσεως τῶν φόρων πλέον ἢ ἀναλογικὴν.

Ἐξέλιξις τῆς ἀποδόσεως τῶν φόρων

Χρήσεις	Ἔσοδα εἰς ἑκατ. φράγκα
1929	10.081
1930	8.072
1931	7.538
1932 (νέοι φόροι)	7.755
1933 (* *)	8.471

Πρὸς ἀντιμετώπισιν τῆς μειώσεως τῶν ἐσόδων, ἦτο ἀναγκαία ἡ ἀνάλογος μείωσις τῶν δαπανῶν, τοὔτέστιν ἡ ἐφαρμογὴ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἀντιπληθωρισμοῦ. Αὕτη ὅμως παρουσιάζει ὄχι ὀλίγας δυσχερείας· ἐν πρώτοις τὸ κονδύλιον τοῦ δημοσίου χρέους (πλέον τοῦ τρίτου τοῦ προϋπολογισμοῦ) δὲν ἦτο δυνατόν νὰ μειωθῇ· ἀλλὰ καὶ τὰ κονδύλια ἅτινα θεωρητικῶς ἠδύνατο νὰ μειωθοῦν ἐν τῇ πράξει ἦσαν περισσότερο ἀκλόνητα ἢ ὅσον φαίνεται. Οὕτως ἡ μείωσις τῶν χρηματικῶν μισθῶν τῶν δημοσίων ὑπαλλήλων καὶ ἡ προσαρμογὴ αὐτῶν εἰς τὴν ἀκρίβειαν τῆς ζωῆς προσέκρουεν εἰς τοὺς γνωστούς ψυχολογικοὺς συντελεστάς· τὸ αὐτὸ ἰσχύει καὶ διὰ τὰς συντάξεις καὶ τὰ ἐπιδόματα εἰς τοὺς παθόντας· ἡ διακοπὴ τῶν δημοσίων ἔργων θὰ προεκάλει ἐπιδείνωσιν τῆς ἀνεργείας· τέλος ἀπὸ τῆς ἀντιθέτου πλευρᾶς ἡ ἐξάπλωσις τῆς ἀνεργίας ἐπέφερε διὰ τῶν ἐπιδομάτων ἀνεργίας νέας δαπάνας, ἀκριβῶς κατὰ τὰ ἔτη τῆς κρίσεως.

Εἰς τὰς δυσχερείας ταύτας πρὸς ἐπιτυχίαν ἀντιπληθωρικοῦ προϋπολογισμοῦ προσθετέα καὶ ἡ προκύπτουσα ἐκ τοῦ διαφορι-

σμοῦ χονδρικῶν καὶ λιανικῶν τιμῶν. Τὰ ἔσοδα προσδιορίζονται κατὰ μέγα μέρος ἀπὸ τὰς χονδρικὰς τιμὰς· ἀντιθέτως αἱ δαπάναι, πλὴν τῶν ἀναγομένων εἰς προμηθείας ὑλικοῦ, δύναται νὰ μειωθοῦν—ὅσαι κατ' ἀρχὴν δύναται—μόνον ἐν ἀναλογίᾳ τῆς πτώσεως τῆς ἀκριβείας τῆς ζωῆς (μισθοί, συντάξεις κλπ.)· ὡς καὶ προκειμένου περὶ τῶν ἰδιωτικῶν ἐπιχειρήσεων, ἡ διατήρησις ἐπὶ πενταετίαν τῶν χονδρικῶν τιμῶν εἰς ἐπίπεδον πολὺ κατώτερον τοῦ τῶν λιανικῶν, οὕτω καὶ ἐνταῦθα ἡ ἰσοσκελίσις τοῦ προϋπολογισμοῦ κατέστη ἔτη δυσχερεστέρα.

Ἐντεῦθεν, ἐνῶ κατὰ τὰ δύο πρῶτα ἔτη τῆς κρίσεως οἱ προϋπολογισμοὶ ὑπῆρξαν ἰσοσκελεῖς, ἀπὸ τοῦ 1931 ἔκλεισαν μὲ ἔλλειμμα. Εἶναι ἀληθές ὅτι κατὰ τὰ ἔτη τῆς εὐημερίας εἶχε γίνεαι κατάχρησις εἰς τὰς διοικητικὰς δαπάνας, αὐξηθείσας κατὰ πολὺ. Ἐξ ἄλλου ὅμως τὸ χρεωστάσιον Hoover καὶ ἡ ἄρνησις τὸ ἐπόμενον ἔτος τῆς Γερμανίας νὰ πληρώσῃ τὰς ἐπανορθώσεις δὲν ἐζημίωσαν τὸ Βέλγιον· τὸ βελγικὸν κράτος εἶχε λαμβάνειν ἐκ μέρους τῆς Γερμανίας κατ' ἔτος 580—630 ἑκατ. φράγκων, ἐξ ὧν 180 ἑκατ. προέρχονται ἐκ τῆς ρυθμίσεως τοῦ ζητήματος τῶν μάρκων, τῶν κυκλοφορησάντων ἐν Βελγίῳ κατὰ τὸν πόλεμον καὶ τὰ ὁποῖα ἡ Γερμανία ἐξηκολούθει νὰ πληρώνῃ· συνεπῶς ἡ ζημία ἀνήρχετο εἰς 400—450 ἑκ. φράγκα· ταῦτα ἐξισοῦνται σχεδὸν πρὸς τὰ διασυμμαχικὰ χρέη ἅτινα τὸ Βέλγιον ἔκτοτε δὲν πληρώνει καὶ ὧν ἡ ἐτησία δόσις εἶναι περὶ τὰ 400 ἑκατ. φράγκα. Ἀντιθέτως ἡ πτώσις τῆς λίρας καὶ τοῦ δολλαρίου ἐμείωσε κατὰ 40 % τὸ εἰς λίρας καὶ δολλάρια μέρος τοῦ ἐξωτερικοῦ δημοσίου χρέους.

Μέτρα πρὸς ἰσοσκελίσιν τοῦ προϋπολογισμοῦ ἐλήφθησαν ἰδίως μετὰ τὰς ἐκλογὰς τοῦ Δεκεμβρίου τοῦ 1932. Ἡ μετατροπὴ τοῦ δημοσίου χρέους ἦτο, λόγῳ τῆς συνεχιζομένης πιστωτικῆς κρίσεως, περὶ ἧς κατωτέρω, ἀδύνατος· ἐγένετο λοιπὸν προσπάθεια αὐξήσεως τῶν φόρων καὶ μειώσεως τῶν λοιπῶν δαπανῶν· τοῦ ἐλλείμματος τοῦ προϋπολογισμοῦ τοῦ 1933 ἀνερχομένου περίπου εἰς 2 δισ. φράγκα, ἐγένετο πρόβλεψις οἰκονομιῶν 500 ἑκ. φράγκων καὶ νέων φόρων 1650 ἑκατ. Ὡς ἦτο ἐπόμενον, ὀλίγους μῆνας μετὰ τὴν ἐπιβολὴν τῶν κατέστη δῆλον ὅτι οἱ νέοι φόροι δὲν ἀπέδωσαν· ἡ ἐπιβολὴ αὐτῶν ἄλλωστε εἰς περίοδον κρίσεως καὶ πτώσεως τῶν τιμῶν εἶναι διὰ τὰς ἰδιωτικὰς οἰκονομίας ἰδιαιτέρως ἐπίπονος καὶ ἀμφισβητησίμου ὀρθότητος. Ἡ χρῆσις 1933 ἔκλεισε μὲ ἔλλειμμα καὶ ἐκαλύφθη, ὡς καὶ αἱ δύο αἱ προηγούμεναι, διὰ προσφυγῆς εἰς ἐξωτερικὰ δάνεια, εἰς συνολικὸν ποσὸν ἄνω τῶν 2 δισεκατ. φράγκων. Τὸ ἐπόμενον ἔτος ἡ κατάστασις ἐχειροτέρευσε· λόγῳ τῶν συνα-

φθέντων έξωτερικῶν δανείων καὶ τῆς έξαπλώσεως τῆς άνεργίας, τὰ έξοδα ηὔξηθησαν καὶ ἡ ἀπόδοσις τῶν φόρων έσημείωσε διαρκῶς πτώσιν έν σχέσει πρὸς τὰ προϋπολογισθέντα. Πρὸς άντιμετώπισιν τῆς καταστάσεως, ἡ Κυβέρνησις, λήγοντος τοῦ Ἰουλίου τοῦ 1934, ἔλαβεν έκ μέρους τῆς Βουλῆς εὔρεϊαν έξουσιοδότησιν· ἀποκλείουσα ἐπισήμως ὑποτίμησιν τοῦ νομίσματος καὶ ἐμμένουσα εἰς τὴν πολιτικὴν τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ, προσεπάθησε νὰ μειώσῃ τὰς δαπάνας, ἵνα οὔτω οὐ μόνον ἰσοσκελισθῆ ὁ προϋπολογισμὸς ἀλλὰ γίνῃ βελτίωσις τῆς φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως, ἣτις εἶχε καταστῆ τεραστίως ἐπαχθῆς. Ἐπιπροσπάθεια αὕτη ὀλοκληρώσεως τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ ὑπῆρξεν ὡς καὶ τὰ προηγούμενα ἔτη ματαία. Διὸ καὶ ἐγένετο πάλιν προσφυγὴ εἰς δάνεια. Μὴ θέλουσα ἡ κυβέρνηση νὰ ἐπιβαρύνῃ τὴν δεινῶς πάσχουσαν χρηματαγορὰν δι' ἐκδόσεως ἐσωτερικοῦ δανείου καὶ ἐπὶ τῆ ἐλπίδι μελλοντικῆς μετατροπῆς, ἐξέδωκεν ἔντοκα γραμμάτια, έξαργυρωθέντα κυρίως ὑπὸ τῆς Caisse d'Épargne, κατὰ τὸ τέλος τοῦ ἔτους ἡ νέα Κυβέρνησις ἐπαγιοποίησε τὸ νέον τοῦτο κυμαῖνον χρέος δι' ἐκδόσεως έξωτερικοῦ δανείου έν Ὀλλανδία 1.450 ἑκατ. φράγκων.

Ἀρχομένου τοῦ ἔτους 1935, αἱ προβλέψεις διὰ τὸν νέον προϋπολογισμὸν ἦσαν κατ' έξοχὴν δυσοίωνοι. Τὰ τακτικὰ προϋπολογιζόμενα ἔσοδα δὲν ἦσαν εἰς θέσιν νὰ καλύψουν τὰς δαπάνας ἀφήνοντα ἔλλειμμα 61 ἑκατ. φράγκων, ἐπὶ πλέον δ' ἐθεωρεῖτο ἀσφαλῆς ὡς καὶ κατὰ προηγούμενα ἔτη ἡ πτώσις τῶν πραγματοποιηθέντων ἐσόδων έν σχέσει πρὸς τὰ προϋπολογισθέντα. Ἦτο λοιπὸν φανερόν ὅτι δημοσιονομικῶς ἡ διαστήρησις τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ ἀπέβαινε προβληματική.

δ'—Ἡ ἐξέλιξις τῶν πιστωτικῶν ἰδρυμάτων καὶ τῆς χρηματαγορᾶς κατὰ τὴν αὐτὴν περίοδον (1932-35) ὑπῆρξεν ὡσαύτως λίαν χαρακτηριστικὴ τῶν ἀποτελεσμάτων τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ. Μολαταῦτα αἱ Τράπεζαι ἀντέσχον κατὰ τὰ ἔτη 1932 καὶ 1933· ἡ πραγματικὴ εἰκὼν τῆς καταστάσεως φαίνεται μόνον ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ 1934.

Κατὰ τὰ ἔτη 1932 καὶ 1933, τόσοσιν εἰς τὰς Τραπεζὰς ὅσον καὶ εἰς τὴν χρηματαγορὰν ἐσυνεχίσθη ἡ χαλαρότης καὶ ἡ δυσκίνησις, ἣτις ἐσημειώθη ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως τῆς κρίσεως καὶ περὶ τῆς ὁποίας ἐσημειώσαμεν τὰ δέοντα ἀνωτέρω. Αἱ ἀξίαι κινητοῦ εἰσοδήματος, κλονισθεῖσαι οὐσιωδῶς ἀπὸ τῶν μέσων τοῦ 1929, ὑπέστησαν ἰσχυρὸν ψυχολογικὸν πλήγμα διὰ τῆς ὑποτιμήσεως τῆς λίρας καὶ ἐσυνέχισαν τὴν κατιοῦσαν γραμμὴν αὐτῶν· πρὸς συγκράτησιν των ἰδρύθη τὸν Σεπτέμβριον τοῦ 1911 συνδικᾶτον, τῆ πρωτοβουλία τοῦ κονσόρτσιουμ τῶν Τραπεζῶν καὶ μετὴν ἐπίσημον ὑπο-

στήριξιν τοῦ Κράτους. Τὸ συνδικάτον εἶχε διαθέσιμα κεφάλαια 1 δισεκατομμύριον φράγκα, ἡ δὲ ἴδρυσις του ἐτόνωσε κάπως τὸ ἠθικὸν ἐν τῇ χρηματαγορᾷ. Τὰ ἔργα του ὁμως ἦσαν πλέον ἢ μέτρια· τὰ χρησιμοποιηθέντα δι' ἀγορὰν ἀξιῶν κεφάλαια δὲν ὑπερέβησαν τὰ 175 ἑκατομ. καὶ ταῦτα, λήγοντος τοῦ 1932, περιορίσθησαν εἰς 80 ἑκατομ. Πράγματι ἡ σύστασις τοῦ συνδικάτου ἀπετέλει, ἐν σχέσει πρὸς τὴν τηρουμένην πολιτικὴν, τόσον τοῦ Κράτους ὅσον καὶ τῶν Τραπεζῶν, παλινωδίαν· καθ' ὅσον αἱ μὲν Τράπεζαι, ὑπὲρ τὸ δέον ἀναμιχθεῖσαι εἰς ἐπιχειρήσεις, προσεπάθουν ἀπὸ τῆς ἐνάρξεως τῆς βιομηχανικῆς κρίσεως νὰ περιορισθοῦν εἰς τὰ καθαρῶς τραπεζιτικὰ των ἔργα· τὸ Κράτος, ἐξ ἄλλου, ἠκολούθει πολιτικὴν ἀντιπληθωρισμοῦ, ἐνῶ ἡ ὑποστήριξις τοῦ συνδικάτου, ἦν ἐπισήμως ὑπεσχέθη, θὰ ἠδύνατο νὰ γίνῃ μόνον δι' ἐκδόσεως χαρτονομίσματος. Ἐντεῦθεν καὶ κατ' οὐσίαν ἡ κατιοῦσα πορεία τῶν μετοχῶν ἐσυνεχίσθη καθ' ὅλον τὸ 1932, διετηρήθη δὲ κατὰ τὸ 1933 εἰς τὸ αὐτὸ χαμηλὸν ἐπίπεδον, ἐν ἀντιθέσει πρὸ τὰς λοιπὰς χώρας (πλὴν τῆς ὁμάδος χρυσοῦ), εἰς ἃς ἀπὸ τῶν μέσων τοῦ 1933 ἐσημειώθη βελτίωσις.

Ὡς πρὸς τὰς Τραπεζὰς, οἱ λόγοι οἵτινες ἀπὸ τῆς ἀρχῆς προεκάλουν περιορισμὸν τῶν ἐργασιῶν των καὶ τῶν κερδῶν των ἐσημειώθησαν προηγουμένως (ἀντιπληθωρισμός, διαφορισμός χονδρικῶν καὶ λιανικῶν τιμῶν, βιομηχανικὴ κρίσις, περιορισμὸς τῶν ἐργασιῶν ἐκ λόγων προνοίας, πτώσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου)· οἱ λόγοι οὗτοι, ὡς γνωρίζομεν, ἐσυνεχίσθησαν καὶ συνεπῶς διετήρησαν ἀναλλοίωτον τὴν βαρεῖαν ἀτμόσφαιραν τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν. Ἐπὶ πλέον παρετηρήθη ἀπὸ τοῦ 1931 μείωσις τῶν τραπεζικῶν καταθέσεων, αἵτινες μέχρι τοῦ ἔτους τούτου ἠῤῥξανον· αἰτία τῆς μειώσεως τῶν καταθέσεων εἶναι ὁ συνεχιζόμενος εἰς εὐρεῖαν κλίμακα θησαυρισμός. Ὅπως ἐν τῇ χρηματαγορᾷ, οὕτω καὶ εἰς τὰ πιστωτικὰ ἰδρύματα ἀνευρίσκεται χαρακτηριστικῶς ἡ πιστωτικὴ κρίσις.

Ἵποχρεώσεις Τραπεζῶν (ὄψεως καὶ προθεσμίας * (Εἰς ἑκατ. φράγκα)

Τέλος	1930	33.152
»	1931	29.863
»	1932	25.367
»	1933	25.254

*· Στατιστικὴ τῆς Banque Nationale de Belgique.

Τιμάριθμος αξιών κινητοῦ εἰσοδήματος*
(Ἰανουάριος 1928 = 100)

Ἰούλιος	1931	54
Ἰανουάριος	1932	36
Ἰούλιος	1932	30
Ἰανουάριος	1933	37
Ἰούλιος	1933	38
Ἰανουάριος	1934	33
Ἰούλιος	1934	26
Ἰανουάριος	1935	25

Πρὸς ἀγτίδρασιν κατὰ τῆς συνεχιζομένης οἰκονομικῆς χαλαρότητος διεγράφησαν παρὰ ταῖς Τραπεζαῖς δύο χαρακτηριστικαὶ κατευθύνσεις. Ἀφ' ἑνὸς μία τάσις προετοιμασίας ῥευστοποιήσεως τοῦ ἐνεργητικοῦ πρὸς ἀντιμετώπισιν τῶν ἐνδεχομένων περιπετειῶν· ἐντεῦθεν πολλαὶ Τράπεζαι δημιουργοῦν νέους ὀργανισμοὺς πρὸς διαχείρισιν τῆς ἀκινήτου περιουσίας των. Ἀφ' ἑτέρου μία τάσις χωρισμοῦ τοῦ τμήματος τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ περιορισμοῦ εἰς τὰς στενῶς τραπεζιτικὰς ἐργασίας· οὕτω ἡ Banque de Bruxelles ἰδρύει διὰ τὰ βιομηχανικά της συμφέροντα τὴν Compagnie Belge pour l' Industrie καὶ ἡ Allgemeine Bankvereinigung τὴν Crédit Générale Industrielle. Μέχρι τοῦ τέλους τοῦ 1933 τὸ τραπεζικὸν σύστημα τοῦ Βελγίου, παρὰ τὴν πίεσιν τὴν ὁποῖαν ὑφίσταται, ἀντέχει· κατὰ τὰ ἔτη 1932 καὶ 1933 δὲν δυνάμεθα νὰ μνημονεύσωμεν εἰμὴ μίαν πτωχεύσασαν Τράπεζαν, τὴν τοπικὴν τράπεζαν τοῦ Verviers μὲ κεφάλαια 50 ἑκατ. φράγκα. Ἀλλ' ἡ ἀντοχὴ αὕτη δὲν ἦτο δυνατὸν νὰ εἶναι ἀπεριόριστος. Ἡ συνεχιζομένη ἐπὶ 4½ συναπτὰ ἔτη οἰκονομικὴ καχεξία εἶχεν ἐξαντλήσει τὰ ἀποθεματικά τῶν Τραπεζῶν· αἱ δυσοίωνοι προϋποθέσεις ὑπὸ τὰς ὁποίας ἐνεκαινιάσθη τὸ ἔτος 1934 ἀπὸ ἀπόψεως βιομηχανικῆς δραστηριότητος, τιμῶν, ἀνεργίας, καὶ δημοσίων οἰκονομικῶν, κατέστρεψαν ὅ,τι ὑπελείπετο ἀπὸ τὴν ἐμπιστοσύνην πρὸς τὴν τραπεζικὴν ρώμην· ἡ πτώσις τῶν τιμῶν τῶν μετοχῶν καὶ ὁ περιορισμὸς τῶν καταθέσεων (ιδεὲ τοὺς ἀμέσως ἀνωτέρω πίνακας), ὡς καὶ τὸ λήγοντος τοῦ ἔτους 1933 κηρυχθὲν ὑποθηκικὸν χρεωστάσιον ἐπεξέτειναν τὴν πιστωτικὴν κρίσιν. Αἱ μικραὶ Τράπεζαι προσεβλήθησαν πρῶται· ἀλλὰ ἡ κίνησις ἐπεξετάθη καὶ εἰς τὰς μεγάλας, ἐξ ὧν κατὰ τὸ 1934 ἐπτώχευσαν ἡ Banque Belge de Travail καὶ ἡ Allgemeine Vereeniging.

* Στατιστικὴ τῆς Banque Nationale de Belgique.

Ἡ Banque Belge de Travail ἦτο Τράπεζα σοσιαλιστική· συνδεθεῖσα ἐκτενωῶς πρὸς ὑφαντουργικὰς ἐπιχειρήσεις, εἶδε ταύτας κλονιζομένης εἰς τὸν μέγιστον βαθμὸν ἐκ τῆς κρίσεως· ἐξ ἄλλου, μὴ δυναμένη νὰ ἀντιστῇ εἰς τὰς ἀνάγκας τῆς πολιτικῆς, ὑπέστη ἐντεῦθεν οὐκ ὀλίγας ζημίας, ὧν τελευταία ἦτο ἡ ἦττα τῶν αὐστριακῶν ἐργατῶν οὓς εἶχε χρηματοδοτήσει· τὸν Μάρτιον τοῦ 1934 ἠναγκάσθη νὰ διακόψῃ τὰς πληρωμάς· ἡ πτώχευσις τῆς εἶχεν ἀμέσως ἀντίκτυπον εἰς τὰς σοσιαλιστικὰς κοοπερατίβας, αἵτινες εἶδον μειουμένης ἀστραπιαίως τὰς καταθέσεις των.

Ἡ Allgemeeene Bankvereniging εἶχεν ἰδρυθῆ ὑπὸ τοῦ Boerenbond, ἀγροτικοῦ συνεταιρισμοῦ τελουontos ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τοῦ καθολικοῦ κόμματος· ἡ ἀγροτικὴ κρίσις καὶ ἡ ἀνάμιξις πάλιν πολιτικῶν τελῶν εἶχε φέρει τὸν Boerenbond εἰς θέσιν δυσχερῆ, ἣτις ἀντελακλάτο καὶ εἰς τὴν Algemeeene Bankvereniging. Τὸν Ἰανουάριον τοῦ 1935 ἡ Τράπεζα αὕτη εὐρέθη εἰς ἀνάλογον θέσιν πρὸς τὴν Banque Belge de Travail.

Πρὸ τῶν πτωχεύσεων τῶν δύο τούτων μεγάλων Τραπεζῶν, τὸ κράτος ἠναγκάσθη νὰ ἐπέμβῃ. Τὸν Αὐγουστον τοῦ 1934 διὰ διαταγμάτων ἐπεχειρήθη ἡ ἀναδιοργάνωσις τῶν Τραπεζῶν· ἀπηγορεύθη ἀπολύτως εἰς τὰ ἰδρύματα τὰ δεχόμενα καταθέσεις ἢ συμμετοχὴ εἰς βιομηχανικὰς καὶ ἐμπορικὰς ἐπιχειρήσεις· περαιτέρω ἐχωρίσθησαν εἰς δύο αἱ ὑφιστάμεναι βελγικαὶ Τράπεζαι, αἵτινες ἦσαν ἀπὸ κοινοῦ Banques d'Affaires καὶ Banques de Dépôts, δηλαδὴ τὸ ἀνέκαθεν ἰσχυρὸν ἐν Βελγίῳ μικτὸν σύστημα ἐγκατελείπετο καὶ ἐτίθετο εἰς ἐφαρμογὴν τὸ σύστημα τῆς εἰδικεύσεως· μολαταῦτα ἐπετρέπετο ἡ ὑπάρξις κοινῆς διοικήσεως τῆς Banque de dépôts καὶ τῆς ὑποχωριζομένης holding

Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον ἐγένοντο οἱ ἀκόλουθοι χωρισμοὶ εἰς τὰς μεγάλας Τραπεζάς.

Ἀρχικὴ Τράπεζα Société Générale de Belgique (Κεφ. 1.000 ἐκ. Ἀποθ. 1.000 ἐκ.)	(Banque de Dépôt Banque de la Société Générale de Belgique Κεφ. 500 ἐκ.)	Holding Société Générale de Belgique (Κεφ. 600 ἐκ.)
Banque de Bruxelles (Κεφ. 600 ἐκ. Ἀποθ. 279 ἐκ.)	Banque de Bruxelles (Κεφ. 200 ἐκ.)	Société Générale pour la Finance et l'Industrie (Κεφ. 600 ἐκ.)
Crédit Anversoïς (Κεφ. 150 ἐκ. Ἀποθ. 61 ἐκ.)	Crédit Anversoïς (Κεφ. 60 ἐκ.)	(Société de participations financières et industrielles (Κεφ. 150 ἐκ.)

Banque de Commerce (Κεφ. 42. έκ. Ἀποθ. 13 έκ.)	Banque de Commerce (Κεφ. 30 έκ.)	Société des placements (Κεφ. 25 έκ.)
Banque H. Lambert (Κεφ. 40 έκ. Ἀποθ. 20 έκ.)	Banque H. Lambert (Κεφ. 20 έκ.)	Mutuelle Lambert (Κεφ. 30 έκ.)
Comptoir du Centre (Κεφ. 30 έκ. Ἀποθ. 6 έκ.)	Comptoir du Centre (Κεφ. 20 έκ.)	Comptoire mobilier et financier (Κεφ. 25 έκ.)

Ἡ μεταβολή ἐγένετο πρὸς διάσωσιν τῶν Τραπεζῶν de dépôts ἀπὸ τὴν συνεχιζομένην βιομηχανικὴν κρίσιν. Ἡ ἀντίληψις περὶ τῆς σκαπιμότητος τοῦ μέτρου ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς γενικῆς θέσεως ἣν λαμβάνει τις ὑπὲρ ἢ κατὰ τοῦ μικτοῦ συστήματος, εἰς ἣν δὲν πρόκειται νὰ ἐπεκταθῶμεν· εἶναι ἀληθές ὅτι μεταπολεμικῶς ἡ βιομηχανικὴ πολιτικὴ τῶν βελγικῶν Τραπεζῶν προέβη εἰς ὠρισμένας ὑπερβολάς. Καὶ πάλιν ὁμοίως εἶναι ζήτημα ἂν διὰ τοῦ ἐπιτευχθέντος χωρισμοῦ ἡ διάσωσις τῶν Τραπεζῶν ἦτο πραγματοποιήσιμος. Καθ' ὅσον ἡ κρίσις ἦτο γενικὴ, κρίσις ἐπιχειρήσεων ὅπως καὶ κρίσις πίστεως, συνεπῶς αἱ νέα banques de dépôts, συνεχιζομένων τῶν αἰτίων τῶν προκαλούντων τὴν πιστωτικὴν κρίσιν, δὲν θὰ ὑπέφερον ὀλιγώτερον· ἐξ ἄλλου διὰ τοῦ χωρισμοῦ ἦτο φανερόν ὅτι αἱ ἐπιχειρήσεις δὲν ἠδύναντο πλέον, παρὰ τὴν λειτουργίαν τῶν holding, νὰ ἐλπίζουν οὐσιωδῶς εἰς τὴν χρηματοδότησιν τῶν Τραπεζῶν καὶ ἔπρεπε νὰ στραφοῦν περισσότερον πρὸς τὸ κοινόν, τοῦ ὁποῦ ἡ δυσπιστία καταφαίνεται ἐκ τῶν τιμῶν τῶν ἀξιῶν κινητοῦ εἰσοδήματος. Ἐντεῦθεν αἱ δυσχέρειαι τῶν ἐπιχειρήσεων ἠῤῥξανον καὶ τοῦτο πάλιν δὲν ἠδύνατο εἰμὴ νὰ ἐπιδεινώσῃ τὴν ὅλην κατάστασιν. Ἡ ἀσθένεια τῆς βελγικῆς οἰκονομίας ἦτο ἐνιαία καὶ ἐπομένως ὁ χωρισμὸς τῶν ἐκδηλώσεων αὐτῆς δὲν ἀπετέλει θεραπείαν.

Ὡς πρὸς τὰς δύο πτωχευσάσας Τραπεζάς, τὸ Κράτος ἴδρυσεν τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1934 τὸ office central de la petite Epargne, ἵνα δώσῃ τὴν ἀπαιτουμένην ρευστότητα εἰς τὰς Τραπεζάς τὰς εὐρισκομένας εἰς δυσχερείας· ἡ Banque Belge de Travail καὶ αἱ σοσιαλιστικαὶ κοοπερατίβαι ἐπωφελήθησαν αὐτοῦ· βραδύτερον καθ' ὅμοιον τρόπον ἡ Allgemeene Vereeniging ἠδυνήθη νὰ συμπτυχθῇ μὲ τὴν ὑποκατάστατον τῆς Bank voor Handel en Nijverheid, περιορίζουσα τὰ κεφάλαιά της ἀπὸ 450 εἰς 100 έκ. φράγκα.

Ἄλλ' ἡ ρύθμισις τῆς τραπεζιτικῆς κρίσεως ἦτο τελείως προσωρινή· αἱ δύο πτωχεύσασαι Τράπεζαι ὑπέκυψαν πρῶται, διότι εἶχον ἀτόπως (ἰδίᾳ ἡ σοσιαλιστικὴ) συνδυάσει πολιτικὴν καὶ ἐπιχειρήσεις. Τὸ ἔτος 1935 ἐνεφανίζετο ἀπὸ πάσης ἀπόψεως δυσχερέστερον ἀπὸ τὸ 1934, ὡς τοῦτο ὑπῆρξε δυσχερέστερον τοῦ 1933. Διὰ τοὺς καλῶς γνωρίζοντας τὴν βελγικὴν οἰκονομίαν, ἡ διάνυ-

σις ἔκτου ἢ μᾶλλον ἐβδόμου ἔτους οἰκονομικῆς καχεξίας ὑφ' ἧς προϋποθέσεις τοῦτο διεγράφετο, θὰ κατέρριπτε τελείως τὸν ὅλον τραπεζιτικὸν ὀργανισμὸν τῆς χώρας. Πρὸ τῆς καταστάσεως ταύτης ἡ κυβέρνησις Theunis ἐπεχείρησε νὰ ἐφαρμόσῃ ὡς ὕστατον μέτρον κατὰ τῆς κρίσεως τὴν οἰκονομικὴν ἐνίσχυσιν τῆς ομάδος τοῦ χρυσοῦ, ἵνα οὕτω ἡ χρυσῆ βάσις ἐξακολουθήσῃ νὰ ἰσχύῃ. Πρὸς τοῦτο (Μάρτιος 1935) ἐπιτροπὴ ἐξ ὑπουργῶν μετέβη εἰς Παρισίους· ἡ γαλλικὴ κυβέρνησις προσέφερεν εἰς τὸ Βέλγιον δάνειον· ἡ προσφορά ὅμως ἦτο ἄχρηστος, διότι αἱ δυσχέρειαι δὲν ἀνήγοντο εἰς τὴν τεχνικὴν θέσιν τοῦ νομίσματος, ἀλλ' εἰς τὴν οἰκονομικὴν καχεξίαν· συνεπῶς ὄχι δάνειον ἀλλ' ἀναζωογόνησις τῶν συναλλαγῶν μεταξὺ τῶν χωρῶν τῆς ομάδος χρυσοῦ ἀπητεῖτο. Τούτου μὴ λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν ὑπὸ τῆς Γαλλίας, οἱ Βέλγοι ὑπουργοὶ ἐπέστρεψαν ἄπρακτοι, ἡ δὲ ἀποτυχία τῶν εἶχε τὸν ἀναμενόμενον ψυχολογικὸν ἀντίκτυπον.

Πράγματι, ἡ διαρκὴς ἐπιδείνωσις τῆς οἰκονομίας εἶχε καταστήσει τὴν ὑποτίμησιν τοῦ φράγκου πλέον ἢ ὠριμον καὶ δὲν ἀπητεῖτο πρὸς τοῦτο εἰμὴ τὸ τελικὸν πλήγμα, ὅπερ ἡ κυβέρνησις δὲν εἶχε τὴν γνώμην ὅτι ὄφειλε ἠθελημένως νὰ δώσῃ. Ὡς συνήθως συμβαίνει, τὸ κτύπημα ἐδόθη ἐκ τῶν κάτω· ἡ οἰκονομικὴ ἀπόγνωσις καὶ αἱ κυκλοφοροῦσαι φῆμαι περὶ ὑποτιμήσεως εἶχον προκαλέσει ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ 1935 ἔναρξιν ἐκροῆς συναλλάγματος· ἡ ἀποτυχία ἰσὺς συνεννοήσεως μετὰ τῆς Γαλλίας ἐπετάχυνε τὴν ἐκροὴν εἰς τοιοῦτον σημεῖον ὥστε ἐντὸς 1 μηνὸς τὸ κάλυμμα τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς ἐμειώθη κατὰ 5 δισεκ. φράγκα· τῆς ἐκροῆς συνεχιζομένης ὑπὸ μορφήν πανικοῦ, ἡ κυβέρνησις Theunis ἠναγκάσθη νὰ ἀπαγορεύσῃ τὴν ἀγοραπωλησίαν συναλλάγματος· εὐθὺς ἀμέσως ἐσχηματίσθη ἐλευθέρᾳ ἀγορὰ καὶ ἡ σταθεροποίησις *de facto* ἔληξε. Μετ' ὀλίγας ἡμέρας ἡ μετὰ τὴν παραίτησιν τῆς κυβερνήσεως Theunis νέα κυβέρνησις Van Zeeland ὑπέτιμα καὶ *de jure* τὸ *belga* κατὰ 28%.

Ἐπὶ τῇ βάσει τῶν μέχρι τοῦδε ἀναφερθέντων στοιχείων προκύπτει σαφῶς ὅτι ἡ ὑποτίμησις αὕτη τοῦ *belga* ἔδει νὰ εἶχε γίνει πρὸ 3½ ἐτῶν, ὅποτε ἡ βελγικὴ οἰκονομία θὰ εἶχεν ἀποφύγει τὴν τόσον ἐξαντλητικὴν παράτασιν τῆς οἰκονομικῆς κρίσεως καὶ θὰ ἦτο εἰς θέσιν νὰ ἀναλάβῃ ἀνιοῦσαν πορείαν, ὡς ἡ οἰκονομία τῆς Μεγάλης Βρετανίας ἢ τῶν λοιπῶν χωρῶν τῆς ομάδος στερλίνας. Ὁ τρόπος καθ' ὃν κατέληξεν ἡ κρίσις καὶ ἡ ὑποτίμησις τοῦ βελγικοῦ νομίσματος καταδεικνύει ὅτι δὲν εἶναι αἱ τεχνικαὶ προϋποθέσεις αἱ ὁποῖαι ἔχουν πρωτεύουσαν σημασίαν διὰ τὴν διάσωσιν ἐνὸς νομι-

σματικοῦ θεσμοῦ, ἀλλὰ τὰ οἰκονομικὰ ἀποτελέσματα αὐτοῦ, καθ' ὅσον ἐκεῖνοι μὲν ἀποτελοῦν μέσον, ταῦτα δὲ σκοπόν. Τὸ ἰσχυρὸν κάλυμμα τοῦ βελγικοῦ νομίσματος δὲν ἠδυνήθη νὰ περισώσει τὴν χρυσὴν βάσιν, ὅταν ὁ ἐκ τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ οἰκονομικὸς μαρasmus εἶχε φθάσει εἰς ἀδιέξοδον. Τὸ αὐτὸ ἰσχύει καὶ διὰ τὰς λοιπὰς χώρας, τὰς ἀπομενούσας εἰς τὴν ὁμάδα τοῦ χρυσοῦ καὶ αἱ ὁποῖαι, ἂν καὶ μείζονος ἀντοχῆς τοῦ Βελγίου, δι' οὓς λόγους ἀνεπτύξαμεν ἀνωτέρω, δὲν δύνανται μολαταῦτα ἐπ' ἄπειρον νὰ διατηρήσουν τὸν ἀτέρμονα ἀντιπληθωρισμόν. Διότι, κατὰ τὰ κλασικώτερα διδάγματα τῆς Πολιτικῆς Οἰκονομίας, ὁ ἀντιπληθωρισμὸς καθ' ἑαυτὸν ἀποτελεῖ αἰτίαν κρίσεως, ἀλλὰ καί, μὴ δυνάμενος ταχέως νὰ ἐπαναφέρῃ τὴν ἰσοτιμίαν τῶν ἀγοραστικῶν, συντελεῖ ἐπὶ πλέον, διὰ τῆς διατηρήσεως τῆς διαστάσεως αὐτῶν, εἰς τὴν ἔντασιν τῆς κρίσεως· ὑπὸ τοιοῦτους ὅρους ὅμως ἢ οἰκονομικὴ κρίσις καταλήγει μοιραίως εἰς συναλλαγματικὴν κρίσιν, ἥτις, διαλύουσα τὸν ἀντιπληθωρισμόν καὶ ἐπαναφέρουσα τὴν ἰσοτιμίαν, ἐκκαθαρίζει τὴν κατάστασιν.

Βιβλιογραφία : Bulletin de l'institut des sciences économiques de l' Université de Louvain, ἔτη 1929—1935. Van Zeeland Paul Regards sur l'Europe, Bruxelles 1932. Moreau Léon, Le problème monétaire en Belgique, Bruxelles 1934. Franck Louis, La stabilisation monétaire en Belgique, Bruxelles 1928. Cloquette Ludovic, Le rattachement du franc belge à la libre sterling, Bruxelles 1935. Gilis H., Le franc stabilisé et sa restauration Ucele, Bruxelles 1929. Aussiaux Maurice, La defense de la saine monnaie, Liège 1934. Berger Raul, La Belgique. Cour de géographie économique, Bruxelles 1931. Vertongen Lucien, Les finances publiques Belges, Liège 1932. Bandhuin F., La Structure économique de la Belgique, Louvain 1926. Bandhuin F., La Belgique après le centenaire, Louvain 1931. Banshuin F., La stabilisation et ses conséquences, Louvain 1928. Gutt F., Pourquoi le franc belge a tombé, Bruxelles 1935.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑΙ

I. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ

(εις εκατομμύρια)

		Γερμανία		Βουλγαρία	Ηνωμένοι Πολιτεία	Γαλλία	Ίταλία	Ρουμανία	Μεγάλη Βρετανία	Γιουγκοσλαβία
		Μάρκα		Λέβα	Δολλάρ	Φράγ.	Λιρέτ.	Λέι	Λίραι	Δηνάρ.
1934	VII	3.768	325	2.509	5.317	80.809	13.330	20.809	383.9	4.170
	VIII	3.824	311	2.668	5.396	81.732	13.194	21.463	379.3	4.233
	IX	3.919	299	2.859	5.456	81.479	13.455	21.666	377.0	4.298
	X	3.823	285	2.633	5.453	79.467	13.251	21.650	378.4	4.380
	XI	3.810	292	2.449	5.549	81.879	13.162	21.579	379.7	4.307
	XII	3.901	380	2.449	5.536	83.412	13.145	22.307	405.2	4.384
1935	I	3.660	—	2.226	5.381	81.686	12.787	21.617	374.9	4.288
	II	3.617	394	2.176	5.467	81.917	12.634	21.225	377.4	4.322
	III	3.664	396	2.140	5.493	93.044	12.894	21.904	381.4	4.432
	IV	3.711	395	2.173	5.478	82.352	12.891	21.786	393.2	4.435
	V	3.810	384	2.123	5.539	82.776	12.878	20.937	390.4	4.446
	VI	3.895	373	2.152	5.568	82.099	13.029	21.261	396.9	4.473
	VII	3.878	396	2.133	5.518	81.128	13.858	21.234	408.3	4.513
	VIII	4.032	396	2.266	5.629	82.240	14.095	21.751	399.6	4.661
	VI	4.143	399	2.408	5.683	82.399	15.273	21.993	398.2	4.777
	X	4.159	—	—	5.713	83.306	—	—	399.9	4.916

II. ΚΑΛΥΜΜΑ ΕΙΣ ΧΡΥΣΟΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

(εις εκατομμύρια)

	Γερμαν.		Βουλγ.		Ην. πολ.	Γαλλία		Ίταλία		Ρουμανία		Μεγ. Βρ.	Γιουγκοσλαβ.	
	Χρυσός	Απαιτ. Ξ.	Χρυσός	Απαιτ. Ξ.	Χρυσός	Χρυσός	Απαιτήσεις Ξεξωτερικού	Χρυσός	Απαιτήσεις Ξεξωτερικού	Χρυσός	Απαιτήσεις Ξεξωτερικού	Χρυσός	Χρυσός	Απαιτ. Ξ.
	Μάρκα	Λέβα	Δολ.	Φράγκα	Λιρέται	Λέι	Λίρ.	Δηνάρ.						
1934														
IV	205	7 1.547	9 7.756	75.756	14 1.052	6.840	1.773	40	8.392	1.642	210	192.1	1.762	100
V	130	6 1.547	(18) 7.779	77.466	14 1.080	6.667	1.773	35	8.415	1.642	143	192.1	1.766	102
VI	70	7 1.547	(39) 7.856	79.548	15 1.142	6.468	1.773	34	8.455	1.642	98	192.1	1.781	82
VII	75	3 1.547	(45) 7.930	80.252	15 1.141	6.362	1.773	37	8.476	1.642	22	192.2	1.792	104
VIII	75	4 1.547	(37) 7.978	82.037	13 1.069	6.343	1.773	37	8.514	1.642	130	192.3	1.813	98
IX	75	4 1.547	(45) 7.978	82.281	10 952	6.213	1.773	27	8.537	1.642	106	192.5	1.827	117
X	83	4 1.547	(63) 8.002	82.476	10 921	6.071	1.773	28	8.566	1.642	83	192.7	1.807	169
XI	79	4 1.547	(53) 8.132	82.097	9 951	5.840	1.773	26	8.594	1.642	87	192.7	1.822	161
XII	79	5 1.547	-48 8.238	82.124	11 952	5.811	1.773	72	8.643	1.642	91	192.8	1.785	121
1935														
I	80	5 1.547	-65 8.391	82.014	10 952	5.822	1.773	82	8.704	1.642	91	193.1	1.251	33
II	80	5 1.547	-82 8.527	82.040	10 951	5.824	1.773	50	8.772	1.642	92	193.1	1.260	29
III	81	4 1.552	-43 8.567	82.635	10 1.007	5.825	1.773	52	8.819	1.642	91	193.1	1.266	44
IV	82	4 1.568	-67 8.710	80.933	9 1.056	5.827	1.773	54	8.861	1.642	91	193.1	1.282	62
V	82	4 1.583	-75 8.858	71.779	976 1.174	5.829	1.773	54	8.889	1.642	91	193.4	1.332	26
VI	86	4 1.583	-87 9.115	71.017	7 1.203	5.539	1.773	295	8.920	1.642	91	193.3	1.346	19
VII	94	6 1.583	-87 9.143	71.277	9 1.231	5.258	1.773	355	8.953	1.642	92	192.8	1.341	25
VIII	95	5 1.583	-82 9.203	71.742	7 1.229	4.704	1.773	438	8.999	1.646	91	194.1	1.342	32
IX	95	6 1.583	-73 9.368	71.952	8 1.225	4.251	1.773	392	9.042	1.646	—	194.4	1.351	45
V	88	6 —	— 9.693	71.990	8 1.254	—	1.773	—	—	—	—	195.5	1.379	53

ΕΞΕΛΙΞΙΣ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡ
ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΗΣ
κατὰ τὸ τετράμηνον

ΕΝΕΡ

		31 Δ/βρίου 1933	Αύγουστος 1935
1.	Χρυσὸς καὶ ἔξωτ. συνάλλαγμα	4.018.471.735.—	3.548.636.299.—
2.	Δάνεια Δημοσίου εἰς χρυσὸν	640.507.241.—	567.168.789.—
3.	Ἔτερον ἔξωτερ. συνάλλαγμα	2.007.649.—	2.151.904.—
4.	Κερματικά ἑλλην. νομίσματα	195.367.007.—	186.378.766.—
5.	Συνάλ. καὶ γραμμάτια ἔσωτ.	186.965.607.—	291.862.854.—
6.	Πιστώσεις	3.131.694.141.—	3.006.578.166.—
7.	Χρέος τοῦ Δημοσίου	2.714.111.162.—	2.714.111.162.—
8.	Ἐπενδύσεις	371.199.383.—	272.895.247.—
9.	Κτίρια Τραπεζῆς καὶ ἐγκατασ.	141.453.608.—	179.920.259.—
10.	Ἔτερα στοιχεῖα ἐνεργητικοῦ	676.282.716.—	655.273.252.—

ΠΑΘΗ

11.	Κεφάλαιον καταβεβλημένον	400.000.000.—	400.000.000.—
12.	Ἀποθεματικά	66.724.549.—	71.126.607.—
13.	Τμήμα τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ εἰς ἀντίκρουσμα ἀποσβενημένου μέρους τῆς ἐκ λίρ. Ἀγγλ. ζημίας (N. 5305)	30.000.000.—	30.000.000.—
14.	Τραπ. γραμμ. ἐν κυκλοφορίᾳ	5.448.848.600.—	5.493.426.675.—
15.	Ἔτεροι ὑποχρ. ὄψεως εἰς δρ.	5.423.756.865.—	3.770.273.662.—
16.	Καταθ. εἰς δρ. ὑπὸ προθεσμίαν	—	—
17.	Ἐποχρ. εἰς ἔξωτ. συνάλλαγμα	66.275.895.—	145.925.892.—
18.	Ἔτεροι ὑποχρεώσεις	642.454.343.—	1.514.223.566.—

ΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Αυγούστου — Νοεμβρίου 1935

ΓΗΤΙΚΟΝ

Σεπτέμβριος 1935	Ὀκτώβριος 1935	Νοέμβριος 1935	Διαφορά μεταξύ Δ/βρίου 1933 και Ν/βρίου 1935+η—
3.620.318.753.—	3.660.720.628.—	3.559.424.911.—	—461.046.824.—
567.168.789.—	567.168.789.—	567.168.789.—	—83.338.452.—
745.178.—	677.662.—	616.237.—	—1.391.412.—
180.225.074.—	178.369.445.—	184.199.404.—	—11.167.603.—
312.056.788.—	320.174.781.—	321.717.302.—	+134.751.695.—
3.626.421.420.—	3.833.018.807.—	3.924.244.127.—	+792.549.986.—
2.714.111.162.—	2.714.111.162.—	2.714.111.162.—	—
276.251.002.—	276.251.002.—	276.797.923.—	—94.401.460.—
179.989.347.—	180.063.049.—	180.301.627.—	+38.848.019.—
609.442.954.—	643.684.940.—	646.980.001.—	—29.302.715.—

ΤΙΚΟΝ

400.000.000.—	400.000.000.—	400.000.000.—	—
71.126.607.—	71.126.607.—	71.126.607.—	+4.402.058.—
30.000.000.—	30.000.000.—	30.000.000.—	—
6.077.951.250.—	6.215.316.100.—	5.909.963.400.—	+461.114.800.—
3.923.931.798.—	4.081.253.799.—	4.319.254.961.—	—1.104.501.904.—
—	—	—	—
129.443.268.—	160.867.164.—	205.250.938.—	+138.975.043.—
1.454.277.546.—	1.415.676.599.—	1.439.965.580.—	+797.511.237.—

ΤΙΜΑΡΙΘΜΟΣ ΧΟΝΔΡΙΚΗΣ ΠΩΛΗΣΕΩΣ *

	Ἑνωμένοι Πολιτεῖαι	Γαλλία	Ἰταλία	Μεγάλη Βρετανία	Γερμανία	Γιουγκο- σλαυτα	Βουλ- γαρία	Ἑλλάς
1926	104.9	110.8		108.5	98.0	99.4	85.5	—
1927	100.1	102.4		103.7	100.3	102.8	87.5	—
1928	101.5	102.9	104.8	102.8	102.8	105.6	93.9	—
1929	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1930	90.7	88.4	89.3	87.5	90.8	86.1	80.9	90.9
1931	76.6	80.0	78.1	76.8	80.8	72.5	67.7	81.2
1932	68.0	68.2	73.0	74.9	70.3	64.8	60.1	97.5
1933	69.3	63.6	66.5	75.0	68.0	64.0	52.8	110.3
1934	78.7	60.0	65.0	77.1	71.7	62.8	54.3	108.7
1934 V	77.3	60.8	64.2	76.4	70.1	63.7	53.9	106.5
VI	78.3	60.4	63.7	77.0	70.8	65.2	54.9	106.9
VII	78.5	59.6	63.7	76.4	72.1	62.4	54.9	108.0
VIII	80.2	59.2	63.9	77.9	73.0	60.7	56.2	109.6
IX	81.4	58.2	64.7	77.4	73.2	62.8	56.0	110.5
X	80.3	56.9	65.2	76.9	73.6	63.2	56.6	110.7
XI	80.3	56.8	65.5	76.6	73.8	62.3	55.4	110.1
XII	80.7	54.9	65.2	76.9	73.6	61.9	54.6	110.1
1935 I	82.7	55.8	65.0	77.3	73.7	64.1	55.2	110.2
II	83.4	54.7	65.7	77.1	73.5	63.5	55.0	109.7
III	83.2	53.4	67.3	76.1	73.4	62.6	54.9	110.3
IV	84.1	53.6	68.7	76.6	73.5	62.5	56.5	109.7
V	84.2	54.2	69.8	77.2	73.5	63.6	55.3	109.0
VI	83.7	52.6	71.0	77.4	73.8	63.5	55.0	108.6
VII	83.3	51.4	71.3	77.1	74.2	62.9	54.9	109.7
VIII	84.5	52.6	72.4	77.4	74.6	64.4	54.7	110.3
IX	85.0	53.0	—	78.5	74.6	67.4	55.1	110.9
X	84.3	54.5	—	—	—	—	—	—

* Βάσις 1929 = 100.

ΕΠΙΣΗΜΟΣ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΤΙΚΟΣ ΤΟΚΟΣ

	Γερμα- νία	Βουλ- γαρία	Ἑν.Πο- λιτεῖαι	Γαλλία	Ἰταλία	Ρουμανία	Μεγάλη Βρεταν.	Γιουγκο- σλαυτα	Ἑλλάς
1934 IX	4	7	1.5	2.5	3	6	2	6.5	7
X	4	7	1.5	2.5	3	6	2	6.5	7
XI	4	7	1.5	2.5	4	6	2	6.5	7
XII	4	7	1.5	2.5	4	4.5	2	6.5	7
1935 I	4	7	1.5	2.5	4	4.5	2	6.5	7
II	4	7	1.5	2.5	4	4.5	2	5	7
III	4	7	1.5	2.5	3.5	4.5	2	5	7
IV	4	7	1.5	2.5	3.5	4.5	2	5	7
V	4	7	1.5	2.5	3.5	4.5	2	5	7
VI	4	7	1.5	2.5	3.5	4.5	2	5	7
VII	4	7	1.5	3.5	3.5	4.5	2	5	7
VIII	4	6	1.5	3	4.5	4.5	2	5	7
IX	4	6	1.5	3	5	4.5	2	5	7
X	4	6	1.5	3	5	4.5	2	5	7
8 XI	4	6	1.5	3	5	4.5	2	5	7