

Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ NOLL VON DER NAHMER  
ΠΕΡΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ  
ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΩΣ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΛΥΣΕΩΣ  
ΤΟΥ ΠΕΡΙ ΠΙΣΤΕΩΣ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ

Ἰπὸ

ΑΧΙΛ. Ζ. ΚΟΜΙΝΟΥ

Ἡ ἐργασία τοῦ Nöll von der Nahmer περὶ τοῦ Κοινωνικο - Οἰκονομικοῦ Πιστωτικοῦ Ἀποθέματος<sup>1</sup> ἔσνε μεγάλην ἀπήχησιν τόσον ἐν Γερμανίᾳ ὅσον καὶ εἰς τὸ ἐξωτερικόν, τόσον εἰς τοὺς καθαρῶς θεωρητικούς κύκλους ὅσον καὶ εἰς τὴν πράξιν τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἰδίως τοῦ Ράιχ. Εἰς τὴν πλουσίαν Πιστωτικο - Νομισματικὴν Βιβλιογραφίαν τῶν τελευταίων δέκα ἐτῶν κατέλαβεν ἡ ἐργασία αὕτη ἐξέχουσαν θέσιν. Καὶ τοῦτο διότι, κατὰ τὴν γνώμην μας, εἶναι ἡ πρώτη ἀποτελεσματικὴ προσπάθεια γεφυρώσεως τοῦ ἐν τῇ ἐπιστήμῃ ὑπάρχοντος χάσματος μεταξὺ τῶν «πληθωριστῶν» καὶ τῶν ὀρθοδόξων οἰκονομολόγων.

Ἡ ὅλη ἐργασία διαιρεῖται εἰς τρία μέρη. Εἰς τὸ πρῶτον καθορίζονται αἱ βάσεις τῆς ἐρεῦνης, εἰς τὸ δεύτερον ἀναλύεται ἡ ἔννοια τοῦ κοινωνικο - οἰκονομικοῦ πιστωτικοῦ ἀποθέματος (Volkswirtschaftlicher Kreditfonds, εἰς τὰ ἐπόμενα θὰ ἀναφέρεται ὡς Κ. Ο. Π. Α.) ὡς πηγὴ τῶν δυνατοτήτων δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν καὶ εἰς τὸ τελευταῖον μέρος — τὸ καὶ μεγαλύτερον — διαγράφεται ἡ ἐφαρμογὴ τῆς θεωρίας τοῦ Κ. Ο. Π. Α. εἰς τὴν πράξιν.

Τὸ κεντρικὸν πρόβλημα ὅπερ ἀπασχολεῖ τὸν Σ. εἶναι τὸ κατὰ πόσον τὰ παρὰ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν δημιουργούμενα πρόσθετα μέσα πληρωμῆς ὀδηγοῦν εἰς ὑψωσιν τῶν τιμῶν. Ἡ ὅπως λέγῃ ὁ Σ. κατὰ πόσον δύνανται αἱ ἐμπορικαὶ Τράπεζαι νὰ παράγουν ἀγοραστικὰ μέσα καὶ ταυτοχρόνως ἀγοραστικὴν δύναμιν.

Προπαρασκευαστικῶς ἀναλύει διὰ μακρῶν εἰς τὸ πρῶτον μέρος τὰς ἐννοίας «Πιστωτικῆς Πράξεως» (Kredit vorgang) τῆς «Πίστεως» (Kredit), τῆς «Προσθέτου παραχωρήσεως πίστεως» (Zusätzliche Kreditgewährung), τῆς «ἀγοραστικῆς δυνάμεως» καθὼς καὶ τὴν τεχνικὴν τῆς ἀνεξαρτήτου δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων παρὰ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν.

Δύο σημεῖα θεωρεῖ ὡς οὐσιαστικὰ διὰ τὴν πίστωσιν:

1. Διὰ τῆς πιστώσεως μεταθιβάζεται εἰς τὸν πιστολήπτην (ὀφειλέτην) ἀγοραστικὴ δύναμις καὶ

2. Μία τοῦλάχιστον ἴση ποσότης ἀγοραστικῆς δυνάμεως ἐπιστρέφεται μετὰ ὠρισμένον χρονικὸν διάστημα εἰς τὸν πιστοδότην (πιστωτήν).

<sup>1</sup> Nöll von der Nahmer, Robert., Der volkswirtschaftliche Kreditfonds, Berlin 1934.

Ἐκ τῶν δύο αὐτῶν χαρακτηριστικῶν σημείων ἐξαίρει ἰδιαίτερώς τὸ γεγονός ὅτι κατὰ τὴν πιστωτικὴν πράξιν δὲν μεταβιβάζονται συγκεκριμένα ἀγαθὰ ἀλλὰ ἀγοραστικὴ δύναμις.

Ἐπιμένει εἰς τὸ γεγονός ὅτι πίστις καὶ πιστωτικὴ πράξις δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ὀρισθοῦν ὡς δύο ἐντελῶς διαφορετικαὶ ἔννοιαι καὶ ὀρίζει κατὰ συνέπειαν τὴν πίστιν ὡς ξένην ἀγοραστικὴν δύναμιν παραχωρηθεῖσαν ἀπὸ ἕτερον ὑποκείμενον τῆς οἰκονομίας δι' ἓνα ὠρισμένον χρονικὸν διάστημα.

Τὴν πρόσθετον πίστιν ὀρίζει ὡς τὴν παρὰ τῶν Τραπεζῶν παραχωρουμένην πίστωσιν ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ὑπ' αὐτῶν δημιουργουμένων ἀγοραστικῶν μέσων.

Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις καθορίζεται ὡς ἡ ἀφηρημένη ἐξουσίασις (verfügungsmöglichkeit) ἀγοραίων ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν. Ἀπαιτεῖται διάκρισις μεταξὺ ἀγοραστικῆς δυνάμεως καὶ ἀγοραστικῶν μέσων, διότι μὲ κάθε αὐξήσιν τῶν ἀγοραστικῶν μέσων δὲν παρατηρεῖται καὶ αὐξήσις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Ὅμοίως κάθε διὰ πιστώσεως λαμβάνουσα χώραν μεταβίβασις ἀγοραστικῆς δυνάμεως δὲν λαμβάνει χώραν ὑπὸ τὴν μορφήν μεταβιβάσεως συγκεκριμένων (konkreter) ἀγοραστικῶν μέσων.

Ἀναλύων λεπτομερῶς τὴν τεχνικὴν τῆς ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν ἀνεξαρτήτου δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων καταλήγει εἰς τὸ συμπέρασμα, ὅτι ὅπως ἰσχυρίζεται καὶ ὁ Keynes, ἐφόσον ὅλαι αἱ Τράπεζαι μιᾶς χώρας δροῦν ὁμοιομόρφως εἶναι δυνατὴ ἡ δημιουργία ἀγοραστικῶν μέσων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν. Προσθέτει ὅμως ὅτι ἡ λειτουργία τοῦ συστήματος εἶναι τότε μόνον δυνατὴ, ὅταν αἱ Τράπεζαι παραχωροῦν προσθέτους πιστώσεις εἰς ποσότητας ἀναλόγους πρὸς τὴν σημασίαν ἐκάστης ἐξ αὐτῶν. Ἀντικρούων περαιτέρω τὸν ἰσχυρισμὸν ὅτι ἡ συνεργασία μεταξὺ τῶν Τραπεζῶν—ἥτις κατὰ τὸν Keynes εἶναι «ἡ κλεῖς διὰ τὴν λειτουργίαν τοῦ συστήματος»—λαμβάνει χώραν αὐτομάτως, θεωρεῖ ὡς ἀπαραιτήτους προϋποθέσεις διὰ τὴν δημιουργίαν ἀγοραστικῶν μέσων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν τὰς ἀκολουθούσους δύο:

1. Σαφῆ ἀναγνώρισιν ἐκ μέρους τῶν τραπεζιτῶν τῶν ἱκανοτήτων τῶν Τραπεζῶν πρὸς δημιουργίαν ἀγοραστικῶν μέσων.

2. Σύναψιν συμφωνιῶν μεταξὺ τῶν Τραπεζῶν ἐκάστης χώρας περὶ ἀμοιβαίας ὑποστηρίξεως κατὰ τὴν δημιουργίαν ἀγοραστικῶν μέσων.

Ἐφ' ὅσον ἀμφότεραι αἱ προϋποθέσεις αὗται δὲν ἐπληρώθησαν εἰς τὴν πραγματικότητα, ἀμφιβάλλει ὅτι ἔλαθε χώραν μέχρι τῆς στιγμῆς ἐκείνης (1934) εἰς μεγαλυτέραν κλίμακα ἀνεξάρτητος δημιουργία ἀγοραστικῶν μέσων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν πέραν ἐκείνων ἅτινα ἐδημιουργήθησαν ἐκ μέρους τῆς ἐκδοτικῆς τραπεζῆς ἐκάστης χώρας.

Προσθετέον ἐν τέλει ὅτι εἰς τὴν δημιουργίαν ταύτην ἀγοραστικῶν μέσων τίθενται περιορισμοὶ ὅσον ἀφορᾷ καὶ τὸ εἶδος ἀλλὰ καὶ τὸν ὄγκον ὑπὸ τῆς «χρυσῆς τροχοπέδης» τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς καὶ ὑπὸ τοῦ γεγονότος ὅτι ἡ τελευταία αὕτη ἀπαιτεῖ παρὰ τῶν Τραπεζῶν τὴν προσαγωγὴν καλῶν καὶ ἀναμφισβητήτου ρευστότητος συναλλαγματικῶν ἢ ἀναλόγων ἐνεχύρων διὰ τὰ παραχωρούμενα δάνεια.

## II

Εἰσερχόμενος εἰς τὸ δεύτερον μέρος τῆς ἐρεύνης του διακρίνει ὁ Σ. ἕξ διαφόρους τύπους οἰκονομιῶν. Ἐκ τούτων οἱ δύο πρῶτοι εἶναι «ἀφηρημένοι ἰδεώδεις τύποι», πλάσματα τῆς σκέψεως ἅτινα δὲν συναντῶνται εἰς τὴν πραγματικότητα. Οἱ ὑπόλοιποι τέσσαρες τύποι ἀντιστοιχοῦν εἰς οἰκονομίας ὑπαρχούσας εἰς τὴν πραγματικότητα. Καὶ αἱ ἕξ Οἰκονομίαι εἶναι πλήρως ἐκβιομηχανισμένοι καὶ διαθέτουν τεχνικῶς τέλειον τραπεζικὸν σύστημα. Διὰ κάθε ἓνα ἐκ τῶν Οἰκονομιῶν-Τύπων ἐρευνῶνται ἰδιαιτέρως τὰ ἀποτελέσματα προσθέτου δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων.

Ἡ Οἰκονομία τύπου I. εἶναι ἀπομεμονωμένη ἀπὸ τὴν ἐπικοινωνίαν μὲ ἑτέρας οἰκονομίας, διαθέτει ὅλας τὰς διὰ τὴν παραγωγὴν ἀπαιτουμένας πρώτας ὕλας καὶ εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως τοῦ τεχνικοῦ παραγωγικοῦ τῆς ἐξοπλισμοῦ καὶ τῶν ὑπαρχουσῶν ἐργατικῶν χειρῶν. Νομοθετικαὶ διατάξεις ἀπαγορεύουν τὴν ἐπιβολὴν ὑπερωριῶν εἰς τοὺς ἐργάτας, οἵτινες ἀπασχολοῦνται μέχρι τοῦ ἀνωτάτου ὁρίου τῆς φυσικῆς τῶν ἐργατικῆς ἰκανότητος.

Ἐντὸς τῆς ἐν λόγω οἰκονομίας ἡ πρόσθετος παραχώρησις πιστώσεων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα σοβαρὰς ζημίας. Ὁ ὀργανισμὸς τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας διαταράσσεται. Ἡ μεγαλύτερα ζήτησις ἀγαθῶν, ἡ προκληθεῖσα διὰ τῆς προσθέτου πίστεως, δὲν εὐρίσκει ὑψωμένην προσφορὰν ἀγαθῶν: αἱ Τράπεζαι ἐδημιούργησαν πρόσθετα μέσα πληρωμῆς ἀλλὰ ὄχι καὶ πρόσθετον ἀγοραστικὴν δύναμιν. Τὸ ἀποτέλεσμα εἶναι ὅτι λαμβάνει χώραν πληθωρικὴ ὕψωσις τῶν τιμῶν.

Ἡ Οἰκονομία τύπου II. ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὸν τύπον I. μὲ τὰς ἀκολουθούσας διαφοράς: Ὁ τεχνικὸς ἐξοπλισμὸς τῆς παραγωγῆς δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένος. Ἐπίσης ὑπάρχει ἐν μεγάλῳ ἀπόθεμα μὴ ἀπασχολημένων ἐργατικῶν δυνάμεων.

Ἐνταῦθα ἡ πρόσθετος πίστις ἔχει εὐνοϊκὰ ἀποτελέσματα. Εἰς τὴν οἰκονομίαν τύπου I. παρατηρεῖται μετατόπισις μεταξὺ τῶν διαφόρων παραγωγικῶν κλάδων— πάντως ὁ Σ. δὲν παραδέχεται εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην μονομερῆ αὔξησιν τῶν μέσων παραγωγῆς εἰς βάρος τῶν ἀγαθῶν καταναλώσεως— καὶ ἐν πάσῃ περιπτώσει οὐδεμίαν αὔξησιν τοῦ κοινωνικοῦ εἰσοδήματος. Ἀντιθέτως εἰς τὴν οἰκονομίαν τύπου II. παρατηρεῖται αὔξησις τόσον τῶν παραγωγικῶν μέσων ὅσον καὶ τῶν ἀγαθῶν καταναλώσεως. Αὐξάνεται τὸ κοινωνικὸν εἰσόδημα. Ἡ ἐργατικὴ ἀγορὰ ἀνακουφίζεται. Κατ' ἀρχὴν δὲν λαμβάνει χώραν γενικὴ αὔξησις τῶν τιμῶν. Ἐφόσον ἤθελε παρατηρηθῆ εἰς τινὰς κλάδους αὔξησις τῶν τιμῶν δὲν δύναται αὕτη νὰ θεωρηθῆ ὡς πληθωρικὴ, ἀλλὰ σημαίνει ἐπαναφορὰν τῶν τιμῶν εἰς τὰ κανονικὰ τῶν ἐπίπεδα καὶ ἀποτροπὴν περαιτέρω ζημιῶν τῶν παραγωγῶν. Ὡστε αἱ Τράπεζαι δημιουργοῦν ὄχι μόνον ἀγοραστικὰ μέσα ἀλλὰ καὶ ἀγοραστικὴν δύναμιν.

Ἡ οἰκονομία τύπου III. εὐρίσκεται εἰς ἐπικοινωνίαν μὲ τὰς ἄλλας οἰκονομίας. Ὅπως καὶ αἱ οἰκονομίαι τύπου I καὶ II. διαθέτει ὅλας τὰς πρώτας ὕλας τὰς ἀπαιτουμένας διὰ τὴν παραγωγὴν. Αἱ ὑπάρχουσαι ἐργατικαὶ χεῖρες καθὼς καὶ ὁ τεχνικὸς ἐξοπλισμὸς τῆς παραγωγῆς εἶναι πλήρως ἀπασχολημένα. Εἰς αὐτὸν τὸν τύπον ἀνταποκρίνεται εἰς τὴν πραγματικότητα ἡ οἰκονομία τῶν Ἠνωμένων Πολιτειῶν κατὰ τὴν διάρ-

κειαν τῆς οἰκονομικῆς ἀκμῆς μετὰ τὸν Πόλεμον ἕως τοῦ ἔτους 1928 ὅποτε ἡ Ἀμερικὴ ἔπασχεν ἕνεκα ἐλλείψεως ἐργατικῶν χειρῶν.

Ἄφοῦ ἡ οἰκονομία αὕτη εἶναι πλήρως ἀπασχολημένη πρέπει νὰ ἐξετασθῇ κατὰ πόσον ἡ αὔξεις τῆς ζητήσεως ἀγαθῶν — προκαλουμένη διὰ τῶν προσθέτων πιστώσεων — δύναται νὰ ἰκανοποιηθῇ διὰ προσθέτων παραγγελιῶν οὐχὶ εἰς τὴν ἐγχώριον ἀλλὰ εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν βιομηχανίαν.

Αἱ δυνατότητες ἰκανοποιήσεως τῆς ὑψωμένης ζητήσεως ἀγαθῶν δι' εἰσαγωγῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ εἶναι λίαν περιορισμέναι διότι δὲν ὑπάρχει δυνατότης προσθέτου ἀποκτήσεως συναλλαγματικῶν μέσων πληρωμῆς δι' αὔξεσεως τῆς ἐξαγωγῆς. Ἐὰν διατεθοῦν τὰ ὑπάρχοντα συναλλαγματικὰ ἀποθέματα διὰ τὴν αὔξισιν τῆς εἰσαγωγῆς τότε ἔχομεν ἀπλῶς μετατροπὴν ὄχι ὅμως καὶ αὔξισιν τοῦ ἐθνικοῦ πλούτου. Ταῦτα σημαίνουν ὅτι αἱ συνέπειαι προσθέτου παραχωρήσεως πιστώσεων ἐντὸς μιᾶς οἰκονομίας τύπου III. εἶναι κατ' οὐσίαν αἱ αὐταὶ μὲ τὰς τῆς οἰκονομίας I.

Ἡ οἰκονομία IV ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν III. μὲ τὴν διαφορὰν ὅτι ὁ τεχνικὸς καὶ προσωπικὸς ἐξοπλισμὸς τῆς παραγωγῆς ὅπως καὶ εἰς τὴν οἰκονομίαν II δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένος.

Τὸ ἐξωτερικὸν ἐμπόριον τῆς οἰκονομίας ταύτης οὐδαμῶς διαταράσσεται διὰ τῆς πληρεστέρας ἀπασχολήσεως τοῦ παραγωγικοῦ ἐξοπλισμοῦ. Ἡ πρόσθετος παραχώρησις πίστεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν ἔχει ἀκριβῶς τὰ ἴδια εὐνοϊκὰ ἀποτελέσματα ὅπως εἰς μίαν οἰκονομίαν τύπου II.

Ἡ Οἰκονομία V εὐρίσκεται εἰς πλήρη παραγωγικὴν ἀπασχόλησιν, ἐν ἀντιθέσει ὅμως πρὸς τοὺς τύπους I - IV δὲν διαθέτει πρῶτας ὕλας καὶ πρέπει νὰ τὰς εἰσάγῃ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ.

Τὰ ἀποτελέσματα προσθέτου πιστώσεως εἶναι κατ' οὐσίαν τὰ αὐτὰ ὅπως καὶ εἰς τὴν οἰκονομίαν III. Εἰς τὴν πρόσθετον παραχώρησιν πιστώσεως τίθενται στενὰ ὅρια διὰ τοῦ ὑπάρχοντος ἀποθέματος ἐλευθέρου συναλλάγματος, τὸ ὅποιον δέον νὰ χρησιμοποιοῦν διὰ τὴν πληρωμὴν πρώτων ὑλῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Αὔξεις τοῦ ὑπάρχοντος συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος διὰ προσθέτου ἐξαγωγῆς εἶναι συμφώνως πρὸς τὰ ἀναφερθέντα σχετικῶς μὲ τὴν οἰκονομίαν III ἀδύνατος.

Ἡ οἰκονομία VI ἀνταποκρίνεται πρὸς τὸν τύπον V μὲ τὴν διαφορὰν ὅτι ὁ τεχνικὸς καὶ προσωπικὸς παραγωγικὸς ἐξοπλισμὸς δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένος. Ἡ οἰκονομία αὕτη ἀνταπεκρίνεται πρὸς τὴν Γερμανικὴν κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς συγγραφῆς τοῦ παρόντος ἔργου (1934) καὶ γίνεται διὰ τοῦτο ἀντικείμενον ἐπισταμένης ἐρεῦνης.

Τὸ ἀποφασιστικὸν σημεῖον εἶναι τὸ κατὰ πόσον θὰ κατορθώσῃ ἡ οἰκονομία αὕτη νὰ καλύψῃ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ τὰς ἀνάγκας τῆς εἰς πρῶτας ὕλας, διότι χωρὶς ἡὺξημένην εἰσαγωγὴν πρώτων ὑλῶν εἶναι ἀδύνατος ἡ ἰκανοποίησις τῆς μεγαλυτέρας ζητήσεως δι' ἡὺξημένης παραγωγῆς. Ἐφόσον δὲν κατορθωθῇ δι' αὔξεσεως τῆς ἐξαγωγῆς — καὶ τοῦτο δὲν ἐξαρτᾶται ἀπολύτως ἀπὸ τὴν ἐγχωρίαν οἰκονομίαν — νὰ ἀποκτηθοῦν τὰ ἀπαιτούμενα μέσα διὰ τὴν πληρωμὴν τῆς μεγαλυτέρας εἰσαγωγῆς πρώτων ὑλῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, τότε τὰ ἀποτελέσματα προσθέτου παραχωρήσεως πιστώσεως εἶναι παρόμοια πρὸς τὰ παρατηρηθέντα εἰς τοὺς τύπους III καὶ V. Καίτοι αἱ οἰκονομίαι II καὶ IV ὁμοιάζουν πρὸς τὴν οἰκονομίαν VI κατὰ τὸ ὅτι δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένοι ἐν τούτοις τὰ ἀποτε-

λέσματα εἶναι, ὡς εἶδομεν, βασικῶς διάφορα. Ἐφόσον ὁμως κατορθωθῆ ἡ αὐξησης τῆς ἐξαγωγῆς τότε ἔχομεν καὶ αὐξησιν τοῦ ἐθνικοῦ πλούτου ὅπως καὶ εἰς τοὺς τύπους II καὶ IV. Ἄς σημειωθῆ προσέτι ὅτι ἐφόσον δὲν ἐπιτευχθῆ αὐξησης τῆς ἐξαγωγῆς τότε καὶ ἡ πρόσθετος παραχώρησις πιστώσεως ἀφ' ἑαυτῆς ἐξουδετεροῦται ἐξ αἰτίας μειώσεως τοῦ συναλλαγματικοῦ ἀποθέματος καὶ λειτουργίας τῆς «χρυσῆς τροχοπέδης» ἀκριβῶς ὅπως εἰς τὰς οἰκονομίας III καὶ V πολὺ πρὶν ἢ ὁ προσωπικὸς καὶ τεχνικὸς ἐξοπλισμὸς ἀπασχοληθῆ πλήρως.

Ἐκ τῆς ἀνωτέρω ἀναλύσεως κατέστη φανερόν ὅτι μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν οἰκονομιῶν II καὶ IV ἡ πρόσθετος παραχώρησις πιστώσεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν δημιουργεῖ ὄχι μόνον ἀγοραστικὰ μέσα ἀλλὰ καὶ ἀγοραστικὴν δύναμιν. Οἱ δύο οὗτοι τύποι διακρίνονται τῶν ὑπολοίπων εἰς δύο σημεία:

1. Διαθέτουν προσωπικὸν καὶ τεχνικὸν ἐξοπλισμὸν μὴ πλήρως ἀπασχολημένον, καὶ

2. Διαθέτουν τὰς ἀπαραιτήτους πρώτας ὕλας διὰ τὴν παραγωγήν.

Ἡ περίπτωση τῆς οἰκονομίας VI κατέδειξεν ὅτι ἡ ὑπαρξις μὴ πλήρως ἀπασχολημένου παραγωγικοῦ ἐξοπλισμοῦ δὲν εἶναι ἀποφασιστικὴ διὰ τὴν δυνατότητα δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν. Ἀποφασιστικὸν εἶναι τὸ ἐξῆς: ἡ ὑπαρξις ἀποθέματος ἐργατικῶν χειρῶν (τότε ὑποτίθεται ὅτι καὶ ὁ τεχνικὸς ἐξοπλισμὸς δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένος) καὶ τῶν διὰ τὴν ἐγχωρίαν παραγωγήν ἀπαιτουμένων πρώτων ὑλῶν. Ἀμφότερα τὰ στοιχεῖα ταῦτα ἀποτελοῦν τὸ Κοινωνικο-Οἰκονομικὸν Πιστωτικὸν Ἀπόθεμα. Αὐτὸ δὲ εἶναι ἡ μόνη πηγὴ ἐξ ἧς ρέει ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τὴν ὁποίαν αἱ Τράπεζαι προσθέτως θέτουν εἰς τὴν διάθεσιν τῆς οἰκονομίας διὰ τῆς προσθέτου παραχώρησεως πίστεως. Μόνον ὅταν ἡ πρόσθετος παραχώρησις πίστεως τηρεῖται ἐντὸς τῶν ὁρίων αὐτοῦ τοῦ Ἀποθέματος ἀποφεύγονται πληθωρικαὶ αὐξήσεις τιμῶν. Ὄταν ἐξαντληθῆ τὸ ὑπάρχον Κ.Ο.Π.Α. τότε δὲν ἀντιστοιχεῖ πλέον ἀγοραστικὴ δύναμις εἰς τὰ παρὰ τῶν Τραπεζῶν δημιουργούμενα πρόσθετα ἀγοραστικὰ μέσα οὔτε πρόσθετοι ποσότητες ἀγαθῶν. Ἡ δημιουργία ἀγοραστικῶν μέσων ἔχει τότε πληθωρικὴν ἐπίδρασιν. Ὡστε τὰ ὅρια τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως τίθενται ὑπὸ τοῦ Κ.Ο.Π.Α. καὶ οὐχὶ ὑπὸ τῶν ἀσφαλειῶν καὶ τῆς ρευστότητος τῶν παραχωρουμένων πιστώσεων ὅπως ἐσφαλμένως κυρίως ἐν Ἀμερικῇ ὑποστηρίζεται.

Ἡ παραχώρησις πίστεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ἀποταμιευμάτων τοῦ πληθυσμοῦ δὲν ἔχει πληθωρικὰς συνεπείας μόνον, διότι διὰ τοῦ σχηματισμοῦ ἀποταμιευμάτων πληροῦται τὸ Κ.Ο.Π.Α., δηλαδὴ δὲν χρησιμοποιεῖται ἡ ἀποταμιευομένη ἀγοραστικὴ δύναμις διὰ τὴν ζήτησιν ἀγαθῶν ἐκ μέρους τῶν ἀποταμιευτῶν ὅπως ἄλλως θὰ ἐγένετο.

Μία οἰκονομία διαθέτει π λ ἦ ρ ε ς Κ.Ο.Π.Α. ὅταν διαθέτῃ ὅλας τὰς φυσικὰς πρώτας ὕλας, αἵτινες εἶναι ἀπαραίτητοι διὰ τὴν κατασκευὴν ὅλων τῶν ὑπὸ τοῦ πληθυσμοῦ ἀπαιτουμένων ἀγαθῶν. Ὡστε ἡ οἰκονομία αὕτη εἶναι αὐτάρκης. Ἡ εἰσαγωγὴ ἐμπορευμάτων ἀπὸ ἄλλας οἰκονομίας εἶναι δυνατόν νὰ εἶναι ἐπιθυμητὴ, ἡ οἰκονομία ὁμως αὕτη εἶναι εἰς θέσιν καὶ χωρὶς εἰσαγωγᾶς ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ διὰ τῆς ἰδίας τῆς παραγωγῆς νὰ ἱκανοποιήσῃ πρόσθετον ζήτησιν ἀγαθῶν.

Αἱ Ἠνωμένοι Πολιτεῖαι τῆς Βορείου Ἀμερικῆς εὐρίσκονται εἰς τὴν εὐτυχῆ αὐτὴν θέσιν. Ἡ Βρεττανικὴ Αὐτοκρατορία θὰ ἦτο δυνατὸν νὰ θεωρηθῆ ὡς τοιαύτη μόνον ἐφόσον θὰ εἶχεν ἐνιαίαν νομισματικὴν μονάδα, πρᾶγμα ὅπερ μέχρι τοῦδε δὲν ἐπραγματοποιήθη. Ὅλαι αἱ ὑπόλοιποι οἰκονομίαι ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὴν εἰσαγωγὴν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ λόγῳ ἐλλείψεως πρώτων ὑλῶν. Αἱ οἰκονομίαι αὗται διαθέτουν μὴ πλήρες ἢ ἀτελεῖς Κ.Ο.Π.Α. Εἰς τὰς οἰκονομίας αὐτάς τότε μόνον ἔχει πληθωρικὰς συνεπείας ἢ πρόσθετος πίστωσις, ὅταν καθίσταται δυνατὸν νὰ προμηθευθοῦν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ τὰς προσθέτους πρώτας ὕλας ἐπὶ τῇ βάσει ηὔξημένης ἐξαγωγῆς. Ἡ ἐπιτυχία τῆς ηὔξημένης ἐξαγωγῆς ἐξαρτᾶται ἀπὸ παράγοντας, οἵτινες εὐρίσκονται ἔξω τῆς ἐγχωρίου οἰκονομίας. Εἰς τὰς οἰκονομίας αὐτάς θεωρεῖται τὸ Κ.Ο.Π.Α. ὡς ἐξαντληθέν, ἔστω καὶ ἂν ὑπάρχουν σημαντικὰ ἐργατικὰ ἀποθέματα, ὅταν ἡ περαιτέρω προμήθεια πρώτων ὑλῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ καθίσταται ἀδύνατος.

Ἰδιαιτέραν θέσιν ἔχουν εἰς τὴν θεωρίαν τοῦ Σ. αἱ περὶ ἀποταμιεύσεως ἀντιλήψεις του. Ἡ κεντρικὴ του ἄποψις εἶναι ὅτι τὸ ἀποτέλεσμα τῆς ἀποταμιεύσεως δύναται πλήρως νὰ ἐξομοιωθῆ πρὸς τοὺς μὴ ἀπησχολημένους συντελεστάς τῆς παραγωγῆς, ἥτοι πρὸς τὸ μὴ ἀπησχολημένον Κ.Ο.Π.Α. Οὕτω δικαιολογεῖται πλήρως καὶ ἡ ἀντίληψις του ὅτι ἡ δημιουργία πίστεως εἶναι ἀνεξάρτητος ἀπὸ τὴν ἀποταμίευσιν εἰς ἣν περιπίπτουσιν ἡ πρώτη τηρεῖται ἐντὸς τῶν ὁρίων τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Ἐκ τῆς ἰδίας ἀρχῆς ὁρμώμενος ἰσχυρίζεται ὅτι ἡ ἀποταμίευσις δὲν εἶναι πάντοτε εὐπρόσδεκτος πρὸ παντός ὅταν τὸ Κ.Ο.Π.Α. δὲν εἶναι πλήρως ἀπησχολημένον, διότι τότε ἀποτελεῖ ἐπαύξησίν του, ἥτοι αὔξησιν τοῦ ἀριθμοῦ τῶν ἀνέργων χωρὶς νὰ ὑπάρχη ἐγγύησις ὅτι θὰ ἐπέλθῃ αὔξησις εἰς τὴν ζήτησιν μέσων παραγωγῆς, διότι γεννᾶται εὐλόγως ἡ ἀπορία διὰ ποῖον λόγον νὰ αὐξήσουν οἱ ἐπιχειρηματῆαι τὰς ἐγκαταστάσεις των ὅταν δὲν ὑπάρχη ζήτησις ἀγαθῶν καταναλώσεως. Ὅσον ἀφορᾷ τὰς οἰκονομίας μὲ ἀτελεῖς Κ.Ο.Π.Α. ἡ ἀποταμίευσις τότε μόνον εἶναι εὐπρόσδεκτος ὅταν δι' αὐτῆς ἐπέρχεται ἐξοικονόμησις εἰς τὴν κατανάλωσιν ἀγαθῶν ὧν ἡ παραγωγή εἶναι συνδεδειμένη μὲ εἰσαγωγὴν πρώτων ὑλῶν.

### III

Τὸ πρῶτον Κεφάλαιον τοῦ τρίτου μέρους τῆς ἐργασίας ἀφιερῶνται εἰς τὴν ἀνάλυσιν τῆς λειτουργίας τῶν Τραπεζῶν ὡς διαχειριστῶν τοῦ Κ.Ο.Π.Α.

Ὁ Συγγραφεὺς ἀποκρούει ὡς ἀνεπαρκεῖς ἀμφοτέρας τὰς θεωρίας περὶ τῆς ἀποστολῆς τῶν Τραπεζῶν: Ἡ μία παραβλέπουσα τὴν σημασίαν τῶν Τραπεζῶν διὰ τὴν δημιουργίαν μέσων πληρωμῆς τὰς θεωρεῖ ἀπλοῦς μεσάζοντας τῆς πίστεως μὲ τὴν ἀποστολὴν νὰ διαθέτουν ἐπικερδῶς τὰ ἀποταμιεύματα τῶν πελατῶν των. Ἡ ἑτέρα θεωρία ἀντιθέτως παραβλέπουσα τὸ γεγονός ὅτι αἱ Τράπεζαι διαχειρίζονται ξένα ἀγοραστικὰ μέσα, ἅτινα ταῖς παραχωροῦνται ὑπὸ μορφήν ἀποταμιευμάτων, τὰς θεωροῦν ὡς ἰδρύματα παραγωγῆς πίστεως, τῶν ὁποίων αἱ ἐργασίαι τοῦ ἐνεργητικοῦ ἔχουν πρωτεύουσαν σημασίαν ἐνῶ αἱ τοῦ παθητικοῦ εἶναι ἀπλῶς ἀποτέλεσμα τῶν ἐργασιῶν τοῦ ἐνεργητικοῦ.

Κατὰ τὴν γνώμην τοῦ Σ. αἱ Τράπεζαι χρησιμεύουν ὄχι μόνον ὡς

ἐνδιάμεσοι διὰ τὴν μεταβίβασιν ξένης ἀγοραστικῆς δυνάμεως, ἀλλὰ δημιουργοῦν ἐπίσης ἀγοραστικὴν δύναμιν συμφώνως πρὸς τὰς ἀπόψεις τοῦ Macleod καὶ Hahn. Ἐφόσον αἱ Τράπεζαι δὲν ἔχουν εἰς τὴν διάθεσίν των ἀγοραστικὴν δύναμιν τρίτων ὑπὸ τὴν μορφήν ἀποταμιευτικῶν καταθέσεων οὕτως ὥστε νὰ τὴν μεταβιβάσουν εἰς τρίτους, δύνανται νὰ ἀνοίξουν εἰς τούτους τὴν εἴσοδον πρὸς τὸ Κ.Ο.Π.Α. καὶ νὰ τοὺς μεταβιβάσουν ἀγοραστικὴν δύναμιν χάρις εἰς τὰ παρ' αὐτῶν ἀνεξαρτήτως δημιουργούμενα ἀγοραστικὰ μέσα.

Ἡ πληρεστέρα ἀπασχόλησις τοῦ Κ.Ο.Π.Α. ὁδηγεῖ πρὸς τὴν οἰκονομικὴν εὐημερίαν ἐνῶ ἀντιθέτως ἡ ἀτελεστέρα χρησιμοποίησις του ὁδηγεῖ πρὸς τὴν χαλάρωσιν καὶ τὴν κρίσιν. Ἡ ἀπασχόλησις τῶν ἐργατῶν καὶ ἡ κατάστασις προσφορᾶς καὶ ζητήσεως εἰς τὴν ἀγορὰν ἐργασίας εἶναι ἀνάλογος πρὸς τὸν βαθμὸν χρησιμοποίησεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Ἡ ἐπιρροή τῶν Τραπεζῶν εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν τιμῶν δὲν εἶναι ἐξ ἴσου ἀποτελεσματικὴ. Δύνανται βεβαίως νὰ ἀποτρέψουν πληθωρικῆς φύσεως ὑψώσεις τῶν τιμῶν, δὲν δύνανται ὅμως νὰ συντελέσουν εἰς τὴν ὑψωσιν τῶν τιμῶν εἰς μίαν οἰκονομίαν μὲ ἀτελῶς ἀπασχολημένον Κ.Ο.Π.Α. Κατὰ συνέπειαν, καὶ ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὴν θεωρίαν τοῦ Keynes, δὲν εἶναι δυνατὸς ὁ προσανατολισμὸς τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς τῶν Τραπεζῶν ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ἀντιλήψεων τῆς τιμολογικῆς πολιτικῆς. Ἐν πάσῃ περιπτώσει αἱ Τράπεζαι δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ προχωρήσουν εἰς τὴν πρόσθετον παραχώρησιν πίστεως πέραν τοῦ ὑπὸ τοῦ Κ.Ο.Π.Α. καθοριζομένου ὁρίου χωρὶς νὰ προκαλέσουν πληθωρικὰς ὑψώσεις τιμῶν.

Αἱ κυριώτεραι ἐνδείξεις, ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ὁποίων αἱ Τράπεζαι εἶναι δυνατὸν νὰ παρακολουθήσουν τὸν βαθμὸν ἀπασχολήσεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α., εἶναι αἱ κάτωθι:

1. Τὰ δεδομένα τῆς Στατιστικῆς τῶν ἀνέργων.

2. Ἡ ἔρευνα τῆς ἐξελίξεως τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου. Ἡ παθητικότης του δὲν ἀποτελεῖ κίνδυνον ἐφόσον τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν παραμένει ἐνεργητικόν. Ἡ κατάστρωσις ἀμφοτέρων τῶν ἰσοζυγίων ἀπαιτεῖ σχετικῶς μέγα χρονικὸν διάστημα. Διὰ τὸν λόγον αὐτὸν χρησιμοποιεῖται ὡς ἀσφαλὲς σημεῖον παθητικότητος τοῦ δευτέρου ἰσοζυγίου ἡ ἐλάττωσις τῶν ἀποθεμάτων χρυσοῦ καὶ συναλλάγματος τῆς ἐκδοτικῆς καὶ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν. Συναφῶς πρέπει νὰ ἐξετάζεται κατὰ πόσον ἡ μὴ μείωσις τῶν ἀποθεμάτων αὐτῶν ὀφείλεται εἰς ἠύξημένας πιστώσεις παραχωρηθείσας ἐκ μέρους τοῦ ἐξωτερικοῦ.

3. Ἡ ἐξέλιξις τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν εἶναι καὶ αὕτη σημαντικὴ ἐνδειξις. Βεβαίως εἶναι δυνατὸν νὰ ὀφείλεται εἰς ἄλλους παράγοντας κειμένους ἐκτὸς τῆς προσθέτου παραχωρήσεως πίστεως. Ἐὰν ὅμως παρατηρηθῇ ὑψωσις τῶν τιμῶν καὶ ταυτοχρόνως ἔστω καὶ πολὺ μικρὰ ἀνεργία, σημαίνει ὅτι ὑφίσταται πλέον ὁ κίνδυνος ὑπερβάσεως τῶν ὁρίων τοῦ Κ.Ο.Π.Α.

Ἐνεφέρθη ἤδη ὅτι ἡ κλεις διὰ τὴν δημιουργίαν τοῦ συστήματος τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν εἶναι ἡ στενὴ συνεργασία τῶν τελευταίων. Ἡ συνεργασία ὅμως αὕτη εἶναι καὶ διὰ λόγους καθαρῶς προσωπικοῦς δυσχερεστάτη. Πρὸς ἐπιτυχίαν τῆς ἡ Κεντρικῆ Τράπεζα θὰ ἔπρεπε ὅθεν νὰ ἐξασκήσῃ τὴν ἐπιρροήν της ἐπ' αὐτῶν. Ἀλλὰ καὶ διὰ λόγους καθαρῶς τεχνικοῦς εἶναι ἡ βοήθεια καὶ συν-

εργασία τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς ἀπαραίτητος. Ἄλλὰ καὶ ἡ συνεργασία τῶν ἐπιχειρηματιῶν εἶναι ἀπαραίτητος, διότι ἄλλως αἱ πρόσθετοι πιστώσεις θὰ παρέμενον ἀχρησιμοποίητοι. Καὶ πέραν τούτου ἀπαιτεῖται ἡ συνεργασία τῶν ἐπιχειρηματιῶν μεταξύ των, ἵδιότι μόνον διὰ μιᾶς ὁμοιόμορφου δράσεως εἶναι δυνατὸν νὰ χρησιμοποιηθοῦν εἰς μεγαλυτέραν κλίμακα ἄνεργοι. Ἐφόσον οἱ ἰδιῶται ἐπιχειρηματίαι δὲν χρησιμοποιοῦν τὰς προσθέτους πιστώσεις τῶν Τραπεζῶν, τότε ἐμφανίζεται τὸ Κράτος ὡς πιστολήπτης καὶ χρησιμοποιεῖ δι' ἴδιον λογαριασμὸν τὸ Κ.Ο.Π.Α. Φαίνεται ὅτι ἡ ὁδὸς αὕτη εἶναι ἡ μόνη δυνατὴ εἰς τὴν περίπτωσιν ὑπάρξεως ἑκατομμυρίων ἀνέργων. Διότι τότε αἱ ἰδιωτικαὶ ἐπιχειρήσεις δὲν εἶναι πάντοτε πρόθυμοι νὰ ἀναλάβουν τὸν κίνδυνον καὶ νὰ προβοῦν εἰς μεγάλας ἐπενδύσεις χωρὶς νὰ εἶναι βέβαιαι περὶ τῆς διαθέσεως τῆς μεγαλυτέρας παραγωγῆς των.

Ὅταν ὁμως οἱ ἰδιῶται ἐπιχειρηματίαι ἀποφασίσουν νὰ χρησιμοποιήσουν τὰς προσθέτους πιστώσεις τῶν Τραπεζῶν, τότε ἀπαραίτητον διὰ τὴν ἀποφυγὴν ἀντιοικονομικῶν τοποθετήσεων νὰ ἐξετάζουν αἱ Τράπεζαι ὄχι μόνον ἔὰν ὑπάρχη περιουσία ἢ ὁποία θὰ ἀσφαλίσῃ τὴν πίστωσιν, ἀλλὰ καὶ τὸν τρόπον κατὰ τὸν ὁποῖον θὰ χρησιμοποιηθῇ ἡ πίστωσις καὶ κατὰ πόσον αἱ προθέσεις τοῦ ἐπιχειρηματίου εἶναι οἰκονομικῶς σκόπιμοι καὶ εὐκταῖαι. Ἰδίως δέον νὰ ἐρευνᾶται κατὰ πόσον ὑφίσταται ἀνάγκη αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς καὶ τῶν παραγωγικῶν ἐγκαταστάσεων. Τοιοῦτοτρόπως ἐξασφαλίζεται ἡ αὐξήσις τοῦ εἰσοδήματος, ὅπερ εἶναι καὶ ἡ μεγαλυτέρα ἀσφάλεια διὰ τὴν παραχωρουμένην πίστωσιν.

\* \* \*

Εἰσέρχεται κατόπιν ὁ Σ. εἰς τὴν ἔρευναν τῆς ιδεώδους πολιτικῆς τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς ἐντὸς τοῦ πλαισίου τῆς θεωρίας του. Ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα εἶναι ἡ ἀνωτάτη ἀρχὴ διὰ τὸν ἔλεγχον τῆς διαχειρίσεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Ὡς τοιαύτη δέον κατὰ πρῶτον νὰ φροντίζῃ ὅπως ἡ παραχώρησις πίστεως ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν μὴ ὑπερβαίνῃ τὰ ὑπὸ τοῦ Κ.Ο.Π.Α. τιθέμενα ὄρια ἀποφευγομένου οὕτω τοῦ πληθωρισμοῦ. Κατὰ δεύτερον δὲ δέον νὰ ὑποστηρίξῃ τὰς Τράπεζας, ὅσον εἶναι εἰς αὐτὴν δυνατόν, διὰ νὰ ἐπιτύχουν τὴν πληρεστέραν ἐκμετάλλευσιν τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Ἡ ἐπιτυχία τῆς πρώτης ἀποστολῆς δὲν παρουσιάζει πολλὰς δυσχερείας καὶ διότι αἱ Τράπεζαι εἶναι ὑποχρεωμέναι νὰ λαμβάνουν ὑπ' ὄψιν τὰς ἐπιθυμίας τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς διὰ νὰ ἐξασφαλίζουν οὕτω τὴν ρευστότητά των, ἀλλὰ καὶ διότι εἶναι πολλάκις δυνατὸν νὰ πιεσθοῦν αἱ ἰδιωτικαὶ Τράπεζαι ὑπὸ τῶν κρατικῶν τοιούτων ἀρνούμενων νὰ προβοῦν εἰς τὴν ἐπανειλημμένως μνημονευθεῖσαν ἀπαραίτητον συνεργασίαν διὰ τὴν ἐπιτυχίαν τοῦ συστήματος τῆς προσθέτου παραχωρήσεως πίστεως.

Ἀντιθέτως προκειμένου ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα νὰ προτρέψῃ τὰς ἐμπορικὰς νὰ προβοῦν εἰς μεγαλυτέραν πιστοδοτικὴν δραστηριότητα προσκρούει εἰς ἀνυπερβλήτους δυσχερείας, εἰς ἣν περίπτωσιν αἱ τελευταῖαι δὲν εἶναι πρὸς τοῦτο διατεθειμέναι. Πρὸς τοῦτο δὲν ὠφελεῖ οὔτε καὶ ἡ πολιτικὴ τῆς ἐλευθέρου ἀγορᾶς. Ὁ μόνος τρόπος εἶναι ἡ παραχώρησις ἐκ μέρους τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς μεγαλυτέρων πιστώσεων εἰς ἰδιώτας ἢ εἰς τὸ δημόσιον. Ἰδίως ἀποδίδεται μεγάλη σημασία εἰς τὰς παραχω-



ρουμέναις πιστώσεσι εἰς τὸ δημόσιον. Ἐστὼ καὶ ἐὰν πρόκειται διὰ τῶν πιστώσεων αὐτῶν νὰ καλυφθοῦν ἐλλείμματα τοῦ προϋπολογισμοῦ δὲν προκαλοῦν πληθωρισμόν, ἐφόσον συμβάλλουν εἰς τὴν πληρεστέραν χρησιμοποίησιν τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Τούναντίον θὰ ἦτο σφάλμα νὰ μειωθῇ ἡ κατανάλωσις δι' ἠυξημένων φόρων ἢ διὰ τῆς ἐφαρμογῆς οἰκονομιῶν.

Διὰ νὰ δύναται ἡ Κεντρικὴ Τράπεζα νὰ δράσῃ συμφώνως πρὸς τὴν θεωρίαν περὶ Κ.Ο.Π.Α. δεόν νὰ γίνουσι μεταβολαὶ εἰς τὴν σήμερον διεθνῶς ἰσχύουσαν νομοθεσίαν περὶ Κεντρικῶν Τραπεζῶν. Κατὰ πρῶτον δεόν νὰ ἀρθῇ ὁ περιορισμὸς τῆς «χρυσῆς τροχοπέδης» ὅστις θέτει ὅρια εἰς τὴν κυκλοφορίαν τῶν Τραπεζογραμματίων ἐπὶ τῇ βάσει τοῦ ὑπάρχοντος ἀποθέματος χρυσοῦ. Ὁ Σ. παραδέχεται ἀπολύτως τὴν χρησιμότητα τοῦ χρυσοῦ ὡς ἀσφαλοῦς ὑπολογιστικῆς βάσεως διὰ τὰς διεθνεῖς συναλλαγὰς. Τὰ ὅρια ὁμῶς τῆς ἐκδόσεως Τραπεζογραμματίων τὰ θέτει ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α. καὶ αἱ ἀνάγκαι τῆς ἀγορᾶς καὶ οὐχὶ τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα. Ἡ ἀπαλλαγὴ ἀπὸ τῆς ὑποχρέωσιν τῆς εἰς χρυσὸν μετατροπῆς θὰ εἶχε καὶ τὸ πλεονέκτημα, ὅτι τόσον ἡ ἀποθησαύρισις τοῦ κιτρίνου μετάλλου ὅσον ἐξ ἄλλου ἢ φυγάδευσις Κεφαλαίου εἰς τὸ ἐξωτερικὸν δὲν θὰ ἦσαν πλέον τόσον εὐκόλοι ὑποθέσεις. Τὸ ἕτερον προτεινόμενον μέτρον εἶναι ὁ ἔλεγχος τῆς λήψεως πιστώσεων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ καί, ἐφόσον τοῦτο θὰ ἦτο δυνατόν, ἡ ἐξάρτησις τῶν ἀπὸ ἀδειαν ἐκ μέρους τῆς Τραπεζῆς. Οὕτω θὰ ἀποφευχθοῦν αἱ ἐκπλήξεις πού προκαλοῦνται εἰς τὴν συναλλαγματικὴν θέσιν μιᾶς χώρας ἐκ τῆς χρησιμοποίησεως τοιούτων πιστώσεων πολλάκις μάλιστα βραχυπροθέσμων. Ἀλλὰ θὰ τεθῇ ὑπὸ ἔλεγχον καὶ ἡ χρησιμοποίησις τῶν ἀποφευγομένης τῆς ἀντιοικονομικῆς τοιαύτης. Ὁ τοιοῦτος ἔλεγχος θὰ ἐφηρμόζετο εἰς τὴν πρᾶξιν διὰ τῆς ἄρσεως τῆς μετατροπῆς τῶν χαρτονομισμάτων εἰς χρυσὸν ἐπιτρεπομένης ταύτης ἐξαιρετικῶς μόνον πρὸς πληρωμὴν οἰκονομικῶς ὑγειῶν εἰσαγωγῶν καὶ πρὸς ἐξόφλησιν ἐξωτερικῶν ὑποχρεώσεων συναφθεισῶν κατόπιν ἀδείας τῆς. Περαιτέρω δεόν νὰ ἐπιτραπῇ εἰς τὴν Κεντρικὴν Τράπεζαν νὰ χρησιμοποιῆ ὡς κάλυμμα διὰ τὰ τραπεζογραμμάτια συναλλαγματικὰς μεγαλυτέρας τῶν τριῶν μηνῶν προθεσμίας καὶ τὰ παρ' αὐτῆς παραχωρούμενα δάνεια ἐπὶ ἐνεχύρῳ. Διὰ τοῦ τρόπου τούτου θὰ ἀποφευχθῇ πᾶσα δυσχέρεια ὀφειλομένη εἰς τὴν ἔλλειψιν συναλλαγματικῶν πρὸς προεξόφλησιν καὶ θὰ καταστῇ δυνατόν νὰ χορηγοῦνται καὶ μεγαλυτέρας προθεσμίας πιστώσεις ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν, αἵτινες εἶναι καὶ ἀπαραίτητοι διὰ τὴν πλήρη ἐκμετάλλευσιν τοῦ Κ.Ο.Π.Α. χωρὶς νὰ κινδυνεύῃ ἡ ρευστότης τῶν. Πρὸς τὸν σκοπὸν αὐτὸν θὰ ἐπεβάλλετο ἡ κατάργησις τῶν διατάξεων περὶ ποσοστῶν καλύμματος τῶν τραπεζογραμματίων.

Πάντα τὰ ἀνωτέρω μέτρα ἀποσκοποῦν εἰς τὴν τεχνικὴν διευκόλυνσιν τῆς ἐκμεταλλεύσεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α. Ἀλλὰ ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα ἔχει μέχρις ὀρισμένου σημείου τὴν δυνατότητα σ υ μ π λ η ρ ὼ σ ε ω ς ἀτελοῦς Κ.Ο.Π.Α. Ἡ συμπλήρωσις αὕτη δύναται νὰ λάθῃ χώραν εἴτε χάρις εἰς ἐξωτερικὰς πιστώσεις εἴτε ἐπὶ τῇ βάσει μιᾶς σκοπίμου διεθνούς συνεργασίας τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν. Ἡ διεθνὴς αὕτη συνεργασία εἶναι τοσοῦτω μᾶλλον ἀναγκαία καθόσον σχεδὸν ἅπασαι αἱ οἰκονομίαι διαθέτουν ἀτε-

λές Κ.Ο.Π.Α. Διὰ τῆς συνεργασίας ταύτης θὰ καταστή δυνατὸν νὰ πληρωθοῦν τὰ ὑπάρχοντα κενὰ ἀλληλοσυμπληρουμένων τῶν οἰκονομιῶν.

\* \* \*

Τὸ ἐπόμενον Κεφάλαιον ἀφιεροῦται εἰς τὰ προβλήματα ποῦ παρουσιάζει ἡ διεθνὴς πιστωτικὴ κίνησις. Τὰ συμπεράσματα εἰς τὰ ὁποῖα σχετικῶς καταλήγει εἶναι τὰ ἀκόλουθα:

1. Ἡ χορήγησις πιστώσεων εἰς τὸ ἐξωτερικὸν παρουσιάζει πλεονεκτήματα διὰ τὰς οἰκονομίας μὲ ἀτελές Κ.Ο.Π.Α. ἐφόσον αὗται χορηγοῦνται εἰς χώρας ποῦ διαθέτουν πρώτας ὕλας, ὧν ἀνάγκην ἔχει ἡ πιστώτρια οἰκονομία. Ἐξαιρετικῶς σκόπιμος θὰ ἦτο ἡ τοποθέτησις ἡ χρησιμεύουσα δι' ἐγκαταστάσεις πρὸς ἐξασφάλισιν πρώτων ὑλῶν. Τὰ ἐξωτερικὰ δάνεια χρησιμεύουν τότε πρὸς συμπλήρωσιν τοῦ ἀτελοῦς Κ.Ο.Π.Α.

2. Ἀντιθέτως θεωροῦνται ὡς ἀντιοικονομικαὶ αἱ τοποθετήσεις εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἐκ μέρους οἰκονομίας μὲ πλήρες Κ.Ο.Π.Α., ἡ ὁποία δὲν ἔχει ἀνάγκην εἰσαγωγῆς ξένων πρώτων ὑλῶν οὔτε καὶ ἐτοιμῶν προϊόντων. Πρὸς ἀποφυγὴν ζημιῶν συνιστᾶται ἡ σύστασις ἐλέγχου εἰς τὴν χορήγησιν δανείων εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

3. Ἡ σύναψις ἐξωτερικῶν δανείων παρὰ οἰκονομίας μὲ πλήρως ἀπησχολημένον Κ.Ο.Π.Α. ἀπλῶς καὶ μόνον διὰ τὴν ἀναπλήρωσιν ἐλλειπόντων ἀποταμιεύσεων εἰς τὸ ἐσωτερικὸν θεωρεῖται ὡς πλεοναστική, διότι τοιαύτην ἀναπλήρωσιν δύνανται κάλλιστα νὰ ἐπιτύχουν αἱ Τράπεζαι διὰ τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων.

4. Μία χρεώστρια οἰκονομία δύναται τότε νὰ συνάψῃ ἐπωφελῶς ἐξωτερικὸν δάνειον ὅταν τὸ Κ.Ο.Π.Α. εἶναι πλήρως ἀπησχολημένον καὶ θεωρεῖται σκόπιμος ἡ ἀνακούφισις τῆς ἐσωτερικῆς παραγωγῆς πρὸς αὔξησιν τῶν ἐγχωρίων παραγωγικῶν μέσων. Δὲν θεωρεῖται δὲ κώλυμα ἐὰν ἡ ἐξαγωγή ἢ ἀπαιτουμένη πρὸς πληρωμὴν τοῦ Δανείου πρόκειται νὰ λάθῃ χώραν εἰς τὸ μὴ ἄμεσον μέλλον.

Ἡ πιστώτρια οἰκονομία δεόν νὰ προσέξῃ εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν δύο σημεία: α) ὅτι πρέπει νὰ δεχθῇ ἠὺξημένην εἰσαγωγὴν ἐκ τῆς χώρας εἰς τὴν ὁποίαν χορηγεῖ τὸ δάνειον, καὶ β) ὅτι εἶναι δυνατὸν χάρις εἰς τὸ δάνειον αἱ ἐξαγωγικαὶ δυνατότητες τῆς ἐγχωρίας οἰκονομίας νὰ περιορισθοῦν.

5. Ἄσκοπος εἶναι ὁ δανεισμὸς διὰ τὴν κάλυψιν προσωρινοῦ ἐλλείμματος τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου. Διὰ τὰς περιπτώσεις αὐτὰς ἀρκεῖ τὸ ἀπόθεμα εἰς χρυσὸν ἐφόσον μάλιστα θὰ ἔχη ἀπελευθερωθῇ ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα ἀπὸ τὰς περὶ μετατροπῆς τοῦ νομίσματός της καὶ τὰς περὶ ποσοτικῆς εἰς χρυσὸν ἀναλογίας πρὸς τὰ κυκλοφοροῦντα τραπεζογραμμάτια ὑποχρεώσεις. Προκειμένου περὶ ἐλλείμματος μεγαλυτέρας διάρκειας τότε μόνον ἐπιτρέπεται ἡ λήψις τοῦ δανείου ἐφόσον εἶναι ἐξησφαλισμένη ἡ αὔξησις τῆς ἐξαγωγῆς διὰ τὴν ἐξόφλησίν του.

\* \* \*

Εἰς τὸ τελευταῖον Κεφάλαιον ἐξετάζονται τὰ προβλήματα τοῦ τόκου. Κατ' ἀρχὰς ἀντικρούονται αἱ ἄρχουσαι ἀντιλήψεις καθ' ἃς ἡ μείωσις τοῦ τόκου εἶναι ἀπαραίτητος διὰ τὴν ἠὺξημένην ζήτησιν πιστώσεως ἐκ μέρους



τῶν ἐπιχειρηματιῶν. Καὶ κατὰ πρῶτον ὑπάρχει πάντοτε ἓνας μέγας ἀριθμὸς «ἀνικανοποιήτων πιστοληπτῶν», οἵτινες εἶναι ἔτοιμοι νὰ ζητήσουν μεγαλυτέρας πιστώσεις καὶ χωρὶς ἀλλαγὴν τοῦ ἐπιτοκίου. Ἀλλὰ εἶναι ἐξ ἴσου δυνατὸν νὰ ζητήσουν ἐξ ἰδίας πρωτοβουλίας μεγαλυτέρας πιστώσεις οἱ ἐπιχειρηματίαι, ὅπως π. χ. ὅταν λόγῳ τεχνικῶν ἐφευρέσεων εἶναι ἐπιθυμητὴ ἢ συμπλήρωσις καὶ διεύρυνσις τῶν παραγωγικῶν τῶν ἐγκαταστάσεων, ἣτις ἀκόμη καὶ μὲ τὸ κρατοῦν ἐπιτόκιον θὰ εἶναι ἀποδοτικὴ λόγῳ τῶν τεχνικῶν βελτιώσεων.

Ἰδιαιτέρως τὸν ἀπασχολεῖ τὸ ζήτημα τοῦ κατὰ πόσον πράγματι ἢ μεγαλυτέρα διάθεσις τῶν ἐπιχειρηματιῶν νὰ χρησιμοποιήσουν πιστώσεις ὀφείλεται εἰς τὸ ὅτι διὰ τῆς πτώσεως τοῦ ἐπιτοκίου «εἰς μίαν σειρὰν ὀριακῶν περιπτώσεων καθίστανται ἀποδοτικαὶ οἰκονομικαὶ ἀπασχολήσεις αἵτινες μὲ τὴν βοήθειαν τῶν πιστώσεων ποὺ παρεχωροῦντο μὲ τὸ ὑψηλότερον ἐπιτόκιον δὲν ἦσαν ἀποδοτικαὶ καὶ κατὰ συνέπειαν ἰδὲν ἐπραγματοποιοῦντο». Αὐτὸ θὰ συνέβαινεν ἐὰν εἰς τοὺς ὑπολογισμοὺς τοῦ κόστους ἐκ μέρους τῶν ἐπιχειρηματιῶν ὁ τόκος ὁ ἀπαιτούμενος διὰ τὰς πιστώσεις τὰς ἀπαραιτήτους διὰ τὴν διεξαγωγὴν τῆς παραγωγῆς εἶχον σπουδαίαν ἐπήρειαν ἐπὶ τοῦ ἐπιχειρηματικοῦ κέρδους. Προκειμένου περὶ βραχυπροθέσμων πιστώσεων τὸ ἐπιτόκιον δὲν ἔχει διὰ τοὺς κοστολογικούς ὑπολογισμοὺς τῆς βιομηχανίας ὅσον καὶ τοῦ ἐμπορίου καμμίαν τόσον ἀποφασιστικὴν σημασίαν. Ἀντιθέτως προκειμένου περὶ μακροπροθέσμων πιστώσεων ἔχουν ἄλλως τὰ πράγματα κυρίως διότι κάθε ἀλλαγὴ τοῦ ἐπιτοκίου ἐπιδρᾷ ἐπὶ πολὺ μακροτέρου χρονικοῦ διαστήματος. Ἡ ἐπίδρασις ὅμως τῶν βραχυπροθέσμων πιστώσεων ἐπὶ τῆς ἀγορᾶς τῶν μακροπροθέσμων εἶναι τοῦλάχιστον ἀμφίβολος καὶ ἐξαρτᾶται ἀπὸ ὠρισμένα γεγονότα. Κατὰ συνέπειαν δὲν ἰσχυρισθῶμεν ὅτι ὁ κοστολογικὸς ὑπολογισμὸς εἶναι ἐκεῖνος, ὅστις ὠθεῖ τοὺς ἐπιχειρηματίας εἰς ἀπόληψιν μεγαλυτέρων πιστώσεων ἐπὶ πτώσεως τοῦ ἐπιτοκίου. Κατὰ τὴν γνώμην τοῦ Σ. ἡ μεταβολὴ τοῦ ἐπιτοκίου ἔχει κατὰ πρῶτον ψυχολογικὰ ἀποτελέσματα, καὶ ὅποια ὀδηγοῦν εἰς τὴν ἀπόφασιν ἐξασκήσεως μεγαλυτέρας οἰκονομικῆς δραστηριότητος: ἡ ἀπόφασις τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς νὰ μειώσῃ τὸ ἐπιτόκιόν της σημαίνει κατὰ πρῶτον ὅτι ἡ Τράπεζα προσκαλεῖ τοὺς ἐπιχειρηματίας νὰ ἀπαιτήσουν παρ' αὐτῆς περισσοτέρας πιστώσεις καὶ κατὰ δεύτερον ὅτι συμφώνως πρὸς τὴν ἀντίληψιν τῆς Τραπεζῆς ἢ αὐξήσις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος εἶναι κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς μειώσεως τοῦ ἐπιτοκίου ἐνδεδειγμένη. Ἀνάλογοι σκέψεις ἰσχύουν προκειμένου περὶ ὑψώσεως τοῦ ἐπιτοκίου. Ἐνδειξὴν διὰ τὸ γεγονὸς ὅτι ἡ σημασία τοῦ ἐπιτοκίου δὲν ὀφείλεται εἰς τὴν ιδιότητά του ὡς σημαίνοντος παράγοντος εἰς τοὺς κοστολογικούς ὑπολογισμοὺς τῶν ἐπιχειρήσεων εἶναι καὶ τὸ γεγονὸς ὅτι κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη αἱ ἐκδοτικαὶ Τράπεζαι συχνότατα κατέφυγον εἰς τὸν πιστωτικὸν περιορισμὸν διότι αἱ μεταβολαὶ τοῦ ἐπιτοκίου δὲν ἔφερον τὸ ποθούμενον ἀποτέλεσμα. Αὐτὸ ἀκριβῶς τὸ σημεῖον ἀποδεικνύει κατὰ τὸν Σ. τὴν περὶ τόκου κρατοῦσαν θεωρίαν τοῦ Κάσσελ — ὡς ρυθμιστοῦ τῆς ἀγορᾶς Κεφαλαίων — ὡς ἀνακριβῆ. Εἰς τὴν Γερμανίαν καὶ κυρίως εἰς τὰς ἀνατολικὰς χώρας τῆς Μεσευρώπης, ὄχι μόνον ἐπιβάλλεται πιστωτικὸς περιορισμὸς ἀλλὰ ὅπως καὶ εἰς ὅλας τὰς χώρας ἡ πρώτη διαλογὴ τῶν πιστοληπτῶν γίνεται ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ἀσφαλειῶν ποὺ δύνανται οὗτοι νὰ καταθέσουν. Ὡστε ὄχι μόνον εἶναι

δυνατὸν ἀλλὰ καὶ συμβαίνει εἰς τὴν πραγματικότητα νὰ ρυθμίζονται αἱ πιστώσεις ἀπὸ ἄλλους παράγοντας καὶ οὐχὶ ἀπὸ τὸν τόκον. Αἱ Τράπεζαι ζητοῦν τόκον ἀπὸ τοὺς χρεώστας των, διότι πρέπει καὶ αὐταὶ νὰ πληρῶσουν τόκον εἰς τοὺς καταθέτας καὶ ὄχι διότι ἰδῆθεν διὰ τοῦ τρόπου τούτου ἐπιθυμοῦν νὰ κάμουν διαλογὴν μεταξὺ τῶν ζητούντων πιστώσεις. Καὶ ἐδῶ ἀκριβῶς ἔγκειται τὸ ζήτημα τοῦ τόκου. Ὑπάρχει οἰκονομικὴ ἀνάγκη ἰκανοποιήσεως τῶν καταθετῶν διὰ τόκου ἢ συμβαίνει τοῦτο διὰ λόγους παραδόσεως καὶ δικαιοσύνης; Τὸ δεύτερον ἐρώτημα ἀποτελεῖ πρόβλημα καθαρῶς κοινωνικῆς πολιτικῆς. Τὸ πρῶτον εἶναι τὸ θεωρητικὸν πρόβλημα τὸ ἀναγόμενον εἰς τὴν οἰκονομικὴν ἐπιστήμην. Συμφώνως πρὸς τὴν θεωρίαν τοῦ Σ. ὅταν τὸ Κ.Ο.Π.Α. δὲν εἶναι πλήρως ἀπασχολημένον ἢ παραχώρησις πιστώσεων δὲν εἶναι ἀνάγκη νὰ ἐξαρτηθῇ ἀπὸ τὴν δημιουργίαν ἀποταμιευμάτων καὶ κατὰ συνέπειαν εἶναι φανερόν ὅτι καὶ ἡ πληρωμὴ τοῦ τόκου δὲν εἶναι — ἐν πάσῃ περιπτώσει — ἀπὸ οἰκονομικῆς ἀπόψεως ἀπαραίτητος ἀλλὰ δικαιολογεῖται ὡς «τυχαῖον ἀποτέλεσμα τῶν συνθηκῶν τῆς ἐποχῆς μας ἢ τῶν θεσμῶν τῆς κρατούσης οἰκονομικῆς τάξεως» (Κάσσελ). Ὅταν ὅμως εὐρισκόμεθα πρὸ πλήρως ἀπασχολημένου Κ.Ο.Π.Α. τότε ὑπάρχει ἀνάγκη δημιουργίας ἀποταμιευμάτων. Ἡ ἐπιστήμη ὅμως ἰδὲν εἶναι εἰς θέσιν νὰ λύσῃ τελεσιδικῶς τὸ πρόβλημα τοῦ κατὰ πόσον ἡ ἀποταμίευσις ἔχει ὡς ἀπαραίτητον προϋπόθεσιν τὴν πληρωμὴν τόκου. Ἀντιθέτως ὑπάρχουν σημαντικοὶ λόγοι ὁμιλοῦντες ἐναντίον μιᾶς τοιαύτης ὑποθέσεως. Ὁ ἀποταμιευτὴς προνοῶν διὰ τὰς μεταβολὰς τῆς ζωῆς καὶ διὰ τὸ γῆρας του θὰ ἀποταμιεύσῃ καὶ χωρὶς νὰ ἔχη τὸ πλεονέκτημα τοῦ τόκου. Ὅσον ἀφορᾷ τὴν ὀρθὴν παρατήρησιν τοῦ Κάσσελ ὅτι εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν οἱ ἀποταμιευταὶ θὰ προέβαινον κατὰ τὸ τέλος τῆς ζωῆς των εἰς κατανάλωσιν τῶν ἀποταμιευμάτων των, τὴν θεωρεῖ ὁ Σ. ὡς ὀρθὴν ἀλλὰ δὲν παραδέχεται ὅτι αὕτη εἶναι δυνατὸν νὰ ἔχη δυσμενῆ ἀποτελέσματα. Συμπερασματικῶς καταλήγει ὅτι ἐφόσον τόσοι ἐνδοιασμοὶ ὑπάρχουν διὰ τὴν ἀναγκαιότητα πληρωμῆς τόκου, τότε δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ὑπάρξουν κωλύματα διὰ τὸν λελογισμένον περιορισμὸν τοῦ ὕψους τοῦ τόκου.

#### IV

Ὁ Robert Nöll von der Nahmer ἀνήκει καὶ αὐτὸς ἀναμφισβητήτως εἰς τὴν ομάδα τῶν «πληθωριστῶν» (Schumpeter, Hahn, Hawtrey, Keynes, Hayek κλπ.), προσπαθεῖ ὅμως νὰ χαλιναγωγῆσῃ τὰς περὶ παντοδυναμίας ἀπόψεις των τὰς ὁποίας οὗτοι προσδίδουν εἰς τὸ χρῆμα. Ὑποστηρίζων τὴν θεωρίαν του προσπαθεῖ νὰ προσαρμοσθῇ ἀπολύτως εἰς τὴν πραγματικότητα καὶ θέτει προϋποθέσεις ὡς ἀπαραίτητα στοιχεῖα διὰ τὴν διάθεσιν προσθέτου πίστεως — ἄνευ ἐπιζημιῶν ἀποτελεσμάτων διὰ τὴν οἰκονομίαν — τὰς ὁποίας εἰς τὴν σύγχρονον ἐποχὴν μόνον αἱ Ἠνωμένοι Πολιτεῖαι ἔχουν νὰ παρουσιάσουν. Διὰ τὰς ἄλλας οἰκονομίας ὅμως δέχεται τὴν δυνατότητα προσθέτου πίστεως μὲ πολλὰς ἐπιφυλάξεις καὶ ἐπὶ ὀρισμένους ὅρους. Ὡστε καίτοι «πληθωριστῆς» παραδέχεται ὅτι ἡ σημερινὴ οἰκονομικὴ πραγματικότης ὀλίγον μᾶς παρέχει ἕδαφος εἰς τὴν ἐφαρμογὴν τῶν θεωριῶν του καὶ ἀπαιτεῖ ριζικωτάτας μεταβολὰς εἰς τοὺς θεσμοὺς ἄνευ τῶν ὁποίων ἡ ἐφαρμογὴ τῶν ἀπόψεών του εἰς τὴν πράξιν

ἀκόμη περισσότερο περιορίζεται. Ἡ σύλληψις τῆς ἐννοίας τοῦ Κ.Ο.Π.Α. καὶ ἡ ἔξαρσις τῆς σημασίας του ἀποτελεῖ τὴν βᾶσιν διὰ τὴν μετριοφρονεστέραν ταύτην ἀντίληψιν περὶ τῆς σημασίας τῆς δημιουργίας προσθέτου πίστεως.

Καταβάλλει τοιοῦτοτρόπως ὁ Συγγραφεὺς ἀξίαν ἰδιαιτέρας προσοχῆς προσπάθειαν νὰ δώσῃ μίαν ὀργανικὴν ἐξήγησιν τῆς σημασίας τοῦ χρήματος εἰς τὴν οἰκονομικὴν ζωὴν ἀποφεύγων καὶ τὰς ὑπερβολὰς τῶν κλασσικῶν, οἵτινες παρέβλεπον ἐντελῶς τὸ χρήμα ὡς οὐσιώδη παράγοντα εἰς τὴν οἰκονομικὴν διαδικασίαν καὶ μειώνων τὰς ὑπερβολὰς τῶν πληθωριστῶν.

Τὸ κέντρον τοῦ βάρους τῆς θεωρίας του δὲν εἶναι αἱ προσπάθειαι τὰς ὁποίας, κατὰ τὴν γνώμην μας, εὐστόχως καταβάλλει διὰ νὰ ἀποδείξῃ ὅτι αἱ Τράπεζαι ἔχουν τὴν δυνατότητα τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων, ἀλλὰ ὅτι καθορίζει τὰ ὅρια ἐντὸς τῶν ὁποίων ἡ δημιουργία τῶν μέσων τούτων πρέπει νὰ τηρῆται διὰ νὰ μὴ καθίσταται ἀντιοικονομικὴ ὁδηγοῦσα εἰς πληθωρικὰ φαινόμενα.

Σπουδαῖον ρόλον εἰς τὴν προσπάθειάν του ταύτην παίζει ἡ διάκρισις διαφόρων «Τύπων - Οἰκονομιῶν». Εὐτυχῶς ἔχει πλέον εὐρύτατα διαδοθῆ ἡ ὀρθὴ ἀντίληψις ὅτι γενικώτερον ὀλόκληρον τὸ οἰκονομικὸν πρόβλημα ὡς θέμα ἐπιστημονικῆς ἐρεύνης, εἰδικώτερον ἰδὲ τὰ ἐπιστημονικὰ προβλήματα τὰ συνδεόμενα μὲ τὴν Πίστιν καὶ τὸ Χρῆμα δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐξηγηθοῦν μὲ γενικοὺς κατὰ Τόπον καὶ Χρόνον νόμους ἢ ἔστω «τάσεις». Αἱ καθ' ἕκαστον οἰκονομίαι μὲ τὴν διάφορον διάρθρωσίν των, τὸν διάφορον βαθμὸν ἐξελίξεώς των, τοὺς διαφόρους πλουτοπαραγωγικοὺς τῶν ὅρους, ἀκόμη καὶ μὲ τὴν διάφορον ψυχοσύνησιν τῶν ὑποκειμένων τῆς οἰκονομικῆς δράσεως δημιουργοῦν διαφορετικὰς προϋποθέσεις καὶ παρουσιάζουν δεδομένα εἰς τὴν ἐπιστημονικὴν ἔρευναν ἐνίστε λίαν οὐσιώδως μεταξὺ ἀλλήλων διαφέροντα. Ὡστε ἡ ἔρευνα τῶν οἰκονομικῶν φαινομένων ἐπὶ τῇ βᾶσει Οἰκονομιῶν - Τύπων εἶναι εἰς πολλοὺς κύκλους οἰκονομικῶν προβλημάτων ἢ μόνη ἐνδεδειγμένη ὡς ἄγουσα εἰς θετικὰ συμπεράσματα. Φαίνεται ὅτι θὰ ἔπρεπε νὰ δώσωμεν μεγαλυτέραν προσοχὴν εἰς τὴν μέθοδον αὐτὴν τῆς ἐρεύνης, διότι πολλάκις μέχρι τοῦδε συνέβη νὰ μεταφυτευθοῦν θεωρίαι — προκειμένου περὶ ἄλλων οἰκονομιῶν πλήρη ἔχουσαι ἰσχὺν — αὐτούσαι ἐν Ἑλλάδι καὶ νὰ ἐφαρμοσθοῦν εἰς τὴν ἔρευναν ἐλληνικῶν φαινομένων μὲ ἀποτελέσματα ἐλάχιστα ἱκανοποιητικὰ (κλασσικὸν παράδειγμα: ἡ ἐπίδρασις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου ἐν Ἀγγλίᾳ καὶ ἐν Ἑλλάδι). Εἰς τὴν παροῦσαν ἔρευναν εἰς διαφορετικὰ καταλήγει ὁ Σ. συμπεράσματα διὰ τοὺς διαφόρους τύπους οἰκονομιῶν, ἀποφεύγων οὕτω σφάλματα εἰς τὰ ὁποῖα περιέπεσαν ἄλλοι προηγουμένως μὲ τὸ ἴδιον ἀσχοληθέντες πρόβλημα, οἵτινες ὁμως ἔθεσαν εἰς τὴν ἔρευνάν των προϋποθέσεις ὑφισταμένας μόνον εἰς ὠρισμένους τύπους οἰκονομιῶν (Schumpeter, Hahn, Keynes).

«Ἀφαιρῶν» ὁ Σ. τὰ κοινὰ χαρακτηριστικὰ τὰ παρουσιαζόμενα εἰς τὰ φαινόμενα ποὺ παρατηροῦνται ὡς ἀποτελέσματα τῆς παραχωρήσεως προσθέτου πίστεως εἰς τὰς διαφόρους Οἰκονομίας - Τύπους, καταλήγει εἰς τὸν καθορισμὸν τῆς ἐννοίας τοῦ Κ.Ο.Π.Α., ὅπερ καὶ ἀποτελεῖ τὸ κεντρικὸν καταστάλαγμα τῆς θεωρίας του. Τότε πλέον σαφῶς καταφαίνον-

ται αἱ δυνατότητες συμβιβασμοῦ τῆς θεωρίας του πρὸς τὰς ὀρθοδόξους ἀντιλήψεις τῆς ἐπιστήμης ἐν σχέσει πρὸς τὰ ζητήματα τῆς προσθέτου παραχωρήσεως πίστεως. Διότι ὀρθότατα τότε μόνον τὴν καθορίζει ὡς εὐπρόσδεκτον ὅταν καὶ αἱ πρῶται ὕλαι ἔχουν ἐξασφαλισθῆ διὰ τῶν ὀρθοδόξων μεθόδων καὶ αἱ ἐργατικαὶ χεῖρες ὑπάρχουν ἐλεύθεροι καὶ ὁ παραγωγικὸς ἐξοπλισμὸς ἐπιδέχεται ἐντατικωτέραν χρησιμοποίησιν. Ἡ πρόσθετος πίστις χρησιμεύει ὡς ἀρχικὴ ὠθησις διὰ τὴν χρησιμοποίησιν ὅλων αὐτῶν τῶν στοιχείων τῆς παραγωγῆς (φύσις, ἐργασία, κεφάλαιον), ἐξουδετεροῦται δὲ ἢ οὕτω δημιουργουμένη δυσαναλογία μεταξὺ κυκλοφορούντων ἀγαθῶν καὶ ἀγοραστικῶν μέσων διὰ τῆς χρησιμοποίησεως τῶν ὑπαρχόντων ἀποθεμάτων εἰς ἀγαθὰ καταναλώσεως, τὰ ὁποῖα καὶ ταχέως ἀναπληροῦνται διὰ τῶν προσθέτως παραγομένων τοιούτων. Σαφές εἶναι ὅτι μόνον αὕτη ἢ κατὰ σχῆμα πρωθύστερον αὔξησις τῶν ἀγοραστικῶν μέσων ἀποτελεῖ στοιχεῖον ξένον πρὸς τὰς ὀρθοδόξους ἀντιλήψεις. Ἀλλὰ κατὰ τὴν γνώμην μας, ὑποστηριζομένην καὶ ἀπὸ τὴν γερμανικὴν πείραν, στηρίζεται ἀπολύτως ἡ ἀντίληψις αὕτη.

“Ὅσον ἀφορᾷ τὸ κύριον σημεῖον τῆς θεωρίας, συμφώνως πρὸς τὸ ὁποῖον ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως τοῦ Κ.Ο.Π.Α. θέτει τὰ ὅρια τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῶν μέσων ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν, νομίζομεν ὅτι αἱ ἀπόψεις τοῦ Σ. πλησιάζουν πολὺ πρὸς τὴν ἀλήθειαν διότι ἀκριβῶς λαμβάνουν ὡς βάσιν τὰς δυνατότητας ποὺ παρέχει ἐκάστη οἰκονομία. Ὅταν τὰ πρόσθετα ἀγοραστικὰ μέσα δίδουν ἀπασχόλησιν εἰς τὰς ἀργούσας ἐργατικὰς χεῖρας καὶ τὸν τεχνικὸν ἐξοπλισμὸν τῆς παραγωγῆς χωρὶς νὰ ἐπιβαρύνουν τὴν συναλλαγματικὴν κατάστασιν καὶ συντελοῦν τοιοῦτο τρόπον εἰς αὔξησιν τῆς παραγωγῆς, τότε φανερόν εἶναι ὅτι δὲν ὑπάρχουν δυσμενῆ ἀποτελέσματα. Βεβαίως πολλὰς ἀντιρρήσεις θὰ εἶχε νὰ διατυπώσῃ τις ἐν σχέσει πρὸς ὠρισμένας λεπτομερείας τῆς θεωρίας. Ὅπως π. χ. τὸ γεγονός ὅτι ὁ Σ. δὲν ἀσχολεῖται καθόλου μὲ τὸ πρόβλημα τῶν συνεπειῶν προσθέτων πιστώσεων, αἵτινες χρησιμοποιοῦνται διὰ τὴν κατασκευὴν μονίμων ἐγκαταστάσεων (ὁδοί, διάφορα δημόσια ἔργα μὴ ἀμέσως παραγωγικὰ κτλ.) ὁπότε ἡ τοιαύτη ἀπασχόλησις τοῦ ἐξοπλισμοῦ τῆς χώρας δυνατόν νὰ ὀδηγήσῃ εἰς δυσχερείας προκαλουμένας ἀπὸ μὴ δυναμένην νὰ ἱκανοποιηθῆ αὔξουσας ζήτησιν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ὅμοίως ὅτι εἰς τὰς διαφόρους ἀπασχολήσεις διάφορος καὶ οὐχὶ πάντοτε ἱκανοποιητικὴ εἶναι ἡ ἀναλογία τοῦ προσθέτως ἀπασχολουμένου παραγωγικοῦ ἐξοπλισμοῦ καὶ τῆς προσθέτως παραγομένης πίστεως. Ἀλλὰ τοιαῦτα προβλήματα εἶναι μᾶλλον ζητήματα πρακτικῆς ἐφαρμογῆς τῆς θεωρίας, ἧς ἡ κεντρικὴ ἰδέα ἐξαίρουσα τὴν σημασίαν τῶν προσθέτων ἀγοραστικῶν μέσων διὰ μίαν λελογισμένην κινητοποίησιν τῶν παραγωγικῶν δυνατοτήτων τῆς χώρας εἶναι ἀπολύτως ὀρθή. Ἡ μελετημένη ἐφαρμογὴ τῆς ἐν Γερμανίᾳ ἀπέδωσεν ἰδίως κατὰ τὰ πρῶτα ἔτη τῆς ἐθνικοσοσιαλιστικῆς περιόδου ἄριστα ἀποτελέσματα. Ὅμοίως αἱ ἀποτυχοῦσαι προσπάθειαι τοῦ Ρουζβελτ πρὸς ὑψωσιν τῶν τιμῶν ἐν Ἀμερικῇ διὰ προσθέτων πιστώσεων ὁμιλοῦν ὑπὲρ τῆς θεωρίας ταύτης.

Εἰς τὸν κύκλον αὐτὸν τῶν σκέψεων ἀνήκει καὶ ὁ πρὸς τὰς ὀρθοδόξους ἀντιλήψεις τόσον ἀντίθετος ἰσχυρισμὸς ὅτι ἐπιτρέπεται — ἐφόσον βεβαίως ὑπάρχουν αἱ προϋποθέσεις αἱ ἐπιτρέπουσαι σύμφωνα μὲ τὴν θεωρίαν τοῦ Σ. δημιουργίαν προσθέτου πίστεως — ἡ κάλυψις ἐλλειμμάτων

προϋπολογισμοῦ διὰ πιστώσεων παρεχομένων ἐκ μέρους τοῦ ἐκδοτικοῦ ἰδρύματος εἰς τὸ δημόσιον. Πιστεύει δηλαδή ὁ Σ. ὅτι τὰ ἀγοραστικά μέσα ταῦτα παραμένοντα εἰς τὴν κυκλοφορίαν θὰ συναντήσουν εἰς ἀπώτερον χρονικὸν διάστημα τὰ προσθέτως παραχθησόμενα ἀγαθὰ ὧν τὴν κυκλοφορίαν θὰ ἐξυπηρετήσουν. Καὶ ἡ ἄποψις αὕτη ἀντίθετος πρὸς τὰς κρατούσας ἀντιλήψεις θεωρουμένη ὑπὸ τὸ πρῖσμα αὐτὸ νομίζομεν ὅτι ἀντέχει εἰς τὴν κριτικὴν.

Μὲ τὴν νέαν εὐρυτάτην ἀποστολὴν, ἣν συμφώνως πρὸς τὴν θεωρίαν τοῦ ἔχουν αἱ Τράπεζαι, εἶναι σύμφωνος καὶ ἡ ἄποψις ὅτι κατὰ τὴν παραχώρησιν πίστεως ἰδέον νὰ ἐξετάζεται ὄχι μόνον ἡ ἀσφάλεια ἀλλὰ καὶ ὁ τρόπος τῆς τοποθετήσεως καὶ ἡ ἀπόδοσις οὕτως ὥστε νὰ ἀποφεύγονται ἀντιοικονομικαὶ τοποθετήσεις καὶ νὰ παρέχεται πλήρης ἐξασφάλισις.

Παραβλέπει ὁ Σ. σπουδαιότατον σημεῖον: Εἰς τὰς Τραπεζὰς δίδεται εὐρυτάτη δικαιοδοσία εἰς τὴν δημιουργίαν μέσων πληρωμῆς. Τοῦτο σημαίνει ὅτι αἱ Τράπεζαι ἔχουν πλέον τὸ δικαίωμα, δημιουργοῦσαι πίστιν, νὰ τὴν θέτουν εἰς κυκλοφορίαν καὶ νὰ καρποῦνται ὁλόκληρον τὸν τόκον χωρὶς ἀντιστοιχῶς νὰ ὑποχρεοῦνται εἰς τὴν πληρωμὴν παθητικῶν τόκων. Ἡ εὐχέρεια αὕτη τῶν Τραπεζῶν δικαιολογεῖ πλήρως ἠὺξημένην κρατικὴν ἐπίβλεψιν. Νομίζομεν ὅμως ὅτι θὰ ἔπρεπε προσέτι νὰ προβλέψη ὁ Σ., ὅπως διὰ καταλλήλου φορολογικοῦ μέτρου περιέλθῃ μέγα μέρος τοῦ οὕτω προσθέτως καρποῦμένου κέρδους εἰς τὸ Κράτος.

Ἐπικίνδυνος εἶναι ἡ προτεινομένη ἐξυπηρετήσεις μακροπροθέσμων ἀναγκῶν τῆς ἀγορᾶς ἐκ μέρους τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν καὶ τῆς ἐκδοτικῆς. Νομίζομεν ὅτι ἡ πραγματοποίησις τῆς προτάσεως αὐτῆς θὰ ἐπιφέρῃ μίαν γενικὴν δυσκαμψίαν εἰς τὴν χρηματαγοράν, ἡ ὁποία θὰ ἔχη πολὺ δυσμενεῖς συνεπεῖας εἰς τὴν βοήθειαν τὴν ὁποίαν δύνανται νὰ παράσχουν τὰ τραπεζικὰ ἰδρύματα κατὰ τὰς διαφόρους φάσεις τοῦ οικονομικοῦ κύκλου. Ἐντατικώτερον δὲ ἐφαρμοζομένη ἡ πρότασις αὕτη θὰ φέρῃ τὴν ἐκδοτικὴν Τράπεζαν εἰς ἀδυναμίαν νὰ παρακολουθήσῃ εὐχερῶς τὰς ἀνάγκας τῆς οἰκονομίας εἰς μέσα πληρωμῆς. Δεδομένου δὲ ὅτι ἡ ρύθμισις τῆς κυκλοφορίας εἶναι τὸ σπουδαιότερον μέσον διεξαγωγῆς νομισματικῆς πολιτικῆς ἐκ μέρους τῆς Τραπεζῆς θὰ ἐπέλθῃ ἀνωμαλία καὶ εἰς αὐτὸ τὸ πεδίον τῆς δράσεώς της. Σήμερον βεβαίως ὑπάρχει εἰς τὰς περισσοτέρας ἐκδοτικὰς Τραπεζὰς τοῦ κόσμου ἓνα πάγιον σχεδὸν κρατικὸν χρέος καὶ εἰς πολλὰς χώρας ἓνα μέρος τῶν πιστώσεων τῶν Τραπεζῶν ἀποτελεῖται ἀπὸ μακροπροθέσμους τοιαύτας. Ἐκεῖ ὅμως ὅπου τὰ μακροπρόθεσμα αὐτὰ ὑπερβαίνουν τὰ ἐπιτρεπόμενα ὅρια προκαλοῦν σπουδαίας ἀνωμαλίας καὶ δυσχερείας.

“Ὅσα λέγει ὁ Σ. εἰς τὸ Κεφάλαιον περὶ διεθνούς πιστωτικῆς κινήσεως ἀνταποκρίνονται πλήρως πρὸς τὰς κρατούσας ἀντιλήψεις. Συζητήσεως χρῆζει τὸ σημεῖον, εἰς τὸ ὁποῖον δηλοῦται ὅτι εἰς ἀναπλήρωσιν ἐλλειπόντων ἀποταμιευμάτων εἶναι δυνατόν εἰς τὴν μὴ πλήρως ἀπησχολημένην οἰκονομίαν νὰ χρησιμοποιηθοῦν αἱ πρόσθετοι πιστώσεις ἀποφευγομένου τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμοῦ. Ἐξήγησιν τοῦ ἰσχυρισμοῦ τούτου μᾶς δίδει ἡ περὶ ἀποταμιεύσεως θεωρία τοῦ Σ. Εἶδομεν ἤδη ὅτι οὗτος θεωρεῖ τὰ ἀποτελέσματα τῆς ἀποταμιεύσεως ὡς ἀντιστοιχοῦντα πρὸς τὸ μὴ ἀπησχολημένον Κ.Ο.Π.Α. Ὡστε ἐφόσον ἐν προκειμένῳ ἔχομεν οἰκονομίαν μὲ μὴ πλήρως ἀπησχολημένον Κ.Ο.Π.Α. Ὑπάρχουν προϋποθέσεις

ἄτινας θὰ ἐδημιούργει ἢ ἀποταμίευσις καὶ δὲν γεννᾶται ἀνάγκη νὰ καταφύγωμεν εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

Πολὺ ὀλίγον μᾶς εὐρίσκουν συμφώνους αἱ περὶ τόκου ἀπόψεις τοῦ Σ. Οὗτος βασιζόμενος ἐπὶ τοῦ γεγονότος ὅτι ἡ ἀποταμίευσις δὲν ἔχει ὡς ἀπαραίτητον προϋπόθεσιν τὴν πληρωμὴν τόκου ἀντιμετωπίζει τὴν δυνατότητα καταργήσεως τοῦ ἐπικαλούμενος καὶ τὰς ἀντιλήψεις τῶν ἐθνικοσοσιαλιστῶν πρὶν καταλάβουν τὴν ἀρχὴν. Θεωρεῖ πάντως ὡς λίαν ἐνδεδειγμένην τὴν μείωσιν τοῦ ἐπιτοκίου τοῦ πληρωνομένου ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν.

Καὶ οἱ μὲν ἐθνικοσοσιαλισταὶ καταλαθόντες τὴν ἀρχὴν ἠλλοίωσαν εὐσιωδῶς τὰς ἀντιλήψεις των περὶ τόκου διατηρήσαντες τοῦτον μέχρι σήμερον. Ὁ Σ. ὁμως παραθλέπει τὸ γεγονὸς ὅτι αἱ Τράπεζαι δρῶσαι καὶ ὡς μεσάζοντες μεταξὺ ἀποταμιευτῶν καὶ ἐπιχειρηματιῶν δέον νὰ λάθουν ὑπ' ὄψει ὄχι μόνον τὴν συμπεριφορὰν τῶν ἀποταμιευτῶν ἐπὶ καταργήσεως τοῦ τόκου ἀλλὰ καὶ τῶν ἐπιχειρηματιῶν. Οἱ τελευταῖοι δηλονότι εἶναι διατεθειμένοι νὰ πληρώνοῦν τὸν τόκον, καὶ τοῦτο ὡς συνέπεια τῆς ὑπαρχούσης εἰς ὅλας τὰς οἰκονομίας στενότητος Κεφαλαίων. Ἐφόσον κατὰ συνέπειαν συμφέρει εἰς τὰς ἐπιχειρήσεις νὰ πληρώνουν τόκον παρὰ νὰ μείνουν ἄνευ δανεισμένων Κεφαλαίων τότε φανερόν εἶναι ὅτι ὅταν καταργήσουν αἱ Τράπεζαι τὸν τόκον ἐπὶ τῶν καταθέσεων των ἢ τὸν μειώσουν πέραν ἑνὸς κατωτάτου ὁρίου τότε θὰ γεννηθῇ ἡ τάσις τῶν ἀποταμιευτῶν νὰ ἔλθουν ἀπ' εὐθείας εἰς ἐπαφὴν μὲ τοὺς ἐπιχειρηματίας διὰ νὰ ἔχουν τὸ πρόσθετον πλεονέκτημα (ἐκτὸς τῆς ἀποταμιεύσεως) τῆς λήψεως τόκου. Οἱ ἐπιχειρηματίαὶ προβαίνουν εἰς τὴν χρησιμοποίησιν ξένων πιστώσεων διότι διὰ τῶν ξένων Κεφαλαίων ἀναμένουν πρόσθετα κέρδη, εἶναι δὲ διατεθειμένοι νὰ δώσουν εἰς τοὺς πιστοδότας μέρος τῶν προσθέτων κερδῶν των ἐν εἴδει τόκου. Ἐξ ἄλλου ὁμως λόγῳ τῆς στενότητος τοῦ Κεφαλαίου γεννᾶται μία δυσαναλογία μεταξὺ τῶν προσφερόντων ἀποταμιεύματα καὶ τῶν ζητούντων τοιαῦτα. Ἡ ἀμίλλα αὕτη μεταξὺ τῶν ζητούντων Κεφάλαια ἐκδηλοῦται εἰς τὸ ὕψος τοῦ πληρωνομένου ἐπιτοκίου καὶ κυμαίνεται — εἰς τὰς ὀμαλὰς περιπτώσεις — ἐντὸς τῶν ὁρίων τοῦ ἐκ τῆς χρησιμοποίησεως τοῦ προσθέτου Κεφαλαίου ἀναμενομένου ἐκ μέρους ἐκάστου ἐπιχειρηματίου κέρδους. Οὕτω διαμορφοῦται ἐκ μέρους τοῦ ἐπιχειρηματίου πλέον ἢ προθυμία νὰ πληρώσῃ ἕνα ὀρισμένον τόκον, τὸν ὁποῖον καὶ προσφέρει ὁ ἴδιος εἰς τὸν πιστοδότην. Ἄς παραδεχθῶμεν ὅτι καὶ τὸ γεγονὸς δὲν ἔχει καμμίαν ἀποφασιστικὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς δημιουργίας ἀποταμιευμάτων. Ἐχει ὁμως μοιραίως ἀποφασιστικὴν δύναμιν ἐπὶ τῆς ἐπιθυμίας τῶν ἀποταμιευτῶν νὰ δώσουν εἰς τρίτους τὸ προϊόν τῆς ἀποταμιεύσεώς των.

Αὐτὰς τὰς σκέψεις ἀγνοεῖ τελείως ὁ Σ. Ἀποδεικνύουν ὁμως αὐταὶ ὅτι ὁ τόκος δὲν εἶναι μόνον ζήτημα δημιουργίας ἀποταμιευμάτων ἀλλὰ κυρίως διαθέσεως αὐτῶν εἰς τρίτους.