

ΕΚΘΕΣΙΣ

ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΟΥ

ΤΗΣ

ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ι. Ἡ Ἐθνικὴ Οἰκονομία καὶ αἱ διεθνεῖς ἐξελίξεις

Α'. Ἀναζωογόνησις τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας μέχρι τοῦ πολέμου τῆς Κορέας.—Τὸ ἔτος τοῦ ὁποίου ἐπιχειροῦμεν σήμερον τὴν ἀνασκόπησιν ὑπῆρξε κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν πενταετίαν τὸ ἔτος τῶν πλέον ἀποτόμων ἐναλλαγῶν, συνεπεία διεθνῶν ἰδίᾳ γεγονότων. Ἦρχισε πράγματι τοῦτο μὲ τόνωσιν τῶν συμπτωμάτων τῆς γενικωτέρας ἐκείνης βελτιώσεως τῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν, ἧτις εἶχεν ἤδη σημειωθῆ κατὰ τὸ τελευταῖον τμήμα τοῦ 1949. Τὰ πληθωρικὰ φαινόμενα ἤρχισαν ὀπωσδῆποτε συγκρατούμενα καὶ μονιμωτέρα πῶς νομισματικὴ τάξις ἀποκαθισταμένη. Χαρακτηριστικὸν τῆς μεταβολῆς ταύτης δεῖγμα ἀπετέλει τὸ γεγονός, ὅτι, παρὰ τὴν συνεχῆ καὶ πολλάκις ἔντονον αὔξησιν τῆς κυκλοφορίας καὶ παρὰ τὸ γεγονός τῆς ἀναπροσαρμογῆς τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς κατὰ Σεπτέμβριον τοῦ 1949, αἱ τιμαὶ ἐλάχιστα μετεκινήθησαν. Αἱ τοιαῦται νομισματικαὶ ἐξελίξεις ὑπῆρξαν ἀποτέλεσμα τὸ μὲν τῆς ἀποκαθισταμένης εὐρυθμίας τοῦ παραγωγικοῦ μηχανισμοῦ τῆς Χώρας, τὸ δὲ τῆς ἐπιβραδύνσεως τῆς κυκλοφορίας. Ἡ παθολογικὴ, ἐξ ἄλλου, τάσις πρὸς ἀποθεματοποίησιν ἀγαθῶν εἶχε μετριασθῆ σημαντικώτατα, ἡ δὲ κάμψις τῆς ροπῆς πρὸς ἐπένδυσιν τῶν ἀποταμιεύσεων εἰς χρυσᾶς λίρας ἦτο καταφανὴς ἐκ τοῦ ρυθμοῦ τῶν πωλήσεων τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

Αἱ εὐτυχεῖς συνέπειαι τῆς τοιαύτης ἐξελίξεως ἦσαν πολλαί. Αἱ κυριώτεραι ὅμως ἦσαν ἡ βελτίωσις τῆς εἰς μέγα πληρωμῆς ἀπορροφητικότητος τῆς οἰκονομίας καὶ ἡ βαθμιαία ἀνάκτησις τῆς ἐμπιστοσύνης ἐπὶ τὴν σταθερότητα τοῦ ἐθνικοῦ νομίσματος. Ἐντεῦθεν ἡ ἀκίνδυνος αὔησις τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας καὶ ἡ τόνωσις τῆς διαθέσεως πρὸς φυσιολογικὴν ἀποταμίευσιν, ἐκδηλωθεῖσα διὰ τῆς αὔξήσεως τῶν καταθέσεων ἐν σχέσει πρὸς τὸν ὄγκον τῆς κυκλοφορίας. Ὅλα τὰ εὐνοϊκὰ ταῦτα συμπτώματα ἐδημιουργοῦν μίαν αἰσιόδοξον ἀτμόσφαιραν, ἐντὸς τῆς ὁποίας παρετηρεῖτο αὔξουσα ἀναλογία τῶν πρὸς δημιουργικὰς καὶ ἀποδοτικὰς ἐπενδύσεις διοχετευομένων

χρηματικῶν κεφαλαίων πάσης προελεύσεως. Ἡ τοιαύτη δὲ μεταβολὴ διαφαίνεται εἰς τὸν κατατεθέντα εἰς τὴν Βουλὴν προϋπολογισμόν 1950-51, ὅστις ἄφηνε διὰ δαπάνας ἀνασυγκροτήσεως ποσὸν 940 δισεκατομμ. ἐπὶ πλεόν τοῦ διατεθέντος κατὰ τὴν προηγουμένην χρῆσιν.

Τὸ ἐνθαρρυντικώτερον ὅμως σύμπτωμα τῆς ἀναζωογονήσεως τοῦ οἰκονομικοῦ ὀργανισμοῦ μας ἀπετέλει ἡ ἀναθάρρησις τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἣτις εἶχεν ἀρχίσῃ νὰ προσφέρεται, εἰς ἕκτασιν βεβαίως μὴ δυναμένην νὰ προσδιορισθῇ ἀκριβῶς, πρὸς παραγωγικὴν καὶ δημιουργικὴν χρησιμοποίησιν. Ἡ ἐπιτελεσθεῖσα κατὰ τὸ πρῶτον ἑξάμηνον πρόοδος ὀφείλεται, βεβαίως, εἰς τὴν ἀκατάβλητον προσπάθειαν τοῦ λαοῦ, ἀλλὰ καὶ εἰς τὴν πολυτιμοτάτην Ἀμερικανικὴν Βοήθειαν. Συμφώνως πρὸς τοὺς ὑπολογισμοὺς τῆς Ἐπιτροπῆς Λογαριασμῶν τοῦ Α. Σ. Α. τὰ 27% τοῦ συνόλου τῶν πόρων, δι' ὧν ἐξασφαλίζεται ἡ διατροφή τοῦ ἑλληνικοῦ λαοῦ, προέρχονται ἐκ τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας. Ἡ Ἀμερικανικὴ Βοήθεια, ἄλλωστε, ἐξασφαλίζει τὴν συναλλαγματικὴν θέσιν τῆς Ἑλλάδος, καλύπτει δὲ καὶ τὸ δξύτατον πρόβλημα τῆς παθητικότητος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν μας. Ἡ βελτίωσις τῶν συναλλαγματικῶν, νομισματικῶν καὶ δημοσιονομικῶν ὄρων, ἡ εὐεργετικὴ ψυχολογία καὶ ἡ ἐσωτερικὴ εὐστάθεια τῆς οἰκονομίας, αἵτινες προῆλθον ἐκ τῆς παροχῆς τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας, ἀπέτρεψαν τὰς δυσμενεῖς συνεπείας ἐκ τῆς παθητικότητος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν. Οὕτω δὲ μόνον ἠδυνήθη ἡ Χώρα νὰ ἀφοσιωθῇ, μετὰ μίαν περίοδον σκληρᾶς πολεμικῆς δοκιμασίας, εἰς τὴν ἐπιδίωξιν τῆς ἐξασφαλίσεως τῆς ἐπιβιώσεως αὐτῆς.

Β'. Ὁ πόλεμος τῆς Κορέας καὶ ἡ ἀνατροπὴ τῶν διεθνῶν συνθηκῶν.—Ὁ πόλεμος τῆς Κορέας ὑπέσκαψε τὰς εὐτυχεῖς ταύτας πραγματοποιήσεις τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας, τὰ ἐντεῦθεν δυσμενῆ περιστατικά, τὰ ἀσκήσαντα τὴν ἀμεσωτέραν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας ἦσαν: 1) ἡ περικοπὴ τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας καὶ 2) ἡ συνεχῆς ὑψωτικὴ τάσις τῶν τιμῶν ἐν τῇ διεθνεῖ ἀγορᾷ καὶ ἡ ἐκ ταύτης ἔμμεσος σταθερὰ μείωσις τῶν συναλλαγματικῶν πόρων τῆς Χώρας.

1) **Ἡ περικοπὴ τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας.**— Ἡ μεταβολὴ τῶν συνθηκῶν τῆς διεθνοῦς καταστάσεως κατέστησαν ἀναγκαίαν: α) τὴν περικοπὴν τοῦ πρὸς τὴν Εὐρώπην συνολικοῦ ποσοῦ τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας. Ἡ περικοπὴ τῆς βοηθείας καθὼς καὶ ἡ μετατροπὴ τοῦ Σχεδίου Μάρσαλ εἰς πρόγραμμα περίπου ἐξοπλιστικὸν δὲν ὑφίσταται ἐκ πρώτης ὄψεως ἄμεσος κίνδυνος νὰ ἀποβοῦν ἐξαιρετικῶς οἰκονομικῶς ἐπιζήμιοι, διότι τὸ Σχέδιον Μάρσαλ ἀπέδειξε τοιαύτην ἀποτελεσματικότητά καὶ ἡ προσπάθεια τῆς εὐρωπαϊκῆς αὐτενεργείας ἀνεπτύχθη εἰς τοιοῦτον βαθμόν, ὥστε τὰ συμπτώματα τῆς ἀναρρώσεως τῆς εὐρωπαϊκῆς οἰκονομίας νὰ ἔχουν καταστῆ ἔκδηλα.

Πράγματι, τὰ ἐπίπεδα τῆς εὐρωπαϊκῆς παραγωγῆς, τόσον ἀπὸ βιομη-

χανικῆς πλευρᾶς ὅσον καὶ ἀπὸ γεωργικῆς, εἶναι σημαντικῶς ἀνώτερα τῶν προπολεμικῶν, εἰς τρόπον ὥστε νὰ κατορθοῦται ἡ πλήρωσις τοῦ παραγωγικοῦ ἔλλειμματος τῆς Εὐρώπης. Ἡ ἔλλειμματικὴ θέσις τῆς Εὐρώπης ἐναντι τῆς Ἀμερικῆς, συνεπεῖα σημαντικωτάτης αὐξήσεως τῶν εὐρωπαϊκῶν ἐξαγωγῶν πρὸς τὸ Δυτικὸν ἡμισφαίριον, περιορίσθη. Πρὸς τούτοις, τὰ ποσοστὰ τῶν πλεοναζόντων ἀγαθῶν, τὰ ὁποῖα διετέθησαν πρὸς ἐπένδυσιν, ἦσαν κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη μεγαλύτερα ἢ κατὰ τὸ 1938, ἰδίᾳ προκειμένου περὶ τῆς Μεγάλης Βρετανίας καὶ τῶν Σκανδιναυικῶν χωρῶν. Δὲν πρέπει τέλος νὰ προβληθῇ ὡς κατώτερον ἐπίτευγμα τῆς ὀργανωμένης συλλογικῆς προσπαθείας πρὸς ἀνασυγκρότησιν τῆς εὐρωπαϊκῆς οἰκονομίας, ἡ ὀλοκλήρωσις τῆς δημιουργίας ἐνιαίας εὐρωπαϊκῆς ἀγορᾶς διὰ τῆς Εὐρωπαϊκῆς Ἐνώσεως Πληρωμῶν.

Τὰ ἔκδηλα ταῦτα συμπτώματα βελτιώσεως καὶ στερεώσεως τῆς εὐρωπαϊκῆς οἰκονομίας εὔρον τὴν ἔκφρασιν των τελευταίως εἰς δύο ἐντυπωσιακὰ καὶ παράλληλα γεγονότα: Πρῶτον, ὑπῆρξεν ἡ ἀναγγελία τοῦ ὑπουργοῦ τῶν Οἰκονομικῶν ὅτι ἡ Μεγάλη Βρετανία ἀνακτᾷ τὴν συναλλαγματικὴν καὶ οἰκονομικὴν τῆς αὐτοτέλειαν καὶ παραιτεῖται τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας. Δεύτερον, ὑπῆρξε τὸ ἀνακοινωθὲν τῆς Δ.Ο.Σ., ὅτι ἡ βελτίωσις τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς Δ. Εὐρώπης κατέστησε δυνατὴν τὴν ἐλάττωσιν κατὰ 40% τῆς βοήθειας Μάρσαλ κατὰ τοὺς δώδεκα μῆνας τοῦ 1950.

Ὅλαι αἱ εὐτυχεῖς ἐπιτεύξεις ἐν τῇ Δυτικῇ Εὐρώπῃ συντέμνουν, ὥστε ἐκ τῆς ἐντάσεως τῆς ἐξοπλιστικῆς προσπαθείας καὶ τῆς περιστολῆς τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας νὰ μὴ σημειωθοῦν πράγματι μέχρι τοῦδε σοβαραὶ ἐν αὐτῇ πληθωριστικαὶ ἢ ἄλλαι συνέπειαι. Ἐν τούτοις ὠρισμένα προβλήματα ἀνακύπτουν καὶ εἶναι ἀνάγκη νὰ ἐξετάζωνται ὑπὸ τὸ φῶς τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων. Τοιαύτην, φέρ' εἰπεῖν, ἐξέλιξιν ἀποτελεῖ ἤδη ἡ διαγραφομένη στενότης ὠρισμένων πρώτων ὑλῶν καὶ καταναλωτικῶν ἀγαθῶν καὶ ἡ συνεχιζομένη ἀνιοῦσα κίνησις τῶν τιμῶν βασικῶν προϊόντων τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου.

Εἰς τὸ μέτρον τῆς περικοπῆς τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας περιελήφθη καὶ ἡ Ἑλλάς. Ἡ περικοπὴ ἀναφέρεται εἰς τὴν ἄμεσον βοήθειαν, ἣτις περιορίσθη εἰς \$ 91,8 ἑκατομμ. μόνον διὰ τὸ 1950—51. Ἡ ἔμμεσος βοήθεια μέσῳ τῆς Ε.Ε.Π. ὠρίσθη εἰς 115 ἑκατομμ. δολλαρίων, ἴση τουτέστι πρὸς τὴν τοῦ ἔτους 1949 - 1950.

Βεβαίως, ἡ Ἑλλάς δὲν ὑποτιμᾷ τὰς δυσχερείας, αἵτινες ἀνακύπτουν ἀπὸ τὴν νέαν διαμόρφωσιν τῶν κατευθύνσεων τῆς ἀμερικανικῆς πολιτικῆς εἰς τὸ θέμα τῆς βοήθειας πρὸς τὴν Εὐρώπην. Δυσάρεστον ὅμως εἶναι ὅτι, συνεπεῖα τῆς περικοπῆς, ἀμβλύνεται πῶς ἡ δυνατότης τῆς διὰ διαρθρωτικῶν μεταβολῶν ἐπιδιωκομένης ἀναπτύξεως τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας. Ἐμπνέει ἐν τούτοις βαθυτάτην αἰσιοδοξίαν τὸ γεγονός, ὅτι ὁ ἑλληνικὸς λαὸς καὶ

Κυβέρνησις τῆς Χώρας χωροῦν θαρραλέως πρὸς τὴν γενικωτέραν κινητοποίησιν τῶν ἀναιμικῶν ἑλληνικῶν δυνατοτήτων, ὥστε ν' ἀναπληρωθῇ ἐν μέρει τὸ ἐκ τῆς περικοπῆς δημιουργηθὲν κενόν.

2) **Ἡ ὑψωσις τῶν τιμῶν.** Μετὰ τὴν σημειωθεῖσαν κάμψιν τῶν τιμῶν ἐν Ἑνωμέναις Πολιτείαις κατὰ τὸ 1949 καὶ τὴν ἐπαπειληθεῖσαν γενικωτέραν κρίσιν ἤρχισεν ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ 1950 διαγραφομένη αὔξουσα ἀναζωογόνησις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἡ τοιαύτη δὲ ἔντασις συνωδεύετο ἀπὸ ὑψωσιν τῶν τιμῶν χονδρικῆς πωλήσεως κατὰ 4% ἐντὸς τοῦ πρώτου ἑξαμήνου τοῦ 1950 καὶ αὔξησιν τῶν εἰσαγωγῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ κατὰ 20%. Αἱ ἐκ τῆς ἐν ταῖς Ἑνωμέναις Πολιτείαις ὑψώσεως τῶν τιμῶν ἐπιδράσεις διὰ τὰς οἰκονομίας τῶν περισσοτέρων, πλὴν τῆς Ἑλλάδος, εὐρωπαϊκῶν κρατῶν, ἰδίᾳ δὲ τῆς Μεγάλης Βρετανίας, ἦσαν εὐεργετικά. Ἀποτελεσματικῶς δὲ πρὸς τοῦτο συνέτεινεν ἡ ὑποτίμησις κατὰ μῆνα Σεπτέμβριον τοῦ 1949 τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῆς λίρας στερλίνας.

Ἡ ἐξοπλιστικὴ προσπάθεια, ἣτις ἤρχισεν εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας μετὰ τὴν ἔναρξιν τοῦ πολέμου τῆς Κορέας, ἡ ἐκ ταύτης ἔντασις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ἡ δημιουργία ἀποθεμάτων καὶ ἡ ἀνιοῦσα τάσις τῶν εἰσοδημάτων τῶν καταναλωτῶν προεκάλεσαν τὴν αὔξησιν τοῦ ὄγκου τῶν παντὸς εἴδους προμηθειῶν τῶν ἰδιωτικῶν καὶ κυβερνητικῶν ἐπιχειρήσεων. Ἡ ἱκανοποίησις τῆς ηὔξημένης ζητήσεως πρώτων ὑλῶν καὶ βασικῶν προϊόντων προῆλθε κυρίως ἐκ τῆς περιοχῆς τῆς στερλίνας. Ἰσχυρὰ ὡς ἐκ τούτου στροφὴ ἐσημειώθη εἰς τὰς ἀνταλλαγὰς μεταξὺ τῶν εὐρωπαϊκῶν χωρῶν καὶ ἰδίᾳ τῆς περιοχῆς τῆς στερλίνας καὶ ἔντασις τοῦ πρὸς τὴν ἀμερικανικὴν ἡπειρον ρεύματος τῶν ἐξ Εὐρώπης εἰσαγωγῶν. Συνεπείᾳ τῆς ἀναστροφῆς ταύτης εἰς τὰς ἐμπορικὰς σχέσεις τῶν χωρῶν τῆς Εὐρώπης πρὸς τὰς χώρας τῆς περιοχῆς τοῦ δολλαρίου, ἔβαινεν ἀλματωδῶς πρὸς τὴν ἐπίλυσίν του καὶ τὸ τεράστιον πρόβλημα τῆς ἀποκαταστάσεως τῆς ἰσορροπίας εἰς τὸ γενικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῆς Εὐρώπης. Χαρακτηριστικωτέραν δὲ τῶν ἐξελίξεων τούτων περίπτωσιν ἀποτελεῖ τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῆς Μεγάλης Βρετανίας. Οἱ λίαν αὔξηθέντες ἄδηλοι πόροι τῆς χώρας ταύτης, ὅχι μόνον καλύπτουν πλήρως τὸ ἐκ τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου προκῦπτον ἄνοιγμα, ἀλλὰ καὶ ἀφήνουν περίσσευμα εἰς τὸ συνολικὸν ἰσοζύγιον τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν τῆς Μεγάλης Βρετανίας. Τὸ περίσσευμα τοῦτο ὑπολογίζεται εἰς 200—250 ἑκατομ. λιρῶν κατὰ τὸ 1950.

Ἡ το φυσικόν, ἐνώπιον συνεχῶς αὔξανομένης μετακινήσεως πρώτων ὑλῶν καὶ βασικῶν εἰδῶν ἀπὸ τῆς Εὐρώπης καὶ τῆς περιοχῆς τῆς στερλίνας καὶ ἐνώπιον τῆς ἐντάσεως τοῦ σχηματισμοῦ ἀποθεμάτων εἰς ὅλας τὰς χώρας, αἱ τιμαὶ νὰ σημειώνουν ἐξακολουθητικῶς ὑψωτικὴν κίνησιν. Ἡ συνεχιζομένη ὅμως καὶ περαιτέρω ζήτησις πρώτων ὑλῶν καὶ βασικῶν προϊόντων, ὑπερακοντίζουσα τὴν παραγωγὴν καὶ δημιουργοῦσα ἀδιάπτωτον ἀνα-

τιμητικὴν τάσιν, προκαλεῖ δικαιολογημένας ἀνησυχίας εἰς ὅλον τὸν κόσμον. Διότι, ἀφ' ἑνὸς μὲν ὑπονομεύει τὴν οἰκονομικὴν σταθερότητα τῶν διαφόρων χωρῶν, ἀφ' ἑτέρου δὲ δημιουργεῖ ἐπιδείνωσιν τῶν ὄρων τοῦ ἐμπορίου διὰ πολλὰς χώρας.

Δυστυχῶς, ἐφ' ὅσον ἐπεκτείνονται τὰ προγράμματα ἀμύνης, ἐνδέχεται νὰ ὑπάρξῃ ἔτι μεγαλύτερος περιορισμὸς προσφορᾶς πρώτων ὑλῶν καὶ βασικῶν προϊόντων καὶ ὡς ἐκ τούτου περαιτέρω ὑψώσεις τῶν τιμῶν των. Ὁ τοιοῦτος περιορισμὸς ὠδήγησεν εἰς τὴν σκέψιν τοῦ ἐλέγχου τῶν βασικῶν πρώτων ὑλῶν ὑπὸ τῶν Μ. Δυνάμεων, ὡς καὶ τῆς δικαίας κατανομῆς των μεταξὺ τῶν κρατῶν.

II. Αἱ συνέπειαι ἐκ τῶν διεθνῶν ἐξελίξεων ἐπὶ τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας.

Α'. Διαταραχαὶ εἰς τὴν σύστασιν τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν καὶ τὴν ἐκτέλεσιν τοῦ προγράμματος ἀνασυγκροτήσεως.

Δύο εἶναι οἱ βασικοὶ λόγοι, διὰ τοὺς ὁποίους ἡ ἑλληνικὴ οἰκονομία καθίσταται πολὺ περισσότερον εὐαίσθητος οἰασδήποτε ἄλλης ἐκ τῶν βοηθουμένων χωρῶν συνεπείᾳ τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν μεταλλαγῶν :

α) Διότι ἡ Ἑλλὰς ἐπιδοθεῖσα, ὑπὸ πλήρεις πολεμικᾶς, λόγω τῆς κομμουνιστικῆς ἀνταρσίας συνθήκας, εἰς τὴν ἀνασύστασιν καὶ σταθεροποίησιν τῆς ἐξαρθρωθείσης προπολεμικῆς οἰκονομίας της καὶ προπορευθεῖσα εἰς τὴν πολεμικὴν της παρασκευὴν ὑστέρησεν οὐσιωδῶς τοῦ προγράμματος ἀνασυγκροτήσεως.

β) Διότι συνεχίζεται ἡ ἐξάρτησις τῆς Χώρας ἐκ τῆς ἀνάγκης τῆς ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ προμηθείας μεγίστου μέρους τῶν ἀγαθῶν, τῶν ἱκανοποιούντων πρώτας ἀνάγκας τεχνικῶν ἐργασιῶν.

Οἱ δύο οὗτοι παράγοντες ἐπηρεάζουν ἰδιαιτέρως τὴν Χώραν μας. Αἱ συνέπειαι τῆς κρίσεως ἐπὶ τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας ἐκδηλοῦνται :

α) Ἀπὸ μὲν τῆς πλευρᾶς τῆς περικοπῆς τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας, διὰ τοῦ ἀμέσου περιορισμοῦ τοῦ ποσοῦ τοῦ προοριζομένου διὰ τὰς εἰσαγωγὰς κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν, καὶ συνεπῶς τῆς ἀνάγκης τῆς ἀντιστοίχου περικοπῆς τοῦ προγράμματος ἀνασυγκροτήσεως. Αἱ τοιαῦται συνέπειαι ἐκ τῆς περικοπῆς τῆς Ἀμερικανικῆς Βοηθείας, συνεπάγονται, κατὰ τὸ ἀναθεωρηθὲν κυβερνητικὸν πρόγραμμα, τὴν μετατόπισιν τῶν βασικῶν ἐπιδιώξεων. Καθ' ἡμᾶς, ἡ συγκέντρωσις τῶν περιορισθέντων συναλλαγματικῶν διαθεσίμων διὰ τὴν ἀνασυγκρότησιν εἰς τὰ ὀλίγα βασικὰ ἔργα, τῆς ἐνεργειακῆς οἰκονομίας καὶ τῶν μικρῶν ἐγγειοβελτιωτικῶν καὶ ἀρδευτικῶν ἔργων, ἀποτελοῦν, ἔναντι τοῦ θλιβεροῦ γεγονότος τῆς περικοπῆς τῆς βοήθειας, ἠδηρῶς ἐνάρξεως ἀσκήσεως ὀρθῆς πολιτικῆς ἀνασυγκροτήσεως, ἥτις θὰ ἀποτελέσῃ καὶ τὴν ἀφαιτηρίαν διὰ τὴν ἐκτέλεσιν ἔργων μακροτέρας πνοῆς.

β) ἀπὸ τῆς πλευρᾶς, ἐξ ἄλλου, τῆς διεθνοῦς ὑψώσεως τῶν τιμῶν ἀφ' ἑνὸς διὰ τῆς ἀμέσου ἐπιδράσεως ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐσωτερικοῦ, ἀφ' ἑτέρου δὲ διὰ τοῦ οὐσιαστικοῦ ἐκ τῆς αἰτίας ταύτης περιορισμοῦ τοῦ ποσοῦ τῶν \$ 303 ἑκατομμυρίων, ὅπερ περιορίζεται διὰ τὴν εἰσαγωγὴν ἀγαθῶν καταναλώσεως. Τὸ ἐπὶ τοῦ βασικοῦ τούτου ποσοῦ καταρτισθὲν πρόγραμμα εἰσαγωγῶν ἐξασφαλίζει ἰσορροπίαν δυσχερῶς διατηρήσιμον ἐντὸς τῆς κλυδωνιζομένης διεθνοῦς οἰκονομίας. Προκύπτει τὸ ἐνδεχόμενον τῆς δημιουργίας ἐπικινδύνου κενοῦ εἰσροῆς ἀγαθῶν εἰς τὴν Χώραν ἐξ αἰτίας τοῦ ὁποίου θὰ ἔσφερεῖτο αὕτη τῶν ἀπαραιτήτων συναλλαγματικῶν ἐφεδρειῶν πρὸς δημιουργίαν ἀποθεμάτων καταναλωτικῶν ἀγαθῶν διευκολυνόντων τὴν ἐφαρμογὴν πολιτικῆς σταθεροποιήσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Β'. Ἡ ἀναταραχὴ εἰς τὰ ἐπίπεδα τῶν τιμῶν καὶ ἡ ἐξωτερικὴ οἰκονομία τῆς Ἑλλάδος.—Ἡ Ἑλλάς, ἡ ὁποία ἔχει ἤδη ὑποστῆ τὰς βαρεῖας συνεπειᾶς συντριπτικοῦ πληθωρισμοῦ, ἀρχίζει καὶ πάλιν νὰ δοκιμάζεται ἀπὸ τὰ ἐξουθενωτικὰ τῆς οἰκονομίας τῆς χαρακτηριστικὰ φαινόμενα τῆς ὑψώσεως τῶν τιμῶν καὶ τῆς ζητήσεως τῆς χρυσῆς λίρας, κατὰ τὸ δεύτερον ἑξάμηνον τοῦ ὑπὸ ἀνασκόπησιν ἔτους. Μίαν ἀπτὴν ἐνδειξὴν τῆς δημιουργηθείσης καταστάσεως παρέχει ἡ κίνησις τοῦ δείκτου ἀκριβείας ζωῆς τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, ὅστις, ἔφθασεν ἀπὸ 295,0 τὸν Ἰούνιον εἰς εἰς 324,3 τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1950, σημειώσας αὔξησιν κατὰ 10%. Αἱ τιμαὶ τῶν βιομηχανικῶν προϊόντων, τῶν ὁποίων ἡ ὕψωσις ὑπερέβη τὰ 20% ὑπῆρξαν ὁ ἰσχυρότερος συντελεστὴς τῆς ἀνόδου τοῦ ἐν λόγῳ δείκτου.

Ἄλλὰ καὶ εἰς τὸν τομέα τῆς ἀγορᾶς τῆς χρυσῆς λίρας ἐξεδηλοῦτο ἐξ ἴσου ἐντόνως ἡ μεταβολὴ τῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν. Ἡ ζήτησις λιρῶν ἦτο τόσο μεγάλη, ὥστε διὰ τὴν συγκράτησιν τῆς τιμῆς των νὰ διατεθῆ, καθ' ὑπαρχούσας πληροφορίας, ποσὸν 1.500 000 περίπου χρυσῶν λιρῶν, κατὰ τὸ δεύτερον ἡμισυ τοῦ 1950 καὶ ἰδίᾳ κατὰ τοὺς δύο τελευταίους αὐτοῦ μῆνας.

Ἡ εἰς τὰς διεθνεῖς συνθήκας ἀσφαλείας ἐπελθοῦσα μεταβολὴ ἀπετέλεσε τὴν κυριωτέραν αἰτίαν εἰς τὰς πληθωρικὰς ἐκδηλώσεις τῆς οἰκονομίας. Αἱ ἐκδηλώσεις ὅμως αὗται ἐπετάθησαν ἐκ τῆς ἐπιδράσεως ἐσωτερικῶν παραγόντων. Τὰ χαρακτηριστικώτερα τούτων συμπτώματα ἐνεφανίζοντο εἰς τὴν μεταβολὴν τοῦ βαθμοῦ ταχύτητος τῆς κυκλοφορίας. Περὶ τῆς δυσμενοῦς τοῦ παράγοντος τούτου ἐπιδράσεως δὲν δύναται νὰ ἐγερωθῆ ἀμφιβολία. Ἄμφισβητεῖται μόνον, ἂν καὶ κατὰ πόσον συνεπενήργησε πρὸς τὴν κατεύθυνσιν αὐτὴν καὶ ἕτερος συντελεστὴς καὶ συγκεκριμένως ὁ ρυθμὸς τῆς χορηγήσεως πιστώσεων κατὰ τὴν χρονικὴν αὐτὴν περίοδον.

Οὕτω, ἐνῶ τὰ μέσα πληρωμῆς δὲν ἐμφανίζουν οὐσιώδη αὔξησιν, ηὔξηθησαν τὸ χρεωστικὸν σκέλος τῶν παρὰ τῇ Τραπεζῇ τῆς Ἑλλάδος λογαριασμῶν τοῦ Δημοσίου (κατὰ 1.171 δισεκατ. μεταξύ Ἰαν. καὶ 15ης Δεκ. 1950)

καὶ ἡ χρηματοδότησις τῶν παραγωγικῶν κλάδων τῆς οἰκονομίας (κατὰ 1.286 δισεκ. δραχμῶν μεταξὺ Ἰαν. καὶ Δεκ. 1950).

Βεβαίως αἱ ηὔξημέναι δαπάναι διὰ τὴν ἄμυναν τῆς Χώρας, αἵτινες κατέχουν προέχουσαν θέσιν εἰς τὸν προϋπολογισμόν (60% τῶν τακτικῶν κρατικῶν ἐσόδων), ἐπιδροῦν ὑψωτικῶς ἐπὶ τῶν ἀτομικῶν εἰσοδημάτων. Αἱ καταβολαὶ ὅμως πρὸς τὸ Δημόσιον καλύπτονται τυπικῶς καὶ ἀντικρούζονται διὰ τοῦ κατατιθεμένου εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἑλλάδος ἀντιτίμου τῶν εἰσαγομένων εἰς τὴν Χώραν διὰ τῆς Ἀμερικ. Βοηθείας εἰδῶν καταναλώσεως, ἐν συνδυασμῷ καὶ μὲ τὰς καταθέσεις τῶν δημοσίων ὑπηρεσιῶν. Ἀπομένει συνεπῶς ὡς πιθανὸς συντελεστής ἡ αὔξησης τῶν πιστώσεων, ἡ ὁποία ἐν μέρει μόνον ἀντεσταθμίσθη ἀπὸ τὸ προῖον πωλήσεως χρυσῶν λιρῶν, ἣτις συνεκράτησε τὴν ἄνοδον τῆς κυκλοφορίας. Οὐδεμία ὑφίσταται ἀμφιβολία, ὅτι αὔξησης τῶν πιστώσεων συνεπάγεται πληθωρικὸν κίνδυνον, ὅστις ἐγκλείει καὶ τὰ σπέρματα τοῦ ψυχολογικοῦ πληθωρισμοῦ. Τοῦτο ὅμως τότε μόνον ἐφ' ὅσον παραμελοῦνται τὰ ποιοτικὰ κριτήρια ἐν τῇ ἀσκήσει τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς. Συνεπῶς ἡ ἀποψις ἡ ἀποδίδουσα κυρίως εἰς ποσοτικὰ αἷτια τὴν ἐπελθοῦσαν αὔξησιν τῶν τιμῶν δὲν ἀποτελεῖ πλήρη ἐξήγησιν τῆς σημειωθείσης εἰς τὰ ἐπίπεδα αὐτῶν ἀνακυμάνσεως. Ἡ οἰκονομία ἐπηρεάζεται σημαντικώτατα ἐκ τοῦ ψυχολογικοῦ πληθωρισμοῦ. Ὡς ἐκ τούτου, πολλῷ μᾶλλον, ἀπαραίτητος εἶναι ἡ ἐφαρμογὴ μέτρων περιοριστικωτέρων, τὰ ὁποία θὰ συνεπληροῦντο καὶ θὰ ὠλοκληροῦντο διὰ τῆς ἐπεκτάσεως τῶν ἐλέγχων,

Αἱ συνέπειαι τῆς ὑποτιμήσεως τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς ἐξεδηλώθησαν δυσμενῶς ὄχι μόνον, ὡς εἰκός, εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἀλλὰ καὶ εἰς τὸν ἐξωτερικὸν τομέα τῆς οἰκονομίας. Καὶ τοῦτο διότι, παρὰ τὴν μείωσιν τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς, διατηρεῖται ὑψηλὴ ἡ ἐξωτερικὴ ἀξία τοῦ νομίσματος. Ἐξ οὗ ἡ ἔντασις τῶν δυσχερειῶν εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου καὶ τῆς συναλλαγματικῆς ὁμαλότητος.

III. Ἡ ἀντίδρασις τῆς Ἑλληνικῆς Οἰκονομίας

Α'. Νομισματικὴ πολιτικὴ. — Ἡ ἐφαρμοσθεῖσα κατὰ τὰς ὑποδείξεις τῆς Ἀμερικανικῆς Ἀποστολῆς πολιτικὴ συνίσταται εἰς τὴν ἄσκησιν ἐντόνου ἀντιπληθωρικῆς πολιτικῆς πρὸς διατήρησιν σταθεροῦ ἐπιπέδου τιμῶν καὶ ἀποτροπὴν τῆς τάσεως πρὸς ἀποθεματοποίησιν ἀγαθῶν καὶ ἀποθησαύρισιν εἰς χρυσᾶς λίρας. Ἀποβλέπει δέ, πρὸς ἐπίτευξιν τῶν σκοπῶν τούτων, ἀφ' ἑνὸς μὲν εἰς τὴν συγκράτησιν τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας, ἐν συνδυασμῷ πρὸς περιορισμὸν τῶν πιστώσεων πρὸς τὴν οἰκονομίαν πέριξ σταθερῶν ὀρίων, ἀφ' ἑτέρου δὲ εἰς τὴν πώλησιν χρυσῶν λιρῶν.

Οὐδεμίαν, βεβαίως, θὰ εἴχομεν δυσχέρειαν νὰ παραδεχθῶμεν, ὅτι ἡ αὔξησης τῆς κυκλοφορίας καὶ τῶν πιστώσεων ἐγκλείει πληθωρικὸν κίνδυνον, ἰδίᾳ ὅταν ἡ αὔξησης αὕτη δὲν συνοδεύεται ἀπὸ ποιοτικὴν ρύθμισιν τοῦ πι-

στωτικοῦ παράγοντος. Ἄλλ' ἡ σταθερότης τῆς ἀγοραστικῆς ἀξίας τοῦ ἐθνικοῦ νομίσματος ἐπηρεάσθη κατὰ τὴν ἐξεταζομένην περίοδον καὶ ἀπὸ ἄλλους ἐξωοικονομικοὺς παράγοντας.

Ἐὰν αἱ ἀπόψεις αὗται ἀνταποκρίνονται πρὸς τὴν πραγματικότητα, ἢ κατὰ τὸ δεύτερον ἐξάμηνον ἐφαρμοσθεῖσα νομισματικὴ πολιτικὴ κατέτεινεν εἰς τὸ νὰ ἀντισταθμίση τὰς ἐξ ἄλλων παραγόντων (ψυχολογικῶν κλπ.) ἐκδηλωθείσας πληθωριστικὰς ἐκδηλώσεις. Μία τοιαύτη πολιτικὴ περιστολῆς τῆς περιορισμένης ἤδη, ἐν σχέσει μὲ τὴν προπολεμικὴν περίοδον, κυκλοφορίας, εἶναι ἐνδεχόμενον, ἐντελῶς προσωρινῶς, νὰ ἀποτρέψη τὴν σοβαρὰν διολίσθησιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίσματος. Ὅδηγεῖ ὅμως εἰς διαρκῶς χαμηλότερα ἐπίπεδα ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας. Ἐν τῷ πλαισίῳ συνειπῶς τῶν παρατηρήσεων τούτων πρέπει νὰ ἐξετασθῇ ἡ ἐπίδρασις τοῦ νομισματικοῦ παράγοντος ἐπὶ τῶν τιμῶν.

Ὡς πρόσθετον παράγοντα εἰς τὴν ἐπιτυχίαν τῆς ἀντιπληθωρικῆς τῆς πολιτικῆς, ἡ Νομισματικὴ Ἐπιτροπὴ συνέχισε τὴν τακτικὴν τῆς συγκρατήσεως τῆς χρυσῆς λίρας ἐπὶ σταθεροῦ ἐπιπέδου, παρὰ τὴν ὑψωσιν τῆς τιμῆς εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγοράς. Πλήν, τὸ ἀποτέλεσμα τοῦτο ἐπετεύχθη διὰ σημαντικῶν θυσιῶν εἰς βάρος τῶν διαθεσίμων τοῦ εἰς χρυσὸν καὶ συνάλλαγμα ἀποθέματος τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος. Βεβαίως, ὡς καὶ ἄλλοτε ὑπεστηρίξαμεν (Νομισματικὸν Πρόβλημα τῆς Ἑλλάδος), ἡ ἐπιβολὴ γενικωτέρου συστήματος ἐλέγχων θὰ καθίστα περιττὴν τὴν θέσπισιν τοῦ μέτρου τῆς πωλήσεως χρυσῶν λιρῶν. Ὡς ἐκ τούτου δὲ ἔχομεν ἐνδοιασμούς τινας ὡς πρὸς τὴν σκοπιμότητα τῆς τοιαύτης πολιτικῆς. Ἐλλείπει ὅμως τοιούτου συστήματος ἐλέγχων, νομίζομεν, ὅτι ἡ τοιαύτη πολιτικὴ, ὡς πολιτικὴ προσωρινὴ καὶ ἔκτακτος, ὑπῆρξε πολιτικὴ ἀνάγκης, ἐπιβληθεῖσα ἀναποτρέπτως πρὸς ἀποφυγὴν ἐπιδεινώσεως τῶν πληθωριστικῶν ἐκδηλώσεων ἐν τῇ οἰκονομίᾳ.

Β'. Πιστωτικὴ πολιτικὴ.—Τὸ θέμα τῆς πιστοδοτήσεως τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας ἀπέκτησεν ἰδιαιτέραν ἐπικαιρότητα κατὰ τὸ δεύτερον ἐξάμηνον τοῦ 1950. Καὶ τοῦτο ἐξ ἐφαρμογῆς ἀφ' ἑνὸς μὲν τῆς Ἐκθέσεως Johns ἐπὶ τῆς ἀναδιοργανώσεως τοῦ ἑλληνικοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, ἀφ' ἑτέρου δὲ τῶν ἀπόψεων τῆς Ἀμερικανικῆς Ἀποστολῆς ἐπὶ τῶν κινδύνων, ἐκ τῆς διευρύνσεως τῆς χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν τοῦ 1950. Κατὰ τὰς τελευταίας ταύτας ἀπόψεις, ἡσκήθη πληθωρικὴ πολιτικὴ καὶ ἰδίᾳ ἐμπορικὴ πιστωτικὴ πολιτικὴ, ἣτις συνέτεινεν εἰς τὴν σημειωθείσαν νομισματικὴν ἀναταραχὴν, διὰ τῆς δημιουργίας πλεοναζούσης ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Αἱ ἀπόψεις αὗται εὔρον, ἐξ ἄλλου, ἀπήχησιν παρὰ τῇ Νομισματικῇ Ἐπιτροπῇ, ἣτις προέβη εἰς διαδοχικὰς περικοπὰς τῶν πιστώσεων κατὰ τοὺς τελευταίους ἰδίᾳ μῆνας τοῦ 1950.

Κατ' ἀκολουθίαν τῆς τοιαύτης πιστοδοτικῆς πολιτικῆς, ἐπηρεασθείσης

ὑπερμέτρως ἀπὸ τὸν νομισματικὸν παράγοντα, ἡ συνολικὴ χρηματοδότησις ἔλαβε τὴν ἀκόλουθον ἐξέλιξιν (εἰς δισεκ. δραχμῶν) :

	31 Δεκ. 1949	31 Δεκ. 1950
Χρηματοδότησις ἐκ τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου.....	2.277,0	3.119,8
» ἐξ ἰδίων τῶν Τραπεζῶν διαθεσίμων	1.111,2	1.400,6
Χορηγήσεις Ἑθνικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.....	880,1	1.194,8
» Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἀπ' εὐθείας....	341,5	510,2
Χορηγήσεις λοιπῶν Τραπεζῶν :		
Πρὸς τὴν γεωργίαν καὶ τὴν κτηματικὴν πίστιν ..	1.557,9	1.977,9
Πρὸς τοὺς ἄλλους κλάδους τῆς οἰκονομίας.....	608,7	837,5
	<u>3 388,2</u>	<u>4.520,4</u>

Ἀναλυτικώτερον προκύπτουν αἱ ἐπόμεναι διαπιστώσεις :

α) ὅτι ἡ ἐπελθοῦσα αὔξησις τοῦ συνόλου τῆς πιστοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν κατὰ τὴν 31.12.1950 ἔναντι τῆς κατὰ τὴν 31.12.1949 ἀνέρχεται εἰς δραχ. 1.132 δισεκ.

β) ὅτι, ἐὰν ἐκ τῶν τραπεζικῶν χορηγήσεων ἀφαιρέσωμεν τὰς πιστώσεις πρὸς τὴν Ἀγροτ. Τράπεζαν καὶ τὴν Κτηματ. Τράπεζαν ὡς καὶ τὰς πιστώσεις διὰ τὴν συγκέντρωσιν γεωργικῶν προϊόντων, ἡ σημειωθείσα κατὰ τὸ ἔτος 1950 αὔξησις τῶν λοιπῶν τραπεζικῶν χορηγήσεων ἀνέρχεται εἰς 670 δισεκ. ἐξ ὧν 380 δισεκ. ἐκ κεφαλαίων τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος (56,7%) καὶ 290 δισεκ., ἐξ ἰδίων διαθεσίμων ἐμπορικῶν Τραπεζῶν (43,3%).

γ) ὅτι, τέλος, ὡς ἐκ τῆς ἀναλύσεως προκύπτει, ἡ συμμετοχὴ τῶν παρὰ Τραπεζαῖς ἀποταμιεύσεων ηὔξηθη διαρκοῦντος τοῦ 1950 κατὰ 290 δισεκ., διετηρήθη ὅμως ὑψηλὸν τὸ ποσοστὸν τῆς ἐκ τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου πιστοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας (69% κατὰ τὴν 31.12.1950). Ἡ κατὰ ποσοστὸν 33,5% αὔξησις τῶν καταθέσεων παρὰ Τραπεζαῖς καὶ ἡ αὔξηθεισα πιστοδότησις τῆς οἰκονομίας ἐξ ἰδίων τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος διαθεσίμων ἀποτελοῦν ἔνδειξιν τῆς συντελεσθείσης, ἰδίᾳ κατὰ τὸ πρῶτον ἑξάμηνον τοῦ 1950.

Τόσον ἡ βελτίωσις αὕτη τῶν καταθέσεων ὅσον καὶ ἡ ἀνάπτυξις τῆς παραγωγικῆς δραστηριότητος, τοῦ ὄγκου τῶν συναλλαγῶν καὶ ἡ ἀποκατάστασις τῆς πολιτικῆς ἀσφαλείας ἐν τῇ Χώρᾳ εἶναι ἀληθῆς ὅτι ἐπέτρεψαν τὴν, ἐπὶ τῇ βάσει προγράμματος καθορισθέντος ὑπὸ τῆς Ν. Ε., σημαντικὴν διεύρυνσιν τῶν ὁρίων πιστοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας. Ἐπέτρεψαν δηλαδὴ τὴν ἀπομάκρυνσιν ἀπὸ τὰς ἀρχὰς τῆς ἀπολύτου ἐκείνης συντηρητικότητος καὶ ἀντιπαραγωγικῆς αὐστηρότητος εἰς τὴν ἄσκησιν τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, αἵτινες εἶχον ἐπιβληθῆ, ἴσως καθ' ὑπερβολὴν, κατὰ τὰ πρὸ τοῦ 1950 ἔτη τῆς πολιτικῆς καὶ νομισματικῆς ἀνωμαλίας. Ἡ τοιαύτη ὅμως ἀπομάκρυνσις κατὰ τὸ 1950 καθίστατο ὄχι μόνον ἐπωφελῆς, ἀλλὰ καὶ ἀκίνδυνος. Διότι, πράγματι, λαμβανομένων ὑπ' ὄψιν τῶν δεικτῶν οἰκονομικῆς δραστη-

ριότητος καὶ τοῦ ὕψους τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ὑφίσταντο εὐρύτατα πιστωτικὰ περιθώρια.

Βεβαίως, δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ὑποστηριχθῇ, ὅτι τὰ περιθώρια ταῦτα ἠδύναντο ἐξ ὀλοκλήρου νὰ πληρωθοῦν, ἐφ' ὅσον ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας τοῦ χρήματος εἶναι πολὺ μεγαλυτέρα τῆς προπολεμικῆς, τὰ δὲ πιστοδοτικὰ μέσα δὲν προέρχονται μόνον, ὡς προπολεμικῶς, ἐξ ὑφισταμένης ἐν τῇ οἰκονομίᾳ ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Εἶναι ἀναντίρρητον, ὅμως, ὅτι ὑπὸ ὠρισμένης προϋποθέσεως, κυριώτατα δὲ τὴν προϋπόθεσιν ὅτι θέλει ἐπιτευχθῇ ἡ ἀσκησις ἀποτελεσματικοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου τῶν πιστώσεων καὶ ὀρθῆ κατεύθυνσις τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, ἡ ἀπορροφητικότης τῆς οἰκονομίας εἰς πιστωτικὰ μέσα δύναται ἐπικινδύνως νὰ αὐξηθῇ. Οὕτως ἄλλωστε ἐξηγεῖται ἡ κατὰ τὸ πρῶτον ἐξάμηνον 1950 διεύρυνσις τῆς πιστοδοτήσεως πρὸς τὴν οἰκονομίαν, ὅχι μόνον χωρὶς κανένα ἐπικίνδυνον ἀντίκτυπον ἐπὶ τῶν τιμῶν, ἀλλὰ μὲ σαφῆ τὴν κάμψιν των. Ἡ ἀπὸ τῆς ἐκρήξεως τῆς διεθνοῦς κρίσεως ἀνατροπὴ τῶν συνθηκῶν, ὑφ' ἧς ἀνεπτύσσετο καὶ ἱκανοποιεῖτο ἀκινδύνως ἡ ἀπορροφητικότης τῆς οἰκονομίας καθίστα ἀναμφισβητήτως ἀναγκαίαν τὴν μετὰ περισκέψεως περαιτέρω χορήγησιν τῶν πιστώσεων. Οὐδαμῶς ὅμως προδικάζει τὴν ἀπὸ πάσης ἀπόψεως ἀσκοπον καὶ πολλαπλῶς ἐπιζήμιον περικοπὴν, ἣτις ἐπεβλήθη κατὰ τὴν τελευταίαν ταύτην περίοδον.

Διότι ἡ τοιαύτη πολιτικὴ τῶν πιστωτικῶν περιορισμῶν, ἣτις συστέλλει τὰς πρὸς ἄρδευσιν τῆς διψώσης διὰ κεφάλαια οἰκονομίας πιστώσεις, συντελεῖ εἰς τὴν ἐπάνοδον τῶν δυσχερειῶν ἐκείνων τοῦ πιστωτικοῦ προβλήματος, αἵτινες ἐξεπήγαζον κυρίως ἐκ τῆς ὑφισταμένης μεγάλης δυσαναλογίας τῶν ἀναγκῶν τῆς ὑγιοῦς παραγωγῆς εἰς βραχυπρόθεσμον πίστιν πρὸς τὰ ὑφιστάμενα διαθέσιμα καὶ τῆς, λόγῳ ταύτης, προκυπτούσης ὑψώσεως τῆς τιμῆς τοῦ χρήματος.

Τὸ ἀπαράδεκτον, πράγματι, ὕψος τοῦ ἐπιτοκίου ἐξακολουθεῖ νὰ ἀποτελῇ μίαν ἀπὸ τὰς νοσηροτέρας ἐκδηλώσεις τῆς οἰκονομίας. Αἱ συνθηκαὶ τῆς πτωχότητος τῶν πραγματικῶν εἰσοδημάτων ἐν Ἑλλάδι καὶ ἡ μόνιμος κατάστασις δυσαναλογίας μεταξὺ δυνατοτήτων προσφορᾶς καὶ ζητήσεως κεφαλαίων ἀντανακλῶνται εἰς τὰ δυσθεώρητα ὕψη τῶν ἰσχυόντων σήμερον ἐπιτοκίων. Δευτερογενεῖς ὅμως λόγοι ὡς :

α) ἡ ὑπερτροφία τοῦ τραπεζικοῦ ὀργανισμοῦ,

β) ἡ ὑποχρέωσις τῶν Τραπεζῶν νὰ καταβάλλουν εἰς τὰς καταθέσεις, αἵτινες ἔχουν ἀναγκαστικὸν χαρακτῆρα, νόμιμον ἐπιτόκιον 5%, ἐνῶ εἰς ὅλας τὰς χώρας τοῦ κόσμου ἐπιτόκιον ὅψεως, ἂν ὑφίσταται, οὐδέποτε ὑπερβαίνει τὸ 1—1½%.

γ) ἡ ἀπροκάλυπτος καὶ ἡ γενικὴ τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν ὑπέρβασις καὶ αὐτοῦ τοῦ νομοθετικῶς καθωρισμένου ἐπιτοκίου 5% ὑπὸ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, αἵτινες ἐν τῇ προσπαθείᾳ των ὅπως, διὰ πλειοδοσίας, ἀπο-

σπάσουν τὰς καταθέσεις Ν.Π.Δ.Δ. ἀπὸ τὴν Ἐθνικὴν Τράπεζαν, ἐξικνοῦνται εἰς τὴν προσφορὰν ἐπιτοκίων 10—11 %.

δ) ἡ ἀπόληψις ὑπὸ τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς, ἐπὶ τῶν χρηματικῶν ἐκ τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου κεφαλαίων, ἅτινα διοχετεύει εἰς τὴν οἰκονομίαν διὰ τῶν ἄλλων Τραπεζῶν, τόκου 5%, ὅστις πραγματικῶς φθάνει τὰ 7%, ἐὰν συνυπολογισθοῦν αἱ παρ' αὐτῇ ἄτοκοι καταθέσεις τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, ἐνῶ εἰς ὅλον τὸν κόσμον αἱ Κεντρικαὶ Τράπεζαι οὐδέποτε δανείζουν μὲ ἐπιτόκιον ἀνώτερον τοῦ 1—1½%, ἐπιφέρουν τὴν διατήρησιν τῆς τιμῆς καὶ αὐτοῦ τοῦ τραπεζικοῦ χρήματος εἰς τὸ ὑψηλὸν ἐπίπεδον τῶν 12—16%, τὸ ὁποῖον, ἐν τούτοις, εἶναι ἀνεπαρκὲς ὅπως καλύψῃ τὰ ἔξοδα τῶν Τραπεζῶν.

Εἰς τὴν ἐξέτασιν τοῦ προβλήματος τοῦ τόκου εἰσηλθε καὶ ἡ ἐπιτροπὴ ἐμπειρογνωμόνων (Ἐπιτροπὴ Johns), ἥτις παραδέχεται ὅτι ἡ δυσάρεστος κατάστασις ὀφείλεται εἰς αἰτίας, αἵτινες δὲν δύνανται νὰ διορθωθοῦν νομοθετικῶς, συνεπείᾳ κυρίως τῆς σοβαρᾶς ἀνεπαρκείας τῆς ἀποταμιεύσεως, ἥτις δημιουργεῖ μόνιμον δέλεαρ προσφορᾶς, μὴ ἐπιτρεπομένων ὑψηλῶν ἐπιτοκίων καὶ χρησιμοποίησεως ἄλλων κινήτρων πρὸς καταθέτας. Ὑποστηρίζει ὅμως ὅτι δύναται νὰ ἐπιτευχθῇ μείωσις τῶν ἐπιτοκίων διὰ τῆς ἀλλαγῆς τοῦ ὑφισταμένου καθεστῶτος διαθέσεως τῶν καταθέσεων Ν.Π.Δ.Δ., διὰ τὰς ὁποίας εἶχε καθορισθῆ νομοθετικῶς, ὅπως συγκεντροῦνται παρὰ τῇ Ἐθνικῇ Τραπεζῇ μέχρι τέλους τοῦ 1950. Ὡς τοιαύτη ἀλλαγὴ ἐπροτάθη καὶ ἐγένετο καὶ νομοθετικῶς ἀποδεκτὴ ὑπὸ τῆς Ἑλλ. Κυβερνήσεως ἡ συγκέντρωσις τῶν ἐν λόγῳ καταθέσεων εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἑλλάδος καὶ ἡ ὑπὸ ταύτης, βάσει ὠρισμένων κριτηρίων, κατανομή των μεταξὺ ὄλων τῶν ἐν Ἑλλάδι Τραπεζῶν.

Μία τοιαύτη, ἐν τούτοις, ρύθμισις τοῦ καθεστῶτος τῶν ἐν λόγῳ καταθέσεων εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ ἔχῃ ἀντίθετα ἀπὸ τὰ προσδοκώμενα ἀποτελέσματα. Διότι ἡ νέα διαρρύθμισις οὐδὲν ἄλλοιῶναι τὸν ὄγκον τῶν προσφερομένων καταθέσεων, ὅστις κατὰ τὰς ἀπόψεις τῆς Ἐπιτροπῆς, ἐπηρεάζει τὸ ὕψος τοῦ τόκου. Διὰ τῆς κατατμήσεως δὲ τούτων ἐπιτείνεται ἡ ὑφισταμένη ἀνεπάρκειά των.

Κατὰ τὴν διανυομένην σήμερον περίοδον ὁ συντελεστικώτερος παράγων τῆς κατὰ τὸ δυνατόν ἀποφυγῆς τῆς ἀσκουμένης ἀντιπληθωρικῆς πολιτικῆς, εἶναι ἡ δημιουργία ὄρων, οἵτινες θὰ διευκολύνουν τὰς συνθήκας ἀφθονωτέρας πιστοδοτήσεως ἀνευ νομισματικῶν περιπετειῶν, διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῶν γενικωτέρων ἐλέγχων, ἐξασφαλιζόντων οἰκονομικὴν σταθερότητα καὶ διὰ τοῦ ἐλέγχου καὶ τῆς παρακολουθήσεως τῶν πιστώσεων.

Τοιοῦτον ἀποτελεσματικὸν ἔλεγχον τῆς πίστεως προτείνει ἡ Ἐκθεσις Johns. Αὕτη καθιεροῖ ὠρισμένα πρὸς τοῦτο ὄργανα ἐλέγχου καὶ προτείνει ὡσαύτως τὴν Νομισματικὴν Ἐπιτροπὴν ὡς μόνιμον θεσμόν, δι' ἧς θὰ ἀ-

σκῆται ἡ νομισματικὴ καὶ πιστωτικὴ πολιτικὴ καὶ πέρα τούτου ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ.

Ἡ Νομισματικὴ Ἐπιτροπὴ ἐκ τῆς ἀσκηθείσης μέχρι σήμερον ἐπιτυχοῦς πολιτικῆς καὶ τῶν προσφερθεισῶν πρὸς τὴν Χώραν ὑπηρεσιῶν ἐκρίθη ὡς ἀποτελεσματικώτατον ὄργανον ἀσκήσεως τῆς πίστεως. Διὰ τῆς καθιερωσεώς της ὁμως ὡς μονίμου θεσμοῦ *suī generis*, ἡ κατ' ἐξοχὴν ἀρμοδιότης τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης ἢ συνισταμένη εἰς τὴν περιφρούρησιν τῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, διὰ τῆς ἀγοραστικῆς αὐτοῦ δυνάμεως ἐντὸς τῆς Χώρας καὶ τῆς τιμῆς του ἔναντι τῶν ξένων νομισμάτων, περιέρχεται ἀπολύτως εἰς ἕτερον ὄργανον. Τὸ κράτος, ἐξ ἑτέρου, ἀπεκδύεται τῶν κυριαρχικῶν ἐπὶ τοῦ νομίσματος καὶ τῆς πίστεως δικαιωμάτων του. Περὶ τοῦ ζητήματος ὁμως αὐτοῦ φυσικῶς ἐνδεδειγμένα ὅπως κρίνουν ἀποφασιστικῶς εἶναι τὸ κράτος καὶ ἡ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος.

Ἡ δραστηριότης τῆς πιστωτικῆς μας πολιτικῆς πρὸς ἀντιμετώπισιν τῆς σημερινῆς δυσαρέστου καταστάσεως τῆς οἰκονομίας θὰ ἦτο πολὺ μεγαλύτερα ἂν ἐπετυγχάνετο ἡ ἄρσις ὅλων τῶν βασικῶν αἰτίων τῆς ὑφισταμένης κακῆς ὁργανώσεως τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος. Δυστυχῶς, ἡ Ἐκθεσις Johns, ἀφήνει ἀθίκτους ὠρισμένας πλευρὰς τῆς ἑλληνικῆς τραπεζικῆς καταστάσεως. Ὡς ἐκ τῆς παραλείψεως ταύτης, ἀναμφιβόλως, ἐξακολουθεῖ νὰ ἐπηρεάζεται δυσμενῶς ἡ καλὴ λειτουργία τῆς πίστεως ἐν Ἑλλάδι. Ἐγκαταλείπεται, φερ' εἰπεῖν τὸ τραπεζικὸν σύστημα μὲ ὅλα τὰ ἐλαττώματα τῶν τραπεζικῶν ἐπιχειρήσεων, αἵτινες ἀναμιγνύονται εἰς ποικίλας ἐργασίας ἔξω τῆς συνήθους αὐτῶν ἐπιδόσεως καὶ εἰδικῆς ἀρμοδιότητος, ἐνῶ δημιουργοῦνται πολυδάπανοι τραπεζικαὶ ὑπηρεσίαι καὶ προκαλοῦνται ὡς ἐκ τούτου νέαι ἐπιβαρύνσεις τοῦ κόστους τοῦ χρήματος.

Γ'. Συναλλαγματικὴ πολιτικὴ.—Ἀλληλένδετος πρὸς τὴν νομισματικὴν καὶ πιστωτικὴν πολιτικὴν, ἀλλὰ καὶ πρὸς τὴν ὅλην οἰκονομικὴν πολιτικὴν καὶ δὴ τὴν παραγωγικὴν εἶναι ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ. Βασικὴ ἐπιδιώξις τῆς συναλλαγματικῆς πολιτικῆς ἐξηκολούθησε νὰ παραμένῃ κατὰ τὸ 1950 ἡ ἐπίτευξις μειώσεως τοῦ τεραστίου ἑλλείμματος πληρωμῶν. Τὸ ἔλλειμμα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν διέγραψε τὴν κάτωθι ἐξέλιξιν κατὰ τὰ τελευταῖα πέντε ἔτη :

1946	\$ 298,4	ἑκατομ.	(ἢ \$ 193,7	ἑκατομ.	ἀγοραστικῆς ἀξίας 1938).
1947	\$ 158,7	ἑκατομ.	(ἢ \$ 82,2	ἑκατομ.	ἀγοραστικῆς ἀξίας 1938).
1948	\$ 273,6	ἑκατομ.	(ἢ \$ 130,2	ἑκατομ.	ἀγοραστικῆς ἀξίας 1938).
1949	\$ 262,2	ἑκατομ.	(ἢ \$ 132,3	ἑκατομ.	ἀγοραστικῆς ἀξίας 1938).
1950	(προσωρινὰ στοιχεῖα)	\$ 282	ἑκατομ.	(ἢ \$ 138,5	ἑκατομ. 1938).

Ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ κατέτεινεν εἰς τὴν ἐπίτευξιν τῆς μειώσεως ταύτης, ἀφ' ἑνὸς μὲν διὰ τῆς ρυθμίσεως καὶ περιστολῆς τῶν εἰσαγω-

γῶν, ἀφ' ἑτέρου δὲ διὰ τῆς ἐπεκτάσεως τῶν ἐξαγωγῶν καὶ τὴν τόνωσιν τῶν ἀδήλων πόρων.

Καὶ ὡς πρὸς μὲν τὰς εἰσαγωγάς, ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ δὲν ἐπέτυχεν οὐσιαστικῶς εἰς τὰς βασικὰς ἐπιδιώξεις της. Διότι, ναὶ μὲν ἐπετεύχθη μεγαλυτέρα πῶς ὁμαλότης εἰς τὸν ρυθμὸν τῶν εἰσαγωγῶν, δὲν ἐξησφαλίσθη ὅμως ἡ ποιοτικῶς ἐνδεδειγμένη διάθεσις συναλλάγματος. Εἶναι ἀληθές, βεβαίως, ὅτι ἡ ἄσκησις λελογισμένης συναλλαγματικῆς πολιτικῆς παρεμποδίσθη ἀπὸ τὴν ἑλευθέραν, ἀνεξέλεγκτον καὶ ἀπεριόριστον εἰσαγωγὴν ἐκ τῶν χωρῶν τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης εἰδῶν, ὧν τὸ σύνολον ἀντιπροσωπεύει ποσοστὸν 6¹/₁₀ τοῦ συνόλου τῶν εἰσαγωγῶν εἰς Ἑλλάδα ἐκ τῶν χωρῶν τούτων. Οὕτω κατὰ τὸ πρῶτον ἑξάμηνον 1950—1951, ἐνῶ ἐμφανίζεται καθυστέρησις ἐν τῇ χρησιμοποίησει τῆς ἀμέσου βοήθειας καὶ ἐκ τοῦ λόγου τούτου μετηνέχθη εἰς νέον ποσὸν \$ 44,7 ἑκατομμ. ἐκ τῆς χρήσεως 1949—1950, ἐκ τοῦ συνολικοῦ ποσοῦ τῆς ἐμμέσου βοήθειας ἐξ 115 ἑκατομμ. δολλαρίων ἠναλώθησαν μέχρι τῆς 31.12.1950 \$ 70,8 ἑκατομμ. (τὰ 61,5%), εἰς τρόπον ὥστε νὰ μελετᾶται πρὸς ἐνίσχυσιν τοῦ πιστωτικοῦ ὑπολοίπου τῆς ἐμμέσου βοήθειας μεταφορὰ ἐκ τῆς ἀμέσου βοήθειας 10—20 ἑκατομμ. δολλαρίων. Οὐχὶ ὅμως ὀλιγώτερον δυσμενῆς ἀποβαίνει διὰ τὴν Ἑλλάδα ἡ ἀπελευθέρωσις τῶν ἐξ Εὐρώπης εἰσαγωγῶν ἐκ τοῦ λόγου ὅτι παρεμποδίζεται ὁ συστηματικὸς προγραμματισμὸς τοῦ ἀνεφοδιασμοῦ τῆς Χώρας εἰς ἀγαθὰ. Ἡ πρακτικὴ ἐν τούτοις ἐφαρμογὴ τῆς ἑλευθερίας τοῦ ἐμπορίου θὰ εὑρίσκει τὴν λύσιν της εἰς τὴν καθόλου ὀργάνωσιν τῆς εὐρωπαϊκῆς ἀγορᾶς, κατὰ τρόπον ὥστε ἡ ἀπελευθέρωσις νὰ ἐξασφαλίσῃ ἀποτελέσματα ἀμοιβαίως ἱκανοποιητικὰ διὰ τὰ συνεργαζόμενα κράτη.

Ὅσον ἀφορᾷ τὴν προώθησιν τῶν ἐξαγωγῶν ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ δὲν ἀπεδείχθη ἡ ἐνδεδειγμένη νὰ ἐπιδιώξῃ τὴν ἐπὶ ἴσης συναγωνιστικῆς βάσεως τοποθέτησιν τῶν ἐξαγωγίμων ἑλληνικῶν προϊόντων ἐν τῇ διεθνεῖ ἀγορᾷ. Δεδομένου δὲ ὅτι τὰ ἑλληνικὰ προϊόντα, λόγῳ τῆς φύσεώς των, δὲν ἐπωφελήθησαν τῆς διεθνοῦς ὑψώσεως τῶν τιμῶν, οὐδεμίαν ὑπῆρξεν ἀπὸ ἐξαγωγικῆς πλευρᾶς ἐνίσχυσις τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν. Ὡς ἐκ τούτου ἀπεφασίσθη ἡ ὑποστήριξις τῶν ἐξαγωγῶν διὰ τεχνητῶν μέσων: διὰ τῆς προμηθοτήσεως ἐκ τοῦ προὑπολογισμοῦ καὶ διὰ τῆς συνάψεως ἐμπορικῶν συμφωνιῶν, σημαντικωτέραν τῶν ὁποίων ἀπετέλεσεν ἡ συμφωνία Παπανδρέου—Ἐρχαρτ. Τὴν ἄσκησιν ὀρθῆς συναλλαγματικῆς πολιτικῆς παρεμποδίσεν ἡ ὑπαρξίς παραλλήλων τιμῶν συναλλάγματος: τιμῆς συναλλάγματος σταθερᾶς τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, ἥτις διὰ τὸ \$ ἦτο δοχμ. 15.020 ἔναντι τιμῆς ἑλευθέρως ἀγορᾶς διακυμανθείσης μεταξὺ 15.800 καὶ 17.500 ἐντὸς τοῦ 1950. Ἐκ τοῦ λόγου τούτου παρετηρήθη σημαντικὴ διαρροὴ τῶν συναλλαγματικῶν πόρων τῶν ἀναφερομένων ἰδίᾳ εἰς τοὺς ἀδήλους πόρους ἐκ τοῦ Ἐκδοτικοῦ Ἰδρύματος.

Τὸ πρόβλημα τοῦ καθορισμοῦ συναλλαγματικῆς ἰσοτιμίας ἀνταποκρινομένης πρὸς τὰς οἰκονομικὰς συνθήκας, δὲν εἶναι ἀπλοῦν ζήτημα μετακινήσεως τῆς τιμῆς συναλλάγματος, καθὸ ἐξαρτώμενον ἀπὸ πλεῖστα αἷτια κείμενα ἐντὸς τῆς Χώρας καὶ ἐκτὸς αὐτῆς. Ἀρχὴν, βεβαίως, ἐπιλύσεως τοῦ συναλλαγματικοῦ προβλήματος θὰ ἀπετέλει ἡ δημιουργία προϋποθέσεως οἰκονομικῆς σταθερότητος, ἡ χαλιναγώγησις τῶν τιμῶν, διὰ τῆς ἐφαρμογῆς συστήματος ἐλέγχου ἐν συναρτήσει πρὸς ἄλλα μέτρα δημοσιονομικῆς, πιστωτικῆς κλπ. πολιτικῆς.

Ἀπὸ τεχνικῆς συναλλαγματικῆς πλευρᾶς πρὸς ἀντιμετώπισιν τῆς συναλλαγματικῆς ἀνεπαρκείας ἀνεζητήθη ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν συναλλάγματος διὰ τῆς ὑπὸ ὠρισμένης προϋποθέσεως παραχωρήσεως δικαιώματος εἰσαγωγῆς δι' ἰδίου συναλλάγματος.

Ἐθεωρήσαμεν πάντοτε οἰκονομικῶς σκόπιμον, ὅπως ἀποφεύγωνται κατὰ τὸ δυνατόν αἱ παρεκκλίσεις ἐκ μιᾶς ἐνιαίας συναλλαγματικῆς τιμῆς. Ἐναντι ὅμως τῆς σημερινῆς γοργῆς συναλλαγματικῆς ἐξαντλήσεως τοῦ τόπου, δὲν νομίζομεν ὅτι πρέπει νὰ ἀπορρίπτονται προτεινόμενα καὶ ἄλλαι μέθοδοι πρὸς ἐμπλουτισμὸν τοῦ συναλλαγματικοῦ μας ἀποθέματος.

Ἄλλωστε, εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ὑψώσεως τιμῆς συναλλάγματος ἐν τῇ ἐλευθέρᾳ ἀγορᾷ κατ' ἀκολουθίαν τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ συστήματος τῶν δι' ἰδίου συναλλάγματος εἰσαγωγῶν, νομίζομεν ὅτι ἡ ἀξία τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τῆς δραχμῆς, ἐπηρεάζεσθαι πολὺ περισσότερον ἀπὸ τὰς συνθήκας προσφορᾶς καὶ ζητήσεως ἀγαθῶν ἢ ἀπὸ τὰς διακυμάνσεις τῆς τιμῆς τῶν συναλλαγμάτων.

Καὶ ἤδη θέτομεν ὑπὸ τὴν κρίσιν ὑμῶν τὸν Ἰσολογισμὸν τῆς ληξάσης χρήσεως 1950 μετὰ τῶν γενικῶν ἐπ' αὐτοῦ παρατηρήσεών μας.

Γενικαὶ παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν ἐργασιῶν.— Καταθέσεις.—
 Αὗται ἀνερχόμεναι ἐν τέλει 1949 εἰς 640.593 ἑκατομμύρια δραχμῶν ἐξίχθησαν ἐν τέλει 1950 εἰς 730.856 ἑκατομμύρια δραχμῶν. Ἐκ τοῦ ποσοῦ τούτου 697.027 ἑκατομμύρια ἦσαν καταθέσεις εἰς δραχμάς. Οὕτω, αἱ παρὰ τῇ ἡμετέρᾳ Τραπεζῇ καταθέσεις κατὰ τὴν χρονονογίαν ταύτην ἀντεπροσώπευον τὰ 45,45% τοῦ συνόλου τῶν καταθέσεων ἐσωτερικοῦ, ἔναντι ποσοστοῦ 51,19% τῇ 31 Δεκεμβρίου 1949. Ἡ μείωσις τοῦ ποσοστοῦ ὀφείλεται εἰς τὸν ἐνταθέντα κατὰ τὸ λῆξαν ἔτος συναγωνισμὸν τῶν Τραπεζῶν πρὸς προσέλκυσιν καταθέσεων διὰ τῆς παροχῆς ὑψηλοτέρων ἐπιτοκίων, τακτικὴν τὴν ὁποίαν ἡ Τράπεζα ἐνόμισεν ὅτι δὲν ἔπρεπε νὰ ἀκολουθήσῃ. Ἀλλὰ καὶ ἐκ τῶν ὑφισταμένων τῇ 30 Δεκεμβρίου 1950 παρὰ Τραπεzaῖς καταθέσεων τὸ μεγαλιέτερον μέρος ἐξηκολούθει ν' ἀντιπροσωπεύῃ καταθέσεις Νομικῶν Προσώπων Δημοσίου Δικαίου καὶ διαφόρων Ὄργανισμῶν εἰς τρόπον ὥστε ἡ ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις νὰ ἐμφανίζηται πάντοτε λίαν περιορισμένη καὶ νὰ ἐξελίσσηται μὲ βραδύτατον ρυθμὸν.

Ἡ κατὰ κατηγορίαν ἀνάλυσις τῶν καταθέσεων μας εἶχεν ὡς ἀκολουθῶς ἐν συγκρίσει πρὸς τὴν 31ην Δεκεμβρίου 1949, εἰς ἑκατομμύρια δραχμῶν :

	31 Δεκεμβρίου 1949	30 Δεκεμβρίου 1950	Διαφορὰ (+ ἢ—) τῆ 30 Δεκ. 1950
Καταθέσεις Ὑψεως.....	540.246	650.794	+ 110.548
» Ταμιευτηρίου	17.408	19.716	+ 2.308
» ἐπὶ προθεσμίᾳ καὶ διαρκείας	82.939	60.346	— 22.593
	<u>640.593</u>	<u>730.856</u>	+ <u>90.263</u>

Ὁ μέσος ὄρος τοῦ χορηγηθέντος κατὰ τὸ λῆξαν ἔτος εἰς τὰς ἐν γένει καταθέσεις ἐπιτοκίου ἀνῆλθεν εἰς 3,54%, οὐδέποτε δὲ τοῦτο ὑπερέβη τὸ 5%.

Τῆ 30ῆ Δεκεμβρίου 1950 ἐδημοσιεύθη ὁ ὑπ' ἀριθ. 1611 Ἀναγκαστικὸς Νόμος, δυνάμει τοῦ ὁποίου ἀπὸ τῆς 1ης Ἰαν. 1951 πάντα τὰ ἐπενδυόμενα ὑπὸ μορφήν ἐντόκου καταθέσεως κεφάλαια τῶν Ν.Π.Δ.Δ. ὡς καὶ τῶν Ἀσφαλ. Ταμείων Δημ. ἢ Ἰδ. Δικαίου παρακατατίθενται παρὰ τῆ Τραπεζῆ τῆς Ἑλλάδος, ἥτις θέλει ἐνεργεῖ ὡς Διαχειριστικὸν Ὄργανον. Συνεπεία τούτου ἀπὸ 1ης Ἰανουαρίου ἐ.ἔ. τὰ πρὸς ἐπένδυνσιν κεφάλαια τῶν ἀνωτέρω Νομ. Προσώπων περιέρχονται εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἑλλάδος.

Δι' ἀποφάσεως τῆς Νομισμ. Ἐπιτρ. ἀπὸ 14 Φεβρουαρίου 1951 ὠρίσθη ὁ τρόπος κατανομῆς μεταξὺ τῶν Τραπεζῶν τῆς μεταξὺ 30 Ἰουνίου 1950 καὶ 31 Δεκ. 1950 ἐπελθούσης αὐξήσεως τῶν καταθέσεων τῶν Ν.Π. ὡς καὶ τῶν εἰς τὸ μέλλον νέων ἐπενδυομένων ὑπὸ μορφήν ἐντόκου καταθέσεως παρὰ τῆ Τρ. τῆς Ἑλλάδος κεφαλαίων αὐτῶν, τιθεμένης ὡς βάσεως κατανομῆς τοῦ ποσοῦ τῶν κεφαλαίων ἐκάστης Τραπεζῆς, μετοχικοῦ καὶ ἀποθεματικῶν.

Βάσει τῆς ἀναλογίας ταύτης, εἰς τὴν ἡμετέραν Τράπεζαν θὰ περιέρχεται ποσὸν κατὰ τι μικρότερον τῶν 2)3 τῶν κεφαλαίων τῶν Ν. Π. Ὡς ἐκ τούτου δὲν θέλομεν ὑποστῆ μείωσιν τῶν παρ' ἡμῖν ἤδη ὑφισταμένων καταθέσεων Ν.Π.Δ.Δ.

Ἡ δοθεῖσα ἐν τούτοις λύσις ἀπὸ γενικωτέρας ἀπόψεως ἐξεταζομένη, ἔχει τὸ μειονέκτημα ὅτι θέτει τὴν ἀρχὴν τῆς καταβολῆς τόκου καταθέσεων ὑπὸ τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς καὶ βαρύνει τὸ ἐκδοτικὸν προνόμιον μὲ κίνδυνον ζημιῶν ἐξ ἐνδεχομένης ἀδυναμίας τῶν Τραπεζῶν νὰ ἐκιελέσωσι τὰς ὑποχρεώσεις των.

Ἐν αἱ καταθέσεις τῶν Ν.Π.Δ.Δ. ἦτο δυνατόν νὰ μὴ ἀποφέρωσι τόκον, βεβαίως θὰ ἔπρεπε νὰ συγκεντροῦνται εἰς τὴν Ἐκδοτικὴν Τράπεζαν. Ἐφ' ὅσον ὅμως τοῦτο καθίσταται ἀδύνατον, ὀρθότερον θὰ ἦτο αἱ καταθέσεις αὐταὶ νὰ συγκεντροῦνται εἰς ἓν πιστωτικὸν ἴδρυμα, εἰς τὴν Ἐθνικὴν Τράπεζαν, τὸ ὁποῖον θὰ ὑπεχρεοῦτο νὰ διαθέτῃ αὐτάς, πρὸς τοὺς τομεῖς

ἐκείνους τῆς οἰκονομικῆς μας δραστηριότητος πρὸς τοὺς ὁποίους θ' ἀπεφάσιζε ἐκάστοτε τὸ Κράτος.

Χρηματοδόσεις ἐκ μέρους τῆς Τραπέζης τῆς Ἑλλάδος.— Κατὰ τὸ λῆξαν ἔτος ἡ ἡμετέρα Τράπεζα ἐχορηγοδοτήθη καὶ ὑπὸ τῆς Τραπέζης τῆς Ἑλλάδος, τοῦ ὑπολοίπου τῆς χρηματοδοτήσεως ἀνελθόντος τῆ 30 Δεκ. 1950 εἰς 560.142 ἑκατ. ἔναντι 386.491 ἑκατομ. ἐν τέλει τοῦ προηγουμένου ἔτους. Ἐπίσης ἐχορηγήθησαν ἡμῖν ὑπὸ τῆς Τραπέζης Ἑλλάδος καὶ προσωρινὰ δάνεια εἰς ἔξωτερικὸν συνάλλαγμα δι' ἐργασίας εἰσαγωγικοῦ ἐμπορίου.

Τοποθετήσεις.— Α'. Ἐμπορικὰ ἔργασιαι. Ἡ ἀνάλυσις τῶν ἐμπορικῶν τοποθετήσεων εἶχεν ὡς ἀκολουθῶς, ἐν συγκρίσει πρὸς τὴν 31 Δεκεμβρίου 1949, εἰς ἑκατ. δραχμῶν :

	31 Δεκεμβρ. 1949	30 Δεκεμβρ. 1950	Διαφορὰ (+ ἢ -) τῆ 30 Δ. 1950
Προεξοφλήσεις καὶ ἀνοικτοὶ λ)σμοὶ ἐπὶ προσωπικῇ ἀσφαλείᾳ	434.247	669.069	+ 234.822
Δάνεια καὶ ἀνοικτοὶ λ)σμοὶ ἐπ' ἐνεχύρω χρηματογράφων	4.635	4.127	— 508
Δάνεια καὶ ἀνοικτοὶ λογαριασμοὶ ἐπ' ἐ- νεχύρω ἐμπορευμάτων	614.205	707.972	+ 93.767
	<u>1.053.087</u>	<u>1.381.168</u>	<u>+ 328.081</u>

Β'. Δάνεια πρὸς Νομικὰ Πρόσωπα καὶ Ὁμολογίαι Νομικῶν Προσώπων.— Ταῦτα περιορίσθησαν κατὰ 22 ἑκατ. καὶ τὸ ὑπόλοιπον αὐτῶν ἀνήρχετο τῆ 30ῃ Δεκεμβρίου 1950 εἰς 256 ἑκατομ. δραχμῶν.

Γ'. Δάνειον πρὸς τὸ Ἑλληνικὸν Δημόσιον.— Τὸ ἀπὸ τοῦ Ἰουνίου 1949 χορηγηθὲν ὑφ' ἡμῶν δάνειον πρὸς τὸ Ἑλληνικὸν Δημόσιον ἐκ δραχμῶν 30.725 ἑκατομ.

Γ'. Δάνεια ἀνασυγκροτήσεως διὰ λογ/σμὸν τοῦ Ἑλλ. Δημοσίου.— Τὸ ποσὸν τῶν πραγματοποιηθεισῶν ἐκ τῶν δανείων αὐτῶν καταβολῶν ἀνήρχετο τῆ 30 Δεκ. 1950 εἰς \$ 4.855.206 λογιστικοῦ ἰσοτίμου δραχμ. 24.276 ἑκατομμυρίων.

Ἀποτελέσματα χρήσεως.

Ἀνεκκαθάριστοι ὠφέλειαι τῆς Τραπέζης Δρχ.	227.370.288.964,—
Ἐξοδα καὶ τόκοι εἰς βάρος τῆς Τραπέζης »	<u>198.449.146.480,—</u>
Ἐξ ὧν : Ἐξοδα »	151.326.883.289,—
Τόκοι »	<u>47.122.263.191,—</u>

Ἐκατοστιαία ἀναλογία τῶν καθ' ἕκαστα κατηγοριῶν ἐξόδων πρὸς τὸ σύνολον αὐτῶν ἐν συγκρίσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος καὶ πρὸς τὸ ἔτος 1939:

	1 9 3 9		1 9 4 9		1 9 5 0	
	εἰς ἑκατ.	% ἐπὶ συνόλου	εἰς ἑκατ.	% ἐπὶ συνόλ.	εἰς ἑκατ.	% ἐπὶ συνόλ.
*Αποδοχαί προσωπικοῦ.....	206	67%	73.402	67%	99.731	66%
*Αποζημιώσεις εἰς συνταξιούχους καὶ ἀπολυθέντας ὑπαλλήλους..	7	2%	1.435	1%	2.025	1%
Ταμείον Προνοίας Προσωπικοῦ.	26	8%	18.269	17%	24.527	16%
Φόροι	22	7%	6.560	6%	10.587	7%
*Ἐρανοὶ καὶ ἀγαθοεργίαι.....	6	2%	908	1%	1.147	1%
Λοιπὰ ἔξοδα	43	14%	8.365	8%	13.310	9%
Σύνολον	<u>310</u>	<u>100%</u>	<u>108.939</u>	<u>100%</u>	<u>151.327</u>	<u>100%</u>

Τὸ σύνολον τῶν ὑπὲρ τοῦ Δημοσίου φόρων ἀνῆλθεν, ὁμοῦ μετὰ τοῦ φόρου ἐπὶ τοῦ μερίσματος ὡς κατωτέρω, εἰς τὸ ποσὸν τῶν δραχ. 15.364 ἑκατ. εἰς σύνολον δραχ. 47.122 ἑκατ.

Ἐπὶ πλέον ἐνηργήθησαν ἀποσβέσεις καὶ κρατήσεις δι' ἀπαιτήσεις ἐπι-
σφαλεῖς δραχ. 17.476 ἑκατ.

*Ἐναντι ὄθεν ἀνεκκαθαρίστων ὠφελειῶν τοῦ ἔτους

1950 ἐκ Δρ. 227.370.288.964,—

ἔχομεν σύνολον ἐξόδων, τόκων καὶ ἀποσβέσεων τοῦ

αὐτοῦ ἔτους ἐκ » 215.925.176.372,—

ἦτοι διαφορὰν ἐπὶ πλέον τῶν ἐσόδων ἀπὸ τῶν ἐξόδων Δρ. 11.445.112.592,—

Τὸ ποσὸν τῆς ὡς ἀνωτέρω προκυπτούσης ἐκ δραχμῶν 11.445 ἑκατ. καθαροῦς ὠφελείας προτείνομεν ὅπως χρησιμοποιηθῆ πρὸς διανομὴν εἰς τοὺς κ.κ. Μετόχους μερίσματος δραχμῶν 300.000. κατὰ μετοχὴν, ἀφιεμένου εἰς νέον ποσοῦ δραχμῶν 68 ἑκατ.

Ὡς παρατηρεῖται, ἡ Τράπεζα παρὰ τὴν αὔξησιν τῶν γενικῶν ἐξόδων τῆς ἠδυνήθη νὰ καλύψῃ πλὴν τούτων καὶ ἔξοδα ἐκ δραχ. 9.934 ἑκατ. ἀφορῶντα τὴν παρελθούσαν χρῆσιν 1949, ἔτι δὲ νὰ διανεῖμῃ μέρισμα κατὰ 50% ἀνώτερον τοῦ διανεμηθέντος κατὰ τὸ προηγούμενον ἔτος.

Περαίνοντες, ἀπευθύνομεν ἐγκάρδιον καὶ εἰλικρινῆ ἔπαινον εἰς τὸ Προσωπικὸν τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος. Εἰς οἵανδήποτε ὑπηρεσίαν ὑπηρετήσαν οἱ ὑπάλληλοι τοῦ Ἰδρύματος τούτου, πιστοὶ εἰς τὰς παραδόσεις του, ἀπὸ τῶν ἀνωτάτων μέχρι τῶν κατωτάτων, ὑπῆρξαν, παρὰ τὰς ἐξαιρετικὰς βιοτικὰς συνθήκας, ἃς ἀντιμετωπίζουν πάντοτε εἰς τὸ ὕψος τῆς ἀποστολῆς των.