

ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

ΥΠΟ
Γ. ΚΟΛΟΜΒΟΥ

Καθ' ὄλον τὸν 19ον αἰῶνα καὶ μέχρι τοῦ πρώτου τετάρτου τοῦ 20οῦ αἰῶνος δύναται τις νὰ εἴπῃ ὅτι ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος ἀνεγνώριζετο ὡς ἀποτελοῦσα τὴν κυριαρχοῦσαν εἰς τὴν οἰκονομικὴν ἐπιστήμην ἐρμηνείαν τῶν μεταβολῶν τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Ἀλλὰ ἀπὸ τοῦ δευτέρου τετάρτου τοῦ παρόντος αἰῶνος διειτυπώθησαν οὐσιώδεις ἀντιρρήσεις κατὰ τῆς ποσοτικῆς θεωρίας. Τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν κριθεῖσαν παντελῶς ἀνεπαρκῆ πρὸς ἐρμηνείαν τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν διεδέχθησαν ἄλλαι θεωρίαι ἐπιδιώκουσαι προσδιορισμὸν τῶν παραγόντων τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν ἐγγύτερον τῆς οἰκονομικῆς πραγματικότητος. Αἱ κυριώτεραι τούτων εἶναι ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος καὶ ἡ θεωρία τοῦ τόκου βασιζομένη εἰς τὴν ἔννοιαν τῆς προτιμήσεως ρευστότητος.

I. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ χρήματος

Ἡ ποσοτικὴ θεωρία τοῦ νομίσματος, ἐξαγγελθεῖσα κατὰ τρόπον σαφῆ ὑπὸ τοῦ Ricardo, συμπληρωθεῖσα ὑπὸ τοῦ John Stuart Mill, διειτυπώθη ἀκριβῶς ὑπὸ τοῦ Irving Fisher εἰς τὴν λεγομένην ἐξίσωσιν τῶν ἀνταλλαγῶν, ἣν περιλαμβάνει ὅλους τοὺς παράγοντας τοὺς ἐπιδρῶντας ἀμέσως ἐπὶ τῶν τιμῶν. Αὕτη διατυποῦται ὡς ἀκολούθως:

$$MV + M'V' = PQ \quad \text{ἢ} \quad \frac{MV + M'V'}{Q} = P$$

Ἐνθα, ὡς γνωστὸν, M ἡ νομισματικὴ κυκλοφορία, V ἡ ταχύτης κυκλοφορίας ταύτης, M' αἱ καταθέσεις ὀψεως ἔναντι τῶν ὁποίων οἱ καταθέται ἐκδίδουν ἐπιταγὰς, V' ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τούτων, P τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν καὶ Q ὁ ὄγκος τῶν ἀνταλλαγῶν. Ἐν συντομίᾳ δύναται νὰ παρασταθοῦν διὰ τοῦ M ἡ νομισματικὴ κυκλοφορία καὶ αἱ καταθέσεις ὀψεως καὶ διὰ τῶν V ἡ μέση ταχύτης κυ-

κλοφορίας τῶν δύο τούτων μέσων πληρωμῆς. Ἡ ἐξίσωσις τῶν ἀνταλλαγῶν ἀναγράφεται τελικῶς :

$$MV=PQ \quad \eta \quad P=\frac{V}{Q} M \quad (1)$$

Οὕτω διατυπωμένη ἡ ποσοτικὴ θεωρία εἶναι ἀναμφισβήτητος καὶ ἀναμφισβητήσιμος ὡς ἐξίσωσις. Ἀλλὰ αὕτη ἀποτελεῖ ταυτολογία ἢ κοινοτοπία, ἥτις εἶναι ἀνίκανος νὰ ἐρμηνεύσῃ καὶ νὰ προσδιορίσῃ τὰ αἷτια τὰ ὁποῖα εἰς τὴν οἰκονομικὴν πραγματικότητα προκαλοῦν τὰς ἀλλοιώσεις τῶν παραγόντων τῆς ἐξισώσεως. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία ἤθελεν ἐμφανίσῃ αἰτιολογικὴν ἐρμηνείαν τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν ἐὰν διετύπωνε ἀκριβῆ καθορισμὸν τοῦ αἰτιώδους δεσμοῦ τοῦ συνδέοντος μεταξύ των τοῦ διαφόρου παράγοντας τῆς ἐξισώσεως, δηλονότι ἐὰν προσδιώριζε τὸν αἰτιώδη δεσμὸν ὁ ὁποῖος συνδέει τὸ M πρὸς τὸ V καὶ Q , τὸ V πρὸς τὸ M καὶ Q , τὸ Q πρὸς τὸ M καὶ V καὶ τέλος τὸ P πρὸς τὸ M , V καὶ Q . Ἀλλὰ οἱ ὅπαδοι τῆς ποσοτικῆς θεωρίας, καίτοι δὲν καθορίζουν τὸν αἰτιώδη δεσμὸν τὸν συνδέοντα τοὺς παράγοντας τῆς ἐξισώσεως μεταξύ των, ἰσχυρίζονται ἐν τούτοις (1) ὅτι τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν εἶναι κατ' εὐθεΐαν ἀνάλογον πρὸς τὰ μέσα πληρωμῆς καὶ (2) ὅτι τὰ μέσα πληρωμῆς εἶναι κατ' εὐθεΐαν ἀνάλογα πρὸς τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν. Ἡ ἐπαλήθευσις τοῦ ἰσχυρισμοῦ τούτου προϋποθέτει ὅτι ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ παραμένει σταθερά. Ἀλλὰ εἰς τὴν οἰκονομικὴν πραγματικότητα ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ δὲν εἶναι σταθερά, ἀλλὰ μεταβάλλεται διηνεκῶς, συνεπῶς ὁ ὡς ἄνω ἰσχυρισμὸς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας εἶναι ἐσφαλμένος.

Ἡ πλειονότης τῶν συγχρόνων οἰκονομολόγων χαρακτηρίζει τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν ὡς ἀπλοϊκὴν διότι προϋποθέτει ὅτι οἱ λοιποὶ παράγοντες πλὴν τοῦ M καὶ τοῦ P παραμένουν ἀμετάβλητοι. Ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι τὸ V καὶ τὸ Q μεταβάλλονται εἰς τὸν οἰκονομικὸν βίον προκύπτουν αἱ ἀκόλουθοι δύο προτάσεις, αἱ ὁποῖαι διαψεύδουν τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν τοῦ νομίσματος.

1ον. Αἱ τιμαὶ δὲν εἶναι κατ' εὐθεΐαν ἀνάλογοι πρὸς τὴν συνολικὴν δαπάνην.

Πράγματι, ἐὰν αἱ παραγόμεναι καὶ ἀνταλλασσόμεναι ποσότητες ἀγαθῶν (Q) σημειώσουν αὐξήσιν, ἡ συνολικὴ δαπάνη (MV) δύναται νὰ ἐμφανίσῃ ἀνάπτυξιν ἄνευ ὑψώσεως τῶν τιμῶν (P). Μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἔνθα αἱ παραγόμεναι ποσότητες ἀγαθῶν (Q) παραμένουν ἀμετάβλητοι, πᾶσα μεταβολὴ τῆς συνολικῆς δαπάνης (MV) προκαλεῖ ἀνάλογον μεταβολὴν τῶν τιμῶν (P). Ἀντιστρόφως, μία ὑψώσις τῶν τιμῶν (P), προκαλουμένη π.χ. διὰ μιᾶς

συνδικαλιστικῆς πολιτικῆς αὐξήσεως τῶν ἡμερομισθίων, δύναται νὰ ἀντιστοιχήσῃ πρὸς σταθερότητα ἢ ἀκόμη μείωσιν τῆς συνολικῆς δαπάνης (MV), ἐὰν ταυτοχρόνως σημειωθῇ ἀνάλογος ἢ ἰσχυροτέρα πτώσις τῶν παραγομένων καὶ ἀνταλλασσομένων ποσοτήτων ἀγαθῶν (Q).

2ον. Ἡ συνολικὴ δαπάνη δὲν εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογος τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας

Ὄντως τὰ μέσα πληρωμῆς (M) δύναται νὰ αὐξηθοῦν ἢ νὰ μειωθοῦν χωρὶς τοῦτο νὰ προκαλέσῃ ὕψωσιν ἢ πτώσιν τῆς συνολικῆς δαπάνης (MV), ἐὰν ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας τοῦ νομίσματος (V) σημειώσῃ ἀντίστοιχον μείωσιν ἢ αὐξήσιν. Τοῦτο σημαίνει ὅτι αἱ νομισματικαὶ ἀρχαὶ δὲν δύναται νὰ ἀσκήσουν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν προκαλοῦσαι μεταβολὰς τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας (M), ὅπως ἐνομίζετο ἄλλοτε, καθότι δὲν εἶναι εἰς θέσιν νὰ προσδιορίσουν τὰς μεταβολὰς τῆς ταχύτητος τῆς κυκλοφορίας τοῦ νομίσματος (V). Ἀκριβῶς ὅλον τὸ πρόβλημα τῶν κρίσεων συνίσταται εἰς τὸν καθορισμὸν τῶν μεταβολῶν τοῦ V.

Ἡ ποσοτικὴ θεωρία βασιζέται ἐπὶ τῆς γενικῆς προτάσεως ὅτι ἡ ἢ σχέσις $\frac{V}{Q}$ παραμένει σταθερά. Ἀλλὰ ἡ οἰκονομικὴ πραγματικότητα καταδεικνύει ὅτι ἡ σχέσις αὕτη εἶναι μεταβλητὴ καὶ συχνὰ ἀπροσδιόριστος. Συνεπῶς τὰ συμπεράσματα τῆς θεωρίας ταύτης, στηριζόμενα ἐπὶ ἀναληθοῦς προϋποθέσεως, ἀποδεικνύονται ἐσφαλμένα. Ἡ ποσοτικὴ θεωρία, διατυπωμένη ἀπλῶς ὡς ἐξίσωσις τῶν ἀνταλλαγῶν καὶ μὴ παρουσιάζουσα προσδιορισμὸν τοῦ αἰτιώδους δεσμοῦ τοῦ συνδέοντος τοὺς παράγοντας τῆς ἐξισώσεως, ἀποτελεῖ ταυτολογία ἢ κοινοτοπία ἄνευ ἀμέσου οἰκονομικῆς ἐφαρμογῆς.

Ἡ ποσοτικὴ θεωρία σφάλλει διότι παραδέχεται ὅτι ἡ ζήτησις χρήματος διενεργεῖται ἀποκλειστικῶς πρὸς τὸν σκοπὸν πραγματοποιήσεως συναλλαγῶν μὴ λαμβάνουσα ὑπ' ὄψιν τὴν ζήτησιν χρήματος πρὸς τὸν σκοπὸν διατηρήσεως ρευστότητος ἢ ἀποθησαυρίσεως. Εἰς τὴν πραγματικότητα ἡ ζήτησις χρήματος διακρίνεται α) εἰς ζήτησιν χρήματος πρὸς τὸν σκοπὸν διενεργείας συναλλαγῶν καὶ β) εἰς ζήτησιν χρήματος πρὸς τὸν σκοπὸν διατηρήσεως ρευστότητος ἢ ἀποθησαυρίσεως. Ἐὰν ἡ ζήτησις χρήματος διενεργεῖτο ἀποκλειστικῶς πρὸς τὸν σκοπὸν πραγματοποιήσεως συναλλαγῶν καὶ εἰδικώτερον δαπανῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, τότε αἱ δύο ὡς ἄνω προτάσεις τῆς ποσοτικῆς θεωρίας θὰ ἀπεδεικνύοντο ἀληθεῖς, δηλονότι αἱ τιμαὶ ἤθελον εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογοι τῆς συνολικῆς δαπάνης καὶ ἡ συνολικὴ δαπάνη κατ' εὐθείαν ἀνάλογος τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας. Ἀλλὰ

ἡ ζήτησις χρήματος δὲν συντελεῖται ἀποκλειστικῶς μόνον πρὸς διενέργειαν δαπάνης καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ἡ αὔξησις τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας χρησιμοποιεῖται εἰς τοὺς ἀκολουθούσους σκοπούς: α) εἰς δαπάνας καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, β) εἰς ἀγορὰν κινητῶν ἀξιῶν ἢ τοποθετήσεως κεφαλαίων, γ) εἰς ἀγορὰν γῆς, οἰκοπέδων, οἰκιῶν, ἔργων τέχνης κλπ. δ) εἰς διατήρησιν ρευστότητος ἢ ἀποθησαυρίσεως. Μόνον ἡ χρησιμοποίησις τοῦ χρήματος εἰς τὴν πρώτην κατηγορίαν συντείνει εἰς τὴν ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς αὐξήσεως τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας εἰς τὴν ζήτησιν κινητῶν ἀξιῶν (ὁμολογιῶν κλπ.), γῆς, οἰκοπέδων, οἰκιῶν, προκαλοῦσα ὕψωσιν τῆς ἀξίας τούτων, συντείνει εἰς τὴν πτώσιν τοῦ τόκου. Ἡ αὔξησις τῶν μέσων πληρωμῆς θέλει τελείως ἀπορροφηθῆ ὅταν ἡ πτώσις τοῦ τόκου, τὴν ὁποίαν αὕτη προκαλεῖ, εἶναι τοιαύτη ὥστε οἱ κατέχοντες αὐξουσαν ποσότητα χρήματος προτιμοῦν νὰ τὴν διατηρήσουν εἰς κατάστασιν ρευστότητος παρὰ νὰ τὴν χρησιμοποιήσουν εἰς τὴν ἀγορὰν κινητῶν ἀξιῶν ἀποφερουσῶν λίαν χαμηλὸν τόκον.

Δέον νὰ σημειωθῆ ὅτι ὁ συλλογισμὸς οὗτος τῶν συγχρόνων οἰκονομολόγων προϋποθέτει ὅτι τὸ κοινὸν διατηρεῖ ἐμπιστοσύνην εἰς τὴν νομισματικὴν σταθερότητα. Εἰς τὴν περίπτωσιν ὑπερμέτρου πληθωρισμοῦ ἡ ποσοτικὴ θεωρία ἀναβιοῖ κατὰ τοῦτο ὅτι, ἀφ' ἧς τὸ κοινὸν ἀπολέσῃ τὴν ἐμπιστοσύνην του εἰς τὴν σταθερότητα τοῦ νομίσματος, ὀλόκληρος ἡ ποσότης χρήματος εἶναι ἐνεργῶς ἀποτελεσματικὴ, δηλονότι κατευθύνεται εἰς δαπάνας καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, περιοριζομένης τῆς ἐλευθέρως ἀποταμιεύσεως ἢ ἀποθησαυρίσεως.

Ὁ ἰσχυρισμὸς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας καθ' ὃν πᾶσα μεταβολὴ τῆς ποσότητος χρήματος (M) προκαλεῖ κατ' εὐθείαν ἀνάλογον μεταβολὴν τῶν τιμῶν (P), τῶν λοιπῶν παραγόντων τῆς ἐξισώσεως (δηλονότι τῆς σχέσεως $\frac{V}{Q}$) παραμενόντων ἀμεταβλήτων, συνεπάγεται τὸν ἕτερον ἰσχυρισμὸν τῆς θεωρίας ταύτης καθ' ὃν τὰ στοιχεῖα τῆς ἐξισώσεως M , V καὶ Q ἀποτελοῦν τοὺς ἐνεργοὺς παράγοντας, τὰ δρῶντα αἷτια τῶν μεταβολῶν τοῦ « P », τοῦ στοιχείου P ἀποτελοῦντος τὸν ἀπολύτως παθητικὸν παράγοντα, τὸ ἀποτέλεσμα τῶν πρώτων. Μὲ ἄλλας λέξεις, κατὰ τοὺς ὁπαδοὺς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας ἡ σχέση $\frac{MV}{Q}$ ἀποτελεῖ πάντοτε τὸ δρῶν αἷτιον, τὸν ἐνεργοῦντα παράγοντα τῶν μεταβολῶν τοῦ P , τοῦ P ἀποτελοῦντος πάντοτε καὶ ἄνευ ἐξαιρέσεως τὸ ἀποτέλεσμα τῆς πρώτης σχέσεως, τὸν παθητικὸν παράγοντα. Κατὰ τοὺς μαχομένους τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν, τὸ P δύναται νὰ ἀποβῆ ὁ ἐνεργῶν παράγων, τὸ δρῶν αἷτιον, τῶν λοιπῶν στοι-

χείων τῆς ἐξισώσεως δυναμένων νὰ καταστοῦν τὸ ἀποτέλεσμα τοῦ P , οἱ παθητικοὶ παράγοντες τῆς ἐξισώσεως.

Ὡς παράδειγμα τοῦ ἰσχυρισμοῦ τούτου ἀναφέρεται ἡ περίπτωσις τῆς ὑψώσεως τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἣτις θεωρεῖται, κατὰ τοὺς ἀντιποσοτικούς οἰκονομολόγους, ὡς προκαλοῦσα τὴν ἄνοδον τῶν τιμῶν, ἡ ὁποία ἐμφανίζεται ὄντως ὡς δρῶν πλέον αἷτιον τῆς αὐξήσεως τοῦ V καὶ M , τῶν στοιχείων τούτων θεωρουμένων ὡς ἀποτελέσματος τοῦ P . Τὸ ἐπιχείρημα τοῦτο δὲν εἶναι ἀποφασιστικόν, διότι εἰς τοῦτο δύναται νὰ ἀντιταχθῇ ὅτι ἡ ὑψωσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος προκαλεῖ κατὰ πρῶτον τὴν αὐξήσιν τοῦ V (ἰσχυρὰ ροπὴ τῶν κατεχόντων τὸ χρεῖμα πρὸς ἀθρόαν ἀγορὰν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν) καὶ μείωσιν τοῦ Q (ἀπόκρυψις, ἀποθεματοποιήσις τῶν ἀγαθῶν ἐκ μέρους τῶν ἐμπόρων), συνέπεια δὲ εἶναι ἡ ἄνοδος τῶν τιμῶν ὡς ἀποτέλεσμα τῶν μεταβολῶν τούτων. Οὐσιαστικῶς εἰς τὴν περίπτωσιν ἐντόνου πληθωρισμοῦ καὶ ὑψώσεως τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος δημιουργεῖται ἓν ρεῦμα, μία ἄλυσος διαδοχικῶν ὑψώσεων τῶν τιμῶν, εἰς τὴν ὁποίαν ἄλυσον ὅμως αἱ διαδοχικαὶ μεταβολαὶ τῆς σχέσεως $\frac{V}{Q}$ ἀποτελοῦν πάντοτε τὸ δρῶν αἷτιον, τῶν διαδοχικῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν θεωρουμένων ὡς ἀποτέλεσμα τῶν πρώτων. Συγκεκριμένως δημιουργεῖται μία πρώτη ὑψωσις τοῦ $\frac{V}{Q}$ (συνεπεία π.χ. τῆς ὑψώσεως τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἢ προβλέψεως νέας αὐξήσεως τοῦ M). Ἀλλὰ ἡ τελευταία αὕτη δι' ἑνὸς ρεύματος προβλέψεων καὶ προοπτικῶν διὰ τὸ μέλλον, ὅσον ἀφορᾷ τὰς μελλοντικὰς μεταβολὰς τοῦ M ἢ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, προκαλεῖ νέαν ὑψωσιν τοῦ P καὶ οὕτω καθ' ἐξῆς.

Εἰς τὴν ἄλυσον ταύτην ἡ σχέσις $\frac{V}{Q}$ ἀποτελεῖ τὸ προσδιοριστικὸν αἷτιον τῆς P . Συνεπῶς ὁ δεύτερος ἰσχυρισμὸς τῆς ποσοτικῆς θεωρίας τῆς παθητικότητος τῶν τιμῶν ἐμφανίζεται βάσιμος.

Κατὰ τὴν γνώμην ὠρισμένων συγχρόνων οἰκονομολόγων δημιουργοῦνται σχέσεις ἀλληλεξαρτήσεως καὶ ἀλληλεπιδράσεως, ἓν ρεῦμα δράσεων καὶ ἀντιδράσεων μεταξὺ ἁφ' ἑνὸς τοῦ σκέλους $\frac{MV}{Q}$ καὶ ἁφ' ἑτέρου τοῦ σκέλους P τῆς ἐξισώσεως. Ἐκ τῶν σχέσεων ἀλληλεπιδράσεως μεταξὺ τῶν δύο τούτων σκελῶν προκύπτει κατὰ τοὺς οἰκονομολόγους τούτους ὅτι καὶ αἱ τιμαὶ δύνανται ν' ἀποτελέσουν ταυτοχρόνως τὸ προσδιοριστικὸν αἷτιον τῶν μεταβολῶν τῶν λοιπῶν στοιχείων τῆς ἐξισώσεως. Οἱ οἰκονομολόγοι οὗτοι, συνεπῶς, ἀπορρίπτουν τὸν ἰσχυρισμὸν τῆς ποσοτικῆς θεωρίας τῆς πλήρους παθητικό-

τητος τῶν τιμῶν. Ἄλλὰ οὕτοι φρονοῦν ὅτι εἶναι ἀπολύτως ἐμφα-
μένη ἡ ἄποψις τῆς ἀντιποσοτικῆς θεωρίας καθ' ἣν αἱ τιμαὶ δύνανται
νὰ μεταβληθοῦν ἀνεξαρτήτως τῶν στοιχείων M , V καὶ Q καὶ νὰ προ-
καλέσουν οὕτω ἐκ τῶν ὑστέρων ἀντιστοίχους ἀλλοιώσεις τῶν τελευ-
ταίων. Κατὰ τοὺς οἰκονομολόγους τούτους ἀποβαίνει ἀδύνατος πᾶσα
μεταβολὴ τοῦ P ἄνευ ταυτοχρόνου ἀλλοιώσεως τῶν λοιπῶν στοι-
χείων τῆς ἐξισώσεως V καὶ Q . Πράγματι, τὰ δύο σκέλη τῆς ἐξισώ-
σεως ἀναγκαστικῶς ἐξισοῦνται ταυτοχρόνως καὶ συνεπῶς δὲν δύνα-
ται νὰ νοηθῇ θεωρητικῶς οὕτε νὰ ἀποδειχθῇ πειραματικῶς ὅτι τὸ ἐν
σκέλος προηγεῖται χρονικῶς τοῦ ἄλλου.

Ἐν περιλήψει ἡ τελειοποιημένη μορφή τῆς ποσοτικῆς θεωρίας ὑπὸ
τὴν νεωτέραν διατύπωσιν $\frac{MV}{Q} = P$ ἀναγνωρίζεται μὲν ὡς ἀναμφι-
φισβήτητος, ἀλλὰ ἄνευ οἰκονομικῆς ἐφαρμογῆς, ἐφ' ὅσον οὕτη δὲν
προσδιορίζει τὸν αἰτιώδη δεσμὸν τὸν συνδέοντα μεταξὺ τῶν στοι-
χείων τῆς ἐξισώσεως. Οἱ σύγχρονοι ὁπαδοὶ τῆς ποσοτικῆς θεωρίας,
ἐν ἀντιθέσει πρὸς τοὺς παλαιούς, δὲν ὑποστηρίζουν πλέον τὴν πρό-
τασιν καθ' ἣν αἱ τιμαὶ εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογοι τῆς ποσότητος τοῦ
χρήματος, ἀναγνωρίζοντες ὅτι ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ συνεχῶς μεταβάλλεται.
Ἐξ ἄλλου αὐτὸς οὗτος ὁ δημιουργὸς τῆς τελειοποιημένης μορφῆς
τῆς ποσοτικῆς θεωρίας Irving Fisher ὑποστηρίζει ὅτι ἡ ὡς ἄνω πρό-
τασις ἰσχύει μόνον διὰ τὰς μακροπροθέσμους περιόδους ἰσορροπίας,
ἐνθα διαπιστοῦται ὅτι ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ εἰς τὸ τέλος τῆς περιόδου, ἐν
συγκρίσει πρὸς τὴν ἀρχὴν τῆς περιόδου, παραμένει σχετικῶς στα-
θερά. Ἄλλὰ διὰ τὰς βραχυχρονίους μεταβατικὰς περιόδους ὁ συγ-
γραφεὺς οὗτος παραδέχεται ὅτι ἡ ὡς ἄνω πρότασις καθ' ἣν αἱ τιμαὶ
εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογοι τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δὲν ἐπαλη-
θεύεται πλέον, καθότι εἰς τὰς περιόδους ταύτας ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ ση-
μειοῖ ἀξιολόγους μεταβολάς. Δεδομένου ὅμως ὅτι ἡ οἰκονομία, οὕσα
δυναμική, εὐρίσκεται χρονίως εἰς μεταβατικὴν περίοδον ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$
ἐμφανίζει διηνεκεῖς μεταβολάς, ἀκόμη καὶ κατὰ τὴν γνώμην τῶν
συγχρόνων ὁπαδῶν τῆς ποσοτικῆς θεωρίας.

Ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει ἡ μόνη ὑφισταμένη οὐσιώδης διαφορὰ
μεταξὺ ἀφ' ἑνὸς τῶν ἀντιπάλων τῆς ποσοτικῆς θεωρίας καὶ ἀφ' ἑτέ-
ρου τῶν ὁπαδῶν αὐτῆς καὶ τῶν οἰκονομολόγων τῆς γενικῆς ἰσορρο-
πίας εἶναι ὅτι οἱ πρῶτοι παραδέχονται ὅτι αἱ μεταβολαὶ τῶν τιμῶν
δύνανται νὰ ἀποτελέσουν ἀνεξάρτητον προσδιοριστικὸν αἷτιον τῶν

μεταβολῶν τῶν λοιπῶν στοιχείων τῆς ἐξισώσεως τῶν ἀνταλλαγῶν (M, V, Q), ἐνῶ κατὰ μὲν τοὺς ποσοτικούς οἰκονομολόγους αἱ τιμαὶ ἀποτελοῦν πάντοτε τὸ ἀπολύτως παθητικὸν στοιχεῖον, τὸ προσδιοριζόμενον ἀποτέλεσμα τῶν λοιπῶν στοιχείων τῆς ἐξισώσεως, κατὰ δὲ τοὺς οἰκονομολόγους τῆς γενικῆς ἰσορροπίας δημιουργοῦνται σχέσεις ἀλληλεξαρτήσεως καὶ ἀλληλεπιδράσεως μεταξὺ ἀφ' ἑνὸς τῶν τιμῶν (P) καὶ ἀφ' ἑτέρου τῶν στοιχείων M, V καὶ Q , τῶν μεταβολῶν τῶν δύο σκελῶν τῆς ἐξισώσεως διενεργουμένων ἀναγκαίως ταυτοχρόνως.

Οἱ ὅπαδοι τῆς ποσοτικῆς θεωρίας διατείνονται ὅτι αἱ νομισματικαὶ ἀρχαὶ διὰ καταλλήλου χειρισμοῦ τῶν νομισματικῶν παραγόντων δύνανται νὰ ἐξασφαλίσουν τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν καὶ οὕτω νὰ ἀποτρέψουν τὴν ἐπέλευσιν τῶν οἰκονομικῶν κρίσεων. Οἱ σύγχρονοι οἰκονομολόγοι φρονοῦν, ἀντιθέτως, ὅτι ἡ σταθερότης τῶν τιμῶν καὶ ἡ οἰκονομικὴ ἰσορροπία δὲν ἀποτελοῦν ἀπλῶς νομισματικὸν πρόβλημα καὶ συνεπῶς δὲν πραγματοποιοῦνται μόνον δι' ἀπλοῦ χειρισμοῦ τῶν νομισματικῶν παραγόντων. Εἰδικώτερον κατὰ τοὺς οἰκονομολόγους τούτους, εἰς περίοδον πτώσεως τῶν τιμῶν, ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος χρήματος δὲν συνεπιφέρει ἀναγκαίως τὴν ὕψωσιν τῶν τιμῶν, διότι εἰς περίοδον δυσπραγίας ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας τοῦ χρήματος βαίνει μειουμένη. Μόνον εἰς τὰς περιόδους ὑψώσεως τῶν τιμῶν ἡ ἄσκησις ἐντόνου ἀντιπληθωρικῆς πολιτικῆς δύναται νὰ προκαλέσῃ οἰκονομικὴν κρίσιν, ἀλλὰ εἰς τὰς κατιούσας περιόδους πτώσεως τῶν τιμῶν ἡ ἄσκησις πληθωρικῆς πολιτικῆς δὲν προκαλεῖ ἀναγκαίως ἀνάνηψιν καὶ ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Κατὰ τοὺς συγχρόνους οἰκονομολόγους ἡ ἐπίτευξις τῆς σταθερότητος τῶν τιμῶν δὲν ἀποτελεῖ ἀπλῶς καὶ μόνον ζήτημα νομισματικῆς πολιτικῆς, ἀλλὰ γενικώτερον πρόβλημα οἰκονομικῆς ἰσορροπίας, εἰς τὸ ὁποῖον ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ ἀποτελεῖ ἀπλῶς ἓνα ἐκ τῶν παραγόντων τῶν συνιστῶντων τὸ πρόβλημα τοῦτο.

II. Ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος

Ὁρισμένοι οἰκονομολόγοι, ἀντίπαλοι τῆς ποσοτικῆς θεωρίας, ἀντιτάσσοντες τὰς ἀντιρρήσεις των κατὰ τῆς θεωρίας ταύτης, διετύπωσαν τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος ἣτις, κατ' αὐτούς, ἐρμηνεύει ἐγγύτερον τὰς μεταβολὰς τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος, αἱ τιμαὶ εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογοι ὅχι τῆς ποσότητος τῶν μέσων πληρωμῆς, ὡς διατείνεται ἡ ποσοτικὴ θεωρία, ἰσχυριζομένη ἐσφαλμένως ὅτι ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ μένει ἀμετάβλητος, ἀλλὰ τῆς σχέσεως τοῦ ἐτήσιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ ἐτήσιον πραγματικὸν εἰσόδημα.

Εἶναι παραδεκτὸν ὅτι τὸ ἐτήσιον χρηματικὸν εἰσόδημα εἶναι ἴσον πρὸς τὴν ἀξίαν τῆς ἐτησίας παραγωγῆς. Τὸ ἐτήσιον χρηματικὸν εἰσόδημα ἀποτελεῖται ἀπὸ τὸ σύνολον τῶν ἡμερομισθίων καὶ μισθῶν S , τὸ σύνολον τῶν εἰσοδημάτων τοῦ κεφαλαίου (τόκων καὶ ἐπιχειρηματικῶν κερδῶν) I καὶ τὴν συνολικὴν ἔγγειον πρόσσοδον E . Ἡ ἀξία τῆς ἐτησίας παραγωγῆς ἀποτελεῖται ἀπὸ τὸ σύνολον τῶν παραχθέντων ἀγαθῶν $(q_1, q_2, q_3, \dots, q_n)$ πολλαπλασιαζομένων ἐπὶ τὰς τιμὰς αὐτῶν (P_1, P_2, \dots, P_n) . Τελικῶς σχηματίζεται ἡ ἐξίσωσις :

$$S + I + F = P_1 q_1 + P_2 q_2 + P_3 q_3 + \dots + P_n q_n$$

$$R = PQ$$

Ἡ σχέσις τοῦ συνολικοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος (R) πρὸς τὸ σύνολον τῶν μέσων πληρωμῆς (M) ἀποτελεῖ τὴν ταχύτητα τοῦ μετασχηματισμοῦ τῶν μέσων πληρωμῆς εἰς εἰσόδημα (V_1) , ἥτοι

$$\frac{R}{M} = V_1 \text{ καὶ } R = MV_1$$

Συιεπῶς ἔχομεν τὰς ἐξισώσεις :

$$R = PQ, \quad \frac{R}{Q} = P \text{ καὶ } MV_1 = PQ, \quad \frac{MV_1}{Q} = P$$

Ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος συγκρινομένη πρὸς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν παρουσιάζει τὰς ἀκολουθούσας διαφορὰς πρὸς αὐτήν :

1) Ὁ παράγων ὁ ὁποῖος ἀσκεῖ ἄμεσον ἀνάλογον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν εἰς τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος εἶναι τὸ ἐτήσιον χρηματικὸν εἰσόδημα, ἐνῶ εἰς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν εἶναι ἡ ποσότης τῶν μέσων πληρωμῆς.

Εἰδικώτερον εἰς τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος τὸ χρηματικὸν εἰσόδημα ἀναλύεται τελικῶς εἰς τὸ γινόμενον τῶν μέσων πληρωμῆς ἐπὶ τὴν ταχύτητα τοῦ μετασχηματισμοῦ τῶν μέσων πληρωμῆς (MV_1) καὶ παριστᾷ τὸ σύνολον τῶν ἐντὸς τοῦ ἔτους διενεργουμένων δαπανῶν, ἐνῶ εἰς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν ὁ παράγων ὁ ἀμέσως ἐπιδρῶν ἐπὶ τῶν τιμῶν εἶναι ἡ ποσότης τῶν μέσων πληρωμῆς, ἀναγνωριζομένης ὡς σταθερᾶς τῆς σχέσεως $\frac{V}{Q}$.

2) Ὁ παράγων ὁ ἀσκῶν ἀντιστρόφως ἀνάλογον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν εἶναι κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος ἡ ἐντὸς τοῦ ἔτους παραχθεῖσα ποσότης ἀγαθῶν, ἐνῶ εἰς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν εἶναι ὁ ὄγκος τῶν ἀνταλλαγῶν.

3) Εἰς τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος, τὸ πραγματικὸν εἰσόδημα δὲν περιλαμβάνει τὰ ἀποθέματα τῶν παρελθόντων ἐτῶν τὰ ὁποῖα προσφέρονται ἐντὸς τοῦ ἔτους εἰς τὴν ἀγοράν, περιλαμβάνει ὅμως τὰ ἀγαθὰ τὰ ὁποῖα παρήχθησαν ἐντὸς τοῦ ἔτους, ἀλλὰ τὰ ὁποῖα

δὲν προσεφέρθησαν εἰς τὴν ἀγορὰν, ἀποθεματοποιηθέντα. Εἰς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν, ὁ ὄγκος τῶν ἀνταλλαγῶν περιλαμβάνει τὰ ἀποθέματα τῶν παρελθόντων ἐτῶν τὰ ὁποῖα προσφέρονται ἐντὸς τοῦ ἔτους εἰς τὴν ἀγορὰν, ἀλλὰ δὲν περιλαμβάνει τὰ παραχθέντα ἐντὸς τοῦ ἔτους μὴ προσφερθέντα ὅμως εἰς τὴν ἀγορὰν ἀγαθὰ, ἀποθεματοποιηθέντα.

Ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος ὡς καὶ ἡ ποσοτικὴ θεωρία, ἐξεταζόμεναι ὡς ἐξισώσεις, εἶναι ἀμφότεραι ἀναμφισβήτητοι, ἐφ' ὅσον οἱ ὅροι τῶν ἐξισώσεων τούτων περιλαμβάνουν ὅλους τοὺς παράγοντας οἱ ὁποῖοι καθιστοῦν τὰς ἐξισώσεις ταύτας ἀναμφισβητήτους.

Τὰ συμπεράσματα τῶν θεωριῶν τούτων ἐμφανίζονται ὀρθὰ ἐφ' ὅσον αἱ προϋποθέσεις τούτων ἀναγνωρίζονται ὡς ἀληθεῖς.

Οὕτω τὸ συμπέρασμα τῆς ποσοτικῆς θεωρίας καθ' ὃ ἡ συνολικὴ δαπάνη εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογος τῶν τιμῶν καὶ οἱ τιμαὶ κατ' εὐθείαν ἀνάλογοι τῶν μέσων πληρωμῆς εἶναι ὀρθὸν ἐφ' ὅσον γίνεται παραδεκτὸν πρῶτον, ὅτι ὀλόκληρος ἡ ποσότης τοῦ χρήματος χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ἀγορὰν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως καὶ δεύτερον, ὅτι ἡ σχέση $\frac{V}{Q}$ παραμένει ἀμετάβλητος.

Παρομοίως, τὸ συμπέρασμα τῆς θεωρίας τοῦ εἰσοδήματος καθ' ὃ ἡ σχέση τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ πραγματικὸν εἰσόδημα εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογος τῶν τιμῶν εἶναι ὀρθόν, ἐφ' ὅσον ἐπαληθεύονται αἱ ἀκόλουθοι περιπτώσεις :

1) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν τὸ ἐτήσιον χρηματικὸν εἰσόδημα κατευθύνεται ὀλόκληρον, ἄνευ ἀποθησαυρίσεως καὶ ἄνευ χρησιμοποίησεως ἀποταμιεύσεων παρελθόντων ἐτῶν, εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν συνολικῶν ποσοτήτων ἀγαθῶν τῶν παραχθέντων ἐντὸς τοῦ ἔτους ἄνευ ἀποθεματοποίησεως τούτων καὶ ἄνευ προσφορᾶς εἰς τὴν ἀγορὰν ἀποθεμάτων παρελθόντων ἐτῶν.

2) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ ἀποθησαύρισις μέρους τοῦ ἐτήσιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος εἶναι ἀκριβῶς ἴση πρὸς τὴν ἐτήσιαν ἀποθεματοποίησιν ἀγαθῶν.

3) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ χρησιμοποίησις ἐντὸς τοῦ ἔτους ἀποταμιεύσεων παρελθόντων ἐτῶν εἶναι ἀκριβῶς ἴση πρὸς τὴν ἐντὸς τοῦ ἔτους προσφορὰν εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν ἀποθεμάτων παρελθόντων ἐτῶν.

Ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος εἶναι συνεπῶς ἐσφαλμένη εἰς τὰς ἀκόλουθους περιπτώσεις :

1) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν συντελεῖται ἀποθησαύρισις μέρους τοῦ ἐτήσιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος, ἐνῶ ὀλόκληρος ἡ ποσότης τῶν

ἐντὸς τοῦ ἔτους παραχθέντων ἀγαθῶν προσφέρεται εἰς τὴν ἀγοράν. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην θέλει σημειωθῆ πτώσις τῶν τιμῶν, καίτοι ἡ σχέσις τοῦ ἔτησιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ ἔτήσιον πραγματικὸν εἰσόδημα παραμένει ἀμετάβλητος.

2) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ὀλόκληρον τὸ ἔτήσιον χρηματικὸν εἰσόδημα ἄνευ ἀποθησαυρίσεως χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ζήτησιν ἀγαθῶν, ἐνῶ διενεργεῖται ἀποθεματοποιήσις μέρους τῶν παραχθέντων ἐντὸς τοῦ ἔτους ἀγαθῶν. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην θέλει ἐμφανισθῆ ὕψωσις τῶν τιμῶν, καίτοι ἡ σχέσις τοῦ ἔτησιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ ἔτήσιον πραγματικὸν εἰσόδημα παραμένει ἀμετάβλητος.

3) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ σχέσις τῆς χρησιμοποιήσεως ἐντὸς τοῦ ἔτους ἀποταμιεύσεων παλαιῶν ἐτῶν, πρὸς τὴν προσφορὰν ἐντὸς τοῦ ἔτους ἀποθεμάτων παλαιῶν ἐτῶν σημειοῖ αὐξήσιν (περίπτωσις ἀνόδου τῶν τιμῶν) ἢ μείωσιν (περίπτωσις πτώσεως τῶν τιμῶν). Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἐμφανίζεται ὕψωσις ἢ πτώσις τῶν τιμῶν, καίτοι ἡ σχέσις τοῦ ἔτησιου χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ ἔτήσιον πραγματικὸν εἰσόδημα διατηρεῖται σταθερά.

4) Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ ἀναλογία ἐπενδύσεων, δηλονότι ἀγορᾶς κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, πρὸς τὴν κατανάλωσιν, δηλονότι πρὸς τὴν ἀγορὰν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, ἐμφανίζει μεταβολήν. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην θέλει σημειωθῆ μεταβολὴ τῶν τιμῶν, καίτοι ἡ σχέσις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ πραγματικὸν εἰσόδημα παραμένει ἀμετάβλητος.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων προκύπτει ὅτι κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ εἰσοδήματος, ἀκριβῶς ὅπως κατὰ τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν, ὁ κυριώτερος παράγων τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν εἶναι ὁ πληθωρισμὸς ἢ ὁ ἀντιπληθωρισμὸς. Εἰς τὰς περιπτώσεις ταύτας ἡ σχέσις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος πρὸς τὸ πραγματικὸν εἰσόδημα $\left(\frac{MV_1}{Q_1}\right)$ ἢ ἡ σχέσις τῆς ἀποτελεσματικῆς ποσότητος τοῦ χρήματος πρὸς τὸν ὄγκον τῶν συναλλαγῶν $\left(\frac{MV}{Q}\right)$ αὐξάνεται (πληθωρισμὸς) ἢ μειοῦται (ἀντιπληθωρισμὸς) καὶ συνεπῶς αἱ τιμαὶ σημειοῦν αὐξήσιν ἢ πτώσιν (1).

1. Δέον ἐν τούτοις νὰ παρατηρηθῆ ὅτι, κατὰ τὸν Keynes καὶ τοὺς ὁπαδούς του, ἀληθὴς πληθωρισμὸς ὑφίσταται μόνον ὅταν σημειοῦται αὐξήσις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος, τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος παραμένοντος ἀμεταβλήτου. Ἡ περίπτωσις αὕτη ἐμφανίζεται ὅταν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως, ὅποτε πᾶσα αὐξήσις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος προκαλεῖ κατ' εὐθείαν ἀνάλογον ὕψωσιν τῶν τιμῶν ἄνευ αὐξήσεως τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος. Ἡ περίπτωσις ὅμως καθ' ἣν ἡ ὕψωσις τῶν τιμῶν προέρχεται ἐξ αὐξήσεως τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος, ταχυτέρας

Εἰς τὴν πραγματικότητα δὲν ὑφίσταται οὐσιώδης διαφορὰ μεταξὺ τῶν ὡς ἄνω θεωριῶν. Καὶ εἰς τὰς δύο θεωρίας ὁ κυριώτερος παράγων τῶν μεταβολῶν τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος (MV_1) ἢ τῆς ἀποτελεσματικῆς ποσότητος τοῦ χρήματος (MV) συνίσταται εἰς τὴν ποσότητα τῶν μέσων πληρωμῆς (M). Σημαντικαὶ μεταβολαὶ τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος, ὅπως τῆς ἀποτελεσματικῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, εἶναι ἀδύνατοι ἄνευ ἀντιστοιχῶν μεταβολῶν τῆς ποσότητος τῶν μέσων πληρωμῆς. Ὡς ἐμφαίνεται ἐκ τῆς συνθέσεως χρηματικοῦ εἰσοδήματος (MV_1) καὶ ἐκείνης τῆς ἀποτελεσματικῆς ποσότητος τοῦ χρήματος (MV) ἐν ἐκ τῶν στοιχείων τῶν ἀπερτιζόντων τὰς δύο ταύτας ποσότητας ἀποτελοῦν τὰ μέσα πληρωμῆς (M), τοῦ ἐιέρου στοιχείου συνισταμένου εἰς τὴν ταχύτητα τοῦ μετασχηματισμοῦ τῶν μέσων πληρωμῆς εἰς εἰσόδημα (V_1) καὶ εἰς τὴν ταχύτητα κυκλοφορίας τῶν μέσων πληρωμῆς (V). Ἀλλὰ αἱ δύο αὗται ταχύτητες ἐλάχιστα συνήθως διαφέρουν. Οἱ ὑπολογισμοὶ τῶν ὡς ἄνω ταχυτήτων εἰς τὴν Ἑλλάδα καθ' ἡμετέραν ἐπεξεργασίαν εἶναι οἱ ἀκόλουθοι διὰ τὰ ἔτη 1938, 1948 – 1950 :

	V	V_1
1938	3.9	4.5
1948	13.7	16.2
1949	13.0	15.9
1950	12.7	14.9

Ὡς ἐμφαίνεται ἐκ τῶν ἄνωτέρω ὑπολογισμῶν ἡ διαφορὰ μεταξὺ τῶν δύο τούτων ταχυτήτων εἶναι μικρά. Συνεπῶς τὸ χρηματικὸν εἰσόδημα (MV_1) ἐλάχιστα διαφέρει τῆς ἀποτελεσματικῆς ποσότητος τοῦ χρήματος (MV).

Ἡ ψυχολογικὴ θεωρία τοῦ χρήματος δὲν ἐπιφέρει, ἐν τελευταίᾳ

ἐκείνης τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος, δὲν ἀποτελεῖ ἀληθῆ πληθωρισμόν. Ἡ περίπτωση αὕτη ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν οἰκονομίαν τὴν εὕρισκομένην εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως. Κατὰ τὴν ἀντίληψιν ταύτην, ἡ αὔξεις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος ἀντικρῦζει ἐν μέρει ἄνοδον τῶν τιμῶν καὶ ἐν μέρει ὑψώσεις τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος. Ἄνοδος τῶν τιμῶν ἀντιστοιχοῦσα πρὸς αὔξεις τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος καὶ συνεπῶς αὔξεις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος ἀνωτέρα ἐκείνης τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος δὲν ἀποτελεῖ πληθωρισμόν, καθότι πᾶσα αὔξεις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ συνεπῶς πᾶσα ἀνάπτυξις τῆς παραγωγῆς προκαλεῖ ἀναγκαίως ὑψώσεις τῶν τιμῶν. Κατὰ τὴν κεϋνσιανὴν ἀντίληψιν ἀποβαίνει ἀδύνατος αὔξεις τῆς παραγωγῆς ἄνευ ὑψώσεως τῶν τιμῶν, συνεπεία τοῦ νόμου τῶν φθινουσῶν ἀποδόσεων. Ὡς ἐκ τῆς ἐπιδράσεως τοῦ νόμου τούτου ἀνάπτυξις τῆς παραγωγῆς ἐπιφέρει αὔξεις τοῦ κόστους τῆς παραγωγῆς κατὰ μονάδα παραχθέντος ἀγαθοῦ c.p. καὶ συνεπῶς ὑψώσεις τῶν τιμῶν.

ἀναλύσει, ἀλλοίωσιν τῶν συμπερασμάτων εἰς τὰ ὁποῖα καταλήγει ἡ θεωρία τοῦ χρήματος. Αὕτη καθορίζει ἀπλῶς τοὺς ψυχολογικοὺς παράγοντας οἱ ὁποῖοι ἐπιδρῶν ἐπὶ τῶν εἰσοδημάτων καὶ διὰ μέσου τούτων ἐπὶ τῶν τιμῶν. Εἰδικώτερον ἡ ψυχολογικὴ θεωρία τοῦ χρήματος ἐπιδιώκει τὸν προσδιορισμὸν τῶν διαφόρων ψυχολογικῶν αἰτιῶν τὰ ὁποῖα ἐπηρεάζουν τὴν συμπεριφορὰν τῶν ἀτόμων, ἧτις προκαλεῖ τὰς μεταβολὰς τῶν τιμῶν καὶ τῶν εἰσοδημάτων, δηλονότι ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει τὰς μεταβολὰς τῆς ταχύτητος τοῦ μετασχηματισμοῦ τοῦ χρήματος εἰς τὸ εἰσόδημα (V_1) καὶ τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος (Q). Μὲ ἄλλας λέξεις, ἡ ψυχολογικὴ θεωρία τοῦ χρήματος δὲν παρουσιάζει διάφορον ἀνάλυσιν τῶν στοιχείων τὰ ὁποῖα ἀπαρτίζουν τὰ εἰσοδήματα (M, V_1, Q) ἀλλὰ ἀπλῶς προσδιορίζει τοὺς διαφόρους ψυχολογικοὺς παράγοντας οἱ ὁποῖοι ἀσκοῦν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν στοιχείων τὰ ὁποῖα συνθέτουν τὰ εἰσοδήματα. Εἰς τὸ σημεῖον τοῦτο ἡ ψυχολογικὴ θεωρία τοῦ χρήματος δὲν παρουσιάζει τι τὸ νέον, δεδομένου ὅτι εἰς τὰς κοινωνικὰς ἐπιστήμας τὰ κοινωνικὰ - οἰκονομικὰ γεγονότα προκαλοῦνται ἀπὸ τὴν συμπεριφορὰν τῶν ἀνθρώπων, ἧτις διέπεται συνηθῶς ἀπὸ ψυχολογικὰ αἷτια. Ἀπὸ τῆς πλευρᾶς ταύτης ἡ ποσοτικὴ θεωρία εἶναι ψυχολογικὴ θεωρία, δεδομένου ὅτι ὁ δημιουργὸς αὐτῆς Irving Fisher ἀναπτύσσει σειράν ψυχολογικῶν παραγόντων ἐπιδρώντων ἐπὶ τῶν στοιχείων τῆς ἐξίσωσως τῶν ἀνταλλαγῶν. Ὑπὸ τὸ πρῖσμα τοῦτο πᾶσα οἰκονομικὴ θεωρία εἶναι ψυχολογικὴ.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω συνάγεται ὅτι, ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει, ἡ μόνη οὐσιώδης διαφορὰ μεταξὺ τῆς ποσοτικῆς θεωρίας καὶ τῆς θεωρίας τοῦ εἰσοδήματος συνίσταται εἰς τὴν διατύπωσιν τοῦ μηχανισμοῦ διὰ τοῦ ὁποῖου διενεργεῖται ἡ ἐπίδρασις τῶν νομισματικῶν παραγόντων ἐπὶ τῶν τιμῶν. Ἀπὸ τῆς ἀπόψεως ταύτης ἡ θεωρία τοῦ εἰσοδήματος ἐν συγκρίσει πρὸς τὴν ποσοτικὴν θεωρίαν παρουσιάζει ἀκριβεστέραν ἐρμηνείαν τῆς διαδικασίας, τοῦ μηχανισμοῦ καθ' ὃν οἱ νομισματικοὶ παράγοντες ἐπηρεάζουν τὰς τιμὰς. Ἀλλὰ, οὐσιαστικῶς καὶ ἀνεξαρτήτως τῆς διαφόρου ἀναπτύξεως τοῦ μηχανισμοῦ καθ' ὃν διενεργοῦνται τὰ ὑπὸ μελέτην φαινόμενα, αἱ δύο θεωρίαι συγγενεύουν κατὰ τοῦτο ὅτι ἀμφότεραι ἐπιδιώκουν ἐρμηνείαν τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν διὰ τοῦ προσδιορισμοῦ τῶν μεταβολῶν τῶν στοιχείων τῶν συνιστῶντων τὴν ἐξίσωσιν τοῦ εἰσοδήματος (M, V, Q_1) ἢ τὴν ἐξίσωσιν τῶν ἀνταλλαγῶν (M, V, Q), ἢ τῶν παραγόντων τῶν ἐπιδρώντων ἐπὶ τῶν στοιχείων τούτων. Ὡσαύτως, αἱ δύο αὗται θεωρίαι ὁμοιάζουν κατὰ τοῦτο, ὅτι ἀμφότεραι περιορίζονται εἰς τὴν μελέτην τῶν ἐγγυτέρων παραγόντων τῶν ἐπιδρώντων ἀμέσως ἐπὶ τῶν τιμῶν, παραμελοῦσαι τὴν ἔρευναν τῶν ἀπωτέρων παραγόντων τῶν ἀναγομένων εἰς τὸ γενικώ-

τερον πρόβλημα τῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας, οἱ ὁποῖοι ἐπιδροῦν ἐμμέσως ἀλλὰ ἀσφαλῶς ἐπὶ τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Ἡ θεωρία τοῦ τόκου, ἀποβλέπουσα εἰς τὴν βασικὴν ἐρμηνείαν τῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν, ἐρευνᾷ τοὺς γενικωτέρους παράγοντας τῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας ἐν συνδυασμῷ μὲ τοὺς καθαρῶς νομισματικοὺς παράγοντας.

III. Ἡ θεωρία τοῦ τόκου

Ἡ κεϋνσιανὴ θεωρία τοῦ τόκου, τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ χρήματος ἀσχολεῖται μὲ τὴν ἔρευναν τῶν γενικῶν παραγόντων τῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας ἐν συνδυασμῷ μὲ τὴν μελέτην τῶν νομισματικῶν παραγόντων.

Ἡ ἐπίδρασις τῶν μεταβολῶν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπὶ τῶν τιμῶν δὲν εἶναι ὁμοιόμορφος, ἀνεξάρτητος τῶν γενικῶν συνθηκῶν τῆς οἰκονομίας, ἀλλὰ ἀντιθέτως ἐξαρτᾶται στενῶς ἐκ τῶν τελευταίων. Συγκεκριμένως μίᾳ αὔξει τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀσκεῖ διάφορον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν ἀναλόγως τοῦ κατὰ πόσον ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως ἢ ἀντιθέτως εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως. Εἰς ποίαν κατάστασιν εὐρίσκεται ἐν ὀρισμένη στιγμῇ ἡ οἰκονομία, εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως ἢ ὑποαπασχολήσεως, ἐξαρτᾶται ἐκ τοῦ γεγονότος κατὰ πόσον ἡ ἀξία τῆς συνολικῆς ζητήσεως εἶναι ἴση ἢ κατωτέρα τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς. Ἀλλὰ εἰς ποίαν σχέσιν εὐρίσκεται ἡ πρώτη ὡς πρὸς τὴν δευτέραν ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὰ σχετικὰ ἐπίπεδα τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν, τοῦ ἐπιτοκίου καὶ τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου. Ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει ὁ βαθμὸς τῆς ἐπιδράσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐξαρτᾶται ἐκ τῶν σχετικῶν ἐπιπέδων τῶν ὡς ἄνω τριῶν παραγόντων.

Διὰ τὴν κατανόησιν τῶν γενικῶν συνθηκῶν τῆς οἰκονομίας καθ' ἃς ἡ ποσότης τοῦ χρήματος ἀσκεῖ ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐμφανίζεται ἀναγκαία περιληπτικὴ ἔκθεσις τῶν θεμελιωδῶν ἀρχῶν τῆς κεϋνσιανῆς θεωρίας τοῦ τόκου, τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ χρήματος.

1. Συνοπτικὴ ἀνασκόπησις τῆς Κεϋνσιανῆς ἀναλύσεως τῶν προσδιοριστικῶν παραγόντων τῆς καταστάσεως ὑποαπασχολήσεως καὶ πλήρους ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας.

Εἰς ἓν σύστημα laissez-faire σημειοῦται ἔντονος τάσις καθορισμοῦ τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς ζητήσεως εἰς ἐπίπεδον κατώτερον τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς συνεπείᾳ τῆς ἐπενεργείας τῶν κατωτέρω παραγόντων :

Συμφώνως πρὸς τὸν ψυχολογικὸν νόμον τοῦ εἰσοδήματος, ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος ἡ ροπή πρὸς ἀποταμίευσιν ἀύξάνει καὶ ἡ ροπή πρὸς κατανάλωσιν μειοῦται. Τοῦτο σημαίνει ὅτι ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, ἡ ἀναλογία τῆς ἀποταμιεύσεως πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα βαίνει ἀύξανομένη. Οὕτως, ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως βαίνει ἀξάνομενον.

Διὰ νὰ πραγματοποιηθῇ ὠρισμένος ὄγκος ἀπασχολήσεως παρισταται ἀνάγκη ὅπως αἱ ἐπενδύσεις καλύπτουν τὸ πλεόνασμα τοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς καταναλώσεως τὸ ὁποῖον σχηματίζεται εἰς τὸν ὄγκον τοῦτον τῆς ἀπασχολήσεως. Καὶ καθὼς τὸ πλεόνασμα τοῦτο βαίνει ἀναπτυσσόμενον ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, διὰ νὰ εὑρισκεται ἡ οἰκονομία εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, δεόν αἱ ἐπενδύσεις νὰ βαίνουν ἀξάνόμεναι κατὰ τὴν ἀπαιτουμένην ἀναλογίαν, ὥστε νὰ καλύπτουν συνεχῶς τὸ πλεόνασμα τοῦτο. Πράγματι, μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν αἱ ἐπενδύσεις καλύπτουν ἀκριβῶς τὸ πλεόνασμα τοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς καταναλώσεως, ἡ ἀξία τῆς συνολικῆς προσφορᾶς, ἥτοι τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα, θὰ ἐξισοῦται σταθερῶς πρὸς τὴν ἀξίαν τῆς συνολικῆς ζητήσεως, ἥτοι πρὸς τὴν συνολικὴν δαπάνην καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, εἰς ὠρισμένον ὄγκον τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Μὲ ἄλλας λέξεις, μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν αἱ ἐπενδύσεις καλύπτουν τὸ πλεόνασμα τοῦ συνολικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς καταναλώσεως, τουτέστι τὴν ἀποταμίευσιν, αἱ εἰσπράξεις τῶν ἐπιχειρήσεων, δηλονότι αἱ πωλήσεις τῶν καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, ἥτοι ἡ συνολικὴ δαπάνη ἢ ἡ ἀξία τῆς συνολικῆς ζητήσεως ἐξισοῦται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας πρὸς τὰς χορηγηθείσας ὑπὸ τῶν ἐπιχειρήσεων ἀμοιβὰς τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς, ἥτοι πρὸς τὰ ἔξοδα τῆς παραγωγῆς (ἡμερομίσθια, μισθοὺς, τόκους, ἐνοίκια) καὶ τὰ ἐπιχειρηματικὰ κέρδη, δηλονότι πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα ἢ τὴν ἀξίαν τῆς συνολικῆς προσφορᾶς εἰς ὠρισμένον ὄγκον τῆς ἀπασχολήσεως καὶ εἰς ὠρισμένον ὕψος τοῦ εἰσοδήματος.

Ἀντιθέτως, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν, ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, αἱ ἐπενδύσεις ὑπολείπονται τοῦ ὅλοῦ ἀναπτυσσομένου πλεονάσματος τοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς καταναλώσεως, ἥτοι τῆς ἀποταμιεύσεως, αἱ εἰσπράξεις τῶν ἐπιχειρήσεων, τουτέστιν ἡ ἀξία τῆς συνολικῆς ζητήσεως, ἤθελον εἶναι κατώτεραι τῶν πληρωμῶν τῶν ἐπιχειρήσεων, ἥτοι τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἢ τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην αἱ ἐπιχειρήσεις, ὑφιστάμεναι ζημίας, θέλουν προβῆ εἰς τὴν μείωσιν τῶν πληρωμῶν, τουτέστι τῶν

χορηγούμενων ἀμοιβῶν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς, δηλονότι τῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς, καὶ θέλουν οὕτω προκαλέσει σύμπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ συνεπῶς τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς, ἤτοι τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, εἰς τὸ χαμηλότερον ἐπίπεδον τῶν πραγματοποιηθεισῶν εἰσπράξεων, δηλονότι τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς ζητήσεως. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ οἰκονομία θέλει ἐπανεύρει τελικῶς τὴν κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, ἀλλὰ εἰς κατώτερα ἐπίπεδα ὄγκου παραγωγῆς, ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Εἰδικώτερον, τὸ χρηματικὸν εἰσόδημα κατευθύνεται εἰς τὴν κατανάλωσιν καὶ τὴν ἀποταμίευσιν. Ὄταν ὀλόκληρος ἡ ἀποταμίευσις χρησιμοποιηθῆται, ἄνευ ἀποθησαυρίσεως (1), εἰς τὴν ἐπένδυσιν, τουτέστιν εἰς τὴν παραγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, τὸ χρηματικὸν εἰσόδημα ἐξισοῦται πρὸς τὴν ἀξίαν τῆς παραγωγῆς καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν. Μὲ ἄλλας λέξεις, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ ἀποταμίευσις χρησιμοποιεῖται ὀλόκληρος ἄνευ ἀποθησαυρίσεως εἰς τὴν ἐπένδυσιν, ἡ ἀξία τῆς συνολικῆς ζητήσεως, ἤτοι αἱ συνολικαὶ εἰσπράξεις τῶν ἐπιχειρήσεων, δηλαδή αἱ συνολικαὶ δαπάναι καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, ἢ ἡ ἀξία τῆς παραγωγῆς ἐξισοῦται πρὸς τὴν ἀξίαν τῆς συνολικῆς προσφορᾶς, τουτέστι πρὸς τὰ ἔξοδα τῆς παραγωγῆς (μισθοὺς, τόκους, ἐνοίκια) καὶ τὰ ἐπιχειρηματικὰ κέρδη, ἤτοι πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, ἣτις ὑπὸ ὠρισμένης συνθήκας δύναται νὰ ἀντιστοιχῆσῃ πρὸς τὴν θέσιν πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἀντιθέτως, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν μέρος μόνον τῆς ἀποταμιεύσεως κατευθύνεται εἰς τὴν ἐπένδυσιν, τοῦ ἑτέρου μέρους ἀποθησαυριζομένου, αἱ ἐπενδύσεις εἶναι κατώτεροι τῆς ἀποταμιεύσεως.

1. Παρίσταται ἀνάγκη νὰ διατυπωθῆ ὁ ὀρισμὸς τῆς ἀποθησαυρίσεως. Κατὰ τὸν Keynes ἡ ποσότης τῆς ἀποθησαυρίσεως εἶναι «ἀναγκαίως ἴση πρὸς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος (ἢ—ὑπὸ ὠρισμένους ὀρισμοὺς—πρὸς τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος μείον τοῦ ἀναγκαιοῦντος διὰ τὴν ἰκανοποίησιν τοῦ κινήτρου τῶν συναλλαγῶν)» (General Theory, σελ. 174). Πράγματι, δεδομένου ὅτι τὰ μέσα πληρωμῆς ἐν κυκλοφορίᾳ εὐρίσκονται ἀναγκαίως εἰς χεῖρας προσώπου τινός, ἀναγκαίως ὅλα τὰ μέσα πληρωμῆς ἀποθησαυρίζονται ὑπ' αὐτὴν τὴν ἔννοιαν. Κατὰ τὴν τρέχουσαν ἐρμηνείαν ἡ καθαρὰ ἀποθησαύρισις ἢ ἀντιθησαύρισις συνίσταται εἰς τὴν αὔξησιν ἢ μείωσιν τῆς ἀδρανοῦς ἢ ἀχρησιμοποίητου ποσότητος χρήματος. Ὁρθότερος εἶναι ὁ ὀρισμὸς καθ' ὃν ἡ ἀποθησαύρισις ἢ ἀντιθησαύρισις συνίσταται εἰς τὴν μείωσιν ἢ τὴν αὔξησιν τῆς ταχύτητος τῆς κυκλοφορίας τῆς ποσότητος τῶν μέσων πληρωμῆς (V). Ἴδε Haberler, Prosperité et Depression, Μέρος I, Κεφάλαιον 8ον, παρ. 3.

Ἐἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ οἰκονομία εὐρίσκειται εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως, καθότι αἱ εἰσπράξεις τῶν ἐπιχειρήσεων εἶναι κατώτεραι τῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς (τουτέστι τῶν χορηγηθέντων μισθῶν, τόκων καὶ ἐνοικίων) καὶ τῶν ἐπιχειρηματικῶν κερδῶν, συνεπεία τοῦ γεγονότος ὅτι μέρος μόνον τῆς ἀποταμιεύσεως χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ἐπένδυσιν, τοῦ ἑτέρου μέρους ἀποθησαυριζομένου.

Ἄλλὰ ἡ οἰκονομία δὲν εὐρίσκειται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας παρὰ ἐφ' ὅσον πραγματοποιεῖται ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως. Ἡ ἐξίσωσις αὕτη διενεργεῖται διὰ τοῦ ἀκολουθίου μηχανισμοῦ.

Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ ἀποταμίευσις ὑπερβαίνει τὴν ἐπένδυσιν, ἡ οἰκονομία εὐρίσκειται εἰς κατάστασιν ἀσταθοῦς ἰσορροπίας. Ἡ οἰκονομία δὲν θέλει ἐπανέλθει εἰς θέσιν σταθερᾶς ἰσορροπίας παρὰ ὅταν πραγματοποιηθῇ ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως. Ἡ ἐξίσωσις αὕτη συντελεῖται ὡς ἀκολουθῶς. Πρῶτον, ἐπίπεδον ἐπενδύσεως κατώτερον τῆς ἀποταμιεύσεως προκαλεῖ, ὡς ἀνεπιτύχθη ἄνωτέρω, μείωσιν τοῦ ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ ὡς ἐκ τούτου μείωσιν τοῦ εἰσοδήματος καὶ συνεπῶς πτώσιν τῆς ἀποταμιεύσεως μέχρι τοῦ σημείου καθ' ὃ αὕτη κατέρχεται εἰς τὸ χαμηλότερον ἐπίπεδον τῶν ἐπενδύσεων. Δεύτερον, ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως διενεργεῖται ἐπὶ χαμηλοτέρου ἐπιπέδου ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ εἰσοδήματος, συνεπεία τοῦ γεγονότος ὅτι ἡ αὔξουσα ἀποθησαύρισις ἐκ τῆς πλευρᾶς τοῦ εἰσοδήματος (ἣτις εἶναι ἀναγκαῖον ἀποτέλεσμα ἀποταμιεύσεως ὑπερβαίνουσης τὴν ἐπένδυσιν) ἀντικρῶζει ἀνάλογον αὔξουσαν ποσότητα ἀποθεματοποιηθέντων ἀγαθῶν καὶ συνεπῶς φθίνουσαν ποσότητα προσφερομένων ἀγαθῶν ἐκ τῆς πλευρᾶς τῆς ἀξίας τῆς παραγωγῆς.

Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ ἐπένδυσις ὑπερβαίνει τὴν ἀποταμίευσιν, ἡ οἰκονομία εὐρίσκειται εἰς κατάστασιν ἀσταθοῦς ἰσορροπίας. Ἡ οἰκονομία δὲν θέλει ἐπανεύρει τὴν θέσιν σταθερᾶς ἰσορροπίας παρὰ ἀφ' ἧς στιγμῆς ἤθελεν ἐπέλθει ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως - ἐπενδύσεως. Ἡ ἐξίσωσις αὕτη τελικῶς ἐπέρχεται ὡς ἀκολουθῶς. Πρῶτον, ἐπίπεδον ἐπενδύσεως ὑψηλότερον τῆς ἀποταμιεύσεως ἐπιφέρει αὔξωσιν τοῦ ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ ὡς ἐκ τούτου αὔξωσιν τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, καὶ συνεπῶς ἀνάπτυξιν τῆς ἀποταμιεύσεως μέχρι τοῦ σημείου καθ' ὃ αὕτη ἀνέρχεται εἰς τὸ ὑψηλότερον ἐπίπεδον τῶν ἐπενδύσεων. Δεύτερον, ἡ ἔλλειψις ἀποθησαύρισεως, ἢ ἡ φθίνουσα ἀποθησαύρισις ἐκ τῆς πλευρᾶς τοῦ εἰσοδήματος, ἣτις ἀντιστοιχεῖ πρὸς ἀποταμίευσιν κατωτέραν τῶν ἐπενδύσεων, ἀντικρῶζει ἔλλειψιν ἀποθεμάτων ἢ ἀνάλογον φθίνουσαν ποσότητα ἀποθεματοποιηθέντων ἀγαθῶν

καί συνεπῶς αὐξοῦσαν ποσότητα προσφερομένων ἀγαθῶν ἐκ τῆς πλευρᾶς τῆς ἀξίας τῆς παραγωγῆς.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων προκύπτει ὅτι εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας ἡ ἐπένδυσις ἐξισοῦται πάντοτε πρὸς τὴν ἐνεργὸν ἀποταμίευσιν. Ἄλλὰ ἡ συνολικὴ ἀποταμίευσις ἀποτελεῖται ἀπὸ ἐνεργὸν ἀποταμίευσιν κατευθυνομένην εἰς τὴν ἀγορὰν καὶ παραγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν καὶ ἀπὸ τὴν ἀποθησαυρίσιν. Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν μέρος μόνον τῆς ἀποταμιεύσεως χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ἀγορὰν καὶ παραγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, τοῦ ἑτέρου μέρους ἀποθησαυριζομένου, ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως συντελεῖται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας εἰς ἐπίπεδα κατώτερα ὄγκου ἀπασχολήσεως, ὄγκου παραγωγῆς καὶ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, προσαρμοζομένης οὕτω τῆς ἀποταμιεύσεως διὰ τῆς συμπτώξεως αὐτῆς εἰς τὸ κατώτερον ἐπίπεδον τῶν ἐπενδύσεων.

Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἡ οἰκονομία συμπτύσσεται, τίθεται εἰς θέσιν ὑποαπασχολήσεως, εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας. Ἀντιθέτως, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ὀλόκληρος ἡ ἀποταμίευσις εἶναι ἐνεργός, δηλονότι χρησιμοποιεῖται ὀλόκληρος εἰς τὴν ἀγορὰν καὶ παραγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως, ἡ ἐξίσωσις ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως διενεργεῖται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας εἰς ἀνώτερα ἐπίπεδα ὄγκου τῆς παραγωγῆς, ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, συνεπεία τοῦ γεγονότος ὅτι ὀλόκληρον τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα χρησιμοποιεῖται ἄνευ ἀποθησαυρίσεως εἰς τὴν ἀγορὰν καὶ παραγωγὴν καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ οἰκονομία ἀναπτύσσεται καὶ ἐπεκτείνεται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, ἣτις δύναται νὰ ἀντιστοιχῆσῃ, ὑπὸ ὠρισμένας προϋποθέσεις, εἰς θέσιν πλήρους ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας.

Δέον νὰ παρατηρηθῇ τὸ γεγονός ὅτι ἡ ἐπένδυσις καλύπτει ἀκριβῶς τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως, ἥτοι τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως, σημαίνει ὅτι ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας ἐπὶ ἐπιπέδων ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἀνωτέρων ἐκείνων τὰ ὁποῖα πραγματοποιιοῦνται εἰς μίαν οἰκονομίαν εὐρισκομένην εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, ἀλλὰ εἰς τὴν ὁποῖαν ἡ ἐπένδυσις δὲν καλύπτει τὸ ὡς ἄνω πλεόνασμα, δηλονότι ὀλόκληρον τὴν ἀποταμίευσιν. Ἄλλὰ τὸ γεγονός ὅτι ἡ ἐπένδυσις καλύπτει ἀκριβῶς ὀλόκληρον τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως δὲν σημαίνει ὅτι ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως. Ἡ ἐξί-

σωσις ἐπενδύσεως καὶ ἀποταμιεύσεως ἄνευ ἀποθησαυρίσεως ἀντιστοιχεῖ πρὸς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως εἰς θέσιν σταθερᾶς ἰσορροπίας μόνον ὑφ' ὠρισμένας προϋποθέσεις. Αἱ προϋποθέσεις αὗται εἶναι αἱ ἀκόλουθοι :

Ἡ θέσις τῆς οἰκονομίας εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως ἢ ἀντιθέτως ὑποαπασχολήσεως εὐρίσκεται εἰς στενὴν συνάρτησιν μετὰς μεταβολὰς τῆς σχέσεως τοῦ ἐπιτοκίου πρὸς τὴν ὀριακὴν ἀποδοτικότητα τοῦ κεφαλαίου. Δεδομένης τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν, τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἡ οἰκονομία τείνει εἰς τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, ὅταν τὸ ἐπιτόκιον σχηματίζεται κατώτερον τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου. Τοῦτο διότι ὅταν τὸ ἐπιτόκιον εἶναι κατώτερον τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου ἡ ροπή πρὸς ἐπένδυσιν ἐπιταχύνεται, ἡ ποσότης τῶν ἐπενδύσεων ἀναπτύσσεται καὶ συνεπῶς ὁ ὄγκος τῆς ἀπασχολήσεως βαίνει αὐξανόμενος μέχρι τοῦ σημείου τῆς ἐπιτεύξεως πλήρους ἀπασχολήσεως, δεδομένης τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Ἀντιθέτως, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν τὸ ἐπιτόκιον σχηματίζεται ἀνώτερον τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου, ἡ ροπή πρὸς ἐπένδυσιν ἐξασθενεῖ, ἡ ποσότης τῆς ἐπενδύσεως μειοῦται καὶ συνεπῶς ὁ ὄγκος τῆς ἀπασχολήσεως κατέρχεται καὶ ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας εἰς θέσιν ὑποαπασχολήσεως.

Κατὰ τὴν κεῦνσιανὴν ἀντίληψιν, τὸ φυσικὸν ἢ οὐδέτερον ἐπιτόκιον εἶναι ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον συμβιβάζεται μετὰ τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν. Τοῦτο εἶναι τὸ *optimum* ἐπιτόκιον. Εἰς τὴν κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως τῆς οἰκονομίας, τὸ ἐπιτόκιον εἶναι ἴσον πρὸς τὴν ὀριακὴν ἀποδοτικότητα τοῦ κεφαλαίου. Τὸ ἐπιτόκιον δύναται νὰ ρυθμίζεται κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε ἡ πλήρης ἀπασχόλησις νὰ πραγματοποιηθῆται καὶ νὰ διατηρηθῆται.

Εἰς ἓν σύστημα *laissez-faire* σημειοῦται ἰσχυρὰ τάσις πρὸς σχηματισμὸν ἐπιτοκίου ἀνωτέρου τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου. Τοῦτο διότι εἰς τὸ σύστημα τοῦτο διαπιστοῦνται αἱ δύο ἀκόλουθοι ἀντίρροποι τάσεις :

Πρῶτον, δημιουργεῖται ἔντονος τάσις μειώσεως τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου λόγῳ τῆς ἐξασθενήσεως τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν, αὐξανόμενου τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Δεύτερον, διαπιστοῦται ἰσχυρὰ τάσις ὑψώσεως τοῦ ἐπιτοκίου συνεπεία (α) τῆς ἐντόνου ροπῆς προτιμήσεως ρευστότητος ἢ ἀποθησαυρίσεως καὶ (β) τῆς νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς καὶ ἐν γέ-

νει τῆς πολιτικῆς τοῦ τόκου τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν εἰς ἓν σύστημα laissez-faire.

Συνεπεία τῶν δύο ὡς ἄνω ἀντιρρόπων τάσεων, δηλονότι (α) τῆς τάσεως πτώσεως τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου, (β) τῆς τάσεως ὑψώσεως τοῦ ἐπιτοκίου, δημιουργεῖται εἰς ἓν σύστημα laissez-faire ἰσχυρά τάσις σχηματισμοῦ ἐπιτοκίου ~~κατωτέρου~~ τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου καὶ συνεπῶς μείωσεως τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν.

Ἡ κατάστασις ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας εἰς τὴν ὁποίαν δύναται νὰ ἀντιστοιχήσῃ εἰς ὠρισμένας συνθήκας ἢ πλήρης ἀπασχόλησις προϋποθέτει ὅτι ἡ ἐπένδυσις καλύπτει τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως, ἢτοι ὀλόκληρον τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως. Ἀλλὰ λόγω τῆς τάσεως πρὸς μείωσιν τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν, αὐξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως βαίνει συνεχῶς ἀναπτυσσόμενον. Συνεπῶς, διὰ νὰ πραγματοποιηθῇ ἡ ἐξίσωσις τῆς ἐπενδύσεως πρὸς ὀλόκληρον τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως εἰς ἓνα ὠρισμένον ὄγκον ἀπασχολήσεως μὴ ὑποκείμενον εἰς μείωσιν, δεόν ἡ ροπή πρὸς ἐπένδυσιν νὰ βαίνῃ συνεχῶς αὐξανομένη. Ὅλως ἀντιθέτως, εἰς ἓν σύστημα laissez-faire ἡ ροπή πρὸς ἐπένδυσιν βαίνει ὀλοὴν φθίνουσα, ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι εἰς τὸ σύστημα τοῦτο σημειοῦται σταθερῶς ἔντονος τάσις σχηματισμοῦ ἐπιτοκίου ἀνωτέρου τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου συνεπεία τῶν προαναφερθέντων δύο ἀντιρρόπων.

Ἀλλὰ εἰς τὴν δημιουργουμένην ὡς ἄνω τάσιν σχηματισμοῦ ἐπενδύσεως κατωτέρας τῆς ἀποταμιεύσεως ἀντιστοιχεῖ οἰκονομία διατελοῦσα εἰς κατάστασιν ἀσταθοῦς ἰσορροπίας. Ἡ οἰκονομία ἀποκαθίσταται εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας ὅταν ἐπιτευχθῇ ἡ ἐξίσωσις ἐπενδύσεως καὶ ἀποταμιεύσεως, συνεπεία τῆς ἐπελθούσης πτώσεως τῆς ἀποταμιεύσεως εἰς τὸ χαμηλότερον ἐπίπεδον τῆς ἐπενδύσεως, ὡς ἐκ τῆς μείωσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος τὴν ὁποίαν προκαλεῖ τὸ χαμηλότερον ἐπίπεδον τῆς ἐπενδύσεως. Οὕτω ἡ ἀποκατάστασις τῆς οἰκονομίας εἰς θέσιν σταθερᾶς ἰσορροπίας συντελεῖται εἰς ἓν σύστημα laissez faire ἐπὶ χαμηλοτέρων ἐπιπέδων ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος εἰς κατάστασιν μονίμου χρονίας ὑποαπασχολήσεως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων προκύπτει ὅτι εἰς ἓν σύστημα laissez faire σημειοῦται πρῶτον, ἰσχυρά τάσις ἐξασθενήσεως τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν αὐξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, ἣτις προκαλεῖ τάσιν πτώσεως τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου, δεύτερον

ἔντονος τάσις προτιμήσεως ρευστότητος ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, ἣτις, ἐνισχυομένη ἀπὸ τὴν νομισματικὴν καὶ πιστωτικὴν πολιτικὴν τοῦ συστήματος τούτου, προκαλεῖ τάσιν ὑψώσεως τοῦ ἐπιτοκίου. Συνεπεία τῶν δύο τούτων ἀντιρρόπων τάσεων ἐμφανίζεται εἰς ἕν σύστημα *laissez-faire* ἔντονος τάσις σχηματισμοῦ ἐπιτοκίου ὑψηλοτέρου τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου καὶ ἐπομένως σημειοῦται ἰσχυρὰ τάσις ἐξασθενήσεως τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν. Ἡ ἐπενέργεια τῶν ἀνωτέρω παραγόντων ἐπὶ τῆς οἰκονομίας προκαλεῖ μίαν χρονίαν ἀνεπάρκειαν τῆς ἐπενδύσεως πρὸς κάλυψιν τοῦ πλεονάσματος τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως τῆς κοινότητος. Ὡς ἐκ τούτου εἰς ἕν σύστημα *laissez-faire* ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται χρονίως εἰς θέσιν ὑποαπασχολήσεως εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας. Μὲ ἄλλας λέξεις, ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει, εἰς ἕν σύστημα *laissez-faire* ἡ ἐξίσωσις ἀφ' ἑνὸς τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς ζητήσεως, τουτέστι τῆς δαπάνης καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, καὶ ἀφ' ἑτέρου τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς, τουτέστι τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἣτοι τῶν μισθῶν, τόκων, ἐνοικίων, ἐγγείων προσόδων καὶ ἐπιχειρηματικῶν κερδῶν, συντελεῖται ἐν καταστάσει σταθερᾶς ἰσορροπίας διὰ τῆς πτώσεως τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς προσφορᾶς εἰς τὸ χαμηλότερον ἐπίπεδον τῆς ἀξίας τῆς συνολικῆς ζητήσεως, δηλονότι συντελεῖται εἰς κατώτερα ἐπίπεδα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος καὶ τοῦ ὄγκου ἀπασχολήσεως εἰς κατάστασιν σταθερᾶς ἰσορροπίας, τῆς οἰκονομίας εὐρισκομένης οὕτω εἰς χρονίαν θέσιν ὑποαπασχολήσεως.

Τὰ ἀνωτέρω ἀναπτυχθέντα ὁδηγοῦν εἰς τὸ γενικὸν συμπέρασμα ὅτι εἰς ἕν σύστημα *laissez-faire* σημειοῦνται ἔντονοι τάσεις ἐξασθενήσεως τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν καὶ ἀυξήσεως τῆς προτιμήσεως ρευστότητος ἀύξανομένου τοῦ εἰσοδήματος, αἱ ὁποῖαι προκαλοῦν χρονίως τὸν σχηματισμὸν ἐπιτοκίου ὑψηλοτέρου τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου καὶ συνεπῶς χρονίαν ἀνεπάρκειαν τῆς ἐπενδύσεως ὅπως καλυφθῇ τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως, ἣτοι ὀλόκληρος ἢ ἀποταμίευσις ἄνευ ἀποθησαυρίσεως. Αἱ τάσεις αὗται δὲν δύνανται νὰ ἐξαλειφθοῦν παρὰ διὰ τῆς ἐγκαταλείψεως τοῦ συστήματος τοῦ *laissez-faire* καὶ τῆς ἐφαρμογῆς εὐρείας κρατικῆς παρεμβάσεως ἀποσκοπούσης τὴν ἐνίσχυσιν τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν, τὴν ἐξασθένησιν τῆς προτιμήσεως ρευστότητος καὶ τὴν συμπλήρωσιν τῆς ἀνεπαρκειᾶς τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως. Τὰ ἀποσκοποῦντα τὴν πραγματοποιήσειν τῶν ὡς ἄνω ἐπιδιώξεων τῆς κρατικῆς παρεμβάσεως μέτρα εἶναι τὰ ἀκόλουθα :

Πρῶτον, μέτρα ἀποσκοποῦντα τὴν αὔξησιν τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν. Τὰ μέτρα ταῦτα δύνανται νὰ εἶναι τὰ ἀκόλουθα :

1. Ἐφαρμογὴ προγραμμάτων ὀδηγούντων εἰς τὴν αὔξησιν τῶν κρατικῶν δαπανῶν διὰ σκοποὺς κοινωνικοὺς (π.χ. συμπλήρωσις καὶ ἐπέκτασις τοῦ θεσμοῦ τῶν κοινωνικῶν ἀσφαλίσεων) ἢ στρατιωτικούς, (π.χ. αὔξεις τῶν ἐξοπλισμῶν κλπ.) καὶ

2. Ἐφαρμογὴ εὐλυγίστου φορολογικῆς πολιτικῆς ἀποσκοπούσης: α) τὴν μείωσιν τῆς ἀνισότητος τῆς διανομῆς τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, β) τὴν αὔξησιν τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν δημοσίων ὑπηρεσιῶν αἱ ὁποῖαι θέτουν εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἰδιωτῶν ἀγαθὰ ἢ ὑπηρεσίας δωρεάν ἢ εἰς χαμηλοτέραν τιμὴν. Τὰ δύο ταῦτα μέτρα ἐπιφέρουν αὔξισιν τῆς ροπῆς πρὸς κατανάλωσιν.

Δεύτερον, μέτρα ἀποσκοποῦντα τὴν συμπλήρωσιν τῆς ἀνεπαρκείας τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως ὅπως καλύψῃ τὸ πλεόνασμα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως, ἥτοι τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως.

Τὰ μέτρα ταῦτα δύνανται νὰ εἶναι τὰ ἀκόλουθα :

1. Κοινωνικοποίησις τῶν ἐπενδύσεων. Αὕτη συνεπάγεται τὴν ἐθνικοποίησιν ὀρισμένων βιομηχανιῶν καὶ ἐν γένει ὀρισμένων παραγωγικῶν κλάδων καὶ τὴν ἐκτέλεσιν μεγάλων δημοσίων ἔργων. Ἡ κοινωνικοποίησις τῶν ἐπενδύσεων ἀποσκοπεῖ τὴν συμπλήρωσιν τῆς ἀνεπαρκείας τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως ὅπως καλύψῃ ὀλόκληρον τὴν ἀποταμίευσιν ἄνευ ἀποθησαυρίσεως. Συνεπῶς αὕτη δέον κατὰ τὴν κεῦνσιανὴν ἀντίληψιν νὰ γίνῃ ἐντὸς τῶν ἀπαιτούμενων ὀρίων πρὸς κάλυψιν τοῦ δημιουργουμένου κενοῦ μεταξὺ ἀφ' ἑνὸς τοῦ πλεονάσματος τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἐπὶ τῆς συνολικῆς καταναλώσεως καὶ ἀφ' ἑτέρου τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως.

2. Ἐφαρμογὴ καταλλήλου φορολογικῆς καὶ δανειακῆς πολιτικῆς. Ἡ φορολογικὴ αὕτη πολιτικὴ συνίσταται εἰς τὴν ἐφαρμογὴν προοδευτικῆς φορολογίας, ὡς π.χ. εἰς τὴν αὔξησιν τῶν ἀμέσων φόρων, τὴν ἐπιβολὴν ὀρισμένων παρακρατήσεων πρὸς τὸν σκοπὸν τῆς δημιουργίας πλεονασμάτων τοῦ προϋπολογισμοῦ, διὰ νὰ διατεθοῦν εἰς δημοσίας ἐπενδύσεις εἰς ἐκτέλεσιν μεγάλων δημοσίων ἔργων κτλ. Διὰ τῆς δανειακῆς πολιτικῆς ἐπιδιώκεται ἡ ἔκδοσις ἐκ μέρους τοῦ Κράτους ἐθνικῶν δανείων εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν ἢ ἡ ἔκδοσις ἀναγκαστικῶν δανείων ἢ παρακρατήσεων πρὸς συσσώρευσιν νέων κεφαλαίων ἐν ὄψει δημοσίων ἐπενδύσεων. Ἡ φορολογικὴ καὶ δανειακὴ αὕτη πολιτικὴ ἀποσκοπεῖ τὴν πραγματοποιήσιν τῶν δύο ἀκολουθῶν ἐπιδιώξεων: α. τὴν ἀξιοποίησιν τῆς στείρας ἀποταμιεύσεως, τῆς ἀποθησαυριζομέ-

νης ἀποταμιεύσεως (ἢ τοποθετημένης εἰς χρυσᾶς λίρας ὡς παρ' ἡμῖν), διὰ τῆς ἀναπτύξεως παραγωγικῶν ἐπενδύσεων μέσῳ τῶν σχηματιζομένων κεφαλαίων ἐκ τοῦ πλεονάσματος τοῦ προϋπολογισμοῦ καὶ ἐκ τοῦ προϊόντος τῶν ἐθνικῶν ἢ ἀναγκαστικῶν δανείων, β. τὴν μείωσιν τῆς καταναλώσεως, ἢτοι τὴν αὔξησιν τῆς ἀποταμιεύσεως ὄχι μόνον διὰ τῆς ἐλευθέρως, ἐκουσίας ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἀλλὰ ἐπίσης διὰ τῆς ἀναγκαστικῆς ἀποταμιεύσεως μέσῳ τῆς αὐξήσεως τῶν ἀμέσων φόρων, τῆς ἐκδόσεως ἀναγκαστικῶν δανείων καὶ τῆς ἀπαιτουμένης χρηματοδοτήσεως τῆς παραγωγῆς διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος χρήματος, ἣτις θέλει προκαλέσει ὕψωσιν τῶν τιμῶν καὶ συνεπῶς περιστολήν τῆς καταναλώσεως.

Τρίτον, μέτρα ἐπιδιώκοντα ἐλαφρὰν ὕψωσιν τῶν τιμῶν καὶ πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου. Τὰ μέτρα ταῦτα συνίστανται εἰς τὴν ἐφαρμογὴν εὐλυγίστου νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς. Διὰ τῆς καταλλήλου νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς ἀποσκοπεῖται ἡ ἐπίτευξις τῶν δύο ἀκολουθῶν ἐπιδιώξεων: 1. Ἐλαφρᾶς ὕψωσεως τῶν τιμῶν ἣτις προκαλεῖ ἀνάπτυξιν τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν καὶ 2. Πτώσεως τοῦ ἐπιτοκίου διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Διὰ τῆς πολιτικῆς ταύτης ἐπιδιώκεται ἡ πτώσις τοῦ ἐπιτοκίου εἰς ἐπίπεδον κατώτερον τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου καὶ συνεπῶς ἡ ἀνάπτυξις τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν καὶ διὰ ταύτης ἡ αὔξησις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπιφέρει πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου μέσῳ τοῦ ἀκολουθοῦ μηχανισμοῦ. Ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπιφέρει τὰς ἀκολουθοῦσας συνεπείας: πρῶτον, αἱ ἐκδοτικαὶ τράπεζαι χρησιμοποιοῦν τὴν μεγαλύτεραν ποσότητα χρήματος, τὴν ὅποیان ἐκδίδουν, εἰς τὴν αὔξησιν τῆς ζητήσεως κρατικῶν ὁμολογιῶν καὶ οὕτω, προκαλοῦσιν ὕψωσιν τῆς ἀξίας τούτων εἰς τὸ χρηματιστήριον, ἐπιφέρουν πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου. Δεύτερον, ἡ ἀγορὰ κρατικῶν ὁμολογιῶν ἐκ μέρους τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν θέτει εἰς χεῖρας τῶν πωλητῶν τῶν ὁμολογιῶν τούτων μεγαλύτεραν ποσότητα χρήματος, τὴν ὅποیان οὗτοι διαθέτουν εἰς τὴν ἀγορὰν μετοχῶν τῶν διαφόρων ἐπιχειρήσεων καὶ οὕτω προκαλοῦν ἀνάπτυξιν τῶν ἐπενδύσεων ἐκ μέρους τῶν ἐπιχειρήσεων τούτων. Τρίτον, ἡ αὔξησις τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας θέτει εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ἀποταμιευτῶν μεγαλύτεραν ποσότητα χρήματος, ἡ ὅποια ἱκανοποιεῖ τὴν προτίμησιν ρευστότητος τούτων καὶ οὕτω οὗτοι δὲν ἐμφανίζονται πωληταὶ ὁμολογιῶν πρὸς ἀπόκτησιν ρευστότητος ἢ μειώνουν τὰς πωλήσεις τῶν ἢ παρουσιάζονται ἀγορασταὶ ὁμολογιῶν προκαλοῦντες οὕτω αὔξησιν τῆς ἀξίας αὐτῶν εἰς τὸ χρηματιστήριον καὶ συνεπῶς πτώσιν

τοῦ ἐπιτοκίου. Τέταρτον, αἱ τράπεζαι διαθέτουσαι μεγαλυτέραν ποσότητα χρήματος ἔχουν τὴν δυνατότητα νὰ αὐξήσουν τὰς πιστώσεις καὶ χρηματοδοτήσεις πρὸς τὰς ἐπιχειρήσεις καὶ οὕτω, ἱκανοποιοῦσαι πληρέστερον τὴν ζήτησιν χρήματος τούτων, ἐπιφέρουν πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου.

2. *Συνθῆται καθ' ὅς ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δὲν ἀποτελεῖ ἢ ἀντιθέτως ἀποτελεῖ ἀληθῆ πληθωρισμόν.*

Κατὰ τὴν κεϋνσιανὴν θεωρίαν αἱ μεταβολαὶ τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀσκοῦν διάφορον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν τιμῶν ἀναλόγως τοῦ κατὰ πόσον ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν πλήρους ἀπασχολήσεως ἢ ἀντιθέτως εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως. Ἡ ἀντίληψις καθ' ἣν ὁ χαρακτηρισμὸς τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ὡς ἀληθοῦς πληθωρισμοῦ ἢ μὴ ἀληθοῦς πληθωρισμοῦ ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς καταστάσεως πλήρους ἀπασχολήσεως ἢ ὑποαπασχολήσεως. Ἡ ἀντίληψις αὕτη ἀποτελεῖ ἀναθεώρησιν τῶν μέχρι τοῦ Keynes νομισματικῶν θεωριῶν. Πράγματι, αἱ θεωρίαι αὗται περιορίζοντο εἰς τὸν καθορισμὸν τῶν ἐγγυτέρων, ἀμεσωτέρων παραγόντων τῶν ἐπιδρῶντων ἐπὶ τῶν τιμῶν (M, V, Q) μὴ ἐπεκτεινόμεναι εἰς τὴν μελέτην τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας, εἰς τὴν ἔρευναν τῶν γενικωτέρων οἰκονομικῶν φαινομένων τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν τὸ ἀπώτερον ἢ ἔμμεσον αἷτιον τῶν μεταβολῶν τῶν ἀμεσωτέρων παραγόντων μεταβολῆς τῶν τιμῶν (M, V, Q).

Κατὰ τὴν κεϋνσιανὴν ἀντίληψιν αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ταχύτερα τοῦ ὄγκου τῶν ἀνταλλαγῶν ἢ αὐξήσις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος ἐντονωτέρα τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος δὲν ἀποτελεῖ «~~ἀγαθόν~~» πληθωρισμόν, ὡς ἰσχυρίζονται οἱ πλεῖστοι οἰκονομολόγοι, εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως. Τοῦτο διότι εἰς τὴν τελευταίαν περίπτωσιν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀντιστοιχεῖ ἐν μέρει μὲ τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ ἐν μέρει μὲ τὴν ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Πράγματι εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ὑποαπασχολήσεως ἢ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, χρησιμοποιουμένου εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τῶν ἀνέργων, προκαλεῖ συγχρόνως ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ ὕψωσιν τῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς καὶ ἐπομένως ὕψωσιν τῶν τιμῶν συνεπείᾳ τῆς ἐπενεργείας τοῦ νόμου τῶν φθίνουσῶν ἀποδόσεων. Εἰδικώτερον κατὰ τὸν Keynes δὲν ὑπάρχει ἀληθῆς πληθωρισμὸς εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπιφέρει ἀνάπτυξιν τῆς παραγωγῆς, ἔστω καὶ ἐὰν συνάμα διαπιστοῦται ὕψωσις τῶν τιμῶν ἥτις ὅμως εἶναι μικροτέρα

Αξία κερδών
 Αγγλικά 297 · 303 Γαλλικά 307, 318, 319
 Κύριος εἰς ἀναγωγὴν ἐκ τῆς ἀναγωγῆς

Οἱ παράγοντες τῶν μεταβολῶν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν 9E

αὐτὴν ἐπὶ τῆς ἀνάπτυξιν καὶ ἐπιπέδου κέρδων
 τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος λόγω τῆς παραλλήλου ἀναπτύξεως τῆς παραγωγῆς. Ἡ περίπτωση αὕτη εἶναι ἐκείνη τῆς ὑποαπασχολήσεως καθ' ἣν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος κατευθύνεται εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τῶν ἀνέργων. Ἀληθῆς πληθωρισμός ὑφίσταται μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἔνθα πᾶσα αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπιφέρει ἀνάλογον ὕψωσιν τῶν τιμῶν, ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἀποβαίνει ἀνέφικτος ἡ αὐξήσις τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς συνεπεία ἀκριβῶς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἐν συμπεράσματι, δύναται νὰ διατυπωθῇ ἡ γενικὴ πρότασις καθ' ἣν, ἐφ' ὅσον ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος προκαλῆ ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς (περίπτωσις ὑποαπασχολήσεως), δὲν δημιουργεῖται ἀληθῆς πληθωρισμός, ἔστω καὶ ἐὰν σημειωθῇ ὕψωσις τῶν τιμῶν ἥτις εἰς τὴν προκειμένην περίπτωσιν ἤθελεν εἶναι μικροτέρα τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος. Ἀληθῆς πληθωρισμός ὑφίσταται μόνον εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος δὲν ἐπιφέρει ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς (περίπτωσις πλήρους ἀπασχολήσεως), ὁπότε ἡ ὕψωσις τῶν τιμῶν εἶναι κατ' εὐθείαν ἀνάλογος τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Δέον νὰ σημειωθῇ ὅτι κατὰ τὴν κεϋνσιανὴν θεωρίαν εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν δὲν ὑφίσταται ἀληθῆς πληθωρισμός, καθ' ἣν δηλονότι ἡ αὐξήσις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἐπιφέρει αὐξήσιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς (περίπτωσις ὑποαπασχολήσεως), ἡ ὕψωσις τῶν τιμῶν ἥτις ἐπακολουθεῖ ἀποτελεῖ c. p. συνέπειαν ὄχι τῆς αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀλλὰ τῆς αὐξήσεως τῶν πραγματικῶν ἐξόδων παραγωγῆς, συγκεκριμένως τῆς μείωσης τῆς ἐργατικῆς παραγωγικότητος ὡς ἐκ τῆς ἐπενεργείας τοῦ νόμου τῶν φθίνουσων ἀποδόσεων, δηλαδή ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἔναντι τοῦ αὐτοῦ ὄγκου μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ χρησιμοποιεῖται αὐξὼν ἀριθμὸς ἐργατῶν, τοῦ ἀριθμοῦ τῶν ἀνέργων βαίνοντος μειουμένου. Ἡ πρότασις αὕτη ἀποτελεῖ ἓν ἐκ τῶν οὐσιωδῶν χαρακτηριστικῶν τῆς κεϋνσιανῆς ἀναλύσεως τῶν προσδιοριστικῶν παραγόντων τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Κατὰ τὴν αὐτὴν ἀντίληψιν, ἀντιθέτως, μείωσις τοῦ ὄγκου ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου παραγωγῆς ἐπιφέρει c.p. πτώσιν τῶν πραγματικῶν ἐξόδων παραγωγῆς ἕνεκα αὐξήσεως τῆς ἐργατικῆς παραγωγικότητος, ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἔναντι τοῦ αὐτοῦ μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ χρησιμοποιεῖται φθίνων ἀριθμὸς ἐργατῶν, τοῦ ἀριθμοῦ τῶν ἀνέργων βαίνοντος αὐξανομένου.

Ἐν συμπεράσματι, εἰς τὴν κεϋνσιανὴν ἀνάλυσιν ἡ ὕψωσις τῶν

κέρδων
 c.p.
 297, 249
 252, 249
 289, 300
 303, 114
 Γαλλικά
 188, 266
 269, 300
 305, 315
 318, 319
 131
 κέρδων
 ἐργατῶν

184
 1731

Εὐκλείδης

τιμῶν ἧτις ἐπακολουθεῖ τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς τὴν ὁποῖαν διευκολύει ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος τοῦ χρησιμοποιουμένου εἰς τὴν αὔξησιν τῆς ἀπασχολήσεως τῶν ἀνέργων, ἀποτελεῖ συνέπειαν τῆς ἀνόδου τῶν πραγματικῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς ὡς ἐκ τῆς ἐπενεργείας τοῦ νόμου τῶν φθινουσῶν ἀποδόσεων καὶ ὅχι τῆς αὔξεσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος.

Ἐπίσης ἡ πτώσις τῶν τιμῶν ἧτις ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν μείωσιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς εἰς τὰς περιόδους οἰκονομικῶν κρίσεων συμπίπτει μὲ τὴν μείωσιν τῶν πραγματικῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς προερχομένων ἐκ τῆς αὔξεσεως τῆς ἐργατικῆς παραγωγικότητος συνεπείᾳ τοῦ γεγονότος ὅτι ἐπὶ τοῦ αὐτοῦ μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ ἀπασχολεῖται μικρότερος ἀριθμὸς ἐργατῶν ὡς ἐκ τῆς πτώσεως τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως.

Πᾶσα αὔησις τῆς παραγωγῆς συνεπάγεται c. p. ἀναγκαίως ὕψωσιν τῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς καὶ συνεπῶς ὕψωσιν τῶν τιμῶν ὡς ἐκ τῆς ἐπενεργείας τοῦ νόμου τῶν φθινουσῶν ἀποδόσεων, ὁ ὁποῖος ἰσχύει πλήρως c. p. διὰ λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν τὸ σύνολον τῆς οἰκονομίας. Ἡ αὔησις τῆς παραγωγῆς προέρχεται ἐκ τῆς ἀναπτύξεως τῶν ἐπενδύσεων, συνεπῶς τῆς ὑψωτικῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν, ἡ ὁποία ἐνισχύεται ὑπὸ τῆς ὑψώσεως ἢ τῆς προβλέψεως ὑψώσεως τῶν τιμῶν. Ἀντιθέτως ἡ πτώσις τῶν τιμῶν συνεπιφέρει κάμψιν ἢ ἐπιβράδυνσιν τοῦ ὑψωτικοῦ ρυθμοῦ τῆς παραγωγῆς, ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἡ ροπή πρὸς ἐπένδυσιν ἐξασθενεῖ, ἀποθαρρύνεται ἐκ τῆς πτώσεως ἢ τῆς προβλέψεως πτώσεως τῶν τιμῶν.

Τὰ ὡς ἄνω συμπεράσματα βασίζονται ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τῶν οἰκονομικῶν φαινομένων κατὰ τὸν 19ον αἰῶνα καὶ τὸ πρῶτον ἡμισυ τοῦ 20οῦ. Κατὰ τὰ τελευταῖα 150 ἔτη διαπιστοῦται ὅτι ἡ αὔησις καὶ ἡ ἐπιτάχυνσις τοῦ ὑψωτικοῦ ρυθμοῦ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς ἀντιστοιχεῖ γενικῶς πρὸς ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Ἀντιθέτως ἡ κάμψις ἢ ἡ ἐπιβράδυνσις τοῦ ὑψωτικοῦ ρυθμοῦ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς ἀντιστοιχεῖ γενικῶς πρὸς πτώσιν τῶν τιμῶν. Εἰς τὸν γενικὸν τοῦτον κανόνα διαπιστωθέντα κατὰ τὰ τελευταῖα 150 ἔτη μοναδικὴν ἐξαιρέσιν ἀποτελεῖ ἡ 25ετῆς περίοδος πτώσεως τῶν τιμῶν 1873-1896, ἔνθα παρατηρεῖται ἀξιόλογος ἀνάπτυξις τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς. Δέον, ἐν τούτοις, νὰ σημειωθῇ ὅτι εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην πρόκειται περὶ μακροχρονίου περιόδου ἐπεκτεινομένης εἰς 25 ἔτη ἔνθα ἡ ἐπενέργεια τῆς βελτιώσεως τῶν τεχνικῶν μεθόδων τῆς παραγωγῆς ἤσκησε ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς ἀναπτύξεως τῆς παραγωγῆς παρὰ τὴν πτώσιν τῶν τιμῶν.

Ἀντικείμενον τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς ἀποτελεῖ βεβαίως καὶ ἡ

Ἔρευνα τῶν οἰκονομικῶν μέσων τῶν προκαλούντων ὠρισμένον ἐπιδιωκόμενον σκοπόν. Ἐάν θεωρηθῇ ὅτι ἐπιδιωκόμενος σκοπὸς εἶναι ἡ ἀνάπτυξις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, ἡ οἰκονομικὴ πολιτικὴ δύναται νὰ ἀσχοληθῇ μὲ τὴν ἔρευναν τῶν οἰκονομικῶν μέσων τῶν ὀδηγούντων εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς. Ἐν ἑκ τῶν μέσων τῶν προκαλούντων τὴν αὔξησιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς εἶναι ἡ αὔησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἣτις χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τῶν ἀνέργων, καὶ ἡ συνεπιεία ταύτης ἐλαφρὰ ὑψωσις τῶν τιμῶν ἡ ὁποία ἐνισχύει, ἐντόνως, τῶν λοιπῶν παραγόντων μενόντων ἀμεταβλήτων, τὴν ροπὴν πρὸς ἐπένδυσιν. Δέον νὰ σημειωθῇ ὅτι πᾶσα αὔησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἢ πᾶσα ὑψωσις τῶν τιμῶν δὲν προκαλεῖ ἀναγκαιῶς καὶ ἀπαραιτήτως τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, δεδομένου ὅτι ἡ τελευταία ἐπηρεάζεται ἀπὸ πολλοὺς παράγοντας. Ἀντιστρόφως, ὅμως, δύναται νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι ὁ πραγματικὸς οἰκονομικὸς βίος τῶν τελευταίων 150 ἐτῶν—ὅπου ὑφίστανται ἀξιόπιστα στατιστικὰ δεδομένα—ἀποδεικνύει ὅτι πᾶσα ἀνάπτυξις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς ἀντιστοιχεῖ γενικῶς πρὸς ἐλαφρὰν ὑψωσιν τῶν τιμῶν καὶ ὅτι πᾶσα κάμψις τούτων ἀντιστοιχεῖ γενικῶς πρὸς πτώσιν τῶν τιμῶν, ἢ πρὸς ἀπόλυτον σταθερότητα τῶν τιμῶν, ἐξαιρέσει τῆς μακροχρονίου περιόδου 1873 - 1896, ἔνθα ἡ πτώσις τῶν τιμῶν συμπίπτει μὲ τὴν αὔησιν τῆς παραγωγῆς. Πλεῖστοι οἰκονομολόγοι ἀπὸ τὴν γένεσιν τῆς Πολιτικῆς Οἰκονομίας μέχρι σήμερον διεπίστωσαν ὅτι ἡ αὔησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος συνεπιφέρει c. p. ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ ὑψωσιν τῶν τιμῶν, καὶ συνεπῶς οἰκονομικὴν εὐημερίαν. Ἦδη ὁ Adam Smith παρητήρει ὅτι ἡ αὔησις τῆς παραγωγῆς τοῦ χρυσοῦ κατὰ τὸν 17ον καὶ 18ον αἰῶνα προέκάλεσε ὑψωσιν τῶν τιμῶν καὶ ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς.

Ἐάν θεωρηθῇ ὡς ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς ἡ ἀνάπτυξις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς, δέον νὰ γίνῃ ἀποδεκτὴ ἡ ἐφαρμογὴ τῶν μέσων τὰ ὁποῖα ὀδηγοῦν εἰς τὴν πραγματοποίησιν τοῦ σκοποῦ τούτου, μεταξὺ τῶν ὁποίων συμπεριλαμβάνονται ἡ αὔησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος καὶ ἡ λελογισμένη ὑψωσις τῶν τιμῶν. Τοῦτο σημαίνει ὅτι οἰκονομικὴ πολιτικὴ ἀποβλέπουσα εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς καὶ συγχρόνως ἐπιδιώκουσα τὴν πτώσιν τῶν τιμῶν, ἢ ἀκόμη τὸ σταθερῶς μακροχρονίως ἀμετάβλητον τοῦ γενικοῦ

ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, δὲν ἀνταποκρίνεται πρὸς τὴν οἰκονομικὴν πραγματικότητα μακρᾶς πείρας. Ἡ πτώσις τῶν τιμῶν ἢ τὸ σταθερῶς μακροχρονίως ἀμετάβλητον τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν δύναται βεβαίως ν' ἀποτελέσῃ ἀντικειμενικὸν σκοπὸν ὠρισμένης οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἐν πλήρει γνώσει ὅτι αὕτη θέλει προκαλέσει μείωσιν ἢ ἐπιβράδυνσιν τοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς, αὐξήσιν τῆς ἀνεργίας κ.λ.π. Ἡ οἰκονομικὴ αὕτη πολιτικὴ δύναται νὰ κρίνῃ ὅτι αἱ τελευταῖαι αὗται συνέπειαι θέλουν ἀποβῆ τελικῶς οἰκονομικῶς ὠφέλιμοι ὡς προκαλοῦσαι μείωσιν τῶν ἐξόδων τῆς παραγωγῆς, οἰκονομικὴν ἐξυγιάνσιν καὶ ἐκκαθάρισιν καὶ ἤθελεν εἶναι συνεπῆς πρὸς τοὺς ἐπιδιωκομένους σκοπούς.

Ἀντιθέτως, ἤθελεν εἶναι ἀσυνεπῆς πρὸς τοὺς ἐπιδιωκομένους σκοπούς οἰκονομικὴ πολιτικὴ ἣτις, ἀποσκοποῦσα τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς, ἤθελε προσδιορίσει ἀπρόσφορα, ἀκατάλληλα μέσα πρὸς ἐπίτευξιν τοῦ σκοποῦ τούτου, ὡς ἤθελεν εἶναι ἡ πτώσις τῶν τιμῶν ἢ ἀκόμη τὸ σταθερῶς, μακροχρονίως ἀμετάβλητον τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἢ ἡ μείωσις c. p. τῶν ἐξόδων παραγωγῆς. Ὡς ἐτονίσθη ἤδη, ἡ οἰκονομικὴ πραγματικότης ἀποδεικνύει ὅτι ἡ ἀνάπτυξις τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς δὲν δύναται νὰ συντελεσθῇ ἄνευ αὐξήσεως c.p. τῶν πραγματικῶν ἐξόδων παραγωγῆς τῆς οἰκονομίας.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐμφαίνεται ὅτι ἐκ τῆς κεῦνσιανῆς ἀναλύσεως προκύπτει ὅτι ὑφίσταται ἀντίθεσις μεταξὺ ἀφ' ἑνὸς τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς τῆς ἐπιδιωκούσης ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τῆς παραγωγῆς καὶ ἀφ' ἑτέρου τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς τῆς ἀποβλεπούσης εἰς τὴν σταθερότητα τοῦ συναλλάγματος, εἰς τὴν ἰσοσκέλισιν τοῦ προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν ἐκ τοῦ ἐγχωρίου προϊόντος, ἔστω καὶ ἐὰν αὕτη ὁδηγῇ εἰς τὴν πτώσιν τῶν τιμῶν, τὴν ὑποαπασχόλησιν καὶ ἀνεργίαν.

Συμφώνως πρὸς τὴν κεῦνσιανὴν ἀνάλυσιν ἡ οἰκονομικὴ πολιτικὴ ὀφείλει νὰ ἐκλέξῃ μεταξὺ τῶν δύο ἀκολουθῶν σκοπῶν: πρῶτον τοῦ σκοποῦ τοῦ ἐπιδιώκοντος τὴν σταθεροποίησιν τοῦ συναλλάγματος, τὴν ἰσοσκέλισιν τοῦ προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν ἐκ τοῦ ἐγχωρίου προϊόντος (1), ἔστω καὶ ἐὰν ἡ οἰκονο-

1. Κατὰ τὴν ὀρθόδοξον οἰκονομικὴν πολιτικὴν ἰσοσκέλισις τοῦ δημοσίου προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ ἰσοζυγίου ἐξωτερικῶν πληρωμῶν μὴ προερχομένη ἐκ τοῦ ἐτησίου ἐγχωρίου προϊόντος, ἀλλὰ ἐξ εἰσαγωγῆς ἀλλοδαπῶν κεφαλαίων ἐπὶ δανεισμῷ ἢ διὰ ξένης βοήθειας, ἢ ξένων ἐπιδοτήσεων, ἀποτελεῖ ἀντιοικονομικὴν, ἀνθυγιεινὴν πολιτικὴν, ἣτις δέον νὰ ἀποφευχθῇ ἔστω καὶ ἐὰν τοῦτο προκαλῇ πτώσιν τῶν τιμῶν, οἰκονομικὴν κρίσιν, ὑποαπασχόλησιν, ἀνεργίαν εἰς τὸ ἐσωτερικόν.

(1) Τελικὴν ὡς λαμβάνει μὲν
καὶ ἰσοσκέλιση μὲν ἀπαιτεῖται

μικὴ αὕτη πολιτικὴ συνεπιφέρει κατὰ περιόδους οἰκονομικὴν κρίσιν, ὑποαπασχόλησιν καὶ ἀνεργίαν, δεῦτερον τοῦ σκοποῦ τοῦ ἀποβλέποντος εἰς τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν τῆς οἰκονομίας, εἰς τὴν σταθεράν, ἀνελλιπῆ, ἄνευ διαλειμμάτων, ἄνευ οἰκονομικῶν κρίσεων αὔξησιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως καὶ τοῦ ὄγκου παραγωγῆς, τοῦ σκοποῦ τούτου ἐπιτυγχανομένου δι' ὠρισμένης οἰκονομικῆς πολιτικῆς, περιλαμβανούσης ἐλαφρὰν ὕψωσιν τῶν τιμῶν. Κατὰ τὴν οἰκονομικὴν ταύτην πολιτικὴν ὁ ὡς ἄνω σκοπὸς ὀφείλει νὰ ἐπιδιωχθῆ, ἔστω καὶ ἐὰν οὗτος ὀδηγῆ εἰς τὴν ἀπόκλισιν τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν ἐκ τῶν ἐξωτερικῶν τιμῶν (εἰς τὰς περιπτώσεις πτώσεως τῶν τιμῶν εἰς τὰς κυριαρχούσας οἰκονομικῶς χώρας), τῆς ἰσοτιμίας τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων τῶν νομισμάτων πραγματοποιουμένης ἐν ἀνάγκῃ διὰ τῆς ἀναπροσαρμογῆς τοῦ συναλλάγματος.

Δέον νὰ σημειωθῆ ὅτι ἡ σήμερον σχεδιαζομένη μετατρεψιμότης τῶν νομισμάτων, κατὰ τὸ μέτρον καθ' ὃ αὕτη συμβαδίζει μὲ τὴν πολιτικὴν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως τῶν χωρῶν τῶν ἀποδεχομένων τὴν μετατρεψιμότητα, προϋποθέτει ὅτι ἡ κυριαρχοῦσα οἰκονομικῶς χώρα ἀναλαμβάνει τὴν πραγματοποίησιν ἐνὸς γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν αὐτῆς βαίνοντος ἐλαφρῶς ὕψουμένου, ὅποτε ἡ μετατρεψιμότης τῶν νομισμάτων θέλει ἀντιστοιχῆσει μὲ ἐλαφρὰν ὕψωσιν τῶν τιμῶν εἰς ὅλας τὰς χώρας τὰς ἐφαρμοζούσας τὴν μετατρεψιμότητα.

Μὲ ἄλλας λέξεις, κατὰ τὴν προκεῦνσιανὴν οἰκονομίαν τοῦ 19οῦ αἰῶνος καὶ τοῦ πρώτου ἡμίσεος τοῦ 20οῦ αἰῶνος, κύριος σκοπὸς τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς ὑπῆρξεν ἡ σταθερότης τοῦ συναλλάγματος, ἡ ἰσοσκέλισις τοῦ δημόσιου προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ ἰσοζυγίου ἐξωτερικῶν πληρωμῶν ἐκ τοῦ ἐγχωρίου προϊόντος. Ἡ ἐκ τῆς οἰκονομικῆς ταύτης πολιτικῆς προκαλουμένη περιοδικὴ πτώσις τῶν τιμῶν, οἰκονομικὴ κρίσις, ὑποαπασχόλησις καὶ ἀνεργία, ἐθεωροῦντο ἀπὸ πλείστους οἰκονομολόγους ὡς δευτερευούσης σημασίας, ὡς ἀναπτότεροι συνέπειαι τῶν παρεκκλίσεων ~~ἐκ τοῦ κυρίου σκοποῦ τῆς οἰκονομικῆς ἰσοροπίας~~, ὡς μία ὑγιῆς οἰκονομικὴ ἐξυγιάνσις, ἐπιφέρουσα τὴν μείωσιν τῶν ἐξόδων παραγωγῆς, ὡς μία ὑγιῆς ἐκκαθάρισις τῶν ἀντιοικονομικῶν ἐπιχειρήσεων, καὶ ἐν γένει τῶν πᾶρεκτροπῶν τῆς ὕψωτικῆς φάσεως. Κατὰ τὴν κεῦνσιανὴν οἰκονομίαν τοῦ 2ου ἡμίσεος τοῦ 20οῦ αἰῶνος, σκοπὸς τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς εἶναι ἡ πραγματοποίησις τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἐπιτυγχανομένης δι' ὠρισμένης οἰκονομικῆς πολιτικῆς περιλαμβανούσης τὴν αὔξησιν τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, τὴν πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου, τὴν ἐλαφρὰν ὕψωσιν τῶν τιμῶν κλπ. Κατὰ τὴν ἀντίληψιν ταύτην, ἡ σταθερότης τοῦ συναλλάγματος, ἡ ἰσοσκέλισις τοῦ δημοσίου προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ

εἰς τὴν
ἐπιπέδου
οἰκονομίας
μὲν
κατὰ τὴν
ἀντίληψιν
ταύτην

ἰσοζυγίου τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν ἐκ τοῦ ἐγχωρίου προϊόντος ἐμφανίζει δευτερεύουσαν σημασίαν ἔναντι τοῦ κυρίου σκοποῦ καὶ δὲν ἐπιδιώκεται παρὰ ἐντὸς τῶν ὁρίων καὶ συνθηκῶν αἱ ὁποῖαι ἐπιτρέπουν τὴν ἐπίτευξιν τοῦ κυρίου σκοποῦ, τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων προκύπτει ὅτι κατὰ τὴν πολιτικὴν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἢ σταθερότης τοῦ συναλλάγματος, ἢ ἰσοσκελίσεως τοῦ προϋπολογισμοῦ καὶ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν ἐκ τοῦ ἐγχωρίου προϊόντος δέον νὰ ἐπιδιωχθοῦν κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε νὰ μὴ παρεμποδίζουσι τὴν πλήρη ἀπασχόλησιν, κατὰ τοιοῦτον τρόπον, δηλονότι, ὥστε νὰ ἀποφευχθῇ ἡ πτώσις τῶν τιμῶν, ἡ οἰκονομικὴ κρίσις, ἡ ὑποασχόλησις, ἡ ἀνεργία κλπ. Δεδομένου ὅτι ὁ κύριος σκοπὸς εἶναι ἡ πλήρης ἀπασχόλησις, αὕτη δέον νὰ ἐπιδιωχθῇ καθ' ὅλονδὴποτε τρόπον, ἔστω καὶ ἐπὶ θυσίᾳ, ἐν ἀναποφεύκτῳ ἀνάγκῃ, τῶν ὡς ἄνω λοιπῶν παραγόντων ἰσορροπίας. Εἶναι εὐνόητον ἐν τούτοις ὅτι ἡ οἰκονομικὴ αὕτη πολιτικὴ ἐπιδιώκει συνάμα διὰ διαφόρων μεθόδων τὴν πραγματοποίησιν καὶ τῶν ὡς ἄνω λοιπῶν παραγόντων ἰσορροπίας ἐντὸς τῶν ὁρίων καὶ τῶν συνθηκῶν ἃς ἐπιτρέπει ἡ ἐπίτευξις τοῦ κυρίου σκοποῦ τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει, ἡ Γενικὴ Θεωρία τῆς Ἀπασχολήσεως, τοῦ Τόκου καὶ τοῦ Χρήματος περιλαμβάνει νομισματικὴν θεωρίαν προσδιορίζουσαν τοὺς παράγοντας τοὺς ἐπιδρῶντας ἐπὶ τῶν τιμῶν. Ἡ νομισματικὴ ὁμῶς αὕτη θεωρία ὑπάγεται εἰς τὸ γενικὸν πλαίσιον τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας. Διαφέρει τῶν μέχρι τοῦ Keynes νομισματικῶν θεωριῶν (ἐξαιρέσει τῆς θεωρίας τῆς γενικῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας) κατὰ τοῦτο, ὅτι αἱ τελευταῖαι αὗται περιορίζουσι τὴν ἔρευναν τῶν φαινομένων εἰς τοὺς ἐγγυτέρους, ἀμεσωτέρους παράγοντας τοὺς προσδιορίζοντας τὰς τιμὰς, ἐνῶ ἡ Γενικὴ Θεωρία (ὡς ἐξ ἄλλου ἡ θεωρία τῆς γενικῆς οἰκονομικῆς ἰσορροπίας) μελετᾷ καὶ τοὺς ἀπωτέρους προσδιοριστικούς τῶν τιμῶν παράγοντας οἱ ὁποῖοι συνθέτουν τὸν γενικὸν μηχανισμόν τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας. Μερικοὶ τῶν προγενεστέρων τοῦ Keynes οἰκονομολόγοι (ὡς π.χ. ὁ Irving Fisher) ἐξετάζουσι καὶ τοὺς παράγοντας τοὺς ἐπιδρῶντας ἐπὶ τῶν στοιχείων τῆς ἐξισώσεως τῶν ἀνταλλαγῶν (M, V, Q), ἀλλὰ οἱ παράγοντες οὗτοι εἶναι τεχνικῆς ἢ εἰδικῆς φύσεως καὶ δὲν ἀνάγονται εἰς τὰ γενικώτερα φαινόμενα τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας.

Εἰδικώτερον, εἰς τὴν Κεϋνσιανὴν ἀνάλυσιν τὰ νομισματικὰ φαινόμενα ἀσκοῦν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς οἰκονομίας ἐν ἀλληλεξαρτήσῃ μετὰ τὰ ἄλλα οἰκονομικὰ φαινόμενα ἐντὸς τοῦ πλαισίου τῶν γενικῶν συνθηκῶν τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας. Οὕτω εἰς τὴν Κεϋνσιανὴν ἀνάλυσιν ἡ ροπὴ πρὸς κατανάλωσιν, τὸ ἐπιτόκιον, ἡ ὀριακὴ ἀποδο-

ἰσοζυγίου
ὡς ἀναπόφευκτο

τικότητος τοῦ κεφαλαίου ἀποτελοῦν c. p. προσδιοριστικούς παράγοντας τοῦ ὄγκου τῶν ἐπενδύσεων, τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως, τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος προκαλεῖ ἀφ' ἑνὸς πτώσιν τοῦ ἐπιτοκίου καὶ ἀφ' ἑτέρου ὑψώσιν τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου, συνεπεία τῆς ἀναπτύξεως τῆς καταναλώσεως τὴν ὁποίαν ἐπιφέρει ἡ αὔξησις τοῦ συνόλου τῶν ἡμερομισθίων ὡς ἐκ τῆς ἀναπτύξεως τῆς ἀπασχολήσεως τῶν ἀνέργων. Ἀλλὰ ἡ πτώσις τοῦ ἐπιτοκίου καὶ ἡ ὑψώσις τῆς ὀριακῆς ἀποδοτικότητος τοῦ κεφαλαίου προκαλεῖ ἀναπτέρωσιν τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν, ἀνάπτυξιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀπασχολήσεως, τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Εἰς τὴν κεῦνσιανὴν θεωρίαν ὁ χαρακτηρισμὸς τῆς αὔξεσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἰς πληθωρικὸν ἢ μὴ ἐξαρτᾶται ἐκ τῶν γενικῶν συνθηκῶν τῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας. Ἡ αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος εἰς μίαν οἰκονομίαν διατελοῦσαν εἰς κατάστασιν ὑποαπασχολήσεως δὲν ἀποτελεῖ ἀληθῆ πληθωρισμόν, καθότι αὕτη χρησιμοποιουμένη εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τῶν ἀνέργων ἀντιστοιχεῖ ἐν μέρει πρὸς αὔξησιν τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς καὶ ἐν μέρει πρὸς ὑψώσιν τῶν τιμῶν. Ἀλλὰ ἡ ὑψώσις αὕτη τῶν τιμῶν δὲν προέρχεται ἀμέσως ἐκ τῆς αὔξεσεως τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος, ἀλλὰ ἐκ τῆς ἀνόδου τῶν πραγματικῶν ἐξόδων παραγωγῆς τὴν ὁποίαν προκαλεῖ ἡ μείωσις τῆς ἐργατικῆς παραγωγικότητος συνεπεία τῆς ἐπενεργείας τοῦ νόμου τῶν φθινουσῶν ἀποδόσεων, ὡς ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἔναντι τοῦ αὐτοῦ μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ χρησιμοποιεῖται ἀριθμὸς ἀπασχολουμένων ἐργατῶν ὀλοὲν αὐξανόμενος, τοῦ ἀριθμοῦ τῶν ἀνέργων μειουμένου. Ἀληθῆς πληθωρισμὸς δημιουργεῖται εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἔνθα πᾶσα αὔξησις τῆς ποσότητος τοῦ χρήματος ἀντανაკλᾶται ὀλόκληρος εἰς ὑψώσιν τῶν τιμῶν, ἐφ' ὅσον ἀποβαίνει ἀνέφικτος ἡ αὔξησις τῆς παραγωγῆς συνεπεία τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως.

Ἐν συμπεράσματι, εἰς τὴν κεῦνσιανὴν θεωρίαν τῶν προσδιοριστικῶν παραγόντων τῶν τιμῶν, ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰς πρὸ τοῦ Keynes εἰδικὰς νομισματικὰς θεωρίας, τὸ πρόβλημα τῶν τιμῶν ὑπάγεται εἰς τὸν παράγοντα τοῦ χρήματος ὅχι ἐν ἀπομονώσει ἀπὸ τὰ γενικώτερα οἰκονομικὰ φαινόμενα, ἀλλὰ ἐν στενῷ συνδυασμῷ μετ' αὐτῶν καὶ κυρίως ἐν συνδυασμῷ μετ' τὸ πρόβλημα τοῦ τόκου καὶ τῆς ἀπασχολήσεως εἰς τὸ πλαίσιον τῆς γενικῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας.