

Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

ΥΠΟ ΤΑΣ ΣΗΜΕΡΙΝΑΣ ΣΥΝΘΗΚΑΣ

ΥΠΟ

Γ. ΧΑΛΚΙΟΠΟΥΛΟΥ

Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον εἰς ἀνακοίνωσίν του τῆς 18-12-1946 (Statement concerning initial par values) προέβη εἰς τὴν ἐξῆς διαπίστωσιν: «...Τὸ Ταμεῖον ἀναγνωρίζει ὅτι ὑπὸ τὰς παρούσας συναλλαγματικὰς ἰσοτιμίας ἐμφανίζονται οὐσιώδεις δυσαναλογίαι εἰς τὰ ἐπίπεδα τιμῶν καὶ μισθῶν ὠρισμένων χωρῶν. Ὑπὸ τὰς παρούσας συνθήκας, ἐν τούτοις, τοιαῦται δυσαναλογίαι δὲν ἔχουν τὴν αὐτὴν σημασίαν ὥς εἰς ὁμαλὰς περιόδους. Δι' ὅλας οὐσιαστικῶς τὰς χώρας αἱ ἐξαγωγαὶ περιορίζονται ὑπὸ τῶν δυσχερειῶν παραγωγῆς ἢ μεταφορᾶς καὶ τὸ σημαντικὸν ἔλλειμμα τὸ ὁποῖον ὑφίσταται εἰς ὠρισμένας χώρας μεταξύ τῆς δαπάνης τῶν ἀπαιτουμένων εἰσαγωγῶν καὶ τῶν εἰσπράξεων ἐξ ἐξαγωγῶν δὲν θὰ ἐμειοῦτο αἰσθητῶς διὰ τῆς μεταβολῆς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Ἐπὶ πλέον πολλαὶ χώραι μόλις ἤρχισαν νὰ ἀναλαμβάνουν ἐκ τῶν συνεπειῶν τοῦ πολέμου καὶ αἱ προσπάθειαι τῆς ἀποκαταστάσεως τῆς παραγωγικότητος τῆς οἰκονομίας των δυνατόν νὰ φέρῃ βαθμιαίως τὰ ἐξοδα παραγωγῆς εἰς αὐτὰς εἰς ἀναλογίαν πρὸς τὰ τῶν ἄλλων χωρῶν. Περαιτέρω διὰ πολλὰς χώρας, αἱ ὁποῖαι διεξάγουν τώρα ἀγῶνα ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ, ὑπάρχει κίνδυνος μίᾳ μεταβολῇ εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος νὰ ἐνισχύσῃ τὴν τάσιν πρὸς πληθωρισμόν...»

Εἰς τὴν δευτέραν δὲ ἐτησίαν Ἐκθεσὶν του πρὸς τὸ Συμβούλιον τῶν Διοικητῶν, τὴν 12-9 47, τὸ Ταμεῖον, ἐνώπιον τῆς ἐξελιξέως τῶν συνθηκῶν τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου παρατηρεῖ: «...Πρέπει ὅπωςδὴποτε νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν ὅτι ἂν καὶ ὠρισμένοι χώροι δυνατόν νὰ μὴ συναντοῦν σημαντικὰς δυσκολίας ἐπὶ τοῦ παρόντος εἰς τὴν πώλησιν τῶν ἐξαγωγικῶν των εἰδῶν, αἱ τιμαὶ καὶ ὥς ἐκ τούτου αἱ συναλλαγματικαὶ ἰσοτιμίαι, ἀποτελοῦν πάντως παράγοντα προσδιορίζοντα τὴν διεθνή κίνησιν τῶν ἐμπορευμάτων καὶ θὰ ἀποβοῦν ὁλονέν περισσότερον βαρύνων παράγων καθ' ὅσον ὁ χαρακτήρ καὶ ἡ ἔντασις τῆς ζητήσεως ὑφίστανται μεταβολὰς καὶ αἱ ἐπείγουσαι ἐλλείψεις ἱκανοποιοῦνται. Ἐφ' ὅσον τοῦτο λαμβάνει χώραν ἡ διατήρησις τῶν σημερινῶν τιμῶν

συναλλάγματος δυνατόν εις ὠρισμένας περιπτώσεις νά ἀσκήσῃ περιοριστικὴν ἐπίδρασιν ἢ ὅποια θὰ ἐμείωνε τὰς ἐξαγωγὰς τῶν ἀντιστοιχῶν χωρῶν καὶ θὰ ἐπηρέαζε δυσμενῶς τὸ διεθνὲς ἐμπόριον...».

Εἶναι ἐνδιαφέρον νά ἐξετασθῇ ἐγγύτερον ἡ ἐννοια τῶν διαπιστώσεων αὐτῶν τοῦ Ταμείου ἐν σχέσει πρὸς τὴν πολιτικὴν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος καὶ νά ἐρευνηθῇ κατὰ πόσον αὗται ἰσχύουν δι' ὅλας τὰς χώρας τὰς παρουσιαζούσας ὑπερτίμησιν τοῦ νομίσματός των. Θεωρητικῆς καὶ πρακτικῆς σημασίας εἶναι ἰδίως ὁ καθορισμὸς τῶν *ειδικῶν συνθηκῶν*, αἱ ὁποῖαι κατὰ τὴν πρώτην μεταπολεμικὴν περίοδον περιορίζουν τὸν ρόλον τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, καὶ τῶν κριτηρίων τῆς ἐκλογῆς, ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, τῆς σκοπιμότητος τιμῆς συναλλάγματος ἀπὸ τὰς καθ' ἑκάστον χώρας πρῶτον ἀπὸ ἀπόψεως διεθνοῦς ἐμπορίου καὶ δεύτερον ἀπὸ ἀπόψεως συμφερόντων μιᾶς ἐκάστης χώρας.

* *

Ἐνα νόμισμα θεωρεῖται ὑπὲρ ἢ ὑποτιμημένον ἐναντι τοῦ συναλλάγματος ὅταν ἡ σχέσις ἀνταλλαγῆς του πρὸς τὰ ξένα νομίσματα εὐρίσκεται ὑπὲρ ἢ ὑπὸ τὸ ὄριον ἰσορροπίας, τὸ ὄριον εἰς τὸ ὅποιον τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῆς χώρας ἰσοσκελίζεται. Ἡ ἰσοτιμία δὲ τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων τῶν διαφόρων νομισμάτων εἶναι μία βασικὴ ἐνδειξις (ἰδίᾳ εἰς περιόδους πληθωρισμοῦ καὶ ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς σχέσεως τῆς μεταβολῆς τῶν ἐπιπέδων τῶν τιμῶν) διὰ τὸν καθορισμὸν τοῦ σημείου εἰς τὸ ὅποιον ἀνερχομένη ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἐπιτυγχάνει τὴν ἰσοσκέλισιν τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν.

Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἡ ἀνταποκρινομένη εἰς τὸ ὄριον αὐτὸ ἰσορροπίας θεωρεῖται ὅτι ὑπὸ *ὁμαλᾶς συνθήκας*, ὁδηγεῖ μακροχρονίως εἰς μεγαλύτερον ὄγκον διεθνοῦς ἐμπορίου. Εἶναι ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς ἡ «ὀρθή» τιμὴ τοῦ συναλλάγματος, ἐνῶ ἡ μικρότερα αὐτῆς ὁδηγεῖ εἰς προσωρινὴν ἐνίσχυσιν τῶν εἰσαγωγῶν καὶ μείωσιν τῶν ἐξαγωγῶν καὶ ἡ μεγαλύτερα εἰς μείωσιν τῶν εἰσαγωγῶν καὶ ἐνίσχυσιν τῶν ἐξαγωγῶν μετὰ τελικὸν ἀποτέλεσμα τὸν περιορισμὸν τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν.

Ταῦτα ὅμως ὑπὸ ὁμαλᾶς συνθήκας, δηλαδὴ ἐφ' ὅσον ὑφίσταται εἰς τὰς διαφόρους χώρας δυνατότης πληρωμῆς τῶν εἰσαγωγῶν των δι' ἐξαγωγῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν, δι' ἀπαιτήσεων ἐκ τρεχουσῶν συναλλαγῶν.

Κατὰ τὴν ἀποψιν τοῦ Ταμείου ἐπειδὴ μεταπολεμικῶς αἱ χώραι τῶν ὁποίων τὸ νόμισμα εἶναι ὑπερτιμημένον εἶναι συνήθως χώραι

μέ δυνατότητας εξαγωγής, λόγω της μειωμένης των παραγωγής, πολύ περιωρισμένες, καλύπτουσιν τὸ σημαντικὸν ἔλλειμμα τοῦ ἰσοζυγίου των πληρωμῶν δι' ἐξωτερικῶν δανείων καὶ δωρεῶν, δὲν πρέπει νὰ θεωρηθῇ ὡς δυναμένη νὰ ἐπενεργήσῃ αἰσθητῶς ἐπὶ τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου ἢ μεταβολὴ ὑπὸ τῶν χωρῶν αὐτῶν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Προσέτι, παρατηρεῖται, κατὰ τὴν πρώτην ἰδίως μεταπολεμικὴν περίοδον τοιαύτη μεταβολὴ δὲν ἀσκεῖ μεγάλην ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν εξαγωγῶν τῶν χωρῶν αὐτῶν καθ' ὅσον ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον αὐταὶ δύνανται νὰ πωλήσουν, λόγω τῆς ἐξαιρετικῆς στενότητος τῶν ἀγαθῶν, ὅ,τιδήποτε εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἐξοικονομήσουν, ἀνεξαρτήτως τιμῆς (seller's market). Δεδομένου δὲ ὅτι αἱ μεγάλαι ἐξαγωγικαὶ χώραι δὲν παρουσιάζουν, ὑπὸ τὰς σημερινὰς συνθήκας καὶ ὑπὸ τὸ ὕφιστάμενον καθεστῶς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, περιθώρια περαιτέρω αὐξήσεως τῶν εξαγωγῶν των καὶ δὲν ἀντιμετωπίζουν ἐπὶ τοῦ παρόντος πρόβλημα débouchés (') ἢ δι' ἐξαγωγῶν ἐκ μέρους τῶν χωρῶν μὲ ὑπερτιμημένον νόμισμα ἀπόκτησις ἀπαιτήσεων δὲν ἐνέχει εὐρυτέραν σημασίαν ἀπὸ ἀπόψεως διεθνοῦς ἐμπορίου.

Ὅπως δὲ πάντως ἀναγνωρίζεται ὅτι ἡ ὑπερτίμησις ὠρισμένων νομισμάτων ἐπιδρᾷ — ὅλον ἐν περισσότερον μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου καὶ τὴν βελτίωσιν τῶν συνθηκῶν τῆς παραγωγῆς — δυσμενῶς ἐπὶ τοῦ ὄγκου τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου.

Ἐξεταστέον ὅθεν εἰς ποίας περιπτώσεις εἰδικώτερον καὶ κατὰ πόσον ἡ ὕφισταμένη ὑπερτίμησις τοῦ νομίσματος εἶναι σκόπιμον καὶ δυνατόν νὰ ἐπανορθωθῇ.

••

Κατ' ἀρχήν, ὑποστηρίζεται, ὑπὸ τὰς σημερινὰς συνθήκας μία ἀναπροσαρμογὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος πρὸς ἄρσιν τῆς ὑπερτιμῆσεως τοῦ νομίσματος δὲν εἶναι:

α) ἀναγκαία, ἐφ' ὅσον ἡ ζήτησις τῶν εἰδῶν ἐξαγωγῆς τῶν περισσοτέρων χωρῶν, ὑπὸ τὰς παρούσας συνθήκας τῆς μεγάλης στενότητος τῶν ἀγαθῶν, παρουσιάζεται πρόθυμος νὰ καταβάλῃ «οἰανδήποτε» τιμὴν — ἀποτελεῖ κάθετον ἐπὶ τοῦ ὀριζοντίου ἄξονος τοῦ μετρούμενου τὰς ποσότητας.

β) σκόπιμος, διότι ἡ χαμηλὴ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος συγκρατεῖ τὰς τιμὰς τῶν εἰσαγομένων εἰδῶν καὶ τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν καὶ ἀποτελεῖ παράγοντα ἀναχαιτίσεως τῆς ἐκδηλώσεως φαινο-

1. Ἴδε σχετικῶς R. Sammons, International position of the United States, The Financial Times 3-11-47,

μένων πληθωρισμού. Ἡ δι' αὐτῆς δὲ ἀποθάρρυνσις τῶν ἐξαγωγῶν ὁδηγεῖ εἰς διαφύλαξιν τῆς παραγωγῆς διὰ τὴν ἐσωτερικὴν ἀγοράν, ὅπερ ἐπίσης ἐπενεργεῖ ἀντιπληθωρικῶς.

Ἐξ ἄλλου εἰς ἃς περιπτώσεις προβλέπεται ὅτι διὰ τῆς βελτιώσεως τῶν συνθηκῶν τῆς παραγωγῆς ἢ διὰ τῆς ταχυτέρας ὑψώσεως τῶν τιμῶν εἰς τὰς ἄλλας χώρας ἢ ὑπερτίμησις τοῦ συναλλάγματος θὰ ἐκλείψῃ βαθμιαίως εἶναι σκόπιμος ἢ ἀποφυγὴ τῶν διαταραχῶν τῆς ἀναπροσαρμογῆς.

γ) δυνατὴ, διότι μία ὑψωσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, ἀφ' ἑνὸς λόγῳ τῆς προκαλουμένης ὑπ' αὐτῆς αὐξήσεως τῶν δαπανῶν προμηθείας τῶν ἀγαθῶν εἰσαγωγῆς καὶ ἀφ' ἑτέρου λόγῳ τῆς ἐκ ψυχολογικῆς ἀντιδράσεως προκυπτούσης ὑψώσεως τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν δυσκόλως δύναται νὰ ἐπιτύχῃ διόρθωσιν τῆς ὑπερτιμῆσεως τοῦ νομίσματος. (Πάντως δὲ διὰ τὴν διόρθωσιν ταύτην ἀπαιτεῖται ὑψωσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος μεγαλυτέρα τῆς ὑφισταμένης ὑπερτιμῆσεως καὶ διὸ τόσοι μεγαλυτέρα ὅσον εὐρυτέρα εἶναι ἡ πιθανὴ ἔκτασις τῆς ὑψώσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν) ¹.

Ταῦτα ὅμως δὲν ἰσχύουν ἐξ ἴσου δι' ὅλας τὰς χώρας.

Πρῶτον πρέπει νὰ διακρίνωμεν μεταξὺ χωρῶν τῶν ὁποίων τὰ εἶδη ἐξαγωγῆς ἀντιμετωπίζουν ζήτησιν ἀνελαστικῆν καὶ χωρῶν τῶν ὁποίων τὰ εἶδη ἐξαγωγῆς ἀντιμετωπίζουν ζήτησιν ἐλαστικῆν. Τὴν ἐλαστικότητα δὲ τῆς ζητήσεως ἑνὸς εἴδους ἐξαγωγῆς προσδιορίζει καὶ ἡ ἐλαστικότης τῆς προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν ἄλλων χωρῶν τῶν ἀνταγωνιζομένων τοῦτο εἰς τὴν διεθνῇ ἀγοράν ². Τοῦτο δηλοῖ ὅτι χωρὶς προσφέρειν εἶδη παραγόμενα εἰς ποικίλλουσιν ποσότητι καὶ ὑπὸ ἄλλων χωρῶν δὲν ἐπωφελοῦνται τῶν συνθηκῶν τῆς ἐξαιρετικῆς στενότητος τῶν ἀγαθῶν καὶ δὲν δύνανται νὰ διαθέσουν τὰ προϊόντα τῶν ἀνεξαρτήτως τοῦ ὕψους τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος.

Δεύτερον πρέπει νὰ διακρίνωμεν μεταξὺ τῆς περιπτώσεως καθ' ἣν τὰ ἐν τῇ χώρᾳ παραγόμενα εἶδη ἐξαγωγῆς εἶναι ἀγαθὰ δυνάμενα νὰ ἱκανοποιήσουν καὶ ἀνάγκας τοῦ ἐσωτερικοῦ καὶ τῆς περιπτώσεως καθ'

1. R. Bean, Results of monetary reforms in Western Europe εἰς Federal Reserve Bulletin, Ὀκτ. 1946 σ. 1120—1.

2. Ἴδε σχετικῶς J. Polak, Exchange depreciation and international monetary stability The Review of Economic Statistics, Αὐγ. 1947 σ. 175.

3. Ἴδε σχετικῶς F. Machlup, The theory of foreign exchange, Economica 1939 σ. 382.

ήν ταύτα πέραν ώρισμένης ποσότητος ούδεμίαν ή μικράν χρησιμότητα παρουσιάζουν διά τήν έσωτερικήν αγοράν. Τοῦτο σημαίνει ότι εἰς τήν δευτέραν περίπτωσιν ή ἀναπροσαρμογή τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος πρὸς ἄρσιν τῆς ὑπερτιμήσεως τοῦ νομίσματος καί διευκόλυνσιν τῶν ἐξαγωγῶν εἶναι περισσότερον ἀναγκαῖα.

Τρίτον πρέπει νά διαστειλωμεν μεταξύ χωρῶν, αἱ ὁποῖαι ἐπὶ τῇ προόψει εἴτε αὐξήσεως τῆς παραγωγικότητός των εἴτε περιορισμοῦ τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας εἴτε ἐπιτυχοῦς ἐλέγχου τῆς οἰκονομίας εἶναι δυνατόν διά τῆς deflation νά ἀποκαταστήσουν τήν ἰσοτιμίαν τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων ἀνευ μεταβολῆς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, καί χωρῶν αἱ ὁποῖαι δὲν παρουσιάζουν τὰς προϋποθέσεις μιᾶς τοιαύτης πολιτικῆς.

Καί τέταρτον πρέπει νά διακρίνωμεν μεταξύ χωρῶν μέ' ἔλεγχον τιμῶν καί χωρῶν ἐλευθέρου σχηματισμοῦ αὐτῶν. Εἰς τήν πρώτην περίπτωσιν (price-stop) εἶναι εὐχερεστέρα ή ἀνατίμησις τοῦ συναλλάγματος ἀνευ ἐκδηλώσεως εὐρυτέρων φαινομένων πληθωρισμοῦ.

Ἡ σημασία τῶν ὡς ἄνω διακρίσεων ἐμφαίνεται καί ἐκ τῶν διαφορῶν εἰς τήν ἀκολουθηθεῖσαν πολιτικὴν ὑπὸ τῶν καθ' ἕκαστον χωρῶν καί τὰς συνεπειὰς τῆς.

Εἰς τήν περίπτωσιν τῆς Τουρκίας, ὅπου δὲν ὀφίστατο ἔλεγχος τιμῶν καί τῆς ὁποίας τὰ προϊόντα εἶναι ἐλαστικῆς ζητήσεως, ή ἀναπροσαρμογή τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος τὴν 9-9-46 δι' ὑποτίμησεως τῆς τουρκικῆς λίρας κατὰ 35% (συμπεριλαμβανομένων καί τῶν προηγουμένως χορηγουμένων primes) εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα ἀφ' ἑνὸς τὸν διπλασιασμόν τῶν ἐξαγωγῶν κατὰ τοὺς ἐπομένους τέσσαρας μῆνας καί ἀφ' ἑτέρου τὴν ὑψωσιν τοῦ τιμαριθμοῦ χονδρικῆς πωλήσεως κατὰ 10% ἐνῶ μέχρι τῆς ἡμέρας τῆς ἀναπροσαρμογῆς παρούσῃσιν οὗτος σταθερὰν τάσιν πτώσεως.

Ἀντιθέτως εἰς τὴν Γαλλίαν ὁ ὄγκος τῶν ἐξαγωγῶν ἐμφανίζεται ὡς μὴ ἐπηρεασθεὶς οὐσιωδῶς ἀπὸ τὰς μεταβολὰς τοῦ τιμαριθμοῦ χονδρικῆς πωλήσεως μετὰ τὴν ἀναπροσαργὴν τῆς τιμῆς τοῦ φράγκου τὸν Δεκέμβριον 1945.

Χαρακτηριστικόν ἐξ ἄλλου εἶναι ὅτι ἀπὸ τοῦ 1946 πλὴν τῆς Τουρκίας, τῆς Ἰταλίας καί τῆς Ἑλλάδος, καίτοι εἰς τὰς περισσότερας τῶν εὐρωπαϊκῶν χωρῶν παρουσιάζεται ὑπερτίμησις τοῦ νομίσματος, οὐδεμία ἄλλη χώρα προέβη εἰς ὑποτίμησιν τοῦ νομίσματός της, ἄλλαι μὲν ἐπιδιώξασαι τὴν θεραπείαν τῆς ὑπερτιμήσεως διὰ πολιτικῆς περιορισμοῦ τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας (Βέλγιον), ἄλλαι δὲ ἀποβλέψασαι εἰς τὰς ἐπικρατούσας συνθήκας τῆς seller's market ή τὴν συγκράτησιν τῶν τιμῶν των δι' ἐλέγχου ἑναντι τῆς ὑψώσεως

των εις τὰς ἄλλας χώρας (Τσεχοσλοβακία).

Οὕτω τὴν ἀκολουθουμένην γενικῶς πολιτικὴν χαρακτηρίζει ἡ σταθερότης τῶν ἐπισήμων τιμῶν τοῦ συναλλάγματος, εἰς ἀντίθεσιν πρὸς ὅ,τι συνέβη μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον. Παρὰ τὰ σημαντικὰ ὅμως πλεονεκτήματα τῆς σταθερότητος ταύτης, δὲν πρέπει νὰ παραβλεφθῇ ὁ κίνδυνος τὸν ὁποῖον παρουσιάζει αὕτη διὰ τὴν μονιμοποίησιν τῶν ἑλλειμμάτων τῶν ἰσοζυγίων πληρωμῶν ¹.

..

Πρὸς ἀποτροπὴν ὀρισμένων ἐκ τῶν δυσμενῶν συνεπειῶν τῆς ἀναπροσαρμογῆς πρὸς τὰ ἄνω τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἐλήφθησαν εἰς τινὰς περιπτώσεις μέτρα τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν οὐσιαστικῶς ὑποκατάστατα αὐτῆς (ἐπιδόματα ἐξαγωγῆς, ἀποδεικτικά συναλλάγματος κλπ.).

Ἡ χορήγησις bonis ἐπὶ πλεον τῆς ἐπισήμου τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἰς πᾶσαν περίπτωσιν ἐξαγωγῆς κλπ., ἐφ' ὅσον ταῦτα εἶναι σταθερὰς ἀξίας, ἀποτελεῖ συγκεκαλυμμένην ἀπλῶς ἀνατίμησιν τοῦ συναλλάγματος ὡς συμβαίνει καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ γενικοῦ καὶ ἄνευ διακρίσεως ἐπιδόματος ἐξαγωγῆς. Ἐφ' ὅσον δὲ ταῦτα, ὄντα ἐλευθέρως διαπραγματεύσιμα, ἔχουν κυμαινομένην τιμὴν ἀναλόγως τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως τῶν (ἢ ὑποκειμένης εἰς σταθεροποιητικὴν ρύθμισιν τοῦ Ἐκδοτικοῦ Ἰδρύματος) ὁδηγοῦν εἰς τὸ καθεστῶς τῆς ἐλευθέρως κυμαινομένης τιμῆς τοῦ συναλλάγματος μὲ τὰς γνωστὰς ἐπικινδύνους συνεπειᾶς διὰ τὴν σταθερότητα τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ².

Ἡ χρησιμοποίησις τῶν ὑποκαταστάτων αὐτῶν τῆς ἀνατίμησως τοῦ συναλλάγματος σκοπεῖ, ἐκτὸς τῆς ἀποτροπῆς τοῦ ψυχολογικοῦ ἀντικτύπου, τὴν ἀποφυγὴν τοῦ καθορισμοῦ νέας ἰσοτιμίας ὑπὸ τὸ σημερινὸν καθεστῶς τῶν συνεχῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν εἰς ὅλας τὰς χώρας ἢ (καὶ) τὴν ἐπίτευξιν ἐνὸς διαφορετικοῦ χειρισμοῦ τῶν καθ' ἕκαστον προϊόντων ἐξαγωγῆς ἢ τῶν ξένων νομισμάτων πρὸς ἀπόσπασιν τῶν μεγαλυτέρων δυνατῶν συναλλαγματικῶν ὠφελημάτων.

Πράγματι ἡ ἀνεύρεσις τοῦ ἐπιπέδου τῆς «ὀρθῆς» τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, εἶναι πάντοτε δυσχερὲς, πολὺ δὲ περισσότερον σήμε-

1. Ἰδε σχετικῶς Banque des Règlements Internationaux : Dix-septieme Rapport (1946—1947) σ. 99.

2. Ἰδε σχετικῶς R. Nurkse (League of Nations), International currency experience, 1944 σ. 117 κ' ἐπ.

ρον όποτε ό καθορισμός τής ισοτιμίας δέν είναι δυνατόν νά βασισθῇ επί τοῦ ὕψους τῶν τιμῶν ἢ επί τοῦ ἀνωμάλως σχηματιζομένου, ὀφηλοῦ λόγῳ τῶν καταστροφῶν τοῦ πολέμου, κόστους παραγωγῆς. Πρόσθετον δυσχέρειαν ἀποτελεῖ τό γεγονός ότι εἰς πλείστας χώρας ἡ αὐξησης τῶν τιμῶν τῶν καθ' ἕκαστον εἰδῶν ἐν σχέσει πρὸς τήν ὅμαλην προπολεμικήν περίοδον παρουσιάζει σημαντικές διαφοράς, οὕτως ὥστε πολλά εἶδη νά ἔχουν αὐξηθῇ 2 ἢ καί 3 φορές περισσότερον ἀπό ἄλλα, καθῶς καί τό ότι τόσον εἰς τήν ἐσωτερικήν ὥσυχ καί εἰς τήν διεθνή ἀγοράν τό ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ὑπόκειται εἰς συνεχεῖς καί ἐνίοτε ἀντιστρόφους μεταβολάς.

Περισσότερον ἐπισφαλῇ ἐνδειξιν ἀποτελεῖ ἡ εἰς τήν ἐλευθέραν ἀγοράν σχηματιζομένη τιμή τοῦ συναλλάγματος ἡ ὁποία ἐπηρεάζεται τόσον ἀπό τήν κρατοῦσαν νομισματικήν ψυχολογίαν ὥσον καί ἀπό τήν (προερχομένην ἐξ αὐτῆς) ζήτησιν συναλλάγματος δι' ἐξαγωγῶν κεφαλαίων.

Ἐξ ἄλλου τά μέτρα τά ἀποτελοῦντα ὑποκατάστατα τῆς ἀνατιμήσεως τοῦ συν)τος, ἐφ' ὅσον ἔχουν ἐξατομικευμένην μορφήν δι' ἕκαστον εἶδος ἐξαγωγῆς καί χώραν ἔχουν τά πλεονεκτήματα τοῦ καθορισμοῦ πολλαπλῶν τιμῶν συναλλάγματος ἐπιτρέποντα τήν ἐκμετάλλευσιν τῶν διαφορῶν εἰς τόν βαθμόν τῆς ἐλαστικότητος τῆς ζητήσεως, ἰδίως ἐν συνδυασμῳ πρὸς διμερεῖς συμφωνίας ¹.

1. Ἴδε σχετικῶς τήν ἐνδιαφέρουσαν μελέτην τοῦ T. Balogh, Foreign exchange and export trade policy, Economic Journal Μαρτίου 1940, σ. 7 κ' ἐπ.