

Η ΑΣΘΕΝΕΙΑ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ  
ΚΑΙ ΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΘΕΡΑΠΕΙΑΣ ΑΥΤΟΥ  
ΥΠΟ

ΓΕΩΡΓΙΟΥ Β. ΔΟΥΚΑ

Geheimen Regierungsrat  
Professor Dr. Hermann Schumacher  
dem Menschen und Gelehrten  
in Dankbarkeit

ΠΡΟΛΟΓΟΜΕΝΑ

Τὸ νομισματικὸν πρόβλημα εἶναι τὸ δυσκολώτερον τῶν τῆς οἰκονομικῆς θεωρίας καὶ πράξεως. Διὰ τοῦτο δὲν ἐξεπλάγημεν ἐκνευρόντες μετὰ ἔτη τὴν Ἑλλάδα, ἀντιμέτωπον πρὸς αὐτό, διὰ τὴν ἐπικρατοῦσαν ἐν τῇ χώρᾳ σύγχυσιν, ὅσον ἀφορᾷ τὴν θεωρίαν καὶ τὴν πρακτικὴν τῶν μὲ τὸ χρῆμα συνδεομένων ζητημάτων.

Πορίσματα ἐπιτροπῶν ἐμπειρογνωμόνων ἔρυναι τοῦ ἡμερησίου τύπου καὶ τῶν οἰκονομικῶν περιοδικῶν, πιστοποιοῦν ἀτυχῶς τοῦτο εἰς βαθμὸν ὥστε νὰ γεννᾶται καὶ ἀμφιβολία περὶ τῆς καλῆς πίστεως τῶν ἐκτεθειμένων ἀπόψεων.

Μὲ τὴν ἐλπίδα ὅτι συντείνομεν εἰς τὴν ἐξομάλυνσιν τῆς ἐπικρατούσης συγχύσεως, ἥτις εὐκόλως δύναται νὰ ἀποβῇ ἐπιζημία εἰς τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν, προέβημεν εἰς τὴν παροῦσαν καθαρῶς ἐπιστημονικὴν ἐξέτασιν τοῦ παρ' ἡμῖν φλέγοντος ζητήματος τῆς ὑποτιμῆσεως τοῦ χαρτονομίσματος.

Ἄτυχῶς ἡ διεθνὴς ἐπιστημονικὴ φιλολογία δὲν ἠδυνήθη ἢ ἐν μέρει νὰ ἔλθῃ ἀρωγὸς τῆς προσπαθείας. Keynes, Cassel, Rist εἶναι οἱ μόνοι, οἵτινες δὲν ἀπέφυγον νὰ προβοῦν εἰς τὴν ἐξέτασιν τοῦ δυσκόλου αὐτοῦ ζητήματος, ἐπὶ πρακτικῶν δεδομένων οἷα διὰ πρώτην φορὰν εἰς τόσῃν μεγάλῃν κλίμακᾳ ἔθεσεν εἰς τὴν ὑπηρεσίαν τῆς οἰκονομικῆς θεωρίας ἡ μεταπολεμικὴ περίοδος τῆς διεθνοῦς οἰκονομίας.

Διὰ τὸ κυριώτερον μέρος, τὸ τῆς σταθεροποιήσεως καὶ ἀποκαταστάσεως, οὐδὲν ἄξιον λόγου σύγγραμμα ὑπάρχει, ἂν μὴ τὸ τοῦ Hjalmar Schacht, τοῦ οἰκονομικοῦ δικτάτορος τῆς Γερμανίας κατὰ τὴν κρίσιν τοῦ Μάρχου, εἰς τὸ ὁποῖον ἐν τούτοις οὐδεμία γενικὴ σημασία δύναται νὰ δοθῇ ὡς διαπραγματεύμενον ἀποκλειστικῶς τὸ ζήτημα ἀπὸ γερμανικῆς ἀπόψεως.

Μόνον αἱ μακραὶ συζητήσεις τοῦ Hermann Schumacher ἐπὶ τοῦ θέματος αὐτοῦ εἰς τὸν στενὸν κύκλον τῶν φίλων του, ἐπέτρεψεν εἰς ἡμᾶς νὰ

θέσωμεν ισχυράς βάσεις εἰς τὸ οἰκοδόμημα, ὕπερ διὰ τῶν ἰδίων ἡμῶν δυνάμεων, ἠγαγκάσθημεν νὰ ἐγείρωμεν καὶ αὗται εἶναι:

1) Ὅτι μεταξὺ μεταλλικοῦ καὶ ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος ὑφίσταται μία θεμελιώδης διαφορὰ δηλ. ὅτι ἡ ποσότης τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος εἶναι ἀπροσδιόριστος εἰς τὸ πρῶτον, λόγῳ τῆς ἀνάγκης τῆς ἐλευθερίας τῆς ἐνσφραγίσεως μετάλλου εἰς χρῆμα καὶ ὅτι τοῦναντίον εἰς τὸ δεύτερον ἡ ποσότης τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος ὀφείλει καὶ δύναται νὰ εἶναι περιορισμένη ἀριθμητικῶς

2) Ὅτι τὸ μεταλλικὸν χρῆμα εἶναι τὸ ἀκριβώτερον καὶ συνεπῶς τὸ ἀπροσφορώτερον χρῆμα διὰ τὴν πρόοδον μιᾶς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

3) Ὅτι ἡ ἀσθένεια τοῦ χαρτονομίσματος: ἡ ὑποτίμησις τῆς νομισματικῆς του μονάδος ῥίπτει τὴν ὀλότητα τῶν κυρίων φορέων τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας: δηλαδὴ τὰς λαϊκὰς μάζας εἰς τὴν πενίαν καὶ

4) Ὅτι ἡ θεραπεία τῆς ἀσθενείας αὐτῆς: ἡ σταθεροποίησις ὄχι μόνον δύναται, ἀλλ' ὀφείλει νὰ λάβῃ χώραν ἄνευ ἐκ νέου ἐπιβολῆς εἰς τὸν ἐκδότην χαρτονομίσματος τῆς ὑποχρεώσεως ὅπως τὸ ἔξοφλεῖ μὲ μέταλλον, δηλαδὴ ἄνευ καταργήσεως τοῦ ἰσχύοντος ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος καὶ θεσπίσεως ἐνὸς νέου μεταλλικοῦ τοιούτου.

#### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### **Α') Χρῆμα, νομισματικὴ μονάς.**

Τὸ χρῆμα εἶναι δημιούργημα τῆς οἰκονομίας, τὸ οἰκονομολογικὸν ἔργον τὸ ὁποῖον ἔχει γὰ ἐπιτελέση εἶναι διπλοῦν :

α') νὰ χρησιμεύσῃ ὡς μέσον ἀνταλλαγῆς καὶ β') ὡς μέτρον ἀξίας τὸσον τῶν ἀγαθῶν ὅσον καὶ τῶν ὑπηρεσιῶν.

Προϋπόθεσις τοῦ διττοῦ αὐτοῦ ἔργου τοῦ χρήματος εἶναι ἡ ἐμπιστοσύνη τῶν συναλλασσομένων μελῶν μιᾶς Ἐθνικῆς Οἰκονομίας πρὸς αὐτό. Ἡ ἐμπιστοσύνη αὕτη ἀποτελεῖ τὴν μόνην βᾶσιν τῆς κανονικῆς λειτουργίας ἐνὸς νομισματικοῦ συστήματος, καθότι οὐδεὶς θὰ ἐδέχετο χρῆμα εἰς ἀνταλλαγὴν ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν, ἂν δὲν εἶχε τὴν βεβαιότητά ὅτι δὰ ἠδύνατο νὰ ἀνταλλάξῃ τὸ ἴδιον αὐτὸ χρῆμα ἐκ νέου μὲ ἄλλα ἀγαθὰ ἢ ὑπηρεσίας, ὧν θὰ ἐτύγγανε νὰ ἔχῃ ἀνάγκην.

Ἐκτὸς τῶν δύο αὐτῶν κατ' ἀρχὴν ἔργων τοῦ χρήματος, ἡ νομοθεσία τῶν πεπολιτισμένων χωρῶν ἐπέβαλλεν αὐτῷ καὶ τρίτον τὸ τῆς ἐκτίσεως χρεωστικῶν ὑποχρεώσεων, συναφθέντων ἐξ ἀρχῆς ἢ μεταβληθέντων κατόπιν εἰς χρῆμα. Τοῦτο ἐγένετο διὰ τῆς διὰ νόμου θεσπίσεως ἐνὸς νομίσματος ὡς νομῖμου καὶ ὑποχρεωτικοῦ μέσου πασῶν τῶν πληρωμῶν. Ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ νόμου ἐν ταύτῃ τῇ περιπτώσει στεροεὶ ἀναμφισβητήτως τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα τῆς χώρας αὐτῶν, οὐδέποτε ὁμως δύναται νὰ ἀναπληρώσῃ αὐτὴν καθ' ὁλοκληρίαν καὶ μάλιστα ὄχι μόνον ἐν σχέσει μὲ τὴν ἐκτιστικὴν, ἀλλὰ ἀκόμη καὶ μὲ τὴν ἀνταλλακτικὴν καὶ μετρι-

κὴν δύναμιν τοῦ χρήματος Ἡ ἐμπιστοσύνη δηλαδή τῶν συναλλασσομένων ἐξαρτᾶται κυρίως οὐχὶ ἐκ τοῦ κατὰ πόσον τὸ χρῆμα ὑποθετικῶς ἀνταποκρίνεται πρὸς τὰς ἀπαιτήσεις αὐτῶν, ἀλλὰ τοῦναντίον ἐκ τοῦ κατὰ πόσον τοῦτο πραγματικῶς ἐκπληρεῖ αὐτάς. Ὅταν ἐν νόμισμα, κατὰ τὴν ἀντίληψιν τῶν συναλλασσομένων, δὲν ἐκπληρεῖ πραγματικῶς τὰς ὑποχρεώσεις του, προβλέπεται ὑπ' αὐτῶν. Οἱ νόμοι ἐνὸς Κράτους δύνανται μὲν νὰ θεσπίσουν ὡς ἐκτιστικόν, μετρικόν καὶ ἀνταλλακτικόν μέσον, οὐδέποτε ὅμως νὰ τὸ ἐπιβάλλουν.

Ἐναντίον τῆς ἐπιβολῆς ἐνὸς οἰκονομολογικῶς ἀστηρίχτου νομίσματος ἔχουν οἱ συναλλασσόμενοι, ἐκ τούτων ὅμως κατὰ πρῶτον λόγον ὁ ἄλλως τε κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἦττον αὐτάρκης ἀγροτικὸς πληθυσμὸς τὸ διὰ τὴν Ἐθνικὴν Οἰκονομίαν ὀλέθριον ὄπλον τῆς ἀποτοίσεως κάθε συναλλαγῆς.

Ἡ ἀποποίηση αὐτῆ δὲν εἶναι πλέον μόνον ἓνας ὅρος θεωρητικὸς (Redudation). Ἐν Γερμανίᾳ κατὰ τὸ 1925 ὑπῆρξεν ὁ σπουδαιότερος λόγος, ὅστις ἠνάγκασε τὸ Κράτος νὰ θεσπίσῃ τὸ νέον νόμισμα, ὃπερ ὑπῆρξεν ὁ θεμέλιος λίθος τῆς σημερινῆς εὐφροσύνης τοῦ Μάρκου.

Ἀλλὰ καὶ πέραν τούτου εἶναι ἄκρως ἐσφαλμένη καὶ εἶναι καταδικασμένη νὰ διαψευσθῇ ἐν τῇ πράξει ἡ θεωρία ἐκείνη, ἣτις ἰσχυρίζεται ὅτι αἱ νομικαὶ διατάξεις δύνανται νὰ ἀντικαταστήσουν πλήρως τοὺς οἰκονομικοὺς ἐκείνους ὄρους, οὓς τὸ χρῆμα ὀφείλει νὰ πληροῖ ἵνα τύχῃ τῆς διὰ τὴν κανονικὴν λειτουργίαν αὐτοῦ ἀναγκαίας ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων.

**Οἱ οἰκονομικοὶ ὄροι,** οὓς ὁ θεσμὸς τοῦ χρήματος προϋποθέτει καὶ οἱ τινες ἀνευ οἰασθῆποτε νομικῆς ἐπεμβάσεως προκαλοῦν ἀφ' ἑαυτῶν τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν συναλλασσομένων εἶναι: ἡ τοπικὴ καὶ χρονικὴ σταθερότης τῆς ἀπαξ θεσπισθείσης νομισματικῆς μονάδος τοῦ ἰσχύοντος χρήματος.

Ἡ σημασία τοπικῆς σταθερότητος γίνεται τοσοῦτον μᾶλλον ἀντιληπτῆ, ἐφ' ὅσον καὶ καθ' ὅσον ἡ Διεθνὴς Οἰκονομία ἐδραιούται ὡς παγκόσμιος αὐτόκεφαλός οἰκονομικὸς ὄργανισμός, δηλαδή ἐφ' ὅσον ὁ πολιτισμὸς ἐξευτελίζει τὴν ἰδέαν τῆς ἐθνικῆς αὐταρκείας καὶ φέρει τὰς διαφορὰς ἐθνικὰς οἰκονομίας εἰς μίαν διηνεκὴν καὶ ἀναπόδραστον ἀλληλεξάρτησιν. Διὰ τῆς πληρώσεως τοῦ ὅρου τῆς τοπικῆς σταθερότητος, ἐξομαλύνονται εὐκολώτερον αἱ διεθνεῖς ἀπαιτήσεις, ἀποκλειομένων τῶν διακιμάνσεων ἐκείνων τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χρήματος, τῶν ὁποίων τὰ αἷτια ὀφείλονται εἰς αὐτὸ τοῦτο τὸ χρῆμα καὶ οὐχὶ εἰς ἀξιομοίωσιν τινα τῶν διὰ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου καλυπτομένων ἀναγκῶν μιᾶς Ἐθνικῆς Οἰκονομίας.

Ἡ χρονικὴ σταθερότης μιᾶς νομισματικῆς μονάδος εἶναι ὁ δεύτερος οἰκονομικὸς ὄρος, ὃν ὁ θεσμὸς τοῦ χρήματος προϋποθέτει. Τὸ ἔναντι ἀγαθὸν ἢ ὑπηρεσιῶν ἀνταλλασσόμενον χρῆμα, ἀνταλλάσσεται μὲν ἐκ νέου μὲ ἄλλα τοιαῦτα, μεσολαβεῖ ὅμως χρόνος τις μεταξὺ τῶν δύο αὐτῶν πράξεων. Ἐκτὸς τούτου χρησιμοποιεῖται τὸ χρῆμα ὡς ἀποταμιευτικὸν μέσον τῶν ἐφ' ἀπαξ φευστοποιηθέντων ἀξιών ὡς καὶ πάσης προγενεστέρως καταβληθείσης ἐργασίας. Αἱ διὰ τὴν οἰκονομικὴν ζωὴν καὶ εὐφροσύνην μιᾶς χώρας σπουδαιότα-

ται αὐταὶ ὑπηρεσίαι τοῦ χρήματος προϋποθέτουν μίαν χρονικὴν σταθερότητα τῆς ἀπαξ θεσπισθείσης νομισματικῆς μονάδος.

Ὅταν τὸ χρῆμα πληροῖ τοὺς ὡς ἄνω δύο οἰκονομικοὺς ὄρους, τυγχίνει τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων.

Εἰδικὴ σταθερότης τῆς νομισματικῆς μονάδος εἶναι ὄρος σχετικόν.

Ἡ νομισματικὴ μονὰς θεσπισθεῖσα ἀπαξ ἔχει ὠρισμένην ὀνομαστικὴν ἀξίαν, ἣτις ὑπὸ τὴν ἀποψιν τοῦ ἀπολύτου χρησιμοποιουμένη ὡς μετρικὴ βᾶσις τῆς ἀνταλλαγῆς εἶναι ἀφηρημένως πάντοτε σταθερά. (Ἡ δραχμὴ μένει πάντοτε δραχμή).

Ἡ σχετικότης λοιπὸν μεταξὺ ὀνομαστικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος καὶ ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν ἂν αὕτη μεσιτεύῃ τὴν ἀνταλλαγὴν, εἶναι ὁ φορεὺς τῶν οἰκονομικῶν ὄρων τῆς σταθερότητος, τῶν ὁποίων ἡ ἐκπλήρωσις προκαλεῖ τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα.

Ἡ σχετικότης αὕτη ἀποτελεῖ τὴν πραγματικὴν ἀξίαν τῆς νομισματικῆς μονάδος, ἣτις οὕτω προσδιορίζεται ἐκ τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν, ὧν μεσιτεύει τὴν ἀνταλλαγὴν.

Ἄλλος προσδιορισμὸς τῆς πραγματικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος εἶναι ἡ σχέσις αὐτῆς πρὸς τὰς νομισματικὰς μονάδας τῶν ξένων χωρῶν. Οὕτω λοιπὸν δυνάμεθα νὰ διακρίνωμεν δύο τρόπους προσδιορισμοῦ τῆς πραγματικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος:

α') τὴν ἀνταλλακτικὴν ἀξίαν τὴν κοινῶς ὀνομαζομένην ἀγοραστικὴν δύναμιν καὶ β') τὴν συναλλαγματικὴν, τὴν κοινῶς λεγομένην διανομισματικὴν τιμὴν.

Ἀμφότεροι οἱ τρόποι προσδιορισμοῦ τῆς πραγματικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος, ἀποτελοῦν ποσοτικὰς σχέσεις καὶ εἶναι φανερόν πλεόν ὅτι τὸ πρόβλημα τῆς διττῆς σταθερότητος τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας μιᾶς νομισματικῆς μονάδος, εἶναι πρόβλημα ποσοτικῆς σχέσεως τοῦ ζητούντος χρήματος καὶ τῶν προσφερομένων ἀγαθῶν, ὑπηρεσιῶν ἢ ξένων νομισμάτων.

Ἄλλως τε τί ἀληθοφανέστερον τούτου: ὅτι ἐὰν ὑπῆρχε χρῆμα ἐν ἀπειρορίστῳ ἀφθονίᾳ, οἰαδὴποτε τιμὴ ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ζητηθῇ καὶ ἐπιτευχθῇ ὅπως καὶ ἐὰν ὑπῆρχον ἀγαθὰ καὶ ὑπηρεσίαι ἐν ἀπολύτῳ ἀφθονίᾳ, ἢ ἔννοια τῆς ἀνταλλακτικῆς τῶν ἀξίας ἐν σχέσει πρὸς τὸ χρῆμα, θὰ εἶχεν ἐξευτελισθῇ.

Ἐπειδὴ ὁμως τὸ δεύτερον ἀποτελεῖ φύσει καὶ θέσει ὑπόθεσιν, προκύπτει τὸ βαρυσήμαντον συμπέρασμα ὅτι ἡ σταθερότης τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐξαρτᾶται μόνον ἐκ τοῦ ποσοτικοῦ περιορισμοῦ τοῦ μέσου τῆς ἀνταλλαγῆς τοῦ χρήματος.

Κάθε νομισματικὸν σύστημα τείνει συνεπῶς νὰ περιορίσῃ τὴν ποσότητα τοῦ χρήματος κατὰ τρόπον τοιοῦτον, ὥστε νὰ ἐκπληροῦνται οἱ ἄνω δύο ὄροι, δι' ὧν ἐξασφαλίζεται ὑπὲρ αὐτοῦ ἡ ἐμπιστοσύνη τῶν συναλλασσομένων.

Ἀναλόγως μὲ τὸν τρόπον, καθ' ὃν ἐπιτυγχάνεται τοῦτο, διακρίνομεν δύο κατηγορίας νομισματικῶν συστημάτων: ἡ πρώτη καὶ ἀπλουστερά εἶναι

ἐκείνη, ἣτις συνδέει τὴν ἔννοιαν τοῦ χρήματος μετὰ πολυτίμου τινὸς μετάλλου ὠρισμένου βάρους, τοῦ ὁποίου τίθεται ὡς βᾶσις τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ συστήματος καὶ ἡ δευτέρα ἢ τελειότερα, συγχρόνως ὁμως καὶ ἐπικινδυνωδεστέρα, εἶναι ἐκείνη, ἣτις προσάγει ἀντιπροσωπευτικὴν ἀξίαν εἰς μίαν ὀνομαστικὴν ἀξίαν, ἣτις καὶ ἐκτελεῖ τὸν προορισμὸν τοῦ χρήματος.

Ὁ τρόπος καθ' ὃν ἐξασφαλίζεται ἡ διὰ τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν συναλλομένων ἀναγκαία διττὴ σταθερότης τῆς θεσπισθείσης μονάδος, ἐκτίθεται ἐν τῇ ἀκολουθῶν λεπτομερῇ ἀναλύσει τῶν δύο νομισματικῶν συστημάτων.

## **Β') Νομισματικὰ συστήματα**

### ***I. Τὸ μεταλλικὸν νομισματικὸν σύστημα.***

Ἐν τῇ πράξει παρουσιάζεται τοῦτο ὑπὸ δύο μορφάς: ἡ πρώτη εἶναι ἐκείνη, ἣτις συνταυτίζει τὴν νομισματικὴν μονάδα μεθ' ὠρισμένου βάρους πολυτίμου μετάλλου, οὕτως ὥστε ἡ χρηματικὴ κυκλοφορία νὰ μὴν ἀποτελῇ τίποτε ἄλλο, ἢ μὴ κυκλοφορίαν τοῦ τελευταίου τούτου ὑπὸ τὴν μορφήν νομισματικῶν κερμάτων. Ἡ δευτέρα μορφή εἶναι ἐκείνη, ἣτις στηρίζει μὲν τὴν νομισματικὴν μονάδα ἐπὶ ὠρισμένου βάρους πολυτίμου μετάλλου δὲν θέτει ὁμως ἐν κυκλοφορίᾳ αὐτό, ἀλλὰ κέρματα ἐκ μετάλλου κατωτέρας ἀξίας ἢ καὶ ἀπλοῦν χαρτῆν.

#### ***1) Τὸ κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα.***

Ἡ ἀπόλυτος σύνδεσις τῆς ἐννοίας τοῦ χρήματος ὡς πολυτίμον τι ἀγαθόν, ἔχει τὸ προτέρημα ὅτι τὸ μέταλλον, τὸ ὁποῖον τίθεται ὡς βᾶσις τῆς νομισματικῆς μονάδος, δύναται διὰ τῆς ἰδίας αὐτοῦ ἀξίας — ἣν προορίζεται ἐκ τῆς ἱκανότητός του νὰ καλύπτῃ ἀνθρωπίνην τινὰ ἀνάγκην — νὰ ἀποτελέσῃ ἀντικειμενικὴν βᾶσιν ἐκάστης συναλλαγῆς. Ὁ ἀνταλλάσων δηλαδὴ ἀγαθὰ ἢ ὑπηρεσίας, ἀνταλλάσσει ταῦτα ἔναντι ἀγαθοῦ ἔχοντος ἐκτὸς μιᾶς κατὰ συνθήκην ἀντιπροσωπευτικῆς ἀξίας καὶ ἀντικειμενικὴν τοιαύτην δυναμὴν ἐν ἀνάγκῃ νὰ καλύψῃ ἐκάστην συναλλαγὴν.

Ὡς τοιοῦτον πολυτίμον μέταλλον ἔχει ἀπὸ ἐξηκονταετίας ἀναγνωρισθῆ ὁ χρυσός, ὅστις διὰ τῆς συνδέσεως μὲ τὴν ἔννοιαν τοῦ χρήματος εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἐπιφέρῃ αὐτομάτως καὶ συγχρόνως τοπικὴν καὶ χρονικὴν σταθερότητα εἰς τὴν ἐπὶ ὠρισμένου βάρους αὐτοῦ στηριζομένην νομισματικὴν μονάδα. Τοῦτο συμβαίνει ἐπειδὴ ὁ χρυσός ὡς ἀγαθὸν παρουσιάζει τοπικὴν καὶ χρονικὴν σταθερότητα τῆς ἐν τῇ διεθνῇ αὐτοῦ ἀγορᾷ προσδιορισμένης τιμῆς του. Τοῦτο ὀφείλεται κυρίως εἰς τρία τινά:

α') εἰς τὴν διεθνῇ χρησιμότητα αὐτοῦ διὰ βιομηχανικοὺς κυρίως ὁμως διὰ κοσμητικοὺς σκοποὺς.

β') εἰς τὴν σταθερὰν ποσότητα, ἣν παρουσιάζει τὸ παγκόσμιον ἀπόθεμα χρυσοῦ, ἣτις ὑπόκειται ἀφ' ἑνὸς μὲν εἰς ἐλαχίστην ἐλάττωσιν διὰ φθορᾶς,

ἀφ' ἑτέρου δὲ εἰς ἐλαχίστην αὔξησιν, λόγφ τῆς περιορισμένης καὶ ἐν σχέσει μὲ τὸ ἀπόθεμα σχεδὸν ἀπολύτως μικρῶς, μέχρι σήμερον ἀκόμη μεθ' ὑπερούγκων ἐξόδων συνδεδεμένης παρῳγωγῆς του. Αὕτη ἀνέρχεται σήμερον ἐτησίως εἰς 4—50)ο τοῦ μέχρι τοῦδε σχηματισθέντος παγκοσμίου ἀποθέματος, ἐπηρεάζει ἐπομένως εἰς ἐλάχιστον βαθμὸν τὴν προσφορὰν ἐν τῇ ἀγορᾷ, ἐν ἣ καθορίζεται καὶ ἡ τιμὴ του. Τέλος

γ') εἰς τὸ ὅτι ἡ διεθνὴς ἀγορὰ τοῦ χρυσοῦ εἶναι ἀνεξάρτητος, δεδομένου ὅτι οὗτος εἶναι κύριον καὶ ὄχι δευτερεῦον μέταλλον, ὡς π.χ. ὁ ἄργυρος, ὅστις εὐρίσκεται πολλακίς ἐν τῇ φύσει ἀναμεμιγμένος π.χ. μετὰ χαλκοῦ ἢ μολύβδου, οὕτως ὥστε νὰ ἐπηρεάζηται ἡ τιμὴ αὐτοῦ καὶ ἀπὸ τὴν ἰδιαιτέραν ἀγορὰν ἐνὸς ἐκάστου τῶν τελευταίως ρηθέντων μετάλλων.

Ἡ σύνδεσις τοῦ χρήματος μετὰ τοῦ χρυσοῦ ἀποτελεῖ συνελῶς τὸ τελειότερον μέτρον τῆς αὐτομάτου καὶ διαρκοῦς σταθεροποιήσεως τόσον τῆς ἐσωτερικῆς (ἀγοραστικῆς δυνάμεως) ὅσον καὶ τῆς ἐξωτερικῆς (διανομισματικῆς) τιμῆς τοῦ ἐπὶ ὠρισμένου βάρους αὐτοῦ στηριζομένου χρήματος, πληρουμένων οὕτω τῶν βασικῶν ὄρων τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς αὐτό.

Διὰ τῆς συνδέσεως αὐτῆς ὅμως ὑπεκφεύγει τὸ χρῆμα σχεδὸν καθ' ὅλοκληρίαν τῆς ἐπιρροῆς μιᾶς Ἑθνικῆς Οἰκονομίας, ἥτις τὸ χρησιμοποιεῖ καὶ μεταβάλλεται ἀπολύτως εἰς ἐν διεθνὲς μέσον συναλλαγῶν καθιστῶν περιττὴν κάθε ἄλλην, ἐκ φύσεως ἄλλως τε προσκαιροτάτην προσπάθειαν πρὸς θέσπισιν ἐνὸς τοιοῦτου διὰ συμβάσεων ἢ ἄλλων παρομοίων μέσων τοῦ διεθνοῦς δικαίου.

Εἰς ποίας ἐπιρροᾶς ὑπόκειται νῦν ἡ ἐπὶ ὠρισμένου βάρους χρυσοῦ στηριζομένη νομισματικὴ μονάς;

Διὰ τὴν λύσιν τοῦ σπουδαιοτάτου αὐτοῦ προβλήματος, ἥτις καθορίζει τόσον τοὺς κινδύνους ὅστινες ἐπιβουλεύουν τὸ κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα, ὅσον καὶ τοὺς πραγματικῶς ἐνδεδειγμένους τρόπους θεραπείας αὐτοῦ ὀφείλει τις, ἐξετάζων τὴν λειτουργίαν αὐτοῦ, νὰ κάμη δ. ἀκρισιν μεταξὺ τῶν δύο ἐκτεθέντων τρόπων, προσδιορισμοῦ τῆς πραγματικῆς ἀξίας, ἣν ἔχει ἐν σχετικότητι ἡ ὀνομαστικὴ ἀξία τῆς νομισματικῆς μονάδος.

### 1α) Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις

Ἡ τιμὴ τῶν ἀγορῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐκφράζει τὴν ἀνταλλακτικὴν ἀξίαν των εἰς χρῆμα.

Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ χρήματος προσδιορίζεται συνελῶς διὰ τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ διὴ ἐκ τῆς ἱστορικῆς ἐξελίξεως τῆς ἀγορᾶς καὶ ἀκόμη ἀκριβέστερον τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐν αὐτῇ.

Ἡ ἱστορικὴ ἐξέλιξις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καθορίζει τὴν ἐν τῇ στιγμῇ τῆς θεσπίσεως ἐνὸς νομισματικοῦ συστήματος ὑφισταμένην ἀπόλυτον

χρηματικὴν ἀνάγκην τῆς ἀγορᾶς, δι' ἧς καὶ προσδιορίζεται ἡ ποσότης τοῦ τεθησομένου ἐν κυκλοφορίᾳ χρήματος.

Ἐκ τῆς σχέσεως τῆς νομισματικῆς μονάδος καὶ ἐπιπέδου τιμῶν προκύπτει ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς ὀνομαστικῆς αὐτῆς ἀξίας.

Τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν καθορίζεται ἐκάστοτε ἐν τῇ ἀγορᾷ διὰ τοῦ νόμου τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ τῆς ζητήσεως αὐτῶν ἐκ μέρους τῶν ἐχόντων χρήμα (\*).

Ἄν κυκλοφορῇ τόση ποσότης χρήματος, ὅση προκύπτει ἐκ τοῦ ἱστορικοῦ καθορισμοῦ τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς διὰ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, τὸ τελευταῖον τοῦτο εἶναι ἐκ μέρους τοῦ χρηματικοῦ παραγόντος ἐξησφαλισμένον, δηλαδὴ παραμένον σταθερόν.

Αἱ περιπτώσεις κλονισμοῦ τῆς ἱστορικῶς δημιουργηθείσης ἀναλογίας μεταξὺ ἐπιπέδων τιμῶν καὶ κυκλοφοροῦντος χρήματος, οἵτινες καὶ ἐξηρεάζουν τὴν διὰ τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐκφραζομένην πραγματικὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τοῦ χρήματος εἶναι αἱ ἀκόλουθοι:

1) περίπτωσις κυκλοφορίας χρήματος εἰς ποσότητα μεγαλειτέραν τοῦ ἱστορικοῦ προσδιοριζομένης χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς. Τὸ χρήμα αὐτὸ προκαλεῖ πρόσθετον ζήτησιν, ἣτις ἀναβιβάζει συμφώνως μὲ τὸν σχετικὸν νόμον τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

2) Περίπτωσις προσφορᾶς ἀγαθῶν μεγαλυτέρας τῆς ἱστορικῆς ἐν τῇ ἀγορᾷ ὑφισταμένης, προκαλεῖ πτώσιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ αὐξάνει τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος.

Ἐκ τούτων προκύπτει ὅτι ἡ σταθερότης τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ συνεπῶς κατ' ἀντανάκλασιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρήματος, ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς σχέσεως ποσοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς. Ἐπειδὴ ὁμοῦς κάθε κέρμα ἐν δεδομένῳ χρονικῷ διαστήματι μεσιτεύει ἐνὸς ὄρισμένου ἀριθμοῦ συναλλαγῶν, ἐπαυξάνει ἀπὸ ἀπώφους τοῦ ἀπολύτου τὴν κυκλοφοροῦσαν ποσότητα, οὕτως ὥστε εἰς τὴν ὡς ἄνω σχέσιν ποσοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης, διὰ τῆς ὁποίας προσδιορίζεται ἐκάστοτε ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ χρήματος, ὀφείλει τις νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν καὶ τὴν κυκλοφοριακὴν ταχύτητα τῶν νομισματικῶν κερμάτων.

Τὸ συμπέρασμα τῶν ὡς ἄνω συλλογισμῶν εἶναι: ἡ σταθερότης τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ συνεπῶς τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς ὀνομαστικῆς

---

1) Ὁ νόμος τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζητήσεως ἀποτελεῖται ἐκ τριῶν θέσεων ἀξιοματικῶν α') αὐξήσις προσφορᾶς προκαλεῖ μείωσιν τῶν τιμῶν, ἣτις γίνεται πρόξενος νέας ζητήσεως ἐν τῇ ἀγορᾷ.

β') αὐξήσις ζητήσεως προκαλεῖ ὑψωσιν τῶν τιμῶν καὶ γίνεται πρόξενος νέας προσφορᾶς ἐν τῇ ἀγορᾷ.

γ') ἡ τιμὴ τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν σχηματίζεται εἰς τὸ σημεῖον ἐκείνο, ὅπου προσφορὰ καὶ ζήτησις ἐβρίσκονται ἐν ἰσορροσίᾳ.

ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος, ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸν περιορισμὸν τῆς ἀπολύτου ποσότητος κυκλοφοροῦντος χρήματος εἰς ἐκεῖνο τὸ σημεῖον ὅπου αὕτη συνταυτίζεται μὲ τὴν χρηματικὴν ἀνάγκην τῆς ἀγορᾶς. Τεχνικῶς πραγματοποιεῖ τὸν ὅρον αὐτὸν τὸ κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα διὰ τριῶν θεμελιωδῶν προϋποθέσεων αὐτομάτως:

α') ἡ ἐσφράγις μετᾶλλου εἰς νομισματικὰ κέρματα εἶναι ἐλευθέρα.

β' ὁ ἰθύνων τὸ νομισματικὸν σύστημα ὄργανισμὸς ὀφείλει εἰς οἰανδήποτε στιγμήν νὰ θέτῃ εἰς διάθεσιν τοῦ αἰτούντος αὐτούσιον χρυσὸν εἰς τὴν τιμὴν τοῦ ἀρτίου, δηλαδὴ ἐκείνην, ἣτις καθωρίσθη ὡς βᾶσις διὰ τὸν ὑπολογισμὸν τῆς τιμῆς τοῦ ἐντὸς τῶν νομισματικῶν κερμάτων εὐρισκομένου μετᾶλλου.

γ') ἡ μεταβολὴ κερμάτων εἰς αὐτούσιον μέταλλον εἶναι ἐλευθέρα.

Αἱ τρεῖς αὗται προϋποθέσεις εἶναι ἀλληλένδετοι, διότι τὸ κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα στερεῖται τῆς ἐλαστικότητος ἐκείνης, ἣτις ἐπαναφέρει εἰς τὰ ταμεῖα τοῦ ἰθύνοντος τὸ νομισματικὸν σύστημα τῆς χώρας ὄργανισμοῦ αὐτομάτως τὰ κέρματα ἐκεῖνα, ἕτινα ἐν δεδομένη στιγμήν δὲν ἀπαιτοῦνται πρὸς κάλυψιν τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς, ἣτις ὑπόκειται πάντοτε εἰς περιοδικὰ διάχυμάνσεις, οὔσα μεγαλειτέρα κατὰ τὰ μέσα καὶ τὰ τέλη τοῦ μηνός, ὁπότε λαμβάνουν χώραν γενικαὶ οἰκονομικαὶ ἐκαθαρίσεις.

Τὰ εἰς χρυσὸν κέρματα μετὰ τὴν παρέλευσιν τῶν διαχυμάνσεων αὐτῶν, δὲν ἐπανέρχονται εἰς τὰ ταμεῖα τοῦ ἰθύνοντος ὄργανισμοῦ, διότι ἔχουν ἐσωτερικὴν ἀξίαν παραμένον ἐν κυκλοφορίᾳ, κλονίζου ὅμως τὴν ἱστορικὴν σχέσιν κυκλοφορούσης ποσότητος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ ἀποτελοῦντα πρόσθετον ζήτησιν, ἀναβιβάζου τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν. Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐλαττοῦται, ἀλλὰ μόνον παροδικῶς, καθότι ἡ ἐλευθέρα μεταβολὴ κερμάτων εἰς αὐτούσιον μέταλλον, ἐπιτρέπει εἰς πάντα κάτοχον ἀντὶ νὰ κρατῇ τὸν χρυσὸν εἰς κέρμα, οὐ ἢ ἀγοραστικὴ δύναμις ἐμειώθη, νὰ τὸ μεταβάλλῃ εἰς μέταλλον καὶ νὰ πωλῇ αὐτὸ εἰς τὸ ἀρτίον (νόμος Gresham) μέχρις ὅτου ἡ οὕτω ἐπερχομένη μείωσις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος ἀποκαταστήσῃ τὴν ὀρθοῦσαν σχέσιν μεταξὺ ποσοῦ καὶ κυκλοφορίας χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ συνεπῶς καὶ τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

Ἡ τιμὴ τοῦ μετᾶλλου κλονισθεῖσα πρὸς τὰ ἄνω ἐκ τῆς ζητήσεως πρὸς ἐνσφράγιση, ἐπανέρχεται διὰ τῆς προσφορᾶς εἰς τὸ ἀρτίον.

Μία μείωσις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος ἐν σχέσει μὲ τὴν χρηματικὴν ἀνάγκην εἶναι ἐπίσης ἀδύνατος, διότι οὕτω πίπτει τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν. Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομισματικῆς μονάδος αὐξάνει τότε τῆς ἐνσφραγίσεως αὐτουσίου μετᾶλλου εἰς χρῆμα γίνεται κατάχρησις μέχρις ὅτου ἀποκατασταθῇ ἡ σχέσις κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ σταθεροποιηθῇ οὕτω τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

Ἡ τιμὴ τοῦ αὐτουσίου μετᾶλλου κλονισθεῖσα πρὸς τὰ κάτω ἐκ τῆς αὐ-

ξήσεως τῆς προσφορᾶς μεταίλλων, ἐπιπέδεται ἤδη διὰ τῆς ζήτησεως εἰς τὸ ἄσπτον.

Αἱ διακυμάνσεις αὗται τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ κυκλοφοριακοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος εἶναι φυσικαὶ καὶ μόνον αἰτίαι ὥρισμέναι δύνανται νὰ ἐπιφέρουν ἓνα διαρκῆ κλονισμόν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Ἡ ἀπαρίθμησις αὐτῶν γίνεται κατωτέρω.

### β) Ἡ διανομισματικὴ τιμῆ.

Αἱ τιμαὶ τοῦ συναλλάγματος κατοπτρίζουν ἐπίσης τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς νομισματικῆς μονάδος μιᾶς χώρας, αἱ τιμαὶ ὅμως καθοριζόμεναι διὰ τοῦ νόμου τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζήτησεως, ἀποτελοῦν αἱ συναλλαγματικαὶ τοιαῦται τὸ πλέον ἀτελὲς κάτοπτρον τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος, διότι: ἀφ' ἐνὸς μὲν ἢ ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος ἐκάστοτε παρουσιαζομένη προσφορὰ καὶ ζήτησις δύνανται νὰ προκαλέσῃ διακυμάνσεις, ἀνεξαρτήτως ἐντελῶς τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος, ἀφ' ἑτέρου τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον ἐν τῇ ἐπιληθεύσει του διὰ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν, δύνανται νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν προσφορὰν ἢ ζήτησιν ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος, ἀνεξαρτήτως τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, τοῦ καθορίζοντος ἄλλως τε τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς νομισματικῆς μονάδος.

Ὅτῳ ἐν ἐνεργητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν ἀδυναίει τὴν προσφορὰν συναλλάγματος καὶ συνεπῶς μειώνει τὰς τιμὰς του: ἡ διανομισματικὴ τιμῆ τῆς νομισματικῆς μονάδος ἀνατιμᾶται, χωρὶς ἡ ἀγοραστικὴ τῆς δύναμις νὰ παρουσιάσῃ μεταβολὴν τινα. Καὶ ἐξ ἄλλου ἐν παθητικὸν ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον ἀδυναίει τὴν ζήτησιν συναλλάγματος καὶ συνέπῳς τὰς τιμὰς του: ἡ διανομισματικὴ τιμῆ τῆς νομισματικῆς μονάδος ὑποτιμᾶται χωρὶς ἡ ἀγοραστικὴ τῆς δύναμις ἐν τῷ ἐσωτερικῷ νὰ παρουσιάσῃ ἀλλοίωσιν τινα. Βεβαίως αἱ διακυμάνσεις αὗται, ἀργὰ ἢ γρήγορα, ἐπηρεάζουν τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν τῆς ἀγορᾶς τοῦ ἐσωτερικοῦ.

Τὸ κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα διέπεται ὁμως ὅσον ἀφορᾷ τὴν σταθερότητα τῆς διανομισματικῆς μονάδος ἀπὸ νόμον φυσικόν, ὅστις ἀνευ ἄλλης ἔξωθεν ἐπιρροῆς ὄχι μόνον κριτεῖ τὸ συνάλλαγμα ἐν ἀπολύτῳ ἡρεμίᾳ, ἀλλὰ καὶ αὐτὴν τὴν ἰσοσκέλισιν τοῦ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν ἐπιφέρει. Τοῦτο εἶναι σπουδαιότατον διότι ἐξουδετεροῦται ταῦτοχρόνως καὶ ἡ ἐπιρροὴ τῶν τιμῶν τοῦ συναλλάγματος ἐπὶ τῆς ἐσωτερικῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος καὶ συνεπῶς τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Ὁ νόμος οὗτος ὁ γνωστὸς ἐν τῇ θεωρίᾳ τοῦ χρήματος ὑπὸ τὸ ὄνομα «διπλοῦν σημεῖον χρυσοῦ» συνίσταται ἐκ δύο ἀξιωμάτων.

1) Τὸ νόμισμα μιᾶς χώρας Α δύνανται νὰ κυμαίνεται πρὸς τὰ ἄνω μέχρι τοῦ σημείου ἐκείνου ὅπου καθίσταται διὰ τὸν ἔμπορον μιᾶς ἄλλης χώρας Β

ἐπικερδέστερον ἀντὶ τὴν ἀγοράζῃ ἐν τῇ χώρᾳ του καὶ ἀποστέλλῃ εἰς τὴν χώραν Α συναλλάγμα τῆς χώρας Δ τὴν ἀγοράζῃ καὶ ἀποστέλλῃ αὐτούσιον χρυσόν.

Τὸ σημεῖον αὐτὸ λέγεται τὸ ἀνώτατον χρυσοῦν σημεῖον καὶ δηλοῖ ὅτι μία αἴξησις τῶν τιμῶν τοῦ συναλλάγματος δὲν δύναται νὰ ὑπερβῇ τὸ ὄριον ἐκεῖνο ὅπου ἡ ἀγορὰ καὶ ἡ ἀσφαλισμένη ἀποστολὴ αὐτουσίου χρυσοῦ καθίσταται ἐπικερδέστερα ἀπὸ τὴν ἀπλοῦ τσέκ ἐπὶ συναλλάγματος. Ὁ ἔμπορος τῆς χώρας Β θὰ προτιμήσῃ ἀφ' ἑαυτοῦ τὴν ἀποστολὴν αὐτουσίου χρυσοῦ καὶ διὰ τοῦτο καλεῖται τὸ ἀνώτατον αὐτὸ σημεῖον, σημεῖον εἰσαγωγῆς χρυσοῦ τῆς χώρας Δ. Διὰ τῆς εἰσαγωγῆς νέου χρυσοῦ ἡ διανομισματικὴ τιμὴ τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐπανερχεται εἰς τὸ ἄριον δεδομένου ὅτι ὁ αὐτούσιος χρυσὸς δύναται νὰ σφραγισθῇ εἰς νομισματικὸν κέρμα.

2) Τὸ νόμισμα μιᾶς χώρας Α πίπτει. Ὁ ἀγοραστής τῆς χώρας Α ἀντὶ τὴν ἀγοράζῃ συναλλάγμα τῆς χώρας Β ἀποστέλλει χρυσὸν εἰς αὐτήν, δηλαδὴ ἐξάγει χρυσὸν ἐκ τῆς χώρας Α διὰ τὴν ἐκπληρῶσιν τὰς ἀπαιτήσεις τῶν ἐν τῇ χώρᾳ Β πωλητῶν του.

Τὸ σημεῖον αὐτὸ τὸ κατώτατον τῆς πτώσεως τοῦ νομίσματος τῆς χώρας Α εἰς τὸ ὅποιον ἡ ἀποστολὴ αὐτουσίου χρυσοῦ, καθίσταται ἐπικερδέστερα τῆς τοῦ συναλλάγματος Β, καλεῖται σημεῖον ἐξαγωγῆς χρυσοῦ τῆς χώρας Α.

Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν προεκάλεσεν τὴν ὑψωσιν τοῦ νομ. Α τὸ ἐνεργητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῆς χώρας αὐτῆς. Τὸ συναλλάγμα ἐπλεόναζεν καὶ ὁ χρυσὸς ἐσπάνιζεν. Διὰ τοῦ ἀνωτάτου χρυσοῦ σημείου προκληθεῖσα εἰσαγωγή χρυσοῦ εἰς τὴν χώραν Α ἠνάγκασε τὸ νόμισμα τῆς χώρας αὐτῆς νὰ κατέλθῃ εἰς τὸ ἄριον καὶ ταυτοχρόνως προεκάλεσε ἐξίσωσιν τοῦ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν καθότι ἡ ὑψωσις τοῦ νομίσματος τῆς χώρας Α προεκάλεσεν ἐλάττωσιν τῆς ἐξαγωγῆς τῆς.

Εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν προεκάλεσεν τὴν πτώσιν τοῦ νομίσματος τῆς χώρας Α τὸ παθητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν τῆς χώρας αὐτῆς ὁ χρυσὸς ἐπλεόναζεν καὶ τὸ συναλλάγμα ἐσπάνιζεν. Ἡ διὰ τοῦ κατωτάτου χρυσοῦ σημείου προκληθεῖσα ἐξαγωγή χρυσοῦ ἐκ τῆς χώρας Α ἠνάγκασε τὸ νόμισμα τῆς χώρας αὐτῆς νὰ ἀνέλθῃ εἰς τὸ ἄριον προεκάλεσαν ταυτοχρόνως ἐξίσωσιν τοῦ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν, καθότι ἡ πτώσις τοῦ νομίσματος τῆς χώρας ἠὔξησεν τὴν ἐξαγωγήν τῆς.

Τὸ ἀνωτέρω κυκλοφοριακὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα δύναται νὰ κλονισθῇ:

1) ὅταν ὁ χρυσὸς ὡς μέταλλον παύσῃ νὰ παρουσιάσῃ τὰς ἄνω ἀναφερφείας θεμελιώδεις διὰ τὴν χρησιμοποίησίν του ὡς χρῆμα ιδιότητος.

Ὅτι τοῦτο θέλει πάντως συμβῆναι καὶ ὅτι ὀλίγον κατ' ὀλίγον διὰ τῆς συνεχοῦς παραγωγῆς ἢ δι' ἐφευρέσεως νέων τεχνικῶν μέσων ἐκμεταλλεύσεως τῶν χρυσορυχείων ἢ καὶ αἰφνιδίως διὰ ἀνακαλύψεως νέων χρυσοφόρων γαιῶν θὰ αὐξηθῇ μίαν ἡμέραν ὑπερμέτρως τὸ ποσὸν τοῦ παγκοσμίου ἀποθέματος σχετικῶς βεβαίως πρὸς τὴν παγκόσμιον ζήτησιν, οὕτως ὥστε

νὰ ἐπιφέρει κλονισμὸν τῆς τιμῆς τοῦ χρυσοῦ, δέον νὰ τεθῆ. ἐκτὸς πάσης ἀμφιβολίας.

Ἡ πιθανότης τοῦ ἐξευτελισμοῦ τοῦ χρυσοῦ κατὰ παρόμοιον τρόπον οἷος ὑπῆρξε ἢ τοῦ ἀργύρου περὶ τὰ μέσα τοῦ παρελθόντος Αἰῶνος τόσον ὅσον καὶ οἱ κίνδυνοι οἵτινες ἐπιβουλεύουν ἀκόμη τὸ ἐν λόγῳ νομισματικὸν σύστημα ἔφερον ἀνεκαθεν εἰς πρωτεύουσιν θέσιν τὸ πρόβλημα τοῦ δυνατοῦ ἢ μὴ τῆς ὑπάρξεως ἐνὸς χρήματος μὴ ἔχοντος οὐδεμίαν ἀντικειμενικὴν βάσιν δυναμένου ὅμως νὰ πληροῖ τὸ διπλοῦν οἰκονομικὸν ἔργον τοῦ θεσμοῦ συνάμα ὅμως καὶ τὸ τῆς ἀποταμιεύσεως ἐφάπαξ ρευστοποιηθεισῶν ἀξιῶν ἢ προκαταβληθείσης ἀξίας.

2) Ἡ σταθερότης τόσον τῆς ἀγοραστικῆς ὅσον τῆς διανομιστικῆς τιμῆς τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ κυκλοφοριακοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος ἐξαρτᾶται ὡς εἶδομεν ἐκ τοῦ συνταυτισμοῦ κυκλοφορούσης ποσότητος κεραμάτων καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης.

Ἡ σχέσις αὕτη εἶδομεν ἐπίσης ὑπόκειται εἰς διακυμάνσεις, αἵτινες οὐδέποτε δύνανται νὰ κλονίσουν τὸ νομ. σύστημα, ἐφ' ὅσον οἱ ἐκτεθέντες νόμοι οἱ διέποντες τὸν προσδιορισμὸν τῶν δύο ἀξιῶν τῆς νομ. μονάδος παραμένουν ἐν ἰσχύϊ.

Ἄλλὰ αὐτὸ δὲν συμβαίνει πάντοτε.

Ὁ μηχανισμὸς τοῦ κυκλοφ. χρυσοῦ νομ. συστήματος λειτουργεῖ τότε μόνον κανονικῶς, ὅταν ὑπάρχει ἐν τῇ χώρᾳ ἀναλλοίωτον ἀπόθεμα χρυσοῦ ἐκ τοῦ ὁποίου δύνανται κανεὶς νὰ πορίζηται τὸ διὰ τὴν ἐναφράγισιν ἢ διὰ τὴν ἀποστολὴν εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἀναγκαῖον μέταλλον. Καὶ τὸ ἀπόθεμα αὐτὸ ἐπιβουλεύουν δύο τινά:

α) Τὸ παθητικὸν ἰσοζύγιον τὸ ὁποῖον δύνανται ὑπὸ ὥρισμένας γενικῶς κακὰς συνθήκας τῆς ὅλης Ἐθνικῆς Οἰκονομίας νὰ παρασύρῃ μέγα μέρος χρυσοῦ εἰς τὸ ἐξωτερικὸν οὕτως ὥστε νὰ ἀναγκασθῆ ὁ ἰθύνων τὸ νομ. σύστημα Ὁργανισμὸς νὰ παύσῃ νὰ παρέχῃ ἐλευθέρως εἰς τὸν αἰτοῦντα χρυσόν καὶ

β) Τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ὡς αὐτὸ σχηματίζεται ἐκ τῆς ἐκάστοτε σχέσεως μεταξὺ προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν, καὶ κυκλοφοροῦντος χρήματος ἥτις δύνανται νὰ κλονίσῃ τὴν ἀγοραστικὴν δυνάμιν τῆς νομ. μονάδος.

αα) ὅταν ἡ αὔξησις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν εἴτε ἐκ μειώσεως τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν, εἴτε ἐκ τῆς αὔξεσεως τῆς ζητήσεως αὐτῶν προέρχεται, μειώνει τὴν ἀγοραστικὴν δυνάμιν τῆς ἀγοραστικῆς μονάδος τόσον, ὥστε νὰ ἀναγκασθῆ ὁ ἰθύνων Ὁργανισμὸς νὰ παύσῃ νὰ παρέχῃ εἰς τὸν αἰτοῦντα αὐτούσιον μέταλλον, καὶ

ββ) ὅταν ἡ μείωσις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐξ οἰουδήποτε λόγου καὶ ἂν προκληθῆ, αὐξήσῃ τὴν ἀγοραστικὴν δυνάμιν τῆς νομ. μονάδος τόσον ὥστε ὁ ἴδιος Ὁργανισμὸς νὰ ἀναιρέσῃ τὴν ἐλευθέρην ἐναφράγισιν μετᾶλλον.

3) τέλος και ἄλλος λόγος δύναται νὰ κλονίσῃ τὸ σύστημα αὐτό· εἰς ἐποχὰς εὐθέτων οἰκονομικῶν περιστάσεων εἶναι δυνατόν νὰ αὐξηθῇ τὸ ἀπόθεμα χρυσοῦ μιᾶς χώρας. Ἡ αὐξησης αὕτη ἐξευτελίζει τὴν τιμὴν τοῦ μετάλλου· αἱ αἰτήσεις αὐξάνουν. Ἡ οὕτω προκαλουμένη πρόσθετος δύναμις ἐν τῇ ἀγορᾷ ὑψώνει τὰς τιμὰς πρὸς ἐνσφραγίσιν χρυσοῦ ὡς χρήματος λόγω τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ εἰς χρυσὸν χρήματος ἀναγκάζεται ὁ ἀρμόδιος ὄργανισμὸς νὰ ἀναιρέσῃ τὸ διμναίωμα τῆς ἐλευθέρως ἐνσφραγίσεως. (Ὑποτίμησις τοῦ χρυσοῦ νομίσματος ἐν Σουηδία καὶ Ὀλλανδία κατὰ τὸν παγκόσμιον πόλεμον αἱ μεταπολεμικῶς ἐμφανισθεῖσαι ἐν ταῖς Ἠνωμέναις Πολιτεῖαις).

Εἰς ἀμφοτέρας τὰς ὑπὸ 2 καὶ 3 περιπτώσεις πᾶναι τότε νὰ ὑφίσταται τὸ κυκλ. χρυσοῦν νόμ. σύστημα, ἀφοῦ αἱ τεχνικαὶ προϋποθέσεις τῆς λειτουργίας του καταρροῦνται.

Ἡ θεραπεία τῶν οὕτω ἐκδηλουμένων κρίσεων τοῦ κυκλ. χρυσοῦ τοῦ νομισμ. συστήματος ἐγκτεται ὅσον μὲν ἀφορᾷ τὴν ἀλλοίωσιν τοῦ ἀποθέματος εἰς τὴν ἐπίτευξιν ἐνὸς ἐξωτερικοῦ δανείου τὸ ὁποῖον θὰ ἐπιτρέψῃ τὴν ἐπαναφορὰν ἐν ἰσχύϊ τῶν ρηθεισῶν προϋποθέσεων διὰ τὴν λειτουργίαν τοῦ συστήματος, ὅσον δὲ ἀφορᾷ τὴν περίπτωσιν τοῦ πληθωρισμοῦ εἰς μίαν δανειακὴν πολιτικὴν πρὸς τὸ ἐξωτερικόν. (Ἠνωμένα Πολιτεῖαι).

## 2) Τὸ συγκεντρωτικὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα.

Ἡ περαιτέρω ἐξέλιξις τῆς θεωρίας τῶν νομισματικῶν συστημάτων παρουσιάζει ἕνα νέον ἐξ ἴσου σπουδαῖον σταθμὸν οἷος ὑπῆρξεν ἡ σύνδεσις χρήματος καὶ χρυσοῦ.

Ἄντι τοῦ καθαρῶς κυκλοφοριακοῦ χρυσοῦ νομ. συστήματος ἐθεσπίσθη τὸ νῦν εἰς ἀπάσας τὰς χώρας τοῦ πεπολιτισμένου κόσμου ἰσχυρὸν συγκεντρωτικὸν χρυσοῦν νομισματικὸν σύστημα. Τοῦτο στηρίζεται ὡς καὶ τὸ προηγούμενον ἐπὶ τῆς συνδέσεως χρήματος καὶ χρυσοῦ, ἐν κυκλοφορίᾳ ὅμως εὐρίσκεται ὑπὸ τὴν μορφήν κερμάτων μόνον ὀλίγος χρυσός. Τὸ μεγαλύτερον μέρος τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης καλύπτεται δι' εὐτελεστέρων νομισμάτων καὶ δὴ διὰ χαρτονομίσματος καὶ κερμάτων ἐξ εὐτελῶν μετάλλων.

Τὸ κυκλοφοροῦν χρῆμα ἔχει ἐν τούτοις ἀνάλογον τοῦ ποσοῦ καὶ τῆς κυκλοφοριακῆς αὐτοῦ ταχύτητος κάλυμμα εἰς αὐτοῦσιον χρυσὸν ἢ εἰς συνάλλαγμα ἐπὶ χρυσοῦ ἅτινα εὐρίσκονται συγκεντρωμένα εἰς τὰ ταμεῖα τοῦ το νομισματικὸν σύστημα τῆς χώρας ἰθύνοντος ὄργανισμοῦ, δηλαδὴ ἢ τοῦ ἰδίου κράτους ἢ μιᾶς ἐκδοτικῆς τραπεζῆς.

Τὸ κυκλοφοροῦν νόμισμα ὡς ἐξοφλούμενον εἰς πρώτην ζήτησιν μὲ τὸ κύριον τῆς χώρας χρῆμα δηλαδὴ μὲ χρυσὸν δὲν ἀποτελεῖ ἢ ἀπλῆν ἐπιταγὴν εἰς κύριον χρῆμα τῆς χώρας.

Οἱ λόγοι οἵτινες ἐπέβαλον τὸ σύστημα αὐτὸ ὑπῆρξαν οἰκονομικῆς καὶ τεχνικῆς φύσεως ἦτοι:

α) πρὸς ἐπίτευξιν οἰκονομίας εἰς τὴν χρησιμοποίησιν χρυσοῦ χρήματος δεδομένου ὅτι τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα καλύπτει μόνον καθ' ὄρισμένην ἀναλογίαν τὰ κυκλοφοροῦντα νομίσματα οὕτως ὥστε διὰ τὴν κάλυψιν τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης μιᾶς Ἑθνικῆς Οἰκονομίας νὰ ἀπαιτεῖται ὀλιγότερος χρυσός ἢ ὅσος ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ κυκλοφοριακοῦ συστήματος.

β) πρὸς ἐπίτευξιν περιορισμοῦ τῆς ἐκ τῆς φθορᾶς εἰς ἦν ἐκτεθειμένα τὰ κυκλοφοροῦντα χρυσᾶ κέρματα ζημίας καὶ

γ) πρὸς ἀρτιωτέραν κάλυψιν τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης ἥτις παρουσιάζει κατὰ χρονικὰς περιόδους ἀξομειώσεις τοιαύτας ὥστε νὰ ἀπαιτεῖται μία μεγάλη ἐλαστικότης τοῦ νομισματικοῦ συστήματος. Ἡ ἐλαστικότης αὕτη συνίσταται κυρίως εἰς τὴν αὐτόματον ἐπάνοδον τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος εἰς τὰ ταμεία τοῦ ἐκδότη εὐθύς ὡς ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη παρουσιάζει μείωσιν τινά. Μεταλλικὰ κέρματα καὶ δὴ ἐκ χρυσοῦ στεροῦνται ὡς εἶδομεν τῆς ἐλαστικότητος αὐτῆς ἐνῷ τοιαῦτα ἔχοντα εὐτελεστέραν ἀντικειμενικὴν ἀξίαν, ἢ οἰδεμίαν ὡς τὸ χαρτονόμισμα ὡς μὴ δυνάμενα νὰ χρησιμοποιηθοῦν δι' ἄλλους ἢ χρηματικούς σκοπούς ἐπιστρέφονται εἰς τὰ ταμεία τοῦ ἐκδότη πρὸς ἐξόφλησιν εὐθύς ὡς ἡ νομισματικὴ μονὰς αὐτῶν κατέλθῃ τοῦ ἀρτίου.

Τὸ κυκλοφοροῦν εὐτελέστερον νόμισμα τυγχάνει τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων καθότι δὲν ἀποτελεῖ ἢ ἀντικαταστάτην τοῦ κυρίου τῆς χώρας χρήματος.

Τὸ νέον συνεπῶς σύστημα παρουσιάζει τὰ προτερήματα τοῦ κυκλοφοριακοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος. Ἡ μόνη διαφορὰ εἶναι ὅτι εἰς τὸ σύστημα αὐτὸ παίζει διὰ τὴν σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως καὶ διὰ νομισματικῆς τιμῆς τῆς νομισματικῆς μονάδος ὄχι μόνον ἡ χρονικὴ καὶ τοπικὴ σταθερότης τοῦ μετάλλου χρυσοῦ καὶ ἡ ἀναλογία μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ εἰς χρυσὸν καλύμματος αὐτοῦ.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω προκύπτει ὅτι κανονικὴ λειτουργία τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος δέον νὰ στηρίζεται ἐπὶ τῶν κάτωθι 2 βάσεων: —

α) ἡ ἐξόφλησις τῶν ἀντιπροσωπευόντων τὸ κίριον χρῆμα νομισμάτων δέον νὰ γίνεται εἰς πρώτην ζήτησιν.

β) Τὰ ἀντικαθιστῶνται τὸ κίριον χρῆμα νομίσματα δὲν δύνανται νὰ ἔχουν ἀναγκαστικὴν κυκλοφορίαν.

Ἐπὶ τῶν 2 αὐτῶν βάσεων ρυθμίζεται ἡ ἀναλογία κυκλοφοροῦντος χρήματος αἱ χρηματικῆς ἀνάγκης αὐτομάτως συμφώνως μὲ τὸν νόμον Fullerton ἐπανέρχονται εἰς τὰ ταμεία τοῦ ἐκδότη τὰ περιττεύοντα εὐτελεῖ νομίσματα ἀφ' ἑαυτῶν.

Ὁσαύτως αὐτομάτως ρυθμίζεται καὶ ἡ ἀναλογία μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ εἰς χρυσὸν καλύμματος συμφώνως μὲ τὸν νόμον Gresham περὶ παραγκωνίσεως τῶν ἐχόντων ἀντικειμενικὴν ἀξίαν νομισμάτων ὑπὸ τῶν κυκλοφορούτων εὐτελῶν τοιούτων εὐθύς ὡς μία ἀξίησις τῶν πρώτων ἐξεντε-

λίση τὴν ἐπὶ ὄρισμένου βάρους πολυτίμου μετάλλου στηριζομένην νομισματικὴν μονάδα τοῦ χρήματος.

Οἱ κίνδυνοι οἱ ἐπιβουλευόντες τὴν σταθερότητα τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος εἶναι συνεπῶς οἱ ἀκόλουθοι:

α) ὁ ἐξευτελισμὸς τοῦ μετάλλου χρυσός.

β) δυσαναλογία μεταξύ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ

γ) κλονισμὸς τῆς ἀναλογίας μεταξύ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ καλύμματος εἰς χρυσόν. Ἐνας κλονισμὸς τῆς ἀναλογίας αὐτῆς δὲν ἤθελε σημαίνει ἄλλο τι ἢ ὅτι τὸ ὑπάρχον κάλυμμα δὲν ἀνταποκρίνεται πλέον πρὸς τὰς ἀρχικῶς ὡς βάσιν ληφθεῖσας συναλλακτικὰς συνθήκας καὶ ὅτι ἀπέναντι τῶν κυκλοφορούντων νομισμάτων δὲν ὑπάρχει ἐπαρκὲς ἀντίχρυσμα. Ἐὰν δηλαδὴ μέχρι τοῦδε ἐν ὄρισμένον ποσὸν κυκλοφορούντων νομισμάτων καὶ μία ὄρισμένη ἰκανότης αὐτῶν ὅπως ἐντὸς χρονικοῦ τινὸς διαστήματος καλύπτουν ποσὸν τι χρηματικῶν ἀπαιτήσεων, ἀντιπροσώπευεν πρότερον ἐν ὄρισμένον ποσὸν ἐκ τοῦ συγκεντρωμένου πραγματικοῦ χρήματος χρειάζονται νῦν περισσότερα νομίσματα ἐν κυκλοφορίᾳ ἢ μεγαλύτερα κυκλοφοριακὴ ταχύτης ὅπως ἐκτελεσθῇ τὸ ἴδιον ὡς πρότερον ἔργον. Φυσικῶς λοιπὸν αἰξάνουν τότε αἱ τιμαὶ ὄλων τῶν πραγματικῶν ἀξιών: ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομ. μονάδος ἐλαττοῦται.

Ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἀναλογίαν μεταξύ καλύμματος καὶ κυκλοφοροῦντος χρήματος εἶναι φανερὸν ὅτι τὰ ἀπαξ ἐν κυκλοφορίᾳ τεθέντα εὐτελέστερα νομίσματα ἀντιπροσωπεύουν ἓνα ὄρισμένον κλάσμα τοῦ εἰς χρυσόν ἀποθέματος οὐ ἄλλως τε καὶ τὸ ὄνομα φέρουν. Εἰς πᾶσαν περίστασιν συνεπῶς δύναται ὁ λαμβάνων νομίσματα ἐν κυκλοφορίᾳ νὰ ἐπιτύχη τὴν ἐξόφλησιν αὐτῶν, μὲ ἀνάλογον χρυσὸν ἐκ τοῦ ἀποθέματος. Οὕτω θεωρητικῶς ἐπιβάλλεται μία ποσοτικὴ ἐξίσωσις κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ ἀποθεματικοῦ καλύμματος. Ἐν τῇ πράξει ὅμως δὲν συναντᾶται τοιαύτη ποσοτικὴ ἐξίσωσις. Κατὰ κανόνα τὸ εἰς χρυσὸν κάλυμμα εἶναι μικρότερον τοῦ ποσοῦ τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος. Τοῦτο συμβαίνει ἀφ' ἑνὸς μὲν καθότι ἡ ἐξέλιξις τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος ἀπέδειξεν ὅτι ὑπὸ ὁμαλᾶς συνθήκας αἱ ἀπαιτήσεις πρὸς διενέργειαν τῶν συναλλαγῶν εἰς πραγματικὸν τῆς χώρας χρῆμα δὲν ὑπερβαίνει ποτὲ ἓνα ὄρισμένον, στατιστικῶς εἰς  $\frac{1}{2}$  τοῦ ὅλου ποσοῦ τῶν συναλλαγῶν ἐν ὄρισμένῳ χρονικῷ διαστήματι προσδιορισθὲν ὄριον, ἀφ' ἑτέρου δὲ διότι μία τοιαύτη ποσοτικὴ ἐξίσωσις ἤθελεν ἄνευ λόγου ἐπιβαρύνῃ τὴν Ἑθνικὴν οἰκονομίαν ἀναγκάζουσαν αὐτὴν νὰ κρατῇ μέγα ποσὸν χρήματος ἀχρησιμοποίητον τοῦτο προκύπτει ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι κάθε κέρμα ἢ νόμισμα μεσιτεύει ὄχι μίᾳ μόνῃ συναλλαγῇ ἐν ὄρισμένῳ χρονικῷ διαστήματι ἀλλὰ περισσοτέρον ἀναλόγως τῆς ταχύτητος μὲ τὴν ὁποίαν μεταβιβάζεται ἀπὸ χειρὸς εἰς χεῖρα.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐμφαίνεται ὅτι τὸ ποσὸν τοῦ εἰς χρυσὸν ἀποθέματος

Α πρὸς Η ποσὸν τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος μείον Κ1 κυκλοφοριακὴ ταχύτης ἐκίστου νομίσματος.

Νεωστὶ λάμβάνεται εἰς τὴν ἐξίσωσιν αὐτὴν ὑπ' ὄψιν καὶ ἡ ὁλοκρῆν ἀξάνουσα χρησιμοποίησις ἄλλων μέσων συναλλαγῆς ἅτινα ἀντικαθιστοῦν τὸ χρῆμα τῆς χώρας οἷα αἱ μεταφοραὶ, τὰ γραμμᾶτια καὶ τὰ λοιπά. Ταῦτα παίζουν τὸν ἴδιον ρόλον μὲ τὰ κυκλοφοροῦντα εὐτελῆ νομίσματα, ἐπὶ πλεον δὲ ἀποτελοῦν καὶ ἐπιταγὰς εἰς αὐτὰ ταῦτα καθιστῶντα οὕτω εἶτι ἐλαστικότερον τὸ ὑπὸ χροῖσιν νομ. σύστημα.

Ποιοὶ λόγοι θέτουν εἰς κίνδυνον τὰς βάσεις τοῦ συστήματος αὐτοῦ προκύπτουν ἐκ τῆς ἐκθέσεως τοῦ κυκλοφοριακοῦ χρυσοῦ νομ. συστήματος. Ποιοὶ λόγοι κλονίζουν τὴν ἀναλογίαν μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ εἰς χρυσὸν κάλυμματος ἐξετάζονται νῦν:

α) ὅταν τὸ εἰς χρυσὸν κάλυμμα μειωθῇ καὶ

β) ὅταν ἡ ποσότης τῶν κυκλοφορούντων εὐτελεστέρων νομισμάτων ἢ ἡ κυκλοφοριακὴ αὐτῶν ταχύτης αὐξηθῇ.

Τὸ εἰς χρυσὸν ἀποθέμα δύναται νὰ μειωθῇ:

α) ὅταν τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον εἶναι παθητικὸν ὁπότε αἱ αἰτήσεις αὐτουσίῳ μετάλλου πρὸς ἀποστολὴν εἰς τὸ ἐξωτερικὸν αὐξάνουν καὶ

β) ὅταν αὐξάνουν αἱ ἀπαιτήσεις πρὸς ἐξόφλησιν τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος μὲ τὸ πραγματικὸν τῆς χώρας χρῆμα.

Τὴν αὐξῆσιν τοῦ κυκλοφοροῦντος εὐτελεστέρου νομίσματος τόσον, ὅσον καὶ τῆς κυκλοφοριακῆς αὐτοῦ ταχύτητος προκαλοῦν μία ἀνώμαλος περίστασις πολιτικῆς, κοινωνικῆς, ἐθνικῆς ἢ οικονομικῆς φύσεως (Ἐπανάστασις, Πόλεμοι, Γεωργικαὶ Κρίσεις).

Αὕτη κλονίζει κατὰ πρῶτον τὴν πίστιν τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὴν τακτικὴν ἐκπλήρωσιν τῶν κυμαινομένων ὑποχρεώσεων. Αἱ ἀπαιτήσεις πρὸς ἐξόφλησιν ἀνοικτῶν λογαριασμῶν αὐξάνουν προκαλοῦντες αὐξῆσιν τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος. Ἡ παρατηρουμένη στενότης χρήματος προκαλεῖ μίαν ἀθροῦσαν ἀνάληψιν τῶν καταθέσεων. Στενότης χρήματος κλονίζει τὴν ταμειακὴν ἰσορροπίαν ὄλων τῶν ἐν γένει ἐπιχειρήσεων καὶ ὅπερ εἶναι τὸ σπουδαιότερον καὶ αὐτοῦ τοῦ ἰδύνοντος τὸ νομισματικὸν τῆς χώρας σύστημα Ὁργανισμοῦ. Ἡ ἐπιτάχυνσις τῆς κυκλοφορίας αἱ κερδοσκοπικοὺς σκοποὺς ἐπιδιώκουσαι διαδόσεις, ἢ ἀβεβαιότης τῆς κρισίμου καταστάσεως, δὲν ἀργοῦν νὰ κλονίσουν καὶ αὐτὴν τὴν πίστιν τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὰ κυκλοφοροῦντα εὐτελῆ νομίσματα. Αἱ ἀπαιτήσεις πρὸς ἐξόφλησιν αὐτῶν, αὐξάνουν καὶ δίδουν τάχιστα τὸ τελευταῖον κτύπημα εἰς τὸ συγκεντρωτικὸν χρυσοῦν νομισμ. σύστημα.

Ἡ ἀναλογικὴ κάλυψις τῶν κυκλοφορούντων νομισμάτων μὲ χρυσὸν κλονισθεῖσα ἐμμέσως διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος κλονίζεται νῦν καὶ ἀμέσως διὰ μειώσεως τοῦ εἰς χρυσὸν ἀποθέματος.

Πρὸς μετρίασιν τῆς παρατηρουμένης νευρικότητος καὶ ἀποκατάστασιν τῆς πίστεως τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὰ κυκλοφοροῦντα εὐτελῆ νομίσμα-

τα συγχρόνως ὅμως καὶ πρὸς ἐξισφίλισιν τοῦ ἔτι ὑπάρχοντος ἀποθέματος χρυσοῦ καταργοῦνται τότε αἱ δύο κύριοι — συνήθως νομικῶς ἐπικυρωμένοι — βιάσεις τῆς λειτουργίας τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομ. συστήματος. Οἱ ὅροι τῆς ὑποχρεωτικῆς ἐξοφλήσεως τῶν εὐτελεστέρων νομισμάτων καὶ τῆς μὴ ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας αὐτῶν καταργοῦνται.

Οὕτω ὅμως τὰ εὐτελέστερα αὐτὰ μέχρι τοῦδε ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ ὑπὸ κρίσιν συστήματος ἀναπληρωματικὸν ρόλον παίζοντα νομίσματα καθίστανται πραγματικὸν τῆς χώρας χρήμα.

Ἀπὸ τῆς στιγμῆς αὐτῆς ὅμως ἔπαισε πλέον νὰ ἰσχύῃ τὸ συγκεντρωτικὸν χρυσοῦν νομ. σύστημα ἄλλο ἐντελῶς διάφορον τὸ καθαρῶς ἐλεύθερον νομ. σύστημα δηλαδὴ τὸ σύστημα ἐκεῖνο τοῦ ὁποῖου ἡ νομισματικὴ μονὰς δὲν στηρίζεται ἐπὶ οὐδεμιᾶς ἀντικειμενικῆς βιάσεως, εἴτε ἄμεσος εἴτε ἔμμεσος, προσδιορισθείσης τίθεται ἐν ἰσχύϊ.

Ἡ διανομισματικὴ τιμὴ τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομ. συστήματος σχηματίζεται ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος συμφώνως μὲ τὸν νόμον τῶν δύο σημείων χρυσοῦ.

Ὁ κλονισμὸς αὐτῆς ἐν τοῖτοις ἢ εἶναι συνέπεια:

α) παθητικοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν ἢ εἶναι ἀπόρροια ἄλλως πως προκληθείσης μειώσεως τοῦ εἰς χρυσὸν καλύμματος.

β) ἢ εἶναι παρεπομένη συνέπεια μιᾶς μειώσεως τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐν τῷ ἐσωτερικῷ. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν μία ἐξ αὐξήσεως τῆς ποσότητος τοῦ κυκλοφοῦντος χρήματος ἢ ἐκ περιορισμοῦ τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν προκληθεῖσα μείωσις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως αὐξάνει τὴν ζήτησιν ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος καὶ συνεπῶς τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν του.

Εἰς ὅλας τὰς περιπτώσεις θεραπείαν δύναται νὰ φέρῃ ἡ συναλλαγματική πολιτικὴ τοῦ ἰθύνοντος τὸ νομισματικὸν σύστημα Ὁργανισμοῦ ἥτις ὅμως προϋποθέτει πάντοτε ἀπόθεμα εἰς χρυσόν.

Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν θεραπείαν δύναται νὰ φέρῃ μία ἀποκατάστασις τοῦ ἀποθέματος διὰ δανείου ἢ διὰ μονοπωλήσεως τῆς ἀγορᾶς τῶν ξένων νομισμάτων (Συνδικαῖον).

Ὁ κλονισμὸς τῆς σταθερότητος τῆς νομ. μονάδος ἦν τὸ νῦν κυκλοφοροῦν εὐτελὲς χρήμα ἀντιπροσωπεύει ὁποθενδήποτε καὶ ἂν προεκληθῆ παρουσιάζει τὴν ἀκόλουθον ἐξέλιξιν.

Ἡ ἄνω ἀναφερθεῖσα ἀνώμαλος κατάστασις κλονίζει κατὰ πρῶτον τὴν πίστιν προσωπικὰ δάνεια λαμβάνουν μόνον εἰς περιορισμένην κλίμακα γώραν, ἢ ἐθνικὴ οἰκονομία ζητεῖ πληρωμὰς τοῖς μετρητοῖς. Ἐν ἀντιθέσει προτιμῶνται τὰ ἐνυπόθηκα καὶ τὰ ἐπὶ ἐνεχύρῳ δάνεια. Ἡ κυκλοφοριακὴ ταχύτης τοῦ χρήματος αὐξάνει οὕτω μειοῦσα ὁλοὲν τὴν ἀγοραστικὴν δυνάμιν τῆς νομισμ. μονάδος.

Πρὸς κάλυψιν τῆς κατὰ τοιοῦτον νοσηρὸν τρόπον αὐξηθείσης χρημα-

τικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς τίθεται νέον χρήμα εἰς κυκλοφορίαν, τότε ἐκδηλοῦται νέα μείωσις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος.

Συγχρόνως ἐξαπλοῦται τὸ ἐπιχειρηματικὸν πνεῦμα εἰς ὅλας τὰς κοινωνικὰς τάξεις. Ἡ ἐπιθυμία τῆς ἐξασφάλισως τοῦ κεφαλαίου ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως συντελεῖ εἰς τὸ νὰ δημιουργοῦνται διαρκῶς νέαι ἐπιχειρήσεις ἢ εἰς τὸ νὰ δεσμεύηται τὸ χρήμα εἰς ἀκίνητα. Ὁλόκληρος ἡ ἐθνικὴ οἰκονομία εὐρίσκεται εἰς πνευρώδη κίνησιν, ἡ κερδοσκοπία ἐπωφελεῖται τῆς ἀνωμάλου περισιτίας ἐξογκώνουσα ἄνευ αἰτίας τὴν χρηματικὴν ἀνάγκην τῆς ἀγορᾶς. Αὕτη δὲν δύναται νὰ καλυφθῇ εἰμὴ διὰ νέων ἐκδόσεων χαρτονομίσματος πρὸς ἀποφυγὴν μιᾶς ἐκ στενότητος χρήματος ἀνεκκλήτως προκαλουμένης καταστροφῆς.

Ἡ φυσικὴ λύσις τῆς ἐξελίξεως αὐτῆς παρουσιάζει δύο μορφάς: α) Τίθεται φραγμὸς εἰς τὴν διαρκῆ κάλυψιν τῆς χρηματ. ἀνάγκης μὲ νέον χαρτονομίσμα. Ἡ στενότης χρήματος παρασύρει ὅλας τὰς νεοσυστάτους ἐπιχειρήσεις καὶ τοὺς κερδοσκόπους συγχρόνως καὶ πολλοὺς φιλησύχους ἀστοὺς παρασυρθέντας εἰς τὸν φαῦλον κύκλον τῆς νοσηρᾶς καταστάσεως, εἰς τὴν καταστροφὴν καὶ κλονίζει ὁλόκληρον τὸ οἰκοδόμημα τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας ἐκ θεμελίων, καὶ, β) ἡ κάλυψις τῆς χρηματ. ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς, ἐξακολουθεῖ νὰ γίνεται δι' ἐκδόσεως νέου χαρτονομίσματος καὶ δύναται νὰ ἐξακολουθήσῃ ἐπ' ἀόριστον μέχρις ὅτου ἐπισυμβῇ ἡ ἀποποίησης ἢ ἐπικρατήσῃ γενικῶς ἢ χρησιμοποίησις τῶν τιμῶν τοῦ συναλλάγματος πρὸς διακανονισμὸν τῶν τιμῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ τῶν χροαιπαιτήσεων.

Ἡ ἀποποίησης λαμβάνει χώραν ἐκ μέρους τοῦ κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἴστων αὐτάρκτους γεωργικῶν πληθυσμῶν, ὅσοις ἔχει μείνει ἔξω τῆς πνευρώδους κινήσεως ἢν παρουσιάζει κατὰ τὴν ἐπὶ τὴν ἐκείνην ἢ Ἐθνικὴ οἰκονομία, καὶ λόγῳ τῆς τοπικῆς αὐτοῦ ἀποκεντρώσεως καὶ λόγῳ τοῦ συντηρητικῶν μετὰ τῆς ἀγροτικῆς ἐργασίας ἐν γένει συνδεομένου χαρακτῆρός του.

Τοῦτο ἀναγκάζει τότε τὸ Κράτος νὰ ἐπέμβῃ καὶ νὰ δημιουργήσῃ νέον νόμισμα τὸ ὁποῖον νὰ εἶναι ἀρεστὸν εἰς τοὺς ἀγροτικοὺς πληθυσμοὺς. Τοῦτο ὅμως μᾶς εἰσαγάγῃ εἰς τὸ θέμα τοῦ τεχνικοῦ τερματισμοῦ τῆς ὡς ἄνω ἐξελίξεως τῆς νομ. κρίσεως, τὸ ὁποῖον ἐξετάζεται κατωτέρω.

Τὸ χρονικὸν διάστημα κατὰ τὸ ὁποῖον λαμβάνουν χώραν αἱ φυσικαὶ αὗται μορφαὶ τῆς ἐξελίξεως τῆς νομ. κρίσεως εἶναι ἀπροσδιόριστον. Αἱ ὡς ἄνω δύο λύσεις ἐπέρχονται πάντως ταχύτερον.

αα) εἴαν τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα τὸ εὐρισκόμενον εἰς τὰ ταμεῖα τοῦ ἐκδότου χρησιμοποιεῖται πρὸς μείωσιν τῆς κερδοσκοπίας δηλαδὴ ὀλίπει εἰς τὴν ἀγορὰν τοῦ συναλλάγματος κυρίως μὲ τὸν σκοπὸν νὰ προκαλέσῃ μίαν μικροχρόνιον σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς κλονιζομένης νομισμ. δυνάμεως. Μετὰ παρέλευσιν τῆς ἔξωθεν αὐτῆς ἐπιρροῆς, ἐξακολουθεῖ ὁ κλονισμὸς τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χρήματος τὴν φυσικὴν τροχίαν τῆς ἐξελίξεως. Αὕτη ἐπιταχύνεται ὅμως τότε καθότι ἡ ἔλλειψις τοῦ φόβου πρὸς μίαν ἔξωθεν ἐπιρροὴν ἐκτραχύνει τὴν κερδοσκοπίαν.

Τὸ αὐτὸ συμβαίνει καὶ

ββ) ὅταν τὸ εἰς χρυσὸν ἀπόθεμα τοῦ ὁποῖου ἡ ὑπαρξίς ἐπηρεάζει ψυχολογικῶς τὴν Ἑθνικὴν οἰκονομίαν ἀναλωθῇ ἐξ οἰουδήποτε ἐκ τῶν ὡς ἄνω ἀναφερθέντων λόγων.

Πρωτίστη λοιπὸν μέριμνα τοῦ τὸ νομισματικὸν σύστημα τῆς χώρας ἰθύνοντος Ὁργανισμοῦ, εἶναι ἡ διατήρησις τοῦ ἀποθέματος αὐτοῦ, καθότι ἐκτὸς τοῦ ὅτι διὰ τῆς ἀναλώσεως αὐτοῦ ἀπόλεται ὀριστικῶς πᾶς τρόπος ἔξωθεν ἐπιρροῆς τῆς ἀγορᾶς ἢ ὑπαρξίς του χωρὶς νὰ εἶναι ἡ κυρία βᾶσις, καθιστᾷ ἀσυγκρίτως εἰκόλωτέραν τὴν νομισματικὴν ἐξυγίανσιν, ἥτις θᾶπτον ἢ βράδιον ἀναγκαστικῶς θὰ λάβῃ χώραν.

Τῖνι τρόπῳ πρακτικῶς τίθεται τέρμα εἰς τὴν διὰ τοῦ ἐξευτελισμοῦ τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ χρήματος προκληθεῖσαν χαώδη κατάστασιν, θὰ ἐξετασθῇ ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὸ ἐλευθέρων νομισματικὸν σύστημα.

Ἄς ἐξετάσωμεν νῦν τὴν φύσιν τῆς σήμερον εἰς πλείστας χώρας κυριαρχούσης νομισματικῆς κρίσεως ὡς καὶ κατὰ πόσον αἴτη ἐπηρέασε τὰς μέχρι τοῦδε ἰσχυνοῦσας θεωρίας περὶ τοῦ θεσμοῦ τοῦ χρήματος.

Ὡς εἶδομεν ἡ ἄρσις τῆς ἐξοφλήσεως κυκλοφοροῦντος χρήματος μὲ χρυσὸν καὶ ἡ ἐπιβολὴ ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας εἰς τὰ εὐτελῆ νομίσματα καταργεῖ πᾶσαν σχέσιν μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρυσοῦ. Ἡ κρίσις συνεπῶς τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισμ. συστήματος λήγει τὴν στιγμὴν ἐκείνην, καθ' ἣν οἱ ὡς ἄνω δύο ὅροι τίθενται ἐν ἰσχύϊ.

Ἐὰν ἐξακολουθήσῃ νὰ κλονίζεται ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομισμ. μονάδος τοῦ ἀπὸ τῆς στιγμῆς αὐτῆς ἰσχύοντος ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος, ἔχομεν πρὸ ἡμῶν μίαν κρίσιν τοῦ τελευταίου τούτου καὶ οὐχὶ μίαν τοῦ συγκεντρ. χρυσοῦ νομισμ. συστήματος.

Αὐτὸ τὸ συμπέρασμα εἶναι σπουδαιότατον καὶ ἀποτελεῖ θεμελιῶδες σημεῖον διὰ τὴν ἐξέτασιν τῶν τρόπων τῆς ἐξυγιάνσεως τοῦ νομ. συστήματος.

Εἶναι εἰς ἄκρον ἐσφαλμένη καὶ ἀποδεικνύει ἀτελεστάτην γνῶσιν τῶν χρηματικῶν ζητημάτων ἡ ἀντίληψις ὅτι ἡ ἐν γένει ἐξυγιάνσις ἐνὸς κλονισθέντος νομ. συστήματος δὲν σημαίνει ἄλλο τι ἢ ἐπαναφορὰν τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομ. συστήματος. Καὶ ὄχι μόνον ἐξυγιάνσις δὲν σημαίνει ἐπᾶνον εἰς τὴν συσχέτισιν τοῦ χρήματος καὶ χρυσοῦ. Ἐξυγιάνσις ἐνὸς ἰσχύοντος ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος ὅταν πρόκειται νὰ λάβῃ χώραν δὲν δύναται γὰρ ἐπιδιώξῃ ἄλλο τι πέραν τῆς ἀποκαταστάσεως τοῦ κλονισθέντος ἐλευθέρου νομ. συστήματος. Ἐὰν μετὰ τὴν ἐξυγιάνσιν θεσπίσῃ τις συσχέτισιν χρήματος καὶ χρυσοῦ τοῦτο εἶναι ἐν ἐντελῶς διάφορον πρὸς τὴν ἐξυγιάνσιν ζήτημα. Τοῦτο δύναται νὰ ἀποβλέπῃ εἰς τὴν παγίωσιν τῆς ἐπελευθέρωσης ἐξυγιάνσεως τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, ἰσοδυναμεῖ δηλ. πρὸς θέσπισιν ἐνὸς νέου νομ. συστήματος, τοῦ ὁποῖου ἡ μονὰς ἔχει ἐκτὸς τῆς ἀντιπροσωπευτικῆς καὶ ἀντικειμενικῆς ἀξίας.

Τὸ πρόβλημα τῆς ἐξυγιάνσεως τοῦ ἐλευθέρου νομ. ζητήματος εἶναι

καθαρῶς πρόβλημα τῆς ἰδιαιτέρας θεωρίας τοῦ συστήματος αὐτοῦ.

Ὁφείλομεν νὰ τονίσωμεν αὐτὸ καθότι εἰς τὰς τραγικὰς στιγμὰς μιᾶς νομ. κρίσεως, εἰς τὰς στιγμὰς ἐκείνας κατὰ τὰς ὁποίας καταστρέφονται αἱ μετὰ τὴν οἶδε ποίου μόχθου καὶ κατόπιν τὴν εἶδε πόσου χρόνου ἐπιπόνου ἐργασίας κτηθεῖσαι οἰκονομίαι τῶν λαϊκῶν μαζῶν, συνειθίζουσιν οἱ ἰθύνοντες τῶν διαφόρων χωρῶν νὰ κρύπτουν μίαν κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον ἐκ τῆς ἐκάστοτε πολιτικῆς καταστάσεως προερχομένην ἀδυναμίαν τῶν ὅπως ἐπιβάλλοντων τοὺς βαρεῖς τῆς ἐξυγιάνσεως ὄρους ὑπὸ τὸ ἀσθενὲς πρόσχημα τῆς ἐλλείψεως τῶν δηθὲν διὰ τὴν ἐξυγιάνσιν τοῦ χαρτονομίσματος ἀπαραιτήτων ἀποθεμάτων χρυσοῦ.

Τὸ πρόβλημα τῆς ἐξυγιάνσεως ἐκτὸς τῆς οἰκονομικῆς αὐτοῦ ἀπόψεως, παρουσιάζει καὶ μίαν πολιτικὴν τοιαύτην. Διὰ τὴν ἐπιβολὴν τῶν βαρέων τῆς ἐξυγιάνσεως ὄρων ἀπαιτεῖται ἀπεριόριστος πολιτικὴ ἰσχύς, δυναμένη νὰ θρασυῖ πᾶσαν ἀντίδρασιν, ἀντίδρασιν ἣτις δυστυχῶς [δὲν προέρχεται μόνον ἐκ μέρους ἰδιωτῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ δολίων κερδοσκοπῶν ἀλλὰ ἀκόμη καὶ ἐξ αὐτῶν τῶν ἰδίων τοῦ Κράτους ὀργάνων ἣτις πάντοτε ἀποβαίνει εἰς βάρος τῶν πτωχοτέρων λαϊκῶν μαζῶν τῶν ἀστῶν καὶ τῶν ἐργατῶν.

Ἐπ' αὐτοῦ θὰ ἐπανέλθωμεν βραδύτερον ἐν ἐκτάσει, ἐκεῖνο ὅμως τὸ ὁποῖον ὀφείλομεν εὐθύς ἐξ ἀρχῆς νὰ ὑποσημειώσωμεν, εἶναι ὅτι διὰ τὴν ἐξυγίανσιν ἐνός νομισμ. συστήματος ἀπωλέσαντος κάθε συσχέτισιν πρὸς τὸν χρυσόν—καὶ αὐτὸ συμβαίνει εἰς ὅλας τὰς χώρας τὰς διερχομένας σήμερον νομισματικὴν κρίσιν—δὲν ἀπαιτεῖται μία νέα συσχέτισις πρὸς πολύτιμον μέταλλον.

Ἐνα ἐλεύθερον νομισμ. σύστημα ἔχει ἰδίους νόμους οἵτινες προσδιορίζουν τὴν ἀνατίμησιν ἢ ὑποτίμησιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος του.

Ἡ ἐφαρμογὴ τῶν νόμων αὐτῶν ἀρκεῖ τόσον ὅπως τὸ κλονίσῃ, ὅσον καὶ ὅπως τὸ ἐξυγιάνῃ.

Ἡ συνταύτισις νέων παραγόντων ἐντελῶς ξένων πρὸς τὸ κώλυμα τοῦ ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος ὡς π. χ. συμβαίνει μὲ τὴν ἐκάστοτε διατυμπανιζομένην ἔλλειψιν χρυσοῦ ἀποθέματος, εἶναι *argumenta in rescutis* καὶ οὕτω ἢ προκαλουμένη διαιώνισις τῆς νομισμ. κρίσεως ἀποτελεῖ ἐν ἀπὸ τὰ μεγαλύτερα ποτὲ ἐπιτελεσθέντα ἐγκλήματα τοῦ Ὁργανισμοῦ τοῦ Κράτους ἀπέναντι ἐκείνων ὧν τὰ συμφέροντα ἐκλήθη νὰ προστατεύσῃ: ἀπέναντι τῶν λαϊκῶν μαζῶν(1).

1) Εἰς αὐτὸ τὸ σημεῖον εἰθισται νὰ γίνηται μία μεγάλη παρένθεσις πρὸς λεπτομερῆ ἐξέτασιν ἐνός τρίτου μεταλλικοῦ νομισματικοῦ συστήματος τοῦ «μεταλλικοῦ». Ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τοῦ ἐξευτελισμοῦ τοῦ ἀργύρου τὸ εἰς «ταυτόχρονον ὑπὸ μορφῆν κερμάτων κυκλοφορίαν δύο πολύτιμων μετάλλων» συνιστάμενον σύστημα, ἔπαυσε νὰ ἔχῃ πρακτικὴν σημασίαν. Τόσον διὰ τὸν λόγον τοῦτον ὅσον καὶ ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι μία θεωρητικὴ ἐξέτασις αὐτοῦ, μόνον τῇ βοηθειᾷ ἀνωτέρων μαθηματικῶν δύναται νὰ γίνῃ, ἢ δὲν δυνάμεθα νὰ προῦποθέσωμεν ὅτι οἱ ἀναγνώσται μας κατέχουν, παρελήφθη ἐν τῇ παρούσῃ μελέτῃ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

## II. Τὸ ἐλεύθερον Νομισματικὸν σύστημα

Ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν ἐξέλιξιν τῶν περὶ χρήματος θεωριῶν προβαίνομεν εἰς τὴν ἐξέτασιν τοῦ ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος.

Χοῆμα ἄνευ οὐδεμιᾶς ἀντικειμενικῆς ἀξίας καὶ μὲ μόνην ἀντιπροσωπευτικὴν τοιαύτην ἀναφέρεται ἐν τῇ θεωρίᾳ τοῦ χρήματος καὶ καθιερώθη πλειστάκις ἐν τῇ πράξει ὡς π. γ. ὁ ἄργυρος διὰ καταργήσεως τῆς ἐλευθέρου ἐνσφραγίσεως κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς ἐξεντέλεισεως τοῦ μετάλλου. Κατὰ τὴν διάρκειαν μεγάλων οἰκονομικῶν καὶ πολιτικῶν κρίσεων καθήκοντα τοῦ χρήματος ἐκτελεῖ τὸ χαρτονόμισμα διὰ θεσπίσεως μιᾶς ἀναγκαστικῆς αὐτοῦ κυκλοφορίας καὶ δι' ἄρσεως τῆς ὑποχρεώσεως τοῦ ἐκδότη ὅπως τὸ ἐξοφλῇ εἰς πρώτην ζήτησιν. Εἰς τὰς δύο αὐτὰς περιπτώσεις καὶ ὁ ἄργυρος καὶ τὸ χαρτονόμισμα ἐκτελοῦν τὸ ἔργον τοῦ χρήματος ἄνευ οὐδεμιᾶς συσχέτισεως πρὸς πολυτίμον. Ὅσον ἀφορᾷ τὸν ἄργυρον ἢ ἄρσις τῆς ἐλευθέρου αὐτῆς ἐνσφραγίσεως σημαίνει χωρισμὸν τῆς ἐννοίας τοῦ χρήματος ἀπὸ τὴν ἐννοιαν τοῦ πολυτίμου μετάλλου.

Ἡ διὰ νόμου καθιέρωσις τοῦ χαρτονομίματος τοῦ σπουδαιότερου ἐξ ὄλων τῶν νομισματικῶν συστημάτων ὡς χρήματος θεωρεῖται ἐν τούτοις πάντοτε ὡς παροδικὸν ἐκ τῆς κρίσιμου καταστάσεως μόνον δικαιολογούμενον μέσον.

Ἡ ἀντίληψις αὐτῇ στηρίζεται ἐπὶ τῆς γνώμης ὅτι τὸ χαρτονόμισμα ἀντικαθιστᾷ τὸ κύριον χοῆμα, ὅς ἄλλως τε προκύπτει καὶ ἐκ τῆς διὰ νόμου ἀνέκαθεν τῷ ἐκδότη ἐπιβαλλομένης ὑποχρεώσεως ὅπως τὸ ἐξοφλῇ εἰς πρώτην ζήτησιν. Αἰρομένης τῆς ὑποχρεώσεως αὐτῆς τοῦ ἐκδότη παύει νὰ ἀποτελῇ τὸ χαρτονόμισμα ἐπιταγὴν καὶ καθίσταται κύριον χοῆμα τῆς χώρας ἔχον κοινὸν μὲ ἐκεῖνο πρὸς τὸ ὁποῖον πρότερον ἐξοφλεῖτο μόνον τὴν νομισματικὴν μονάδα ἢ τὸ ὄνομα κατὰ συνθήκην φέρει.

Ἡ πρακτικὴ λειτουργία τοῦ νέου νομισματικοῦ συστήματος ἐξαρτᾶται συνεπῶς ἐκ τοῦ κατὰ πόσον ἡ ἀντιπροσωπευτικὴ αὐτοῦ ἀξία (νομισματικὴ μονάς) θὰ τηρήσῃ τὴν προτέραν αὐτῆς ἀγοραστικὴν δυνάμιν σταθεράν.

Αἱ τεχνικαὶ βάσεις τῆς λειτουργίας τοῦ ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος εἶναι: α) δὲν ἐξοφλεῖται μὲ ἄλλο χοῆμα καὶ

β) ἔχει ἀναγκαστικὴν κυκλοφορίαν.

Οὕτω ἐπιτυγχάνεται ἐμμέσως ὅτι ὑπαρξίς ἐνὸς συνδέσμου μετὰ πολυτίμου μετάλλου ἀμέσως ἐπραγματοποιεῖ δηλαδὴ ἡ ἐμπιστοσύνη τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χαρτονόμισμα.

Ἡ σταθερότης ὁμῶς τῆς προτιγόνου ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐξαρτᾶται μόνον ἐκ τοῦ συντακτικῶν κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης ὅστις ἀποτελεῖ ἤδη τὴν τεχνικὴν βᾶσιν—ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὴν φυσικὴν τοιαύτην, ἣτις δημιουργεῖται διὰ τῆς συνδέ-

σεως χρήματος καὶ χρυσοῦ—τῆς σταθερότητος τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος.

Περίπτωσις κλονισμοῦ τῆς ἀναλογίας αὐτῆς καὶ συνεπείας αὐτῶν διακρίνομεν τέσσαρας:

α) Περίπτωσις ἀξίσεως τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος μενούσης σταθερᾶς, συνεπάγει πτώσιν τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ αὔξισιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος.

β) Περίπτωσις μειώσεως τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης εἶναι συνέπεια ἀξίσεως τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ συνεπάγει μείωσιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος.

γ) Περίπτωσις ἀξίσεως τῆς κυκλοφορούσης ποσότητος χρήματος τῆς χρηματιστηριακῆς ἀνάγκης παραμενούσης σταθερᾶς, συνεπάγει αὔξισιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ μείωσιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος καὶ

δ) περίπτωσις ἐλαττώσεως τῆς κυκλοφορούσης ποσότητος χρήματος συνεπάγει μείωσιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καὶ αὔξισιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος.

Ἐκ τούτου προκύπτει ὅτι ἡ διαρκὴς τήρησις ἰσορροπίας μόνον διὰ διαρκοῦς ἐπηρεασμοῦ τῆς ποσότητος τοῦ χαρτονομίσματος δύναται νὰ ἐπιτελεσθῇ καθότι ἀφ' ἑνὸς μὲν ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη, —ὅπως ἐκ φύσεως πᾶσα ἀνάγκη— εἶναι ἀπεριόριστος, ἀφ' ἑτέρου δὲ ἡ προσφορά ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς παραγωγῆς καὶ διαθέσεων αὐτῶν, ἐξ ὧρων δηλ. οἷτινες ἐξωθεν δὲν δύνανται εὐκόλως νὰ ἐπηρεασθῶν.

Ὁ ποσοτικὸς περιορισμὸς τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος δὲν δύναται νὰ ἐπιτευχθῇ ἀπλῶς δι' ἀριθμητικοῦ περιορισμοῦ τοῦ ἐκδοθησομένου τοιούτου, ὃν νόμος συνήθως ἐπιβάλλει εἰς τὸν ἐκδότην, καὶ ὅταν ἰσχύη τὸ συγκεντρ. χρυσοῦν νομισμ. σύστημα. Οἱ μέχρι τοῦδε ὑπὸ διαφόρων κρατῶν θεσπισθέντες β' τρόποι ἀριθμητικοῦ προσδιορισμοῦ τοῦ ἐκδοθησομένου χαρτονομίσματος, δηλαδὴ οἱ τοῦ ἀμέσου καὶ ἐμμέσου προσδιορισμοῦ (ὁ τελευταῖος εἶναι γνωστὸς ὑπὸ τὸ ὄνομα εἰς τρίτον κάλυψις) καὶ ὁ τῆς φορολογίας τῶν τραπεζογραμματίων, οἷτινες ἰσχύουν ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος, δὲν ἀποτελοῦν ἐπαρκῆς ἐχέγγυον ὡς θεσπισθέντες ἐπὶ τῇ βάσει ὑπολογισμῶν στηριζομένων ἐπὶ τῆς πιθανότητος καὶ οὐχὶ ἐπὶ τῆς ἄλλως τε εἰς διακινύμενης ὑποκειμένης πραγματικῆς καταστάσεως.

Ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ συγκεντρωτικοῦ νομισμ. συστήματος αἱ νομ. διατάξεις ἀποτελοῦν οὕτως εἰπεῖν ἀπλᾶ σημεῖα προσανατολισμοῦ τῆς ἐκδοτικῆς πολιτικῆς, ἧτις ἀνεκὰθεν ἐσυνήθισε νὰ ἀκολουθῇ τοὺς ἰδίους αὐτῆς ὑπὸ τῆς οἰκονομικῆς θεωρίας καὶ πράξεως τελειωτικῶς καθοριζόμενους νόμους.

Οἱ νόμοι αὐτοὶ ἰσχύουν ἀσχέτως ἐν τῷ πλαισίῳ τίνος συστήματος χρησιμοποιεῖται χαρτονόμισμα.

Κατὰ τὴν θέσπισιν τοῦ χαρτονομίσματος ὡς χρήματος ὑφίσταται ἐν τῇ Ἑθνικῇ Οἰκονομίᾳ μία διπλῆ ἀναλογία ἦτοι :

α) ἀφ' ἑνὸς μὲν μεταξὺ πραγματικοῦ χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης ἀφ' ἑτέρου δὲ

β) μεταξὺ τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος τοῦ ἀντιζυγιστῶντος τὸ πραγματικὸν τῆς γῶρας χρῆμα μετὰ τοῦ τελευταίου τούτου, κατὰ συνέπειαν λοιπὸν καὶ μετ' αὐτῆς τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης.

Αἰρομένης νῦν τῆς ἀναλογίας μεταξὺ χρήματος καὶ χαρτονομίσματος, ἐξακολουθεῖ νὰ ὑφίσταται ἡ ἀναλογία χαρτονομίσματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης, ἥτις προσδιορίζει, ὡς εἶδομεν τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ ἰσχύοντος ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος.

Ὁ περιορισμὸς τῆς ποσότητος τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος, δέον λοιπὸν νὰ λάβῃ χώραν κατὰ τὴν θέσιν νέου τοιούτου ἐν κυκλοφορίᾳ, πρὸς ἀποφυγὴν κάθε κλονισμοῦ τῆς ἀνω ρηθείσης πρωτογόνου ἀναλογίας.

Ἐὰν νῦν τὸ Κράτος εἶναι ὁ ἐκδότης χαρτονομίσματος, ὁ περιορισμὸς αὐτὸς δὲν εἶναι εὐκόλος. Τὸ κρατικὸν ἐλεύθερον νομισματικὸν σύστημα ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς πιστωτικῆς δυνάμεως τῶν οἰκονομικῶν τοῦ Κράτους. Κράτος ἐστερημένον πιστωτικῆς δυνάμεως, δηλαδὴ ἐμπιστοσύνης, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιβάλλῃ πιστωτικὸν νόμισμα, οἷον εἶναι κατ' ἐξοχὴν τὸ χαρτονόμισμα ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος.

Ἡ λειτουργία ἐξ ἄλλου τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, ἥτις συνίστατο εἰς τὴν αὐτόματον συνταύτισιν χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ κυκλοφοροῦντος χρήματος καθίσταται εἰς χεῖρας τοῦ Κράτους, ὡς ἰθύνοντος ὀργανισμοῦ, δυσχερεστάτη.

Ἡ ἐπάνδοδος εἰς τὰ ταμεῖα τοῦ ἐκδότης χρήματος εὐρισκομένου ἤδη ἐν κυκλοφορίᾳ—ἡ σπουδαιότατη αὕτη βᾶσις τῆς λειτουργίας τοῦ συστήματος λόγῳ τῶν φυσικῶν ἀυξομειώσεων, ἃς παρουσιάζει ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη τῆς ἀγορᾶς—δύναται νὰ ἐπιτευχθῇ:

α) Διὰ εἰσπράξεως φόρων,

β) Δι' ἐλευθέρων δανείων ἢ ἀναγκαστικῶν τοιούτων, καὶ

δ) Διὰ τῶν ληγόντων γραμματίων τῶν ὀφειλετῶν τοῦ Κράτους.

Τὸ χρῆμα, δημιούργημα καθαρὸν τῆς Ἑθνικῆς οἰκονομίας συνδέεται οὕτω μὲ ζητήματα δημοσιονομικῆς φύσεως ἀρρήκτως. Αὐτὸς εἶναι ὁ λόγος τοῦ ὅτι τὸ κρατικὸν ἐλεύθερον νομισμ. σύστημα θεωρεῖται ὡς δύσκαμπτον καὶ διὰ τοῦτο ἐκτὸς τῶν βοηθητικῶν νομισμάτων, ἅτινα συνήθως ἐκδίδει ἀποκλειστικῶς τὸ Κράτος παραχωρεῖ σχετικὸν προνόμιον ἐκδόσεως τραπεζογραμματίων εἰς Ἴδρυμα αὐτεξούσιον τὸ ὁποῖον φύσει καὶ θέσει πλέον ἀποτελεῖ Τράπεζαν.

Ὑπὸ τὸ ὄνομα χαρτονόμισμα ἐννοοῦμεν λοιπὸν ἐν τοῖς ἐπομένοις τὰ τραπεζογραμμάτια, ἅτινα ἀποτελοῦν σήμερον τὴν μόνην πρακτικὴν ἐφαρμογὴν τοῦ χαρτίνου νομισμ. συστήματος.

Νέον χαρτονόμισμα παραδίδεται ἐκ τῶν ταμείων τοῦ ἐκδότης εἰς χεῖ-

ρας τοῦ κοινοῦ μόνον ὑπὸ τύπον Λανείου. Πᾶς ἄλλος τρόπος ὡς π. χ. ἐξόφλησις ληξιπρόθεσμων ἀπαιτήσεων ἰδιωτῶν πρὸς τὸν ἐκδότην ἢ ἐξόφλησις ἀτομικῶν τοῦ ἐκδότην χρεωστικῶν ὑποχρεώσεων, δεόν νὰ ἐκτελῶνται ἐντὸς τῶν ὁρίων τῆς πρωτογόνου ἀναλογίας μεταξὺ χαρτονομίσματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης.

Ἡ κάλυψις τῶν ἀνωτέρω μὲ νέον χαρτονόμισμα ἀποτελεῖ ἀνωμαλίαν δηλωτικὴν κλονισμοῦ τῶν οἰκονομικῶν τοῦ ἐκδότην καὶ ἀπαρχὴν μιᾶς νέας καταστάσεως εἰς ἄκρον ἐπικινδύνου διὰ τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν τῆς χώρας. (1)

Εἰς πραγματικὸς εἰς ἄκρον ἀσφαλῆς περιορισμὸς τῆς θέσεως εἰς κυκλοφορίαν νέου χαρτονομίσματος, ἐπιτυγχάνεται ἐπομένως μόνον διὰ τῶν ὄρων ἐκείνων, ὑπὸ τοὺς ὁποίους ὁ ἐκδότης εἶναι διατεθειμένος νὰ καλύψῃ τὴν χρηματικὴν ζήτησιν τοῦ κοινοῦ. Οἱ ὄροι ο἗τοι εἶναι τρεῖς:

- α) Τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα διὰ τὸ δοθησόμενον δάνειον
- β) ὁ χρόνος τούτου καὶ
- γ) ὁ τόπος αὐτοῦ καὶ συντελοῦν ἅπαντες ὁμορόπως εἰς τὴν τήρησιν τῆς ἀναγκαίας ἰσορροπίας μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης.

Τὸ ἀπαιτούμενον κάλυμμα διὰ τὰ συνήθως ὑπὸ τοῦ ἐκδότην διδόμενα μικροπρόθεσμα δάνεια εἶναι ἢ ἐμπορικὰ γραμμάτια, ἢ ἐνέχυρα ἐμπορευμάτων ἢ ἀξιών. Πάντα ταῦτα εἶναι πραγματικαὶ ἀξίαι καὶ ἀποτελοῦν τὸ καλλίτερον περιοριστικὸν μέτρον τῆς ἐκδόσεως χαρτονομίσματος ὡς φέροντα τὴν ἔκδοσιν αὐτοῦ εἰς ἄμεσον σχέσιν μὲ τὴν πραγματικὴν χρηματικὴν ἀνάγκην τῆς ἀγορᾶς. Ἐπὶ πλέον δίδουν εἰς τὸ ἐλεύθερον νομισμ. σύστημα ἓνα πραγματικὸν κάλυμμα τὸ ὁποῖον ἂν δὲν εἶναι ἀπαραίτητον συντελεῖ πάντως εἰς τὴν καλλιτέραν καὶ ἀσφαλεστέραν λειτουργίαν αὐτοῦ.

Ἐκ τῶν ἀξιών μόνον αἱ Ὁμολογίαι τοῦ Κράτους καὶ τελευταίως τὰ κρατικὰ ἔντοκα γραμμάτια δὲν παρέχουν ὄχι μόνον οὐδὲν πραγματικὸν κάλυμμα εἰς τὸ χαρτονόμισμα ἀλλὰ καὶ εἶναι εἰς θέσιν πᾶν ἄλλο νὰ ἐπιτελέσουν ἐκτὸς τοῦ ἀναγκαίου περιορισμοῦ τῆς ἐκδόσεως αὐτῶν· ἀλλ' ἐπ' αὐτοῦ θὰ ἐπανέλθωμεν κατωτέρω, καθότι ἡ τοιαύτη κάλυψις χαρτονομίσματος θέτει τὴν ἔκδοσιν αὐτοῦ εἰς ἄμεσον σχέσιν μὲ τὰς χρηματικὰς ἀνάγκας τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ.

Δεύτερον περιοριστικὸν μέτρον εἶναι ὁ χρόνος τῶν δανείων. Ὁ ἐκδότης τοῦ χαρτονομίσματος ὀφείλει νὰ θέσῃ ἐν κυκλοφορίᾳ τόσον χαρτονόμισμα, ὅσον ἐπιστρέφεται ἐκάστοτε ἀποσυρόμενον ἐξ αὐτῆς εἰς τὰ ταμεῖα

---

(1) Αἱ συνέπειαι μιᾶς τοιαύτης ἐκδοτικῆς πολιτικῆς ἐξετάζονται κατωτέρω. Ἐν ταῦθα εἰμεθα ἀναγκασμένοι πρὸς καλλιτέραν λύσιν τοῦ τεθέντος προβλήματος περὶ τοῦ δυνατοῦ τῆς ὑπάρξεως ἑνὸς Νομισμ. συστήματος στερουμένου, ἀντικειμενικῆς βάσεως νὰ περιορισθῶμεν εἰς τοὺς κανόνας καὶ οὐχὶ εἰς τὰς ἐξαιρέσεις τῆς ἐκδοτικῆς πολιτικῆς.

του δι' ἐξοφλήσεως τῶν πρὸς αὐτὸν χρεῶν ἢ διὰ καταθέσεων ἰδιωτικῶν οἰκονομῶν.

Τοῦτο εἶναι ἀναγκαῖον ἵσος ὅπως μὴ κλονισθῇ ἡ ἀναλογία μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης ὅσον καὶ διὰ τὴν ἔξασφάλισιν τῆς θεμελιώδους ἑυστοότητος τῶν ταμείων τοῦ ἐκδοτικοῦ Ὁργανισμοῦ. Ἐξ ἄλλου ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας δὲν εἶναι ποτὲ σταθερά, τὸναντίον παρουσιάζει τακτικῶς καὶ κατὰ περιόδους (εἰς ἐποχὰς ἐκκαθαρίσεως π. χ. ἢ εἰς ἐποχὰς θερισμοῦ κτλ.) μίαν ἔντασιν. Μετὰ τὴν ἀφροδον τῶν ἐποχῶν αὐτῶν ἐλαττοῦται εἰς τὸ σῦνηθες. Τὸ πλεονάζον πλέον χρήμα ὀφείλει τότε νὰ ἀποσυρθῇ τῆς κυκλοφορίας, ἄλλως ἀποτελεῖ πρόσθετον ἀγοραστικὴν δύναμιν, ἣτις κλονίζει τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

Εἰς τὸν κατάλληλον προσδιορισμὸν τῶν χρονικῶν διαστημάτων διὰ τὰ ὁποῖα παρέχονται δάνεια ἐγκτεται λοιπὸν ἡ τεχνικὴ ἄποψις τοῦ μηχανισμοῦ ἐκείνου μιᾶς αὐτομάτου ἐπανόδου τῶν χαρτονομισμάτων εἰς τὰ ταμεία τοῦ ἐκδότου. Διὰ μεθοδικοῦ συνταυτισμοῦ λαμβανομένων πάντοτε ὑπ' ὄψιν τῶν ἰδιωτικῶν καταθέσεων τῶν ἐκάστοτε διδομένων δανείων πρὸς τὰς ἐξοφλήσεις παλαιῶν πρὸς τὸν ἐκδότην χρεῶν ἐπιτυγχάνεται ὄχι μόνον ταμειακὴ ἑυστοότης, ἀλλὰ καὶ ἡ τήρησις τῆς ἰσορροπίας μεταξὺ χρηματικῆς ἀνάγκης τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος ἀνεξαρτήτως τῶν περιοδικῶν ἀξομειώσεων ὡς αὕτη ἐκάστοτε παρουσιάζει. (principle of Fullurton.

Ὁ χρονικὸς συνταυτισμὸς διδομένων καὶ ἐξωφλουμένων δανείων ἢ καταθέσεων δὲν ἐπιτυγχάνεται ὅμως πάντοτε. Σπανίως μὲν εἶναι ἀληθὲς ἐν τούτοις ἡ πιθανότης μόνη ἀρκεῖ διὰ νὰ ἀναγκάσῃ νὰ στραφῇ ἡ προσοχὴ εἰς τὴν ῥύθμισιν τῆς αὐτομάτου ἐπανόδου τοῦ χαρτονομίσματος.

Ἐπάρχουν κυρίως τρεῖς περιπτώσεις καθ' ἃς δὲν ἐπιτυγχάνεται ὁ συνταυτισμὸς αὐτός:

- α) περίπτωσις χρεωκοπίας τοῦ ὀφειλέτου
- β) περίπτωσις παρατάσεως τῆς ἐξοφλήσεως καὶ
- γ) τὸ σπουδαιότερον περίπτωσις καθ' ἣν μία γενικὴ οἰκονομικὴ κρίσις προελθούσα ἐκ κακῆς γεωργικῆς ἐσοδείας ἢ ἐξ οἰασθῆποτε ἄλλης αἰτίας καθιστᾷ ἀδύνατον τὴν ἐμπρόθεσον ἐξόφλησιν τῶν χρεῶν

Εἰς ὅλας αὐτὰς τὰς περιπτώσεις παραμένει τὸ ποσὸν τῶν ἐν λόγῳ δανείων ἐν κυκλοφορίᾳ καὶ δύναται μόνον δι' ἀναλόγου περιορισμοῦ τῆς παραχωρήσεως δανείων νὰ δημιουργηθῇ τὸ ἀναγκαῖον ἀντιστάθμισμα. Τοῦτο ὅμως ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν θέλησιν τοῦ ἐκδότου καὶ ἂν νομικαὶ διατάξεις δὲν τοῦ ἐπιβάλλουν ὅτι αὐτὸς εἰς τοιαύτας στιγμὰς ἔχει καθήκον νὰ πράξῃ διακινδυνεύει ἐμμέσως ἢ σταθερότης τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος τοῦ χαρτονομίσματος.

Περιορισμὸν τῆς ἐκδόσεως νέου χαρτονομίσματος ἐπιφέρει τέλος καὶ ὁ παρὰ τοῦ δανειστοῦ ζητούμενος τόκος ἢ μᾶλλον ἀκριβέστερον ἡ σχέσις μεταξὺ τοῦ τόκου ἐκείνου, ἢ καθιῶρισις τοῦ ὁποίου ἐξαρτᾶται ἀποκλειστικῶς

ἀπὸ τὸν ἐκδότην, καὶ τοῦ φυσικοῦ τόκου τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων μιᾶς ἐθνικῆς οἰκονομίας. Ἡ σχέσηις αὕτη παρουσιάζει δύο περιπτώσεις:

α) ὅταν ὁ τόκος τοῦ ἐκδότην εἶναι ὑψηλότερος ἐκείνου τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων· εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἐξοφλοῦνται τὰ παρὰ τοῦ ἐκδότην συναφθέντα δάνεια ὡς ἔχοντα ἀκριβότερον τόκον, καὶ ἀντικαθίστανται μὲ τοιαῦτα ἐκ τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Τοῦτο σημαίνει ὅτι κυκλοφοροῦντα χαρτονομίσματα ἐπιστρέφουν εἰς τὰ ταμεία τοῦ ἐκδότην καὶ δὲν χρησιμοποιοῦνται πλέον μέχρι τῆς στιγμῆς καθ' ἣν ἡ οὕτω προκαλουμένη αὔξησις ζητήσεως κεφαλαίων εἰς τὴν ἀγορὰν ἀφ' ἐνός, ἢ μείωσις τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος ἀφ' ἑτέρου προκαλέσουν ὑψωσιν τοῦ φυσικοῦ τόκου εἰς τὸ ἐπίπεδον ἐκείνου τοῦ ἐκδότην, καὶ

γ) ὅταν ὁ τόκος τοῦ ἐκδότην εἶναι κατώτερος τοῦ τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν αὐξάνει ἡ ζήτησις δανείων παρὰ τῷ ἐκδότην καὶ ἐλαττοῦται αὕτη ἐν τῇ ἀγορᾷ τῶν κεφαλαίων. Νέον χαρτονομίσμα τίθεται εἰς κυκλοφορίαν καὶ παραμένει ἐν αὐτῇ μέχρις ὅτου ἡ μείωσις τῆς ζήτησεως ἐν τῇ ἀγορᾷ κεφαλαίων καὶ ἡ αὔξησις τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος προκαλέσουν πτώσιν τοῦ φυσικοῦ τόκου εἰς τὸ ἐπίπεδον ἐκείνου τοῦ ἐκδότην.

Ἐκ τῶν σχέσεων αὐτῶν τῶν δύο τόκων ἐμφαίνεται ὅτι κεῖται ἀποκλειστικῶς εἰς τὰς χεῖρας τοῦ ἐκδότην δι' ὑψώσεως ἢ μειώσεως τοῦ τόκου του νὰ ἐπιφέρῃ ἀναλόγως μείωσιν ἢ αὔξησιν τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος.

Ποῖαι εἶναι τώρα αἱ συνέπειαι μιᾶς ἐκάστης ἐκ τῶν ὡς ἄνω δύο περιπτώσεων ἐφ' ὀλοκλήρου τῆς Ἐθνικῆς οἰκονομίας;

Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ὁ τόκος τοῦ ἐκδότην εἶναι ὑψηλότερος τοῦ τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων, ἐπέρχεται μία μείωσις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ συνεπῶς ἄμεσως πτώσιν τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν ἢ ἐν ἄλλοις αὔξησις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος. Ἡ μείωσις ὁμοίως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος, προετοιμάζει μείωσιν τῆς παραγωγῆς καὶ κατὰ συνέπειαν νέαν αὔξησιν τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν.

Εἰς τὴν περίπτωσιν καθ' ἣν ὁ τόκος τοῦ ἐκδότην εἶναι κατώτερος τοῦ τῆς ἀγορᾶς κεφαλαίου, ἐπέρχεται αὔξησις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος ἢ ἐν ἄλλοις πτώσιν τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος καὶ συνεπῶς ἄμεσως αὔξησις τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἢ αὔξησις ὁμοίως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος, προετοιμάζει αὔξησιν τῆς παραγωγῆς καὶ κατὰ συνέπειαν ἐκ νέου μείωσιν τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω γίνεται καταφανὴς ἡ δύναμις τὴν ὁποίαν ἐγκλείει ὁ τόκος τόσον ὅσον καὶ κατὰ πόσον δύναται νὰ συνεισφέρῃ μία ἐσκεμμένη πολιτικὴ τοῦ ἐκδότην εἰς τὴν τήρησιν τῆς ἰσορροπίας χρηματικῆς ἀνάγκης καὶ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος καὶ συνεπῶς εἰς τὴν σταθερότητα τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καθὼς καὶ εἰς ἐκείνην τῆς νομισμ. μονάδος τοῦ χαρτονομίσματος.

Πόσῃ σημασίαν ἔχει ἐσχεμμένη καθόρισις τοῦ τόκου τοῦ ἐκδότου, ἐμφαίνεται ἐξ ἄλλου καὶ ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι τόσον εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς μειώσεως, ὅσον καὶ εἰς τὴν τῆς αὐξήσεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος, προκαλεῖ μίαν μεγαλυτέραν τοῦ συνήθους ἐκμετάλλευσιν τοῦ τελειταίου ἢ ἐν ἄλλαις μίαν ἔντασιν τῆς κυκλοφοριακῆς αὐτοῦ ταχύτητος, δηλαδὴ ἀπλούστερον τεχνικὴν αὐξήσιν τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς Ἐθνικῆς οἰκονομίας ἣτις παραμένει μέχρις οὗτου τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ἐπηρεασθῆ ἀναλόγως. Ὁ ἐπηρεασμὸς αὐτὸς δίδει τέλος πραγματικὴν βάσιν γρησιμοποίησεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος: Ὁ ἐπηρεασμὸς τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν καθίσταται ὀριστικῶς καὶ δὲν ἀναιρεῖται εἰμὴ μόνον ἐπ' ἐλάχιστον ἐκ τῆς ἀπωτέρας ἐπιρροῆς τῶν νέων κυκλοφοριακῶν συνθηκῶν ἐπὶ τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀντιστοίχου ἐπιρροῆς αὐτῆς ἐπὶ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Ποῦ δέον λοιπὸν νὰ προσατολίζηται ἡ καθόρισις τοῦ τόκου τοῦ ἐκδότου ἵνα ἀποτελέσῃ ἐχέγγυον διὰ τὴν ἰσορροπίαν χρηματικῆς ἀνάγκης τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος καὶ συνεπῶς διὰ τὴν σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς αὐτοῦ δυνάμεως.

Ὅταν ἰσχύει τὸ χρυσοῦν νομισμ. σύστημα ὁ τόκος τοῦ ἐκδότου χαρτονομίσματος, κανονίζεται συμφώνως μὲ τὸ εἰς χρυσοῦν ἀπόθεμά του δηλαδὴ κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε ἡ ζήτησις δανείων παρ' αὐτοῦ νὰ μὴ θέτῃ ἐν κινδύνῳ τὴν βάσιν ἐπὶ τῆς ὁποίας ἐκδίδεται χαρτονομίσμα δηλαδὴ τὸ εἰς χρυσοῦν ἀπόθεμα.

Ἡ σταθερότης τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος ἦν ἀντιπροσωπεύει καὶ συνεπῶς ἡ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐπιτυγχάνεται οὕτω ἐμμέσως. Ὅταν ἰσχύει τὸ χαρτονομίσμα ἐπειδὴ ἀφ' ἐνὸς μὲν δὲν ὑπάρχει ἄλλη βάσις ἐκδόσεως αὐτοῦ ἐκτὸς αὐτῆς τῆς σταθερότητος τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς του μονάδος, ἀφ' ἑτέρου δὲ σκοπὸς τοῦ τόκου εἶναι ἀκριβῶς νὰ μὴ κλονισθῇ ἡ βάσις αὐτὴ ὀφείλει ὁ ἐκδότης νὰ κανονίζῃ τὸν τόκον ἔχων ὑπ' ὄψει του αὐτὴν ταύτην τὴν σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος.

Τοῦτο ὅμως ἀποτελεῖ φαῦλον κύκλον, καθὼς ὁ τόκος τοῦ ἐκδότου προσανατολίζεται τότε πρὸς ἐκείνην ἀκριβῶς τὴν βάσιν, ἣν ὀφείλει νὰ προσδιορίζη. Ὁ προσανατολισμὸς τοῦ τόκου τοῦ ἐκδότου λαμβάνει συνεπῶς χώραν πρὸς ἄλλην τινὰ βάσιν καὶ ὡς τοιαύτη ὑπάρχει μόνον ἡ τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χαρτονομίσματος. Αὕτη δηλοῖ τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς νομισμ. μονάδος τοῦ χαρτονομίσματος ἀπέναντι τοῦ χρυσοῦ, ὅστις εἰς ἄλλας χώρας ἀποτελεῖ βάσιν τοῦ νομισματικοῦ των συστήματος.

Ἡ βάσις εἶναι ἀσθενὴς καὶ παρέχει τόσα ἐχέγγυα, ὅσα ἡ ἄλλη χώρα, ἣς τὸ νόμισμα λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν προσφέρει διὰ τὸ ἴδιον αὐτῆς χρυσοῦν νομ. σύστημα. Ἄν τὰ ἐχέγγυα αὐτὰ εἶναι ἐπισφαλῆ, ἢ κατὰ τὴν περίπτωσιν τοῦ ἐξουτελισμοῦ τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ, δὲν μένει ἄλλος τις προσανατολισμὸς διὰ τὸν τόκον τοῦ ἐκδότου ἢ ἡ διαρκὴς συσχετίσις τῶν στατιστικῶν δεδομένων

αὐτοῦ περὶ τοῦ ποσοῦ τοῦ ἀρχῆθεν κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος ἀφ' ἑνός, τοῦ πρωτογόνου (κατὰ τὴν στιγμήν τῆς θεσπίσεως τοῦ χαρτονομίσματος ὡς χρήματος ἰσχύοντος) ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἀφ' ἑτέρου καὶ τέλος τῆς ἀρχῆθεν κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ χαρτονομίσματος μετὰ τῶν συνεχῶν καὶ ἐπιμελεημένων στατιστικῶν παρατηρήσεων ἐπὶ τῶν ἰδίων σημείων.

Τοῦτο βεβαίως δὲν ἀρκεῖ· στατιστικὰ δεδομένα εἶναι πάντοτε παράγωγα ὑπολογισμῶν ἐμμέσως ἢ ἀμέσως ὑποθετικῶν. Ὁ ἐκδότης χαρτονομίσματος ὅμως δύναται πάντως νὰ ἔχη ὡς γνώμονα τὴν αὐστηρὰν θέλησιν νὰ μὴ θέτῃ ἐκάστοτε ἐν κυκλοφορίᾳ ποσὸν χαρτονομίσματος ὑπερβαῖνον ἐκεῖνο τὸ ὅποιον ἐν ὀρισμένῳ χρονικῷ διαστήματι εἰσφέρει εἰς τὰ ταμεῖά του δι' ἐξοφλήσεως ληξιπροθέσμων χρεῶν ἢ διὰ καταθέσεων.

Ἡ κάλυψις τῶν παροδικῶν αὐξήσεων τῆς χρηματικῆς ἀνάγκης ἐγκτεται πλέον εἰς τὴν διὰ στατιστικῶν δεδομένων συμπληρουμένην πειρὰν τῶν.

Τὸ μέσον τῶν διεθνῶν πληρωμῶν ἐπὶ τῇ προϋποθέσει τῆς ἰσχύος ἐνὸς ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος παρ' ἀμφοτέροις τοῖς συναλλασσομένοις, εἶναι ἡ συναλλαγματικὴ εἰς ξένον νόμισμα.

Ἐκ τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως τοιούτων συναλλαγματικῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος καθορίζεται ἐκάστοτε ἡ (διανομισματικὴ) τιμὴ τοῦ χαρτονομίσματος ἐν σχέσει πρὸς τὰς ξένας νομισματικὰς μονάδας.

Αὕτῃ ἡ τιμὴ δὲν σημαίνει τίποτε ἄλλο, παρὰ τὴν σχέσιν τῆς ἀγοραστικῆς μονάδος μιᾶς χώρας ἐν τῷ ἐσωτερικῷ πρὸς ἐκείνην τῶν ξένων χωρῶν ἐν αὐταῖς, δεδομένου ὅτι ἄλλη σχετικότης δὲν χωρεῖ εἰς τὸ ἐλεύθερον νομισματικὸν σύστημα.

Ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς ἀγοραστικῆς μονάδος προσδιορίζει οὕτω τὴν διανομισματικὴν αὐτῆς τιμὴν.

Αἱ διακυμάνσεις τοῦ συναλλάγματος ἔχουν κατὰ συνέπειαν δύο ἀφορμὰς:

α) Τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν τὸ προσδιορίζον τὸ μέγεθος τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως συναλλάγματος καὶ

β) Τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

Ἡ ἐπάνοδος εἰς τὴν προτέραν ὁμαλότητα εἶναι καὶ εἰς ἀμφοτέρας τὰς περιπτώσεις δυνατὴ μόνον διὰ τῶν μέσων ἐκείνων, ἅτινα διαθέτει ἡ οἰκονομία, ὅταν ἐπιζητῆ νὰ παρακάμψῃ τοὺς ἐκάστοτε ἀναφνομένους σκοπέλους, ἥτοι: ἀναβολὴ τῆς ἐκτίσεως ὑποχρεώσεων καὶ προεξόφλησις ἀπαιτήσεων.

Τὰ μέσα αὐτὰ δύνανται νὰ συνοψισθῶσιν εἰς 3 κατηγορίας:

α) παράτασις τῆς ἐκπληρώσεως τῶν ὑποχρεώσεων εἰς συνάλλαγμα,

β) προεξόφλησις ἀπαιτήσεων εἰς συνάλλαγμα ἐν τῷ ἐξωτερικῷ,

γ) μικροπρόθεσμα δάνεια ἐξωτερικὰ ἐπὶ ἐμπορευμάτων ἢ μετοχικῶν καὶ ὁμολογιακῶν ἀξιών, ἅτινα ἄλλως τε διευκολύνονται διὰ τῆς ὑψώσεως τοῦ ξένου συναλλάγματος.

Νόμος ἄλλος δὲν ὑπάρχει ὥστε νὰ θέτῃ τεχνικὰ ὄρια εἰς τὰς διακυμάνσεις τοῦ συναλλάγματος, οἷα τὰ ὑπὸ τοῦ νόμου τῶν δύο σημείων χρυσοῦ ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ συγκεντρωτικοῦ χρυσοῦ νομισματικοῦ συστήματος τιθέμενα.

Ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐν τούτοις συνεπάγουσιν ὑψώσιν τοῦ τόκου, συμβάλλει ἐπίσης εἰς μίαν εἰσαγωγὴν κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἔξωτερικοῦ. Ὅχι ὀλιγώτερον καὶ ἢ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ τοῦ ἰθύνοντος πολιτισμοῦ δύναται νὰ περιορίσῃ ἀρκετὰ τὰς διακυμάνσεις τοῦ συναλλάγματος.

Ἐπὶ τῇ προϋποθέσει συναλλαγῆς μεταξὺ μιᾶς χώρας ἐχούσης ἐλεύθερον νομισματικὸν σύστημα καὶ τινος ἄλλης ἐχούσης χρυσὸν τοιοῦτον, τὸ ζήτημα τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χαρτονομίσματος λαμβάνει ἐντελῶς νέαν μορφήν.

Αἱ διακυμάνσεις τοῦ συναλλάγματος ἔχουν μόνον τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ἐν τῷ ἔσωτερικῷ ὡς ἀφορμὴν.

Ἡ γνώμη ὅτι τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν ἐπηρεάζει τὴν διανομισματικὴν τιμὴν τοῦ χαρτονομίσματος λόγῳ τῆς ἐπιρροῆς του ἐπὶ τοῦ ἐν τῇ χώρᾳ τυχόν εὐρισκομένου ἀποθέματος εἰς ξένον χρυσοῦν χρῆμα εἶναι ἐσφαλμένη, διότι:

α) ναὶ μὲν ἡ ἐξαγωγή τῆς ἐχούσης χαρτονομίσμα χώρας δύναται νὰ πληρωθῇ μὲ χρυσόν, τὸ φυσικὸν ὅμως εἶναι νὰ πληρῶνται εἰς τὸ ἴδιον τῆς ἐξαγούσης χώρας χρῆμα.

β) τοῦτο συμβαίνει κατ' ἐξοχὴν ὅταν ἰσχυραὶ μονάδες τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χαρτονομίσματος παρέχουν εὐκαιρίαν εἰς τὸν ὀφειλέτην νὰ προσπορισθῇ ὀφέλη κερδοσκοπῶν κατὰ τὴν πληρωμὴν τῶν ὑποχρεώσεων του εἰς χαρτονομίσμα τῆς χώρας τῆς ἐξαγωγῆς, καὶ

γ) τὸ εἰσρέον ἐν τῇ χώρᾳ χρυσοῦν χρῆμα δὲν ἐπηρεάζει τὰς διακυμάνσεις τοῦ συναλλάγματος, διότι ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον δὲν πωλεῖται εἰς τὴν ἀγοράν, ἀλλὰ παρακρατεῖται ὑπὸ τῶν κατόχων του ὅπως χρησιμοποιηθῇ ἢ ὡς σταθερὸν ἀποταμίευμα ἢ πρὸς πληρωμὴν τῶν ἰδίων αὐτῶν ὑποχρεώσεων ἐν τῷ ἔσωτερικῷ.

Ἡ διανομισματικὴ τιμὴ τοῦ χαρτονομίσματος δύναται λοιπὸν ἐμμέσως μόνον νὰ ἐπηρεασθῇ ὑπὸ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν διὰ μειώσεως τοῦ ἐλαχίστου ἐκείνου ποσοστοῦ εἰσαγομένου συναλλάγματος, ὅπερ προσφέρεται ἐν τῇ ἀγορᾷ.

Ἡ ζήτησις συναλλάγματος προκαλεῖ τὰς διακυμάνσεις τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χαρτονομίσματος καὶ συντελεῖ εἰς τὴν ἐκτράχυνσιν αὐτῶν πρὸς μίαν ροπὴν διαρκοῦς ὑποτιμῆσεως.

Ἡ λόγῳ τῆς ὑψώσεως τοῦ τόκου προκαλουμένη εἰσαγωγὴ ξένων κεφαλαίων δύναται τότε ὡς συνεπάγουσα νέαν προσφορὰν νὰ μειώσῃ τὸν κλονισμὸν τοῦ συναλλάγματος.

Ἄλλ' αὐτὸ εἶναι παροδικὸν μόνον καθότι ἐκτὸς τοῦ ὅτι ἡ φυσικὴ προσφορὰ εἶναι σχετικῶς ἐλαχίστη καὶ αὐτὴ ἡ εἰσαγωγὴ κεφαλαίων μᾶλλον καταστροφὴν δύναται νὰ ἐπιφέρῃ :

α) Τὰ κεφάλαια αὐτὰ χρησιμοποιοῦνται διὰ κερδοσκοπίας εἰς τὰς διαφόρους ἀγορὰς τῆς Ἑθνικῆς Οἰκονομίας ἢ

β) Ζητοῦν τάχιστα νὰ κινήτοποιηθοῦν ὅπερ δὲν σημαίνει ἄλλο ἢ κερ

δοσκοπίαν ἀνευ διακινδυνεύσεως ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως. Ἐκ τούτου ἐξηγεῖται καὶ ἡ προθυμία ξένων ἐταιριῶν νὰ ἀγοράζουν βιομηχανικῶς κυρίως ἐγκαταστάσεις. Ἡ ἀποξένωσις τῆς ἀκινήτου περιουσίας ὅποια κατ' ἐξοχὴν εἶναι αἱ βιομηχανικαὶ ἐγκαταστάσεις ἀποτελεῖ συνεπῶς ἓνα ἐκ τῶν μεγαλειτέρων κινδύνων, τοὺς ὁποίους διατρέχει κατὰ τὸ διάστημα μιᾶς νομισματικῆς κρίσεως ἡ Ἐθνικὴ Οἰκονομία. Οὕτω ἀφίεται ἡ ἀγορὰ καὶ πάλιν ἐλευθέρα καὶ ἡ διανομισματικὴ τιμὴ τοῦ χαρτονομίσματος ἀκολουθεῖ μίαν διαγεγραμμένην, πολλαπλῶς ὅμως ἐπηρεαζομένην πορείαν, ἐκείνην ἣτις προκύπτει ἐκ τῆς ἐκάστοτε θέσεως τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

Ἐὰν τὸ ἐπίπεδον τοῦτο ἔχει αὐξηθῆ, ἡ μειουμένη δύναμις τῆς ἀγοραστικῆς μονάδος διευκολύνει τὴν ἐξαγωγήν. Ἡ ζήτησις χαρτονομίσματος διὰ τὴν πληρωμὴν αὐτῆς αὐξάνει εἰς τὰς ἀγορὰς τοῦ ἐξωτερικοῦ αὐξάνουσα οὕτω καὶ τὴν διανομισματικὴν τιμὴν τοῦ χαρτονομίσματος ἐν αὐταῖς μέχρι τοῦ σημείου ἐκείνου ὅπου εἶναι προτιμώτερον διὰ τὸν ὀφειλέτην νὰ πληρώσῃ εἰς χρῆμα τῆς χώρας του. Ἡ οὕτω προκαλουμένη μείωσις ζητήσεως χαρτονομίσματος συντελεῖ ἤδη εἰς τὴν πτώσιν τῆς διανομισματικῆς τιμῆς αὐτοῦ ἐν ταῖς ξέναις ἀγοραῖς.

Τὸ arbitrage τονούμενον καὶ διὰ τῆς κερδοσκοπίας, συντελεῖ ὥστε αἱ αὐξομειώσεις αὐταὶ νὰ κατοπτρίζωνται σχεδὸν ταυτοχρόνως ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος τῆς ἐχούσης χαρτονόμισμα χώρας.

Ἀκρῶς ἀντίθετος εἶναι ἡ πορεία τοῦ προσδιορισμοῦ τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τῶν ξένων νομισμάτων ἐν τῇ χώρᾳ αὐτῇ ὡς ἐξετέθη ἀνωτέρω καὶ ὡς προκύπτει ἐκ τοῦ γεγονότος τῆς πληρωμῆς τῆς ἐξαγωγῆς εἰς ξένον χρῆμα. Οὐ ἤδη ἡ προσφορὰ μειώνει τὰς τιμὰς τοῦ συναλλάγματος.

Ἐπὶ τοιαύτας συνθήκας ὑπάρχουν φυσικὰ ὄρια τῶν διακυμάνσεων τοῦ ξένου συναλλάγματος εἰς τὰς χεῖρας τὰς ἐχούσας ἐλεύθερον νομ. σύστημα.

Τὰ ὄρια αὐτὰ δύναται εὐκόλως νὰ ὑπερπηδηθοῦν διὰ συνεχοῦς αὐξήσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, οἷα προέρχεται εἴτε ἐκ δυσαναλογίας μεταξὺ ποσότητος κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρημ. ἀνάγκης, ἢ καὶ ἐλαττώσεως τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ.

Ἐπὶ τὰς ἀπὸθεμα εἰς συνάλλαγμα ἐν τῇ χώρᾳ τοῦ ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος ἐπηρεάζεται ἐκ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν πληρωμῶν κατὰ τὸν ἐκτεθέντα οἰκτρὸν τρόπον, δὲν ἐπηρεάζει ὁμως κατ' ἀντανάκλασιν ἀμέσως τὴν ἀγορὰν τοῦ συναλλάγματος.

Μόνον ἓνας ἔμμεσος ἐπηρεασμὸς λαμβάνει χώραν δηλαδὴ ἡ ὑπαρξὶς ἀποθέματος ὡς βάσις τῆς συναλλαγματικῆς πολιτικῆς τοῦ ἰθύνοντος τὸ ἐλεύθερον νομ. σύστημα ὀργανισμοῦ συντελεῖ εἰς περιορισμένον εἶναι ἀληθὲς βαθμὸν εἰς ἓνα ἐπηρεασμὸν τῆς ἀγορᾶς τοῦ συναλλάγματος. Οὗτος συνίσταται

α) κυρίως εἰς τὸν φόβον ὃν τρέφει ὁ κερδοσκόπος πρὸς τὴν συναλλαγματικὴν πολιτικὴν ἣτις δύναται νὰ μετατρέψῃ ἄρδην τὰς βάσεις τῆς κερδοσκοπίας του, καὶ

β) εἰς τὴν παροχὴν πρὸς τοὺς συναλλασσομένους τῶν μέσων ἐκείνων, δι'

ὄν ἐπιτυγχάνεται ἡ παράκαμψις ἀσημφόρων διανομισμ. συνθηκῶν, ἤτοι ἀναβολὴν τῆς ἐκτίσεως τῶν ὑποχρεώσεων του, ἢ προεξόφλησιν τῶν ἀπαιτήσεων του.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω φαίνεται ὅτι ἡ διαρκὴς ὑπαρξις ἐνὸς ἀπολύτως ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος, στερουμένου οἰασδήποτε φυσικῆς βίας, προσαγοῦσης ἀντικειμενικὴν ἀξίαν εἰς τὴν νομισμ. μονάδα μιᾶς χώρας εἶναι δυνατή.

Ὅτι βεβαίως ἡ σταθερότης τῆς νομισμ. μονάδος αὐτοῦ δὲν ἐπιτυγχάνεται αὐτομάτως, ὅπως συμβαίνει ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ χρυσοῦ συγκεντρωτικοῦ νομισματικοῦ συστήματος καὶ ὅτι ἡ τήρησις μιᾶς διαρκοῦς σταθερότητος τῆς μονάδος αὐτῆς, ἐξαρτᾶται ἀποκλειστικῶς ἐκ τῆς προσωπικότητος τοῦ ἐκδότου εἶνε πασιφανές.

Τοῦτο ἐν τούτοις δὲν ἀποτελεῖ οὐδαμῶς ἀσθενές σημεῖον τοῦ ὡς ἄνω ἐκτεθέντος νομισμ. συστήματος. Ἡ πρόοδος συνδέεται ἀρρήκτως μὲ τὴν προσωπικότητα καὶ ἡ πρόοδος εἰς τὴν νομισμ. πολιτικὴν δὲν δύναται παρὰ ν' ἀκολουθήσῃ τὴν φυσικὴν τροχίαν τῆς ἐξελίξεως.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ II

### *Ἡ ὑποτίμησις τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας τοῦ χαρτονομίσματος ὡς ὀργανικὴ ἀσθένεια τοῦ ἐλευθέρου νομισματικοῦ συστήματος Οἰκονομικαί, δημοσιονομικαὶ καὶ διανομισματικαὶ συνέπειαι.*

Μέχρι τοῦδε ἴδομεν ὅτι τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν καὶ συνελπῶς ἡ ὀνομ. ἀξία τῆς νομ. μονάδος ἀλλοιοῦται.

1) ἔνεκα αἰτιῶν ἀφορωσῶν τὴν προσφορὰν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ.

2) ἔνεκα τῆς ζητήσεως αὐτῶν ἐν αὐτῇ.

Ὡς ἀσθένεια τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, ἔχομεν νῦν νὰ χαρακτηρίσωμεν τὴν ἀλλοίωσιν ἐκείνην τῆς ὀνομ. ἀξίας τῆς νομ. μονάδος ἣτις προκαλεῖται ἔνεκα τῆς ζητήσεως ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ, ζητήσεως ἐξαρθωμένης ἐκ τῆς ποσότητος καὶ ταχύτητος τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος.

Ἐπειδὴ ὅμως μία ὑψωσις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομ. μονάδος σημαίνει αὔξησιν καταναλώσεως καὶ ἐπομένως εὐμάρειαν, ὡς ὀργανικὴ ἀσθένεια τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, χαρακτηρίζεται μόνον ἡ ὑποτίμησις τῆς ὡς ἄνω δυνάμεως

Μία τοιαύτη ὑποτίμησις δύναται νὰ προέλθῃ ἐξ αἰτιῶν ἀφορωσῶν τὸ χρῆμα, μόνον ἐκ τῆς αὐξήσεως τῆς κυκλοφοροῦσης ποσότητος ἢ ταχύτητος

αὐτοῦ, εἰς στιγμὰς καὶ ἄς ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη τῆς ἀγορᾶς ὡς ἱστορικὸν δεδομένον παραμένει ἀμετάβλητος Inflation (1).

Ἐὰν ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη καθοριζομένη ἐκάστοτε 1) ἐκ τοῦ πληθυσμοῦ, 2) ἐκ τῆς διαρκῶς ἐξελισσομένης κατατιμῆσεως τῶν ἐπαγγελματικῶν κλάδων καὶ 3) ἐκ τῆς ἐξελίξεως τοῦ πολιτισμοῦ, αὐξάνει, τότε ἡ ὀργανικὴ ἀσθένεια τοῦ χρήματος δὲν ἐκδηλοῦται.

Ὁ τεχνικὸς λόγος ὁ ἀφορῶν τὸ χρῆμα ὅστις δύναται νὰ προκαλέσῃ μίαν δυσαναλογίαν μεταξὺ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ χρηματικῆς ἀνάγκης εἶναι: Μία ἀτυχῆς ἐκδοτικὴ πολιτικὴ τῆς ἰθυνοῦσης τὸ ἐλευθέρου νομ. σύστημα ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς.

Τὸ χαρτονόμισμα εὐπαθέστερον ὅλων τῶν νομ. συστημάτων εἶναι τὸ τελειότερον ἀλλὰ συγχρόνως καὶ τὸ ἐπικινδυνότερον καὶ προϋποθέτει μέριμναν ταύτην οἷα ἀτυχῶς δὲν τυγχάνει πάντοτε. Οὕτω ὑπέριμετρος ἐκδοσις χαρτονομίσματος προκαλεῖται.

1) Ἐξ ἀτυχῶς τραπεζιτικῆς πολιτικῆς, ὅσον ἀφορᾷ τὸν τόκον, τὸ κάλυμμα καὶ τὸν χρόνον τῶν εἰς τὸ κοινὸν παρεχομένων δανείων.

2) Τοιαύτη τραπεζιτικὴ πολιτικὴ λαμβάνει χώραν συνηθέστατα ἐκ λόγων ἀφορῶντων τὴν ἑυστότητα τῶν ταμείων, τῆς ἐκδοτ. Τραπεζῆς, ἥτις τόσῃν σημασίαν ἔχει διὰ κάθε ἐπιχείρησιν τῆς ἰδιωτικῆς Οἰκονομίας, οἷα παραμένει πάντοτε ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα. Ἡ ἐκδοσις χαρτονομίσματος ἢ ἡ παραμονὴ εἰς κυκλοφορίαν περιττῶν διὰ τὴν κάλυψιν τῆς χρημ. ἀνάγκης ποσοτήτων λόγῳ ἰδιοτελῶν, τοῦ ἰδρύματος συμφερόντων, ἀποτελεῖ μίαν ἀπὸ τὰς σοβαροτέρας ἀδυναμίας τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, ἀδυναμίας αἰτινες ἀτυχῶς μόνον διὰ τῆς καλῆς πίστεως τῶν διοικούντων τὸ ἴδρυμα εἶναι δυνατόν νὰ ἐξουθενωθῇ, καὶ

3) Ἡ κάλυψις κρατικῶν δηλαδὴ δημοσιονομικῶν χρηματικῶν ἀναγκῶν, αἰτινες φύσει εἶναι ἀπεριόριστοι διὰ δανείων πρὸς τὸ Κράτος εἰς Τραπεζογραμμάτια, ἀκαλυπτα ἢ μὴ, τοῦτο δὲν παίζει ῥόλον καθότι τὸ χαρτονόμισμα ἔπαυσε νὰ ἐξοφλῆται ὑπὸ τοῦ ἐκδότου εἰς πρώτην ζήτησιν.

---

(1) Πληθωρισμὸς εἶνε ὁ ἐν Ἑλλάδι εἰσαχθεὶς ὄρος. Οὗτος σηφεῖται καταφανῶς ἐπὶ τῆς γνώμης ὅτι μόνον ἡ ποσοτικὴ αὐξῆσις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος προκαλεῖ τὸν ἔξουτελισμὸν. Ἐπειδὴ ὅμως τοῦτο συμβαίνει εἰς μίαν μόνην περίπτωσιν ὅταν δηλαδὴ ἡ χρηματικὴ ἀνάγκη τῆς ἀγορᾶς παραμένει σταθερὰ εἶναι ὄρος αὐτὸς ἀσαφές. Ἐκτὸς τούτου ἢ διὰ τοῦ ἔξουτελισμοῦ τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, κατάδηλος γενομένη, ὀργανικὴ, αὐτοῦ ἀσθένεια δύναται νὰ ἔχη καὶ ἄλλην ἢ τῆς ποσοτικῆς αὐτοῦ αὐξήσεως αἰτίαν. Ὡς π. χ. τὴν αὐξῆσιν τῆς κυκλοφοριακῆς αὐτοῦ ταχύτητος. Τοῦτο εἶναι ἀληθές εἶναι ἐπακόλουθον τῆς ποσοτικῆς αὐξήσεως, καθότι ἡ ὑποτίμησις κλονίζει τὴν πίστιν τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα καὶ ἀναγκάζει αὐτοὺς ὅπως τὸ τοποθετοῦν ἀμέσως.

Ἡ αὐξῆσις τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος δύναται, ὅμως νὰ λάβῃ χώραν καὶ ἀτεξουσίως εἰς ἐποχὰς κοινωνικῶν ἢ πολιτικῶν ἀνωμαλιῶν ἀλλὰ καὶ εἰς δμαλὰς τοιαύτας, ὅταν ἡ ταχτικὴ χρηματιστηριακὴ κερδοσκοπία ἐντείνεται. Τέλος καὶ μία αὐξῆσις τῶν τραπεζικῶν πιστώσεων ἢ τῆς χρησιμοποίησεως πιστωτικῶν μέσων συναλλαγῆς δύναται νὰ προκαλέσῃ ὑποτίμησιν,

Τοιαῦτα Δάνεια δύνανται νὰ δοθῶσιν

α) διὰ προεξοφλήσεως ἐντόκων γραμματίων.

β) διὰ τμήσεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος καὶ

γ) ἀπ' εὐθείας δι' ἐκδόσεως ὁμολογιῶν.

Ἄπαντες οἱ τρόποι σημαίνουν πρακτικῶς νέαν ἔκδοσιν χαρτονομίσματος διὰ λογαριασμὸν τοῦ Κράτους. καθότι τὸ ἅπαξ κυκλοφοροῦν χρῆμα εἶναι ἀναπόσπαστον μέλος τῆς οικονομικῆς κινήσεως τοῦ τόπου καὶ ἡ διάθεσις αὐτοῦ πρὸς κάλυψιν ἄλλων ἀναγκῶν, δὲν ἀποτελεῖ ἢ παροδικὴν μείωσιν τῆς κυκλοφορίας χαρτονομίσματος:

**Τὰ πρὸς τὸ Κράτος δάνεια τῆς Ἑθνικῆς οἰκον. ἐπανέρχονται εἰς αὐτήν.**

Μία αὔξησις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος σημαίνει μείωσιν τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως καὶ τὸ τελευταῖον τοῦτο προκαλεῖ μείωσιν τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα.

Φυσικὸν συνεπῶς εἶναι νὰ αὐξάνη τότε ἡ κυκλοφοριακὴ ταχύτης τοῦ χρήματος, καθότι ἡ ἀντίληψις ὅτι ὁ κρατῶν χρῆμα δὲν κρατεῖ καὶ τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν, προκαλεῖ μίαν ῥοπήν πρὸς ταχύτεραν ἀπαλλαγὴν ἐκ τοῦ κακοῦ αὐτοῦ ἀποταμιευτικοῦ μέσου.

Αἱ συνέπειαι μιᾶς ῥοπῆς ὑποτιμήσεως τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος εἶναι :

### **Α'. Αἱ Οἰκονομικαὶ συνέπειαι**

1) Ἡ ὑποτίμησις δὲ ν εἶναι γενικὴ ἀπέναντι ὄλων τῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν, **ἀλλὰ μερικὴ τείνουσα ὅπως γενικευθῆ.**

Κατὰ πρῶτον ὑποτιμᾶται τὸ χαρτονόμισμα ἀπέναντι ἐκείνων τῶν ἀγαθῶν, αἵτινα ζητοῦνται κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην περισσότερον. Οὕτω εἰς ἐποχὰς πολέμου, τὰ πολεμικὰ προϊόντα, εἰς ἐποχὴν κακῆς συγκομιδῆς τὰ προϊόντα τῆς γεωργίας κ.ο.κ.

Συμφώνως μὲ τὸν νόμον ὁμῶς τῆς ὠφελιμότητος. ἢ καλλίτερον τοῦ νόμου τῆς «μικροτέρας ὠφελείας» γενικεύεται ἡ ὑποτίμησις δηλαδὴ τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν αὐξάνει γενικῶς.

Ἄλλὰ καὶ τότε πάλιν παρουσιάζονται διαφοραὶ τινες μεταξὺ τῆς ὑποτιμήσεως διαφόρων ἀγαθῶν, ἀναλόγως τῆς ἰδιοφυμίας ἐκάστης ἐθνικῆς οἰκονομίας. Τοῦτο δίδει λαβὴν εἰς κερδοσκοπίας καὶ πλῆττει οὕτω διχάζον τὰς διαφόρους κατατιμήσεις, (ἐπαγγελματικὰς, κοινωνικὰς, ἐργατικὰς) αὐτῆς. Οὕτω οἱ ὑπάλληλοι καὶ συνταξιούχοι πλῆττονται ταχύτερον καὶ καταστρεπτικότερον παντὸς ἄλλου ἐργαζομένου ἀστοῦ λόγῳ τοῦ μηνιαίου διὰ συμβολαίου καθορισμοῦ τῶν ἀπολαυῶν των. Κατόπιν ἔρχονται οἱ ἐργάται, οἵτινες ἔχουν μὲν πιστικὰ μέσα διὰ νὰ ἐπιτύχουν αὔξησιν τῶν ἡμερομισθίων των, ἀλλὰ τὰ μέσα αὐτὰ προορίζονται νὰ ἀτονίσουν ταχύτατα ὄχι μόνον διὰ τῶν συνήθως αἱματηρῶν ἐκβάσεων τῶν ἀλλωστε τότε κατ' ἐξοχὴν δικαιολογη-

μένων προσπαθειῶν των, ὅπως ἐπιτίχουν τοὺς πρότερον ἰσχύοντες, διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως ἐκμηδενισθέντας, ὄρους ζωῆς, ἀλλ' ἀκόμη καὶ φυσικῶς: Ἡ ὁλοῦν ἐπιταχυνομένη ὁσπὴ τῆς ὑποτιμῆσεως λόγῳ τῆς ἐπικρατούσης νευρικότητος διασπᾶ τὸ ἐνιαῖον μέτωπον αὐτῶν καὶ φέρει ἐκ νέου ὑπεράνω τῶν κοινωνικῶν συμφερόντων τὸ ἀτομικὸν συμφέρον ἐνὸς ἐκάστου ἐργάτου.

Οὕτω λοιπὸν ἡ ὑποτίμησις πλήττει οὐχὶ ἐνιαίως τὸ εἰσόδημα τῶν πολιτῶν.

2) Ἡ ὑποτίμησις πλήττει τὴν διάθεσιν Κεφαλαίων.

Τὰ μακροπρόθεσμα δάνεια παύουν λόγῳ τοῦ κινδύνου τοῦ ἐξευτελισμοῦ ὃν διατρέχει ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ χαρτονομίσματος.

Τὸ εἰσόδημα τοῦ Κεφαλαίου: ὁ τόκος, ἐξευτελιζέται ἐπίσης.

Οὕτω οἱ ὀφειλέται ἔχουν ὑλικά ὀφέλη καὶ οἱ πιστωταὶ ὑλικὰς ζημίας.

Ἐκ τῶν τελευταίων, πρῶτον ζημιοῦνται οἱ ἔχοντες ὁμολογίας δηλ. οἱ μικροκεφαλαιοῦχοι. Τοῦτο μειώνει τὴν διάθεσιν τοῦ λαοῦ, ὅπως ἀποταμιεύῃ: ἡ κεφαλαιοποίησις ὀταματᾶ.

3) Ἡ ἔλλειψις σταθεροῦ μέτρου τῶν πραγματικῶν ἀξιῶν ἐπιφέρει σύγχυσιν εἰς τὴν ἐξέλιξιν τῶν οικονομικῶν συναλλαγῶν. Ἐφ' ὅσον δύναται νὰ γίνῃ χρῆσις τιμαριθμῶν, ἢ τοῦ διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως προκαλουμένου ὑπερτιμῆματος (agio) τοῦ χρυσοῦ (καὶ τοῦτο δύναται νὰ συμβῇ μόνον ὅταν τὸ ἐλεύθερον νομισμ. σύστημα ἔχει διαδεχθῇ τὸ συγκεντρωτικὸν χρυσοῦν νομισμ. σύστημα), ὁ κίνδυνος οὗτος δύναται νὰ παρακαμφθῇ.

Ἐὰν χαθῇ ὁ μίτος αὐτὸς τοῦ ὑπερτιμῆματος ἢ τῶν τιμαριθμῶν ὡς συνέβη κατὰ τὸν πόλεμον ἡ ἔλλειψις προσανατολισμοῦ γεννᾷ μίαν ὁσπὴν πρὸς ἀκίνητοποίησιν τοῦ κεφαλαίου.

Ἡ οὕτω προκαλ. οὐμένη ἔλλειψις κινητοῦ κεφαλαίου, ὅπερ ἄλλωστε μειοῦται καὶ διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως (παραγωγικὸν κεφάλαιον) ἐντείνει τὴν κρίσιν ἣτις ἀπὸ μερικὴ τοιαύτη τοῦ χρήματος, μεταβάλλεται εἰς γενικὴν ὀλοκλήρου τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

Ἡ παραγωγὴ γενικῶς μειοῦται καὶ συνεπῶς ἡ ὁσπὴ τῆς ὑποτιμῆσεως ἐκτραχύνεται.

4) Ἡ ὁσπὴ ἀκίνητοποίησεως κεφαλαίου, εὐνοεῖ τὴν ἐξέλιξιν τῆς βιομηχανίας ἣτις λόγῳ τῆς συναλλαγματικῆς διαφορᾶς, παραμένει σχεδὸν ἀσυναγώνιστος ἐν σχέσει μὲ τὴν τῶν ξένων χωρῶν καὶ ἀκμαζει μὲ ὄλην τὴν ἔλλειψιν κινητῶν κεφαλαίων, κυρίως ἐκ τῆς ὁσημέραι ἀξαναομένης ζητήσεως ἀγαθῶν πρὸς ταχύτεραν ἀπαλλαγὴν ἀπὸ τὸ ἐξευτελιζόμενον χρῆμα.

5) Ἡ ὑποτίμησις εὐνοεῖ τὸ ἐμπόριον λόγῳ τῆς διεπούσης αὐτὸ φυσικῆς ὁσπῆς πραγματοποιήσεως τῶν κατὰ δύναμιν μεγαλυτέρων τιμῶν πωλήσεως.

Μικροεπιχειρήσεις μεγαθύνονται καὶ ὁ ἀμόρφωτος ἀκόμη γίνεται διὰ τῆς φυσικῶς ἐπερχομένης ἀξήσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐμπορος. Τοῦτο ἐπαυξάνει τὴν τάσιν πρὸς κερδοσκοπίαν καὶ ἐπιταχύνει τὴν τελικὴν καταστροφὴν.

6) Ἡ κρίσις ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δυνάμεως τοῦ ἀτόμου (περιουσιακὴ κατ'ἰστάσις) καθίσταται δυσχερεστίτη. Τὸ οἰκοδόμημα τῶν πιστώσεων λαμβάνει οὕτω χρειᾶν νοσηράν.

7) Ἡ ἀγορὰ τῶν ἀξιῶν μολονότι δὲν ἐξελίσσεται ὁμαλῶς τείνει δι' ἀνατιμῆσεως τῶν χρεωγράφων νὰ καλύψῃ τὴν ἐκ τῆς ὑποτιμῆσεως τοῦ χαρτονομίσματος ζημίαν.

8) Ὁ τόκος αὐξάνει λόγῳ τῆς μεγάλης ζητήσεως κεφαλαίων καὶ τῆς μειώσεως προσφορᾶς αὐτῶν, τόσον ὅσον καὶ θευστοῦ χρήματος, εἰς ἐπίπεδον τὸ ὁποῖον χαρακτηρίζεται ὑπὸ τῆς νομοθεσίας ὡς αἰσχροκέρδεια.

Ἵτι τοῦτο δὲν εἶναι ἐντελῶς ἀδικοιολόγητον πιστοποιεῖ τὸ γεγονός ὅτι αἱ ποινικαὶ συνέπειαι τῆς τοκογλυφίας παραβλέπονται ὄχι μόνον ἀπὸ τοὺς διαδέτοντας χρῆμα ἀλλὰ καὶ ἀπ' αὐτὰς τὰς ἀρχάς.

### ***Β'. Αἱ δημοσιονομικαὶ συνέπειαι.***

Ἡ κάλυψις τῶν χρηματικῶν ἀναγκῶν τοῦ Κράτους ἐν ὁμαλαῖς περιστάσει διὰ τῶν φορολογικῶν εἰσπράξεων ἐπιτυγχανομένη, καθίσταται προϋούσης τῆς ὑποτιμῆσεως τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος προβληματική.

Ἡ σύναψις ἐσωτερικῶν δανείων εἶναι ἡ πρώτη λύσις τῶν ἀναφυόμενων δημοσιονομικῶν δυσχερειῶν. Ὅταν καὶ αὕτη ἢ διεξοδος ἀποβῇ προβληματικὴ καὶ αἱ δημοσιονομικαὶ δυσχέρειαι διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως τοῦ νομίσματος ἐκτραχυνθοῦν εἰς ταμιακὰς τοιαύτας, τότε εἶναι φυσικὸν νὰ ζητήσῃ τὸ Κράτος τὴν πλεον ἀσφαλῆ καὶ πλεον ἀκίνδυνον, ὅσον ἀφορᾷ τὸ κῦρος του ὡς Ὁργανισμοῦ μεριμνῶντος περὶ τὰ κοινά, διεξοδον.

Τοιαύτη εἶναι: αὕτη ἡ ὑποτίμησις τοῦ χαρτονομίσματος.

Ὅλα τὰ Κράτη εὐρεθέντα λόγῳ τοῦ πολέμου πρὸ νομισματικῆς καὶ συνεπῶς δημοσιονομικῆς κρίσεως δὲν ἐδίστασαν νὰ ἀκολουθήσουν τὴν τραγικὴν ὁδόν, καὶ ὑπάρχουν ἀκόμη κράτη ἅτινα ἀπ' ἐαυτῶν ἐδημιούργησαν ὑποτίμησιν τοῦ χαρτονομίσματος των διὰ νὰ ἐξέλθουν ἐκ τοῦ δημοσιονομικοῦ ἀδιεξόδου εἰς ὃ τὰ περιήγαγεν ὁ πόλεμος.

Τὰ δημοσιονομικὰ προσόντα οὕτως εἰπεῖν τῆς ὑποτιμῆσεως εἶναι διττά.

1) Εἰς τὰς ἀρχὰς τῆς νομ. κρίσεως ὅταν ὁ ἐξευτελισμὸς τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος δὲν ἔχει φθάσῃ ἀκόμη εἰς τὸ σημεῖον ἐκεῖνο ὅπου αἱ φορολογικαὶ εἰσπράξεις δὲν ἐπαρκοῦν νὰ καλύψουν τὰς πληρωμὰς τῶν κρατικῶν ταμείων ἢ ὑποτίμησις δὲν σημαίνει τίποτε ἄλλο ἢ φορολογίαν τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας (Keyns) καθότι ἡ προκαλουμένη ἐπιτάχυνσις τῆς τελευταίας ταύτης, αὐξάνει αὐτομάτως τὰς εἰσπράξεις τῶν κυριωτέρων φορολογικῶν: τοῦ εἰσοδήματος καὶ τῆς κινήσεως κεφαλαίων. Ἡ ἀληθὴς αὕτη συνέπεια εἶναι ἐν τούτοις πρόσκαιρος, καθότι ὅσον ἐπιταχύνεται ἡ κυκλοφορία τόσον καὶ καθίσταται δυσκολωτέρα ἡ ἐργασία τοῦ καθορισμοῦ καὶ τῆς εἰσπράξεως τῶν φόρων τῶν ἀρμοδίων ὑπηρεσιῶν. Ταῦτοχρό-

νωσ γεννᾶται καὶ μία τάσις ἐξελίξεως τῶν συναλλαγῶν ἐπὶ τῇ βίσει ξένων νομισμάτων.

Ὅτι λοιπὸν ἠδύνατο νὰ παρασύρῃ τὸ Κράτος εἰς μίαν τεχνικὴν ὑποτίμησιν τοῦ νομίσματος διὰ καταχρήσεως τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου αὐτοῦ ἢ τῆς ἀρμοδίας τραπέζης, γάνει σὺν τῷ χρόνῳ τὴν σημασίαν του. Αἱ δημοσιονομικαὶ δυσχέρειαι καταλήγουν εἰς ταμειακὰς καὶ αὐταὶ εἰς τὴν χρεωκοπίαν.

Εἰς τὸ Κράτος ἀπομένουν οὕτω μόνον τὰ ἐκ τοῦ δευτέρου προσόντος τῆς ὑποτιμήσεως ὠφέλη, ἧτοι

2) Ἡ ἀπελευθέρωσις ἐκ τῶν δανειακῶν του ὑποχρεώσεων ἧτις καὶ συνήθως εἶναι ἡ κυριώτερα αἰτία τῆς ἐκ τῆς πρωτοβουλίας τοῦ Κράτους προερχομένης τεχνικῆς ὑποτιμήσεως.

Τὰς ὑποχρεώσεις του ἐκπληροῖ τὸ Κράτος εἰς ἐξευτελισμένον χρῆμα.

Ἐὰν δυνηθῇ νὰ εἰσαγάγῃ σταθερὰν βάσιν εἰς τὸ φορολογικόν του σύστημα (φόροι εἰς χρυσὸν) δύναται ταχύτατα νὰ ἀπαλλαγῇ τῶν δανειακῶν του ὑποχρεώσεων ὀλοσχερῶς. Τοῦτο ἐξαρτᾶται ἐκ τοῦ χρόνου τοῦ μεσολαβούτος μεταξὺ ἐξυγιάνσεως τοῦ φορολογικοῦ του συστήματος καὶ ἐξυγιάνσεως τοῦ νομίσματος συστήματος τῆς χώρας, ἢν ἀναγκάζεται νὰ ἐκτελέσῃ εἴτε διὰ τῆς ἀποποιήσεως ὡς ἴδωμεν, εἴτε ἐκ πίεσεως τῶν ἐν τῷ ἐξωτερικῷ δανειστῶν.

Φυσικὸν εἶναι ὅτι ἡ ἀπαλλαγὴ ἐκ τῶν δανειακῶν ὑποχρεώσεων δὲν ἀφορᾷ μόνον τὰ ἐσωτερικὰ δάνεια. Καὶ αὐτὰ τὰ ἐξωτερικά, τὰ κακῶς μὲ τὸ ὄνομα εἰς χρυσὸν δάνεια χαρακτηριζόμενα, δύναται νὰ ἐξευτελισθῶσι ἐφ' ὅσον ἡ βάσις των εἶναι τὸ νόμισμα τῆς χώρας, ἀσχέτως πρὸς τὴν φύσιν αὐτοῦ. Τοῦτο συμβαίνει διότι μετὰ τὴν ἄρσιν τῆς ὑποχρεωτικῆς ἐξοφλήσεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος μὲ χρυσὸν ὄχι μόνον τὸ νομ. σύστημα ἀλλάζει ριζικῶς, ἀλλὰ καὶ ὅλαι αἱ ὑποχρεώσεις εἰς τὸ νόμισμα τῆς χώρας ἐξοφλοῦνται εἰς κυκλοφοροῦν χρῆμα, (νομικῶς ἰσχύει ὁ ὅρος «ἡ δραχμὴ παραμένει δραχμὴ»).

Τὰ ὡς ἄνω δημοσιονομικὰ προσόντα τῆς ὑποτιμήσεως ἔχουν ἀντιστοίχως βαρυτάτας συνεπειὰς γενικῆς δημοσιονομικῆς φύσεως καὶ ἀριθμοῦμεν:

1) Θετικὴν πτώχευσιν τοῦ Κράτους. Μία παῖσις πληρωμῶν ἐκ μέρους τοῦ Κράτους, ἐπέρχεται μόνον τότε ὅταν παρεμείνῃ καθ' ὅλον τὸν χρόνον τῆς ὑποτιμήσεως ὡς βάσις τῶν συλλαγῶν ἢ εἰς χρυσὸν ἀντιστοιχοτιμία, καθότι αὕτη ἐμποδίζει κάθε ἐκμετάλλευσιν ἐκ μέρους τοῦ Κράτους τῆς ἐπικρατούσης συγχίσεως ἐκ τοῦ διαρκῶς ἐξευτελιζομένου χρήματος.

2) Μίαν κρυφὴν πτώχευσιν τοῦ κράτους. Τοιαύτη εἶνε ἡ ἐξακολούθησις τῆς ἐκτίσεως τῶν κρατικῶν ὑποχρεώσεων διὰ τοῦ ἐξευτελιζομένου χρήματος. Τέρμα θέτουν εἰς τὴν κατάστασιν αὐτὴν ἢ αἱ ξέναι ἐθνικαὶ οικονομίαι ἀποποιούμεναι πληρωμὰς εἰς ἐξευτελισμένον χρῆμα ἢ ἡ συγχρόνως λαμβάνουσα χώραν κρυφὴ ἀποποιήσις καὶ ἐκ μέρους τῶν συναλλασσομένων ἐν τῷ ἐσωτερικῷ. Τοιαύτη εἶναι ὁ προσδιορισμὸς τῶν τιμῶν εἰς ξένον νόμισμα καὶ ἄγει ἀργᾶ μὲν ἀλλ' ἀσφαλῶς εἰς τὴν καθολικὴν καταφανῆ ἀπο-

ποίησιν. Οὕτω ἡ πίστις τοῦ κράτους ἀλλοιοῦται καὶ ἐν τῷ ἐξωτερικῷ καὶ ἐν τῷ ἐσωτερικῷ.

### Γ'. Αἱ διανομισματικαὶ συνέπειαι.

Μία ὑποτίμησις τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως προκαλεῖ ὑψώσιν τῶν τιμῶν τοῦ συναλλάγματος.

1) Ἔνεκα τῆς οὕτω προκαλουμένης ζητήσεως ἐν τῇ ἀγορᾷ αὐτοῦ πρὸς ἀπαλλαγὴν ἐκ τοῦ ἐξευτελιζομένου χαρτονομίσματος.

2) Ἔνεκα τῆς ἐκ τῆς μεγάλης ζητήσεως ἐγγυορίων προϊόντων σχετικῶς ἀπονούσης ἐξαγωγῆς (μία μεγάλη ὑποτίμησις μόνον εὐνοεῖ τὴν ἐξαγωγὴν dumping of value), καὶ τῆς ἐκ τῆς ἀκμαζούσης βιομηχανίας αὐξανομένης εἰσαγωγῆς πρώτων ὑλών καὶ

3) ἡ διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως προκαλουμένη κερδοσκοπία ἐπὶ τοῦ ἐξευτελιζομένου χρήματος, αὐξάνει τὰ ἐν τῷ ἐξωτερικῷ ἀποθέματα αὐτοῦ. Προϊούσης τῆς ὑποτιμῆσεως ἐπανέρχεται ἐν τῇ χώρᾳ κατὰ τὰς διεθνεῖς πληρωμὰς τὸ χρῆμα αὐτό.

Αἱ τιμαὶ τοῦ συναλλάγματος χωρὶς νὰ εἶναι πιστὸς καθρέπτης τῆς ὑποτιμῆσεως τῆς ὀνομαστ. ἀξίας, ἔχουν μεγάλην σημασίαν διὰ τὴν ἐπιτάχυνσιν τῆς ἔνεκα τῶν γνωστῶν λόγων προκαλουμένης ῥοπῆς ἐξευτελισμοῦ τοῦ χαρτονομίσματος.

Τὸ γεγονός ὅτι εἶναι διὰ τὸ πολὺ κοινὸν περισσότερον ἀντιληπτὰ κλονίζει ἀποτελεσματικότερον καὶ ταχύτερον, τῆς οὐχὶ τόσο ἀμέσως γενομένης ἀντιληπτῆς μειώσεως τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τοῦ χρήματος, τὴν ἐμπιστοσύνην τῶν συναλλασσομένων πρὸς αὐτὸ καὶ ἐκτραχύνει τὴν νομ. κρίσιν.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

### Ὁ μόνος τρόπος ἐξυγιάνσεως

**τῆς ὀργανικῆς ἀσθενείας τοῦ χαρτονομίσματος: ἡ σταθεροποίησις.**

Ἐπειδὴ ἡ ἀσθένεια τοῦ χαρτονομίσματος εἶναι ἡ ῥοπή ὑποτιμῆσεως δηλ. ἀστάθεια τῆς ἀγοραστ. δυνάμεως τῆς νομισμ. μονάδος φυσικὸν εἶναι ὅτι μόνος τρόπος θεραπείας αὐτῆς εἶναι ἡ σταθεροποίησις.

Ἡ ἀποκατάστασις ὁμαλῶν συνθηκῶν συναλλαγῆς διὰ τῆς ἐπανόδου εἰς μίαν μονάδα μὲ νέαν ὠρισμένην καὶ σταθερὰν ἀγοραστ. δύναμιν ἀποτελεῖ οὕτω στάδιον ξένον πρὸς τὴν ἐξυγιάνσιν τοῦ χαρτονομίσματος, ἀφορῶν τὴν ἐξυγιάνσιν τῶν συναλλακτικῶν συνθηκῶν. Ἡ ἐπάνοδος αὕτη δὲν δύναται ἄλλως τε νὰ ἐπέλθῃ ἐφ' ὅσον ἡ ἀγοραστ. δύναμις καὶ ἡ διανομισμ. τιμὴ τῆς πρωτογόνου ὀνομ. ἀξίας τῆς νομισματικῆς μονάδος παρουσιάζει διακυμάνσεις· πρέπει πρῶτον νὰ ἐπέλθῃ ἡρεμία εἰς τὰς σχετικὰς ἀγορὰς ἐν ταῖς ὁποίαις καθορίζεται ἐκάστοτε ἡ ἀγορ. δύναμις καὶ ἡ διανομισμ. τιμὴ τοῦ χαρτονομί-

σματος διὰ νὰ δυνηθῇ τις ἄνευ κινδύνου νὰ ἐπιβάλλῃ τὸ πρόγραμμα τῆς ἀποκαταστάσεως.

Ἡ ἡρεμία ἣτις ὀφείλει νὰ ἐπέλθῃ ἀποτελεῖ τὴν ἔννοιαν τῆς σταθεροποιήσεως.

Μία ἀποκατάστασις ἄνευ σταθεροποιήσεως ὡς σημαίνουσα ριζικὴν ἀλλαγὴν τῶν ἰσχυόντων συναλλακτικῶν συνθηκῶν εἶναι ἄγονος καὶ ἐνέχει κίνδυνον ἐκτραχύνσεως τῆς νομ. κρίσεως μέχρις οἰκονομικοῦ χάους.

Διὰ τῆς σταθεροποιήσεως τῶν κυμαινομένων ἀξιῶν τῆς νομισματικῆς μονάδος ἐπιτυγχάνεται ἡ ἀναβίωσις τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς τὸ χρῆμα τῆς χώρας.

Ἐκ τούτου συνάγεται ὅτι ἡ κυρία προσπάθεια πρέπει νὰ τείνῃ πρὸς σταθεροποίησιν.

1) τῆς διανομισματικῆς τιμῆς τοῦ χαρτονομίσματος. Ἐπειδὴ ὡς ἐξεθέσαμεν ὑποσκάπτει, διὰ τῆς χαρακτηριστικῆς εὐκολίας μεθ' ἧς γίνεται ἀντιληπτὴ ὑπὸ τῶν λαϊκῶν μαζῶν, τὴν ἐμπιστοσύνην τούτων πρὸς τὸ χαρτονομισμα.

Οἱ πρακτικοὶ τρόποι δι' ὧν ἐπιτυγχάνεται αὕτη εἶναι:

α) οἱ ἀντίστοιχοι τῶν αἰτιῶν αἰτινες ἐπροκάλεσαν τὸν κλονισμόν τῆς πρωτογόνου σχετικότητος μεταξὺ προσφερομένου ξένου συναλλάγματος καὶ ζητοῦντος χρήματος, δηλαδὴ ἡ ἀτυχῆς ἐκδοτικὴ πολιτικὴ τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης, ἦτοι

αα) ἀνάλογος προσδιορισμὸς τοῦ τόκου, καλύμματος καὶ χρόνου τῶν διδομένων εἰς τὸ κοινὸν δανείων: δηλαδὴ περιορισμὸς τῶν πιστώσεων πρὸς τοὺς συναλλασσομένους καὶ

ββ) Ἄρνησις καλύψεως κρατικῶν ἀναγκῶν διὰ χαρτονομίσματος ὑφ' οἷονδήποτε τρόπον καὶ ἂν λαμβάνῃ χώραν αὕτη.

Ὁ προσδιορισμὸς τῶν πιστώσεων ἀπαιτεῖ θέλησιν ἐκ μέρους τῆς Διοικήσεως τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης, οὗ τὴν τυχοῦσαν, καθότι τοῦτο προκαλεῖ γενικὴν κρίσιν, ἰσχυροτάτην, δυναμένην νὰ παρασύρῃ ὀλόκληρον τὸ οἰκοδόμημα τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας, τὸ ὁποῖον ὡς εἶδομεν εὐρίσκεται διὰ τῆς ὑποτιμῆσεως ἐν σχετικῇ, ὅμως ἐν διαρκεί κινδύνῳ εὐρισκομένη, εὐμαρεῖα οὕτως ὥστε ἡ τοιαύτη ἐνέργεια νὰ προκαλῆ μεγάλην ἀντίδρασιν.

Ἡ ἄρνησις καλύψεως τῶν κρατικῶν ἀναγκῶν ὀφείλει νὰ γίνῃ ἐπὶ νομικῆς βάσεως. Πραγματικῶς ἐπιτυγχάνεται αὕτη δι' ἄρσεως τῶν λόγων ἐκείνων οἷτινες ἠνάγκασαν τὸ Κράτος νὰ προσφύγῃ εἰς τὸ ἐκδοτικὸν πιεστήριον δηλαδὴ ἄρσις τῶν ταμειακῶν δυσχερειῶν τοῦ Κράτους, διὰ φορολογιῶν ἢ δανείων ἐξωτερικῶν. Ἡ τελευταία περίπτωσις ὀφείλει νὰ λάβῃ χώραν ὑπὸ τὸν ὄρον τῆς θετικῆς ἰσοσκελίσεως τοῦ προϋπολογισμοῦ καθότι ἡ κάλυψις ταμειακῶν δυσχερειῶν διὰ δανείων ἀναλώνει ταῦτα καὶ δὲν ἀναιρεῖ ριζικῶς τὰ αἷτια τῆς προσφυγῆς εἰς τὸ ἐκδοτικὸν πιεστήριον.

Ἡ ἰσοσκελίσις τοῦ προϋπολογισμοῦ παρουσιάζει δύο ὄψεις ἦτοι ἡ ἐξεξευτελισθῆ τὸ νόμισμα εἰς σημεῖον ἀπαλλαγῆς ἐκ τῶν ταμειακῶν ὑποχρεώ-

σεων (Γερμανία) όποτε διευκολύνεται αύτη φυσικῶς, ἢ εὐρίσκειται τὸ κράτος ὑποχρεωμένον νὰ βαστάξῃ ὅλον τὸ βάρος τῆς ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως ἐκτροχιασθεΐσης δανειακῆς πολιτικῆς του.

Διὰ τῶν δύο ὡς ἄνω πρακτικῶν τρόπων ὄχι μόνον αἴρεται κάθε κίνδυνος αὐξήσεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος, ἀλλὰ καὶ ἡ ἤδη κυκλοφοροῦσα ποσότης μειοῦται.

Οὕτω λοιπὸν ἔχομεν ὡς μίαν ἐκ τῶν βάσεων τῆς σταθεροποιήσεως τὴν ἐνσυνειδητὸν πρόκλησιν στενότητος χρήματος. Ἡ ἐπὶ τοῦ συναλλάγματος κερδοσκοπία παύει, αἱ διακυμάνσεις τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν περιορίζονται εἰς ἐλάχιστον βαθμὸν οἷος προκύπτει ἐκ τῆς πραγματικῆς, ἐπὶ τῶν ἄλλως τε διὰ τοῦ περιορισμοῦ τῶν πιστώσεων μειωθεισῶν ἐμπορικῶν συναλλαγῶν στηριζομένης, προσφορᾶς καὶ ζητήσεως.

Ἐκείνην τὴν στιγμὴν παίζει μεγάλον ὄλον ὁ ἕτερος ποιοτικὸς τρόπος σταθεροποιήσεως, ὅστις ὅμως ἐν τῷ πλαισίῳ τοῦ ἐλευθέρου νομισμ. συστήματος δὲν ἀποτελεῖ ἢ συμπλήρωμα τοῦ πρώτου.

β) Ἡ συναλλαγματικὴ πολιτικὴ τοῦ ἰθύνοντος ὀργανισμοῦ.

Προϋπόθεσις ἐνὸς τεχνικοῦ ἐπηρεασμοῦ τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως εἶναι ἡ ὑπαρξίς ἀποθέματος (κρατικοῦ ἢ τῶν μεγάλων Τραπεζῶν) εἰς συνάλλαγμα.

Αἱ ὑπηρεσίαι ἃς προσφέρει, εἶναι περιορισμέναι ἔγκεινται δὲ μόνον εἰς μίαν λογικὴν ἐξομάλυνσιν τῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος δημιουργουμένων διαφορῶν.

Ἐλλείπει τοιοῦτον, τότε δυσχεραίνεται λόγῳ τῆς ἐκτραχυνθείσης κερδοσκοπίας καὶ λόγῳ τῶν μικρῶν ὡς ἄνω ἐκτεθέντων διακυμάνσεων, ἢ πολιτικῆς τῆς σταθεροποιήσεως.

Εἰς τὴν περίπτωσιν αὕτην ἐνδείκνυται

αα) μονοπώλησις τῆς ἀγορᾶς τοῦ συναλλάγματος ἢ

ββ) ἔλεγχος τῆς συναλλαγῆς ἐν τῇ ἐλευθέρῳ ἀγορᾷ, ἐντὸς μὲν τοῦ Χρηματιστηρίου δι' ἀποδείξεως τῆς πραγματικῆς ἀνάγκης, ἥτις ἔφερον πρὸς μίαν ἐπιτελεσθεΐσαν συναλλαγὴν, ἔξω δὲ τοῦ Χρηματιστηρίου (ἐλευθέρῳ ἀγορᾷ ἐν τῇ στενῇ σημασίᾳ τῆς λέξεως) διὰ ποινικῶν συνεπειῶν οἰασθήποτε συναλλαγῆς.

Ἡ γνώμη ὅτι ἡ ἔλλειψις ἀποθέματος καθιστᾷ ἀδύνατον τὴν σταθεροποίησιν, ἀποτελεῖ ἐν ψεῦδος τὸ ὁποῖον ἀτυχῶς πλειστάκις ἐχρησίμευσεν διὰ νὰ καλύψῃ τὴν ἀσθενῆ θέλησιν τῶν ἰθυνότων τὸ ἐλευθέρου νομισμ. σύστημα προσώπων.

Ἡ ἀποκατάστασις τῆς ἡρεμίας ἐν τῇ ἀγορᾷ τοῦ συναλλάγματος, δὲν σταθεροποιεῖ βεβαίως εὐθὺς τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῆς νομισμ. μονάδος.

Ἀναμφιβόλως ἡ σταθερότης τῶν τιμῶν τοῦ συναλλάγματος συντελεῖ εἰς τὴν ἐλάττωσιν τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ χρήματος.

Ἡ ζήτησις προϊόντων ἐλαττοῦται ἐκ τούτου τόσον ὅσον καὶ ἐκ τοῦ περιορισμοῦ τῶν πιστώσεων, δηλαδὴ τῆς κυκλοφορούσης ποσότητος χρηματο-

μίσματος· ἀλλὰ ταῦτα ἀφοροῦν τὸν ἐπηρεασμὸν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐκ μέρους τοῦ χρήματος.

Πρὸς ἐξυγίανσιν τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν ἐνδείκνυται ἕνεκα τῆς ἐκραγεΐσης ἐκ τῶν ὀρθέντων λόγων κρίσεως τῆς παραγωγῆς:

α) ἕψωσις τῶν τελωνειακῶν δασμῶν πρὸς παρεμπόδιον τῆς εἰσαγωγῆς, ἔλεγχος τῆς ἐξαγωγῆς καὶ ἀπαγόρευσις τοιαύτης τῶν εἰδῶν πρώτης ἀνάγκης, καὶ

β) ὑποστήριξις τῶν παραγωγῶν διὰ τὴν ἐπιτυχίαν ἐν τῷ ἐξωτερικῷ παραγωγικῶν δανείων, ἢ καλῆ χρησιμοποίησις τῶν ὁποίων θὰ ἐπιτρέψῃ ἀργότερον βαθμιαίως τὴν ἀπόδοσιν ἐλευθερίας εἰς τὸ ἐξαγωγικὸν ἐμπόριον.

Ἡ γνώμη ὅτι τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν πρέπει πρῶτον νὰ ἀποκατασταθῇ διὰ νὰ εἶναι δυνατὴ μία σταθεροποίησις εἶναι ἐσφαλμένη ὅσον ἀφορᾷ τὸ ἐλεύθερον νομισματικὸν σύστημα, διότι τί ἀληθοφανέστερον αὐτοῦ ὑπάρχει, ὅτι μία ἐθνικὴ οἰκονομία, ὅταν ἀκριβῶς νοσεῖ ἔχει περισσοτέρας πιθανότητας νὰ ἔχῃ ἐνεργητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν λόγῳ τοῦ ὅτι τὰ κεφάλαια καὶ ἡ παραγωγή ζητοῦσι ἐν τῷ ἐξωτερικῷ ἐπικερδεστέραν χρησιμοποίησιν καὶ τὸ ὅτι τοῦναντίον ἀκριβῶς μία ἀνθηρὰ οἰκονομία, ἔχει περισσοτέρας πιθανότητας νὰ παρουσιάσῃ παθητικὸν ἰσοζύγιον λόγῳ τοῦ ὅτι τὰ κεφάλαια καὶ ἡ παραγωγή τοῦ ἐξωτερικοῦ, ζητοῦν ἐν αὐτῇ ἐπικερδεστέραν χρησιμοποίησιν. Τὸ ἰσοζύγιον τῶν πληρωμῶν εἶναι ἄσχετον πρὸς τὴν ἐπιτυχίαν μιᾶς πολιτικῆς σταθεροποιήσεως. Ἡ μόνη σημασία ἦν δύναται νὰ ἔχῃ, εἶναι ἡ ἐπιρροή του ἐπὶ τοῦ μεγέθους τοῦ ὑπάρχοντος ἐν τῇ χώρᾳ ἀποθέματος εἰς συνάλλαγμα, ὅπερ ὡς εἶδομεν ἔχει μόνον δευτερεύουσαν σημασίαν.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙV

##### **A) Ὁ μόνος τρόπος ἐξυγιάνσεως τῶν συναλλακτικῶν συνθηκῶν: ἡ ἀποκατάστασις**

Διὰ τῆς σταθεροποιήσεως ἐξομαλύνονται αἱ συναλλακτικαὶ συνθήκαι τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

Τὸ φορολογικὸν σύστημα τῆς χώρας ἀναζει. Οἱ κίνδυνοι ἐξευτελισμοῦ τοῦ ἐπ' ἀνταλλαγῇ πραγματικῶν ἀξιῶν λαμβανομένου χρήματος ἐκλείπουν, Αἱ βάσεις μιᾶς ἀναδημιουργίας ἔχουν τεθῆ.

Ἄλλ' αἱ βάσεις αὗται δὴν εἶναι ἀπολύτως σταθεραί. Ἡ μεγάλη κυκλοφορία χρήματος, ἡ ταχύτης αὐτῆς καὶ ἡ ὁπλὴ πρὸς ἀμεσώτεραν ἀπαλλαγὴν ἀπὸ τὸ ἀσταθὲς αὐτὸ μέτρον τῆς συναλλαγῆς, ἔχουν προκαλέσῃ μίαν νοσηρᾶν εὐμάρειαν τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

Ἐμπόριον καὶ Βιομηχανία ναὶ μὲν πάσχουν ἐκ τῆς παροδικῆς λόγῳ ἐκτραχύνσεως τῆς ὑποτιμήσεως ἢ λόγῳ ζητήσεως πραγματικῶν ἀξιῶν ἀνα-

φρομένης ἐκάστοτε στενότητος χρήματος, ἐν γένει ὅμως ἐπωφελοῦνται τῆς νοσηρεῖς καταστάσεως ὑπὸ ἔποψιν ἐκτίσεως ἐργασιῶν. Ἡ νοσηρὰ αὕτη εὐμάρεια ὀφείλεται εἰς τὴν διαρκῆ αὔξησιν τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας, ἣτις λαμβάνει χώραν ἢ πρὸς κάλυψιν τῆς διὰ τῆς αὔξεσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ἐξογκουμένης χρηματικῆς ἀνάγκης, ἢ πρὸς κάλυψιν τῆς κρατικῆς τοιαύτης. Φυσικὸν συνεπῶς εἶναι νὰ συνδέεται μὲ τὴν σταθεροποίησιν, ἣτις σημαίνει ἄρσιν τῶν αἰτιῶν τῆς νοσηρῆς εὐμαρείας, γενικὴ οἰκονομικὴ κρίσις.

Αὕτη ἐκδηλοῦται δι' ἀθρόας ἀναστολῆς πληρωμῶν ὡς ἄμεσος συνέπεια τοῦ περιορισμοῦ τῶν πιστώσεων πρὸς τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν. Ἐκ τῶν νομικῶν προσώπων, ὡς ἰσχυροτέρων ὑπὸ ἔποψιν κεφαλαίου, πρῶται αἱ ἄνωνυμοὶ ἔταιρίαι πλήττονται. Ἡ κρίσις ἐν τῇ ἀγορᾷ τῶν Ἀξιών λόγῳ τοῦ περιορισμοῦ τῶν reports καὶ ἡ ἐξ αὐτοῦ προκαλουμένη γενικὴ κατεύνασις τῆς κερδοσκοπίας, ἣτις εἰς ὀμαλὰς συνθήκας ἀποτελεῖ τὴν βάσιν τοῦ θεσμοῦ τῶν χρηματιστηρίων, συντελεῖ εἰς μίαν ῥαγδαίαν ὑποτίμησιν τῶν τιμῶν τῶν ἀξιών. Αἱ πρῶται πτωχεύσεις λαμβάνουν χώραν ἐντὸς τοῦ κύκλου τῶν ἄνωνύμων ἑταιριῶν καὶ παρασύρουν οἴτω ὅλους τοὺς μετ' αὐτῶν συνδεομένους ἐπιχειρηματίας εἰς τὴν καταστροφὴν.

Εἰς τὰς κρίσιμους αὐτὰς στιγμὰς δύο τινὰ ἔχουν μεγίστην σημασίαν.

α) ἡ νομοθεσία ἐπὶ τῶν πτωχεύσεων παύει νὰ ἐξυπηρετῇ τὸ συμφέρον τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας. Διὰ τοῦτο μεταξὺ ἀναστολῆς πληρωμῶν καὶ πτωχεύσεως εἴθισται νὰ θεσπίζεται χρεωστάσιον δι' ὄρισμένον χρονικὸν διάστημα. Κρατικῇ ἐποπτεῖα λαμβάνουν τότε χώραν διαπραγματεύσεις πρὸς ἐξυγιάνσιν τοῦ κλονισθέντος ὀργανισμοῦ. Ἐν γένει μεριμᾷ τότε τὸ κράτος ὅπως σώσῃ ὅτι εἶναι δυνατόν νὰ σωθῇ ἀπὸ τὴν καταρέουσαν ἐθνικὴν οἰκονομίαν.

β) ἐπικρατεῖ παρὰ τῶν ἰθυονόντων ἡ ἐσφαλμένη, ἐκ τῆς γενικῆς κατακραυγῆς προκληθεῖσα, γνώμη ὅτι μόνη σωτηρία ὑπάρχει εἰς τὴν θέσπισιν ἑνὸς νέου νομ. συστήματος, τοῦ χρυσοῦ καὶ νομοθετήματα γίνονται τότε καὶ διὰ παντὸς μέσου ἐπιζητεῖται ἐν βίᾳ ἡ θέσπισις τοῦ νέου νομ. συστήματος. Τοῦτο συντελεῖ εἰς τὴν τόνωσιν τῆς ἐπικρατούσης νευρικότητος καὶ ὄχι μόνον ἐκτραχύνει τὰ πράγματα, ἀλλὰ καὶ αὐτὸ τὸ νέον σύστημα θέτει ἐν κινδύνῳ.

Ἡρεμία πνεύματος εἶναι ἡ κυρία βᾶσις ἐφ' ἧς καὶ μόνης δύναται νὰ στηριχθῇ μία σοβαρὰ προσπάθεια πρὸς τερματισμὸν τῆς ἐκτραγείσης ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως κρίσεως καὶ πρὸς ἀποκατάστασιν ὁμᾶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν.

Τοῦτο ἄγει εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι τὴν πολιτικὴν τῆς σταθεροποιήσεως δύναται νὰ ἐπιβάλλῃ μόνον εἰς οἰκονομικὸς δικτάτωρ συμφώνως μὲ ἐν ἐκ τῶν προτέρων κατεστρωμένον σχέδιον ὅστις λόγῳ τῆς ἀνεξαρτησίας του ἐν σχέσει μὲ τὰς πολιτικὰς διαμάχας καὶ λόγῳ τῆς νόμῳ κατοχυρωμένης προσωπικότητός του, δύναται νὰ βαδίσῃ ἀνεπηρέαστος τὴν ἀκανθώδη ὁδόν,

Τὸ πρόβλημα τῆς ἀποκαταστάσεως συνοψίζεται συμφώνως μὲ τὰ ἄνω-

τέρω, εἰς τὴν κατείνανσιν τῆς ἐκφραγείσης κρίσεως ἄνευ ἀλλαγῆς τοῦ νομ. συστήματος.

**Ἡ μετὰ τὴν σταθεροποίησιν κρίσις εἶναι κρίσις ὑπερπαραγωγῆς ἐκ μειώσεως τῆς ζήτησεως προϊόντων.**

Ὁ κατὰ πρῶτον καὶ βαρύτερον πληττόμενος κλάδος εἶναι ἡ Βιομηχανία· θάλλουσα συνήθως κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς νομ. κρίσεως εὐρίσκειται νῦν ἀποτόμως μὲ περιορισμένην κατανάλωσιν καὶ ἄνευ πιστώσεων ὅπως δι' αὐτῶν τοὐλάχιστον δυνηθῆι νὰ ἀνθῆξῃ μέχρις ὅτου ἡ ἐκ τῆς ὑποτιμῆσεως ἀνιλωθεῖσα ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ κοινοῦ ἀναλάβει.

Ἡ κρίσις εἶναι συνελῶς τόσον περισσύτερον καταστρεπτικὴ, ὅσον ἀτυχῆς εἶναι ὁ διὰ νόμου λαμβάνων χώριαν καθορισμὸς τοῦ σημείου εἰς ὃ τὸ ὑποτιμώμενον χαρτονόμισμα σταθερολοιοῖται. Ἐὰν ἡ σταθεροποίησις ἐπέλθῃ εἰς τὸ ἀνώτατον σημεῖον εἰς ὃ ἐφθασεν ἡ ὑποτίμησις ὁ διαθέτων ἐμπόρευμα ὠφελεῖται μὲν ἀπέναντι τοῦ πιστωτοῦ του ζημιώνεται δὲ ἀπέναντι τοῦ χρεώστου του. Ὁ διαθέτων χοῦμα τοῦναντίον περιορίζει κατ' ἀνάγκην τὰς ἀπαιτήσεις του εἰς τὸ σημεῖον τῆς καλύψεως τῶν σπουδαιότερων ἀναγκῶν του, (σημεῖον τῆς ἐλαχίστης χρησιμότητος). Ἐὰν ἡ σταθεροποίησις ἐπέλθῃ εἰς τὸ κατώτατον σημεῖον τῆς ὑποτιμῆσεως, ὁ διαθέτων ἐμπορεύματα ζημιοῦται ἀπέναντι τοῦ πιστωτοῦ του καὶ ὠφελεῖται ἀπέναντι τοῦ χρεώστου του. Ὁ διαθέτων χοῦμα τοῦναντίον ἐπωφελεῖται τῆς οὕτω μονομερῶς τῷ χοῦματι προσαχθείσης προτιμῆσεως κατὰ τὸν προσδιορισμὸν τῆς σταθεροῦς του ἀγοραστικῆς δυνάμεως, καὶ ἡ ζήτησις του ἐν τῇ ἀγορᾷ κινδυνεύει νὰ κλονίσῃ ἐκ νέου τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν.

Ἡ ἐξέυρεσις τοῦ προσφοροτέρου σημείου εἶναι ἀπὸ τὰ δυσκολώτερα ζητήματα τῆς πολιτικῆς τῆς σταθεροποιήσεως καὶ μόνον ἀκριβῆς γνώσις τῆς καταστάσεως τῆς ἀγορᾶς καὶ παντὶ σθένει ὑποστήριξις τοῦ χρεώστου κατὰ τὰς κρίσιμους στιγμὰς, δύνανται νὰ περιορίσουν εἰς μικρὸν βαθμὸν τοὺς ἐλαπιουμένους κινδύνους.

Ἡ ἐξέτασις τῶν πρακτικῶν μεθόδων, δι' ὧν ἐπιτυγχάνεται ἡ ἀποκατάστασις θὰ ἀποδείξῃ ὅτι ὁ τεματισμὸς τῆς κρίσεως εἶναι πάντως συνδεδεμένος μὲ θυσίας ὧν ἡ ἐπούλωσις ὄχι μόνον ἀντικειμενικῶς ἀδύνατος εἶναι, ἀλλὰ καὶ ὡς ἐπιζημία δύνανται νὰ χαρακτηρισθῇ.

## **Β'. Οἱ πρακτικοὶ τρόποι ἀποκαταστάσεως: ἀνατίμησις καὶ ἀποτίμησις** **1) Ἀνατίμησις (Deflation)**

Ἡ ἐκδήλωσις τῆς ἀσθενείας τοῦ χαρτονομίσματος ἔχει ὡς εἶδομεν νόμους φυσικοὺς, οἵτινες προκαλοῦν αὐτὴν, διαρρυθμίζουσι τὴν πορείαν τῆς καὶ καθορίζουσι τὰς συνεπείας τῆς.

Κάθε ἐξισωτικὸς μηχανισμὸς ὅμως (καὶ τοιοῦτος κατ' ἐξοχὴν εἶναι ἡ ἐθνικ-

κή οικονομία) υπόκειται φέρσει εις ἄλληλοπεριουσία. Οὕτω λοιπὸν ἀντιστοίχως πρὸς τοὺς νόμους τοὺς διέποντας τὴν ἀσθενείαν τοῦ χαρτονομίσματος, ἰσχύουν τοιοῦτοι διέποντες τὴν θεραπείαν αὐτῆς, κατὰ τὸ ἀκόλουθον σχῆμα.

**ΝΟΜΟΙ ΔΙΕΠΟΝΤΕΣ**

**ΤΗΝ ΑΣΘΕΝΕΙΑΝ**

1) Ὑπέρομετρος αὐξήσις τοῦ ποσοῦ τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος.

2) Αὐξήσις τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος.

**ΝΟΜΟΙ ΔΙΕΠΟΝΤΕΣ**

**ΤΗΝ ΕΞΥΓΙΑΝΣΙΝ**

1) Μείωσις τοῦ ποσοῦ τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος.

2) Ἐπιβράδυνσις τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος.

Οἱ ὡς ἄνω νόμοι τῆς θεραπείας τῆς ἀσθενείας τοῦ χαρτονομίσματος δεικνύουν τὴν πρακτικὴν ὁδὸν ἣν ὀφείλει νὰ ἀκολουθήσῃ τις.

Μία μείωσις τῆς κυκλοφοροῦσης ποσότητος καὶ τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ χαρτονομίσματος, σημαίνει περιορισμὸν τῆς ζήτησεως ἐν τῇ ἀγορᾷ. Τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν πίπτει: ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομ. μονάδος ἀνατιμάται.

Ἡ ἐπιτυχία τοῦ μέσου αὐτοῦ τῆς ἀποκαταστάσεως, προϋποθέτει

α) μίαν ὑποτίμησιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ χαρτονομίσματος ἣτις δὲν ἐφθασεν ἀκόμη εἰς τὸ σημεῖον τοῦ ἐξευτελισμοῦ αὐτῆς. Τὸ σημεῖον τοῦ ἐξευτελισμοῦ εἶναι τὸ ὄριον ἐκεῖνο τῆς ὑποτιμήσεως πέραν τοῦ ὁποίου διὰ τῆς χρησιμοποιοῦσεως φυσικῶν οἰκονομικῶν μέσων ἡ ἐπάνοδος εἰς τὸ ἄριστον δὲν εἶναι δυνατή.

Τὰ φυσικὰ αὐτὰ μέσα εἶναι παράτασις, προεξόφλησις καὶ μικροπρόθεσμα δάνεια καὶ

β) ὀριστικὴ ἄρσις τῆς κρατικῆς κατὰ τοῦ χαρτονομίσματος ἐπιβουλῆς δι' ἰσοσκελίσεως τοῦ προϋπολογισμοῦ.

Πρακτικῶς λαμβάνει αὕτη χώραν εἴτε

α) διὰ τεχνικῆς μειώσεως τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος: Μέσα πρὸς τοῦτο εἶναι

αα) ἐξόφλησις τῶν κρατικῶν εἰς χαρτονομίσματα δανείων διὰ τῶν φορολογικῶν εἰσπράξεων ἢ διὰ νέων ἐξωτερικῶν δανείων, καὶ καταστροφή τῶν οὕτω τῇ ἐκδότῃ ἐπιστρεφομένων τραπεζογραμμάτων.

Ὁ ἐκδότης δὲν δύναται νὰ τὰ θέσῃ ἐκ νέου εἰς κυκλοφορίαν διὰ τῆς δανειακῆς του πολιτικῆς, ὅπερ σημαίνει ὅτι τὰ μέχρι τοῦδε ἐπὶ ἐγγυήσει τοῦ κράτους ἐκδοθέντα τραπεζογραμμάτια, λαμβάνουν νῦν κάλυμμα ἐκ πραγματικῶν ἀξιών, κηθότι ἐκτός τοῦ ὅτι τοῦτο δὲν ἀρκεῖ ὅπως ἐπιφέρει ἀνατίμησιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως (τὸ κύριον εἶναι ὅτι τὸ ἐκ νέου εἰς κυκλοφορίαν τιθέμενον χαρτονομίσμα πρέπει νὰ ἀποτελῇ παράγοντα νέας προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὄχι πρόσθετον ζήτησιν ἐν τῇ ἀγορᾷ), ἀντίκειται πρὸς τὴν ἀναγκαστικὴν ἐφαρμογὴν τοῦ ὅρου τοῦ περιορισμοῦ τῶν πιστώσεων ἐξ οὗ ἐξαρτᾶται ἡ σταθεροποίησις.

ββ) Αὐξήσις τοῦ τόκου καὶ μείωσις τῶν καλυμμάτων ἐκ μέρους τοῦ ἐκδότη, ἄτινα ὡς εἶδομεν συνεπάγουν πτώσιν τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν ὡς περιορίζοντα τὴν κυκλοφορίαν καὶ συνεπῶς τὴν ζήτησιν. Ταῦτοχρόνως ὅμως λόγω

τῆς ἐπιχρητουσίης ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως κρίσεως, ὀφείλει νὰ δοθῇ μεγαλύτερα εὐκαμψία εἰς τὴν ὀργάνωσιν τῶν πιστώσεων, ὅσον ἀφορᾷ τὴν παράτασιν τῆς ἐκτίσεως. Ἐξ ἄλλου δέον νὰ λάβῃ χώραν μία αὐστηρά ἐκκαθάρισις τῶν πιστοίων ὄχι μόνον τῆς ἐκδοτικῆς, ἀλλὰ καὶ τῶν λοιπῶν Τραπεζῶν, οὕτως ὥστε νὰ ἐπιτευχθῇ μία ποιοτικὴ ἐξυγιάνσις τοῦ νοσοῦντος βαρυσημίου τοῦ ὀργάνου κάθε προόδου.

Ἡ ἐπιμελεμένη ἐφαρμογὴ τῶν ἀνωτέρω, καθιστᾷ πραγματοποιήσιμον τὸν δεύτερον τρόπον δι' ὃν συμπληρωματικῶς ἐπιτυγχάνεται ἡ ἀποκατάστασις ἧτοι

β) τὴν αὔξησιν τῆς παραγωγῆς καὶ συνεπῶς τῆς προσφορῆς ἀγαθῶν, καὶ οὕτω τῆς ὑγειοῦς χρηματικῆς ἀνάγκης τῆς ἀγορᾶς καὶ διῆ

αα) δι' ὑποστηρίξεως τῆς παραγωγῆς καὶ ἐξαγωγῆς τελωνειακῶς καὶ

ββ) διὰ μειώσεως τοῦ τόκου καὶ ἀξίσεως τῶν περιθωρίων τῶν πιστώσεων τοῦ ἐκδότου ὡς συνεπάγονται αὔξησιν τῆς ζήτησεως λόγῳ ἀξίσεως τῆς κυκλοφορίας καὶ συνεπῶς τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, δηλαδὴ ἐν ἄλλοις ἀναζωογονήσιν τῆς παραγωγῆς.

Οἱ δύο ἄκρως ἀντίθετοι καὶ ἐν τούτοις ἀρρήκτως ἐκ τῆς ἀνάγκης τοῦ τετρατισμοῦ τῆς ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως κρίσεως συνδεδεμένοι τρόποι ἔχουν μὲν ὅσον ἀφορᾷ τὸ δυνατόν τῆς ἐφαρμογῆς των, ὑπὲρ αὐτῶν τὸ γεγονός, ὅτι οἱ ἐκτεθέντες ἀλληλοεπηρεασμοὶ διὰ νὰ λάβουν χώραν ἀπαιτοῦν ἓνα μᾶλλον μακρὸν χρονικὸν διάστημα. Μ' ὅλα ταῦτα καθίσταται φανερὸν πόσον ἐξαιρετικῶς δυσεπάρμοστος εἶναι ἡ πολιτικὴ τῆς ἀνατιμῆσεως καὶ πόσον ἡ ἐπιτυχία τῆς ἐξαορτάται ἀπὸ τὴν ἔμπειρον ἐκλογὴν τῆς ἐποχῆς καθ' ἣν ὀφείλει νὰ ἐπέλθῃ ὁ συνδυασμὸς μεταξὺ πολιτικῆς, μειώσεως τῆς ζήτησεως καὶ ἀξίσεως τῆς παραγωγῆς.

Τὰ ἀσθενῆ σημεῖα τῆς πολιτικῆς τῆς ἀνατιμῆσεως εἶναι:

α) ὅτι συνδέεται πάντοτε μὲ μίαν κρίσιν ἢς αἱ βίαιαι προϋπάσχουν διὰ τῆς σταθεροποιήσεως.

Ἡ κρίσις ἐκ τῆς ἀνατιμῆσεως εἶναι κρίσις ὑπερπαραγωγῆς ὀέπουσα πρὸς μίαν ἀπότομον μεταστροφὴν εἰς κρίσιν μειώσεως τῆς παραγωγῆς, (πτωχεύσεις, ἀνεργία).

β) ὅτι ἀπαιτεῖ μείωσιν τῶν ἀπολαυτῶν τῶν ὑπαλλήλων καὶ τῶν ἡμερομισθίων τῶν ἐργατῶν, ἧτις δὲν δύναται νὰ ἐπιτευχθῇ ἄνευ ἀγῶνος.

γ) εἰνοεῖ ὄχι ἐν μέτρῳ δικαίου ἀλλὰ οἰκεῖ καὶ ὡς ἔτυχε τοὺς πιστωτὰς εἰς βᾶρος τῶν χρεωστῶν καθότι σπανίως εἶναι ἴδιος ὁ ὀφειλέτης τῆς ἐποχῆς τῆς ὑποτιμῆσεως, μὲ τὸν ὀφειλέτην τῆς ἀνατιμῆσεως, καὶ

δ) ἀξιάζει τὴν χροῖωσιν τοῦ κράτους πρὸς τὸ ἐξωτερικόν, ὡς θὰ ἴδωμεν καὶ κατωτέρω.

Ἡ ἰσορροπία μεταξὺ προσφορῆς καὶ ζήτησεως ἐξαρτᾶται πλέον ἐκ τῆς ταχύτητος, καθ' ἣν ἐπέρογεται ἡ ἀνατίμησις, ἧτις ἐπηρεάζεται ἐκ τῆς στενότητος χορήματος ἀφ' ἐνδὸς καὶ τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν ἀφ' ἐτέρου, τὸ ὁποῖον δὲν ἀρκεῖ πλέον νὰ εἶναι ἰσορροπημένον, ἀλλ' ὀφείλει νὰ

είναι ενεργητικόν, τόσον ὡς ἐμπριγμάτως ἐμποδιζὼν τὴν εἰσαγωγὴν, ὅσον καὶ ὡς ἐπιμέσως παρέχων εἰς τοὺς παραγωγοὺς διέξοδον, κατὰ τὸ διάστημα τῆς ὑπερπαραγωγῆς καὶ τέλος τρίτον ὅπως ὑποβοηθήσῃ τὴν πτώσιν τῶν ἔξων συναλλαγματίων, ἐπὶ τῶν ὁποίων τόσον καταφανῶς κατοπτρίζεται ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τῆς νομισματικῆς μονάδος. \*

Ἡ ἀνατίμησις ἔχει ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰ ἀνωτέρω ἐκτεθέντα ἀσθενῆ σημεῖα δύο σπουδαιότατα προσόντα:

- α) ἔδραιώνει τὴν πίστιν τοῦ κράτους.
- β) καλύπτει τὰς ζημίας ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως.

Τὸ τελευταῖον ἐπιτυγχάνεται ἐπιμέσως ὅσον ἀφορᾷ ὁλόκληρον τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν, καθότι τὴν ἐξάγει ἐκ τοῦ κινδύνου τοῦ ἐξευτελισμοῦ τῶν θευστῶν τῆς κεφαλαίων.

Ἀμέσως εὐνοεῖ ἐν τοῖτοις τοὺς πιστωτῆς εἰς βῆρος τῶν χρεωστῶν.

## 2) Ἡ ἀποτίμησις (Devaluation)

Ἀποτίμησις σημαίνει νομιμοποίησιν τοῦ βαθμοῦ τῆς ὑποτιμήσεως, ὅστις ἔχει σταθεροποιηθῆ.

Αἱ ἐκ τῆς ὑποτιμήσεως ζημίαι, καθίστανται οὕτω ὀριστικαὶ καὶ ἡ Ἐθνικὴ Οἰκονομία βραίνει πλέον ὀμαλῶς τὴν ὁδὸν τῆς ἀναδιοργανώσεως.

Τὰ προσόντα τῆς ἀποτιμήσεως εἶναι:

- α) ἀποφεύγεται ἡ κρίσις, ἥτις συνδέεται μὲ τὴν ἀνατίμησιν,
- β) καθίσταται δυνατὴ ἡ συγκέντρωσις τῆς προσοχῆς τοῦ κράτους πρὸς τὸν τερματισμὸν τῆς ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως κρίσεως,

γ) διευκολύνεται ὁ τερματισμὸς τῆς κρίσεως αὐτῆς:

αα) λόγῳ τοῦ ὅτι τὸ κράτος ἀπαλλάσσεται ἐπίσης καὶ ἐξ ἴσων τῶν ἰδικῶν του ὑποχρεώσεων, οὕτως ὥστε νὰ καθίσταται ἀσφαλὴς ἡ ἰσοσκέλισις τοῦ προϋπολογισμοῦ του, ὅπως

ββ) καὶ ἡ ἐθνικὴ οἰκονομία ἀπαλλάσσεται ἐκ τῶν δανειακῶν τῆς ὑποχρεώσεων κατὰ τὸ ποσοστὸν τῆς ὑποτιμήσεως.

γγ) λόγῳ τοῦ ὅτι μεγάλοι ὀφειλέται εἶναι συνήθως οἱ παραγωγοί, οἵτινες ἤδη δύνανται νὰ διαθέσουν τὸ χρῆμά των εἰς παραγωγικὰς ἐργασίας ἀνεπηρέαστοι ἐξ ὑποχρεώσεων κληρονομηθέντων ἐκ τῆς νομισμ. κρίσεως καὶ

δδ) λόγῳ τοῦ ὅτι ἡ ἀποκατάστασις ὀμαλῶν συναλλακτικῶν συνθηκῶν ἐπιταχύνεται διὰ τῆς ἀποτιμήσεως, ἐνῶ διὰ τῆς ἀνατιμήσεως ἀπαιτεῖται χρονικὸν διάστημα μέγαλον, ὅπερ καὶ ὡς ἐκ περισσοῦ, δὲν ἐγγυᾶται, λόγῳ τῆς κρίσεως, οὐδαμῶς ὑπὲρ τῆς ἐπιτυχίας τῆς πολιτικῆς αὐτῆς τῆς ἀποκαταστάσεως.

Τὰ ἀσθενῆ σημεῖα εἶναι:

α) μειώνει τὴν πίστιν τοῦ κράτους,

β) ἀφίνει ἀνεποικιλῶτους πληγὰς ἥτοι ἐκτὸς τῆς ζημίας τῶν πιστωτῶν, τὴν πενίαν τῶν λαϊκῶν μαζῶν, αἱ οἰκονομίαι τῶν ὁποίων ἐξμεηδενίσθησαν καὶ τὴν ζημίαν τῶν ἐχόντων χρηματιστηριακὰς ἀξίας.

Τοῦτο ἄγει συνήθως, ἀλλὰ κακῶς, εἰς τὴν περιπλοκὴν τοῦ κράτους εἰς ζητήματα ἀνατιμῆσεως τῶν εἰς χαρτονόμισμα ἀπαιτήσεων κατὰ ἓνα ποσοστόν, τὸ ὁποῖον ἀπέναντι τῆς ὑποτιμῆσεως εἶναι τόσον ἐλάχιστον, ὥστε νὰ δίδῃ εἰς τὸ πρόβλημα τῆς ἀνατιμῆσεως μορφὴν ἀπλῆς κρατικῆς ἀπάτης πρὸς μετρίασμόν τῆς κατ' αὐτοῦ κατακραυγῆς.

Αἱ ἐθνικαὶ οἰκονομίαι, αἵτινες ἔχουν πεποιθήσιν εἰς τὴν ἀναδημιουργικὴν τῶν δυνάμιν, ἀποφεύγουν τοιαῦτα διαφοροίμενα καὶ ἄκρως περιττὰ μέτρα καὶ ἐπιδίδονται εἰς ἐντατικὴν ἐργασίαν, δι' ἧς καὶ μόνῃς δύνανται νὰ κτισθῇ τὸ οἰκοδόμημα τοῦ μέλλοντος, διαγράφοντες τοῦ παρελθόντος τὰς τραγικὰς ζημίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

### *Τελικὸς σκοπὸς τῆς Ἀποκαταστάσεως*

Ἡ ἀποκατάστασις ὡς εἶδομεν, σημαίνει τερματισμόν τῆς ἐκ τῆς σταθεροποιήσεως κρίσεως.

Ὁ τερματισμὸς αὐτὸς γίνεται ἄνευ ἀλλαγῆς τοῦ νομισματικοῦ συστήματος, εἴτε δι' ἀνατιμῆσεως, εἴτε δι' ἀποτιμῆσεως. Ἀμφότεροι οἱ τρόποι ἐπαναφέρουν ὁμαλὰς συναλλακτικὰς συνθήκας, βεβαίως ὄχι ἄνευ καὶ ἐν μέρει μάλιστα μεγάλων ζημιῶν.

Ὁ τελικὸς σκοπὸς τῆς ἀποκαταστάσεως εἶναι ἤδη ὁ προσανατολισμὸς τῆς μελλούσης νομισματικῆς πολιτικῆς τῆς χώρας.

Τὸ πρόβλημα εἶναι ἐν τούτοις ἤδη λελυμένον εὐθὺς ὡς ἀποφασισθῇ ὁ τρόπος καθ' ὃν θὰ λάβῃ χώραν ἡ ἀποκατάστασις.

**Ἡ ἀνατίμησις** φέρει ἀφ' ἑαυτῆς πρὸς τὴν ἐκ νέου θέσιν ἐν ἰσχύϊ τῆς ὑπογρεώσεως τοῦ ἐκδότου ὅπως ἐξοφλῇ τὸ χαρτονόμισμα μὲ χρυσὸν καὶ πρὸς ἄρσιν τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας. Ἦτοι ἀνατίμησις δηλοῖ ἐπάνοδον εἰς τὸ πρὸ τῆς καταργήσεως τῶν δηθέντων δρῶν ἰσχύον συγκεντρωτικὸν νομισματικὸν σύστημα. Τὸ ζήτημα τῆς ἐπανόδου εἰς τὸ ἄρσιον (conversion) τῆς ἀντιστοιχοσμίας χαρτονομίσματος καὶ χρυσοῦ, εἶναι συνεπῶς δευτερεύον, καθ' ὅτι ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν ὡς εἶδομεν ἐπικινδυνωδεστάτην πορείαν τῆς ἀνατιμῆσεως, τὸ κατὰ πόσον εἶναι πραγματοποιήσιμον τοῦτο.

Ἐὰν ἀποτύχῃ ἡ πολιτικὴ τῆς ἀνατιμῆσεως δύνανται τις νὰ καθιερώσῃ τὴν τῆς ἀποτιμῆσεως. Οὕτω ἡ ἐθνικὴ οἰκονομία ἀντὶ τῆς ἀπολύτου ἐξυγιάνσεως ὁποῖα εἶναι ἡ ἀνατίμησις τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος περιορίζεται εἰς τὰ μερικὰ μέχρι τοῦδε ἐκ τοῦ βαθμοῦ τῆς ἀνατιμῆσεως προκύπτοντα ὀφέλη.

Ἐὰν ἐπιτύχῃ τότε γεννᾶται τὸ ζήτημα: ποῖαι προϋποθέσεις πρέπει νὰ ἔχουν πληρωθῇ διὰ νὰ ἐπαναλάβῃ ὁ ἐκδότης τὴν ἐξόφλησιν τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος εἰς τὸ ἄρσιον καὶ διὰ νὰ ἄρῃ τὸ Κράτος τὴν ἀναγκαστικὴν κυκλοφορίαν.

Αὗται εἶναι:

1) ὑπαρξίς ἀποθέματος εἰς χρυσόν.

Τοῦτο δύναται νὰ δημιουργήσῃ ἡ χώρα :

α) δι' ἐξωτερικοῦ Δανείου.

β) διὰ μονοπωλήσεως τῆς ἀγορᾶς τοῦ συναλλάγματος.

γ) δι' ἐνεργητικοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν.

2) ἀπόλυτος κατεύνασις τῆς κρίσεως, καθότι ἡ ἐπικρατοῦσα νευρικότης θὰ συνετέλει εἰς τὴν ἄμεσον διὰ συνεχῶν ἀπαιτήσεων πρὸς ἐξόφλησιν τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος ἀνάλωσιν τοῦ δημιουργηθέντος ἀποθέματος.

3) ἐνεργητικὸν ἰσοζύγιον πληρωμῶν καθότι ἐν παθητικῶν τοιοῦτον θέτει ἐπίσης εἰς κίνδυνον τὸ ῥηθὲν ἀπόθεμα.

**Ἡ ἀποτίμησις** φέρει ἀφ' ἑαυτῆς πρὸς τὴν ἐκ νέου θέσιν ἐν ἰσχύϊ τῆς νομισματικῆς μονάδος, ἣτις ἴσχυεν πρὸ τῆς ἀποτιμήσεως μὲ τὴν διαφορὰν ὅτι τοῦτο λαμβάνει χώραν μόνον ὀνομαστικῶς. Ἡ ἀγοραστικὴ αὐτῆς δύναμις ὑποτιμηθεῖσα νομιμοποιεῖται καὶ ὁ βαθμὸς τῆς ὑποτιμήσεως ἐξισοῦται πρὸς τὴν πρὸ τοῦ ἐξεντελισμοῦ ἰσχύουσαν νομισματικὴν μονάδα.

Φυσικὸν λοιπὸν εἶναι νὰ ἐκλέξῃ μεταξὺ δύο τρόπων:

α) ἢ καταργεῖται τὸ ἐλεύθερον νομ. σύστημα καὶ ὁ βαθμὸς τῆς ὑποτιμήσεως συσχετίζεται μὲ μίαν μονάδα στηριζομένην ἐπὶ μεταλλικῆς βάσεως, ἢ

β) διατηρεῖται τὸ ἰσχύον ἐλεύθερον νομ. σύστημα καὶ ὁ βαθμὸς τῆς ὑποτιμήσεως ἐξισοῦται ὀνομαστικῶς πρὸς τὴν πρότερον ἰσχύουσαν νομ. μονάδα.

Ἡ κατάργησις τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος θεωρεῖται συνεπῶς κακῶς ὡς ὁ μόνος τελικὸς σκοπὸς τῆς ἀποτιμήσεως.

Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἰσχύουν ὅσα ἐξέθεσάμεν ἀνωτέρω ἐν σχέσει μὲ τὴν ἀνατίμησιν, μὲ τὴν διαφορὰν ὅτι ἡ ἐπάνοδος εἰς τὸ ἄρτιον λαμβάνει χώραν ὀνομαστικῶς μόνον. Κυρία προϋπόθεσις λοιπὸν εἶναι ἡ ὑπαρξίς ἀναλωτῶν ἀποθέματος εἰς χρυσόν.

Ὁ τρόπος αὐτὸς εἶναι πολυέξοδος, ἀλλ' ἀσφαλέστερος ἐκείνου τῆς διατηρήσεως τοῦ ἐλευθέρου νομ. συστήματος, ὅστις δὲν ἀπαιτεῖ ὡς γνωστὸν ἡ ὑγιᾶ καὶ ἐσκεμμένην ἐκδοτικὴν πολιτικὴν.

Πρακτικῶς λαμβάνει ἡ ἀποτίμησις χώραν

α) δι' ἐνσφραγίσεως τῶν τραπεζογραμματίων (nostrification) καὶ

β) δι' ἀλλαγῆς αὐτῶν πρὸς νέα ἐκδοθέντα νῦν ἐπὶ τῇ βάσει τῆς ὀνομαστικῆς θεθείσης ἐν ἰσχύϊ παλαιᾶς νομισματικῆς μονάδος (valorisation).

Ἐπικρατεῖ ἡ γνώμη ὅτι συμφερότερον εἶναι, ἀντὶ μιᾶς ἐπισπεύσεως τῆς λύσεως τοῦ γεννηθέντος ζητήματος τοῦ ὀριστικοῦ προσανατολισμοῦ τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς τῆς χώρας, νὰ ἀφειῆ τὸ ζήτημα ἐλεύθερον ὅπως λυθῆ διὰ τῆς φυσικῆς ἐξελίξεως τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς τῆς χώρας. Οὕτω ἀντὶ τῆς ἐκπληρώσεως ἑνὸς ἐκ τῶν δύο τελικῶν σκοπῶν τῆς ἀρτιμύσεως θεωρεῖται προσφορώτερον νὰ στραφῆ ἡ προσοχὴ πρὸς τὴν διατήρησιν τῆς σταθεροποιήσεως ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Μὲ τὴν ἀποτίμησιν συνδέεται λοιπὸν καὶ μία ἔλπις ἀνατιμήσεως εἰς ἀπότερον μέλλον.

Τοῦτο ἀποτελεῖ μέγα σφάλμα

α) διότι τὸ στίδιον τῆς σταθεροποιήσεως εἶναι τόσον ἐπικίνδυνον, ὥστε πᾶσα παράτασις αὐτοῦ ἔκ λόγων κερδοσκοπικῶν νὰ εἶναι ἀσυγχώρητος.

Μὲ τὴν ἐλπίδα ἀνατίμησεως ἀρρήχτως συνδεδεμένη ὑφίσταται καὶ ἡ πιθανότης μιᾶς νέας ὑποτιμῆσεως.

β) διότι ἢ δυνατόν νὰ ἐπέλθῃ ἀνατίμησις δὲν ἰσομορφίζει τὰς ἐκ τῆς παρατάσεως τῆς σταθεροποιήσεως ζημίας μίᾳ ἄλλωστε ὀλικῇ ἀνατίμησις εἶναι ἀδύνατος, ἐφ' ὅσον ἔκρινεν τις ὅτι μόνος τρόπος ἀποκαταστάσεως εἶναι ἡ ἀποτίμησις καὶ

γ) διότι μίᾳ πολιτικῇ ἀποτίμησις θέτει τέρμα εἰς τὰς ἀμφιταλαντεύσεις καὶ ἐπιτρέπει τὴν ἀπερίσπαστον ἐπίδοσιν πρὸς ἐλίτευξιν μιᾶς ταχέως οικονομικῆς ἀναγεννήσεως.

