

ΑΡΧΕΙΟΝ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΕΚΔΙΔΟΜΕΝΟΝ

ΥΠΟ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΚΑΛΙΤΣΟΥΝΑΚΙ

ΤΟΜΟΣ 24

ΕΤΟΣ 24 (1944)

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

ΥΠΟ

ΔΗΜ. ΚΑΛΙΤΣΟΥΝΑΚΙ

Α. ΧΡΗΜΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΙΣ

87. ΧΡΗΜΑ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑ

Ἡ συμφωνία τῆς ἀνάγκης πρὸς τὸν πλεονασμὸν τὴν ὁποίαν παριστᾷ πᾶσα συναλλακτικὴ πράξις, θὰ ἐπραγματοποιεῖτο εὐκόλω-
τερον, ἐὰν τὸ ἔν ἐκ τῶν δύο ἀνταλλασσόμενων ἀγαθῶν ἦτο δυνατόν
νὰ χρησιμοποιηθῆται ὑπὸ πάντων καὶ πάντοτε καὶ ἐὰν εὐκόλως δια-
φυλασσόμενον, ἠδύνατο νὰ χρησιμοποιηθῆ διὰ μελλοντικὰς ἀνάγ-
κας. Ὡσαύτως ἡ ἀπόστασις κατὰ τοσοῦτον δὲν θὰ περιώριζε τὰς
ἀνταλλαγὰς καθόσον τοῦλάχιστον τὸ ἔν τῶν δύο ἀγαθῶν εὐκόλως
μετεφέρετο. Οὕτως εἰς τὴν ἀνταλλαγὴν ἐπροτιμήθησαν πάντοτε τὰ
ἀγαθὰ ἐκεῖνα, τὰ ὁποῖα κατὰ τὰ ἄνω ἐχρησιμοποιοῦντο γενικώτε-
ρον⁽¹⁾ καὶ πάντοτε, διεφυλάσσοντο δὲ καὶ μετεφέροντο εὐχερῶς.

1) Οὕτως εἰς τὴν ἱστορικὴν ἐξέλιξιν καὶ ἀναλόγως τῶν ἰδιαιτέρων οἰκο-
νομικῶν συνθηκῶν τῶν καθ' ἕκαστον λαῶν ἐχρησίμωσαν τὰ διαφορώτατα
ἀντικείμενα στολισμοῦ ἢ χρήσεως ὡς μέσα ἀνταλλαγῆς: ζῶα, μέταλλα, εὐγα-
νεῖς λίθοι, ἡλεκτρον, πτερά, κογχύλια, ἐλεφαντοστᾶ, χρυσοῦ ἢ σιδηρᾶ βραχιό-
λια, δέρματα, δοῦλοι, ἰχθύες, ἄλας, δημητριακά, τέτον, δρυζα, καπνός, οἰνόπνευ-
μα σπιον, ἀξίναι, δόρατα, ὑαλομαργαρίται κλπ. Ἡ χρησιμοποίησις τῶν μετάλ-
λων ἐπέσπευσε τὴν χρησιμοποίησιν τῶν ἀνταλλακτικῶν μέσων. Τὰ πρῶτα
νομίσματα ἐκόπησαν κατὰ τινὰς εἰς Ἀσσυρίαν κατὰ τοὺς Ὀμηρικοὺς χρό-
νους. Ἄλλοι ἐρευνῆται θεωροῦν τοὺς Λυδοὺς ὡς τοὺς πρῶτους χαρακτάς
νομισμάτων ὑπὸ τὴν σημερινὴν ἔννοιαν καὶ μορφήν τῶν. Εἰς τὴν Ἑλλάδα κατὰ
τὴν ἐποχὴν τοῦ Σόλωνος συναντῶμεν τοιαῦτα νομίσματα. Ὡσαύτως εἰς
Ρώμην κατὰ τὴν περίοδον τῶν Βασιλέων. Μέχρι τοῦ 270 π. Χ. περίπου ἐνομι-
σματοκοπεῖτο εἰς Ρώμην μόνον Ἄργυρος· τὸ 207 συναντῶμεν καὶ χρυσόν.

Τὸ πρῶτον διὰ τοῦ νομίσματος διεμορφώθη ἀνταλλακτικὸν μέσον ἀνταπε-
κρινόμενον εἰς τὰς ἀπαιτήσεις ἀνεπιτυγμένης συναλλαγῆς καὶ διετηρήθη σχεδόν
ἀμετάβλητον ἐπὶ χιλιετηρίδας. Οἱ Ἀρχαῖοι Ἑλληνας ἐχρησιμοποίησαν ἀναμ-
φισβητήτως τὸν σιδηρὸν ὡς γενικὸν ἀνταλλακτικὸν μέσον. Ὄταν ὁ Λυκοῦρ-
γος εἰσήγαγε τὸ σιδηρὸν χρῆμα εἰς τὴν Σπάρτην ἐπανέφερε παλαιὰν παρά-
δοσιν. Οἱ Κινέζοι καὶ Μαλαῖοι ἐχρησιμοποίησαν ὡς νομισματικὸν μέταλλον

Ἀρχεῖον Δ. Καλιτσουνακί, Τομ. 24 (1944) Α—Δ

Πρό παντός όμως εάν εν μόνον αγαθόν συνήνωνε πάσας τας ιδιότη-
τας ταύτας, τότε τοϋτο θά έπεκράτει πάντων τών λοιπών. Εάν τά
αγαθόν τοϋτο και έμερίζετο εύχερώς, τότε ή χρησιμοποίησις αύτου
θά ήτο συχνότερα, καθόσον δέ πάλιν συχνότερον έχρησιμοποιείτο
ώς μέσον ανταλλαγής, κατά τοσοϋτον περισσότερον θά ήδύνατο νά
χρησιμοποιηθί ώς μέτρον συγκριτικόν της αξίας, πρós τό όποϊον θά
παρέβαλλέ τις τήν ανταλλακτικήν Ικανότητα και αξίαν άλλων αγα-
θών. Καθόσον ή ανταλλαγή τών αγαθών αύξάνει, διά τοϋ πολλαπλα-
σιασμοϋ τών ποσοτήτων και έπομένως και τοϋ όγκου τών ανταλλασσ-
σομένων αγαθών και καθόσον τά χωρικά όρια τά όποϊα περι-
λαμβάνει ή συναλλαγή έπεκτείνονται, κατά τοσοϋτον ή συναλ-
λαγή έπιδιώκει νά άπελευθερωθί από τόν περιορισμόν της συμ-
πτώσεως της ανάγκης και τοϋ πλεονασμοϋ. Προωθεί λοιπόν τήν
διαμόρφωσιν γενικοϋ τινος ανταλλακτικοϋ μέσου, τό όποϊον παρεμ-
βαλλόμενοι μεταξύ τών αγαθών αύξάνει τήν Ικανότητα της μεταξύ
αύτων ανταλλαγής. Τήν συνήθειαν ταύτην τήν αναπηδήσασαν από
τήν ανάγκην της οικονομικής ζωής, ακολουθεί τό σταθερόν έθιμον,
τό όποϊον τήν γενικεύει πλήρως και τέλος έρχεται τό δίκαιον, τό
όποϊον πλέον καθορίζει δι τήν όφείλομεν πάντες κατά τό συναλλαγές
μας νά χρησιμοποιούμεν και αποδεχώμεθα τό ανταλλακτικόν τοϋτο
μέσον. Ούτως έξυψοϋται τό κοινόν ανταλλακτικόν μέσον εις νόμιμον
μέσον πληρωμής : εις νόμισμα.

Τήν ανταλλαγήν διαδέχεται ούτως ή αγορά. Ένφ εις τήν αν-
ταλλαγήν έπικρατεί ή κρίσις περι της ύπεριερότητος της ώφελείας
τοϋ λαμβανομένου ανταλλάγματος από τό διδόμενον, δηλαδή στα-
θμίζονται τά πλεονεκτήματα της κατοχής τών δύο αγαθών, κατά τήν
άγοράν ή κρίσις αύτη λαμβάνει χώραν, μόνον διά τό ανταλασσόμε-
νον αγαθόν. Καθόσον άφορα τό χρήμα γίνεται αντί της σκέψεως της
κατοχής, ό ύπολογισμός αν ή άλλοια διάθεσις τοϋ χρήματος από τήν
της διατηρήσεως τοϋ ανταλασσόμενου αγαθοϋ, παρέχει τά μεγαλύ-
τερα πλεονεκτήματα. Η ανταλλαγή αναλύεται εις δύο συναλλαγάς
άγορας μεταξύ τριών προσώπων. Η ανταλλακτική αξία έκφράζεται
εις χρήμα και αντικειμενίζεται εις τήν τιμήν. Αποφασιστική όμως
παραμένει πάντοτε, και εις τήν διεθνή συναλλαγήν άκόμη ή ανταλ-
λαγή τών αγαθών. Τό χρήμα δέν είναι τι αύτόσκοπον, αλλά μέσον
πρός διεξαγωγήν της διαδικασίας της ανταλλαγής. Ό,τι λαμβάνομεν
εις χρήμα διά τας παροχάς τας όπείας παρέχομεν, δίδομεν πάλιν
διά νά άποκτήσωμεν διάφορα αγαθά. Ό σκοπός της οικονομικής
συναλλαγής παρέμεινεν ό αύτός, ήλλαξε μόνον ή τεχνική διεξαγωγή
αύτης.

Εις τήν έγχρήματον λοιπόν οικονομίαν διαμορφοϋται εν γενι-
κώς αναγνωριζόμενον ανταλλακτικόν και έξοφλητικόν μέσον, ώς μέ-
τρον έκτιμήσεως : τό χρήμα.

τόν κασιότερον. Γενικώτερα ύπήρξαν ή χρήσις τοϋ χαλκοϋ ως νομισματικοϋ
μετάλλου εις τας Σκανδιναυϊκάς χώρας έχρησιμοποίησαν αυτόν άκόμη και μέ-
χρι τοϋ 17ου αϊώνος. Εις τήν Ρωσσίαν και κατά τας αρχάς τοϋ 18 αϊώνος.
Ούτος παρεχώρησε τήν θέσιν του κατόπιν εις τόν άργυρον, ό όποϊός πάλιν
εις τήν νεωτέραν έποχήν έξετοπίσθη από τόν Χρυσόν.

Τὸ ἀντίτιμον διὰ πᾶν ἀνταλλασσόμενον ἀντικείμενον παρίσταται κανονικῶς εἰς χρῆμα· ἡ τιμὴ ὅθεν εἶναι τὸ ποσὸν τοῦ χρήματος τὸ ὁποῖον ἐκάστοτε κατὰ τὴν ἀγοραπωλησίαν καταβάλλεται διὰ τὸ μεταβιβαζόμενον ἀντικείμενον. Ἰδιωτικοοικονομικῶς ἡ συμφωνηθεῖσα τιμὴ παριστᾷ ἐκάστοτε τὸ καταστάλαγμα τῆς ἀμοιβαίας σταθμίσεως τῆς ἀξίας ὑπὸ τε τοῦ πωλητοῦ καὶ τοῦ ἀγοραστοῦ. Πλουτολογικῶς ἐκδηλοῦται εἰς τὸν μέσον ὄρον τῶν τιμῶν τὸ ἀποτέλεσμα τῆς γενικῆς σχετικῆς ἐκτιμήσεως.

Χρῆμα λοιπὸν κατὰ τὰ ἄνω εἶναι κάθε πρᾶγμα, τὸ ὁποῖον ἡμποροῦμεν νὰ ἀνταλλάξωμεν πρὸς ἄλλα πρᾶγματα ἢ ὑπηρεσίας. Τοῦτο ἡμπορεῖ νὰ εἶναι φυσικὸν ἢ τεχνητόν, νὰ ἐκφράζεται ἢ ὄχι εἰς νομισματικὰς μονάδας. Ἐκ τούτου συνάγεται ὅτι ἡ ἔννοια τοῦ χρήματος εἶναι πολὺ εὐρύτερα (1) τῆς ἔννοιας τοῦ νομίσματος, τὸ ὁποῖον εἶναι τὸ διὰ νόμου ὑπὸ τῆς πολιτείας καθοριζόμενον χρῆμα. Ἐνφ χρῆμα εἶναι πᾶν κυκλοφοροῦν ἢ δυνάμενον νὰ κυκλοφορήσῃ εἰς τὴν κοινωνίαν ἢ πολιτείαν μέτρον τῶν ἀξιῶν καὶ τῶν τιμῶν καὶ μέσον ἀνταλλαγῶν, πληρωμῶν καὶ συντηρήσεως ἀξιῶν. Πάντως σήμερον ὑπὸ χρῆμα ἔννοοῦμεν κατ' ἐξοχὴν τὰ νομίσματα.

81. ΠΙΣΤΙΣ

Πίστις εἶναι ἡ μεταβίβασις δυνάμεως διαθέσεως οἰκονομικῶν ἀγαθῶν, ὑπὸ τὸν ὄρον τῆς ἐπιστροφῆς αὐτῆς μετὰ παρέλευσιν χρονικοῦ τινός διαστήματος.

Ἡ πίστις εἶναι τὸ κορύφωμα εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῆς ἀντολλαγῆς. Αὕτη ἀναπτύσσεται ἐξ αὐτοῦ τοῦ σκοποῦ τῆς συναλλαγῆς, μάλιστα κατὰ τὸν τρόπον ἀναπόφευκτον. Εἰς σταθμὸν τινα δηλαδὴ τῆς συναλλαγῆς παρουσιάζεται ἀναγκαστικῶς ἡ πίστις. Ἡ συναλλαγή χρειάζεται τὸν τρόπον τινὰ πησίαν τοῦ χρήματος καὶ ὅπως ἀναπτύσσονται εἰς τὸ πτηνὸν αἱ πτέρυγες οὕτω καὶ εἰς τὴν συναλλαγὴν ἡ πίστις (Jheing). Ἡ πίστις εἶναι ἔργον τῶν τραπεζῶν κατ' ἐξοχὴν. Αἱ πιστωτικαὶ τράπεζαι δημιουργοῦν ἐμμέσως πιστώσεις, διὰ τῆς βοήθειας πάντως τοῦ ἐκδοτικοῦ ἰδρύματος, βασιζομένης ἐπὶ νέου μετρητοῦ χρήματος. Τὰ ὄρια τῶν πιστώσεων τούτων διαγράφονται φυσικῶς ὑπὸ τῆς πολιτικῆς τῆν ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς. Ἀλλὰ καὶ ἀμέσως, ἄνευ δηλαδὴ τῆς βοήθειας τοῦ ἐκδοτικοῦ ἰδρύματος, δύνανται αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι ἀπὸ κοινοῦ συνεργαζόμεναι (2) νὰ δημιουργήσουν πιστώσεις, βασιζομένης ὅμως ἐπὶ λογιστικοῦ χρήματος καὶ πάντως καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτῶν ἐντὸς ὀρισμένων ὁρίων.

1) Εἰς τὴν ἀρχαίαν γλῶσσαν εἶχεν ἡ λέξις χρῆμα ἀκόμη εὐρυτέραν ἔννοιαν δηλοῦσα πᾶν χρησιμοποιούμενον : πρᾶγμα ἐπάντων χρημάτων μέτρον ἀνθρώπου.

2) Ἡ σύγχρονος διαμόρφωσις τῶν πιστωτικῶν συναλλαγῶν παρουσιάζει τὰ πιστωτικὰ ἰδρύματα εὐρισκόμενα εἰς ὄργανικὴν διάρθρωσιν, διεκομῆν

ἀναμενόμενα ἀποτελέσματα τῆς παραγωγῆς καὶ τὰ καταβληθσόμενα μερίσματα μιᾶς ἐπιχειρήσεως προεξοφλοῦνται ὑπὸ τῆς κερδοσκοπίας κατὰ τὴν διαπραγματεύσειν τῶν χρηματηριαστικῶν τιμῶν τῶν μετοχῶν. Μάλιστα συχνάκις πάλιν αἱ κεφαλαιακαὶ ἀξίαι διὰ τὴν ἴδρυσιν τοιούτων ἐπιχειρήσεων, πρέπει νὰ ἐξευρεθοῦν κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε νὰ προεξοφληθοῦν τὰ μὴ εἰσέτι ὑπάρχοντα ἀποτελέσματα, μηδὲν ἀκόμη ὑπαρχόντων παραγωγικῶν μέσων καὶ νὰ ζητηθοῦν καὶ ἐξευρεθοῦν μέτοχοι πρὸς τοῦτο γεγονός τὸ ὅποιον λαμβάνει χώραν πολλάκις κατὰ τὴν ἔκδοσιν τῶν ἰδρυτικῶν τίτλων. Πᾶσαι αἱ κερδοσκοπικαὶ αὐταὶ πιστώσεις παραμένουν γενικῶς ἀκίνδυνοι ἐπὶ τοσοῦτον, ἐφόσον αὐταὶ ἔχουν ληφθῆ ἀπὸ τὴν λεγομένην πραγματικὴν πιστωτικὴν βᾶσιν, δηλαδή ἔχουν χρησιμοποιηθῆ πρὸς τοῦτο πραγματικαὶ κεφαλαιακαὶ ἀξίαι, αἱ ὁποῖαι πράγματι εὐρίσκονται εἰς τὰ πιστωτικὰ ἰδρύματα, εἴτε ὑπὸ τὴν μορφήν ἰδίων κεφαλαίων εἴτε ὑπὸ τὴν μορφήν δανειακοῦ κεφαλαίου. Κατὰ κανόνα ὁμως ἡ κερδοσκοπία ὑπερβάλλει τὰ ὄρια ταῦτα καὶ χρησιμοποιοῖ εἰς μεγάλην κλίμακα τὴν ἀκάλυπτον πιστωτικὴν μᾶζαν. Καίτοι δὲ κατ' οὐδένα τρόπον δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ καθορίσωμεν σταθεροῦς κανόνας σχετικῶς πρὸς ταῦτα, ὁμως βλέπομεν ἀκατάπαυστα, ὅτι καθόσον χρησιμοποιοῦνται ἀκάλυπτοι πιστώσεις διὰ τοιαύτας ἐπιχειρήσεις, κατὰ τοσοῦτον πλησιέστερον προχωροῦμεν πρὸς κρίσιν καὶ καταστροφὴν τοιούτων ἐπιχειρήσεων, αἱ ὁποῖαι ἴσως δὲν εἶναι πάντοτε καθ' ἑαυτὸς ἐπιβλαβεῖς. Μὲ ἄλλας λέξεις: Ἐνῶ αἱ καταναλωτικαὶ πιστώσεις βασιζονται ἐπὶ ὑπαρχόντων ἤδη ἀγαθῶν καὶ αἱ πιστώσεις παραγωγῆς ὑπὸ στενὴν ἔννοιαν, θεμελιώνονται ἀμέσως ἐπὶ νεοδημιουργηθησομένων ποσότητων ἀγαθῶν, αἱ καθαρῶς κερδοσκοπικαὶ πιστώσεις, αἱ ὁποῖαι ἐπιδίδουν νὰ προεξοφλήσουν ἀποδόσεις κεφαλαίων συχνάκις μηδαμῶς ὑπαρχόντων κεφαλαιακῶν ποσοτήτων—καὶ αἱ ὁποῖαι ἐὰν εὐρίσκονται εἰς λελογισμένην ἔκτασιν καὶ τὴν ὀρθὴν συσχέτισιν πρὸς τὰ πραγματικὰ δεδομένα τῆς ἐξελιξέως τῆς παραγωγῆς, δύνανται νὰ ἐπιδράσουν ἀπόλυτα παραγωγικῶς ὑπὸ εὐρείαν ἔννοιαν—εἰς ὑπερβολικὸν μέτρον θὰ ὠδηγήσουν καὶ πρέπει νὰ ὠδηγήσουν εἰς ἀεροκατασκευάσματα καὶ τελικῶς εἰς καταστροφὴν αὐτῶν. Καὶ εἰς τὰ τρία κύρια εἶδη τῶν πιστώσεων δὲν πρέπει ποτὲ νὰ παρατρέχωμεν τὸν κυριώδη κανόνα, ὅτι μεταξὺ πίστεως καὶ κεφαλαιακῆς βᾶσεως ὑπάρχουν συσχετίσεις, ὅτι ἡ πίστις ἐπιτελεῖ μίαν λειτουργίαν κατανομῆς εἰς τὴν οἰκονομίαν, ἡ ὁποία βέβαια εἶναι ἀναγκαία, καὶ ὅτι μιὰ ὀρθὴ πιστωτικὴ πολιτικὴ δύνανται νὰ συντελέσῃ πολὺ πρὸς ἀνύψωσιν τῆς παραγωγικότητος τῆς οἰκονομίας. Ὅτι ὁμως ἡ πίστις ὡς τοιαύτη, καθόσον πρόκειται περὶ τῶν μνημονευθεισῶν ἀκαλύπτων πιστώσεων, δὲν πρέπει νὰ θεωρηθῆ κατ' οὐδένα τρόπον ὡς ἀναπλήρωμα τοῦ κεφαλαίου, διότι μιὰ τοιαύτη ἐσφαλμένη ὑπόθεσις θὰ ἦτο τὸ αὐτὸ κατὰ τελευταῖον λόγον μὲ τὴν ἔκδοχὴν, ὅτι εἰς τὴν οἰκονομίαν θὰ ἠδυνάμεθα νὰ διαμορφώσωμεν ἓνα μικρότερον ἢ μεγαλύτερον μέρος κατὰ τὴν φύσιν αὐτῶν παραγωγικῶν διαδικασιῶν, ἀνεξάρτητα ἀπὸ δεδομένην ποσότητα παραγωγικῶν μέσων.

Ἡ δημιουργία πίστεως ὀπὸ τῶν Τραπεζῶν δεσμεύεται ὑπὸ διαφορῶν συντελεστῶν. Αὕτη ἐξαρτᾶται πρὸ παντὸς ἀπὸ τὸ ἄθροισμα

τοῦ κεφαλαίου, τῆς Τραπεζῆς καὶ δὴ τοῦ ἰδίου καὶ τοῦ δανειστικῶς ληφθέντος παρ' αὐτῆς. Τὸ τελευταῖον τοῦτο ὅμως ἐξαρτᾶται πάλιν κατὰ τὸ μέγεθος τοῦ πάντοτε ἐμμέσως ἐκ τοῦ ἰδίου κεφαλαίου αὐτῆς, ἰδίως μάλιστα κατὰ δύο ἀπόψεις. Ἀφ' ἑνὸς μὲν συγκαθορίζεται ἡ ἐμπιστοσύνη, ἡ ὁποία θὰ προκαλέσῃ τὸ κεφάλαιον διὰ νὰ τὸ ἐμπιστευθῶν οἱ καταθέται του εἰς τὴν Τράπεζαν, ἀπὸ τὰ ἴδια κεφάλαια τῆς Τραπεζῆς, ἀφ' ἑτέρου ἡ ἴδια Τράπεζα δὲν δύναται ἀκινδύνως νὰ ἀναλάβῃ ἀπεριόριστα ποσότητες ξένων κεφαλαίων καὶ νὰ παραμελήσῃ πᾶσαν συσχέτισιν τῶν ξένων τούτων κεφαλαίων πρὸς τὰ ἀτομικά τῆς. Καὶ τοῦτο ἤδη ἐκ τοῦ λόγου καὶ μόνον, ὅτι προκειμένης καταφανοῦς τοιαύτης δυσαναλογίας εἶναι δυνατόν νὰ περιέλθῃ εἰς μεγίστας δυσχερείας, εἰς ἀπροσδοκῆτους ἀθρόας ἀναλήψεις. Περαιτέρω τὸ ὄψος τῆς τραπεζικῆς πίστεως περιορίζεται διὰ τοῦ μεγέθους τῶν κυκλοφοριακῶν μέσων, ἀφοῦ κατὰ τελευταῖον λόγον αἱ πιστώσεις θὰ ἐξοφληθῶν διὰ κυκλοφοριακῶν μέσων καὶ ταῦτα εἶναι καθωρισμένα ὑπὸ τῶν περὶ καλύμματος διατάξεων τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς. Κἀθε νομισματικὸν σύστημα πάσης χώρας ἀποτελεῖ λοιπὸν κατὰ τελευταῖον λόγον καὶ τὸ καλυπτικὸν ἀπόθεμα πιστωτικῶν τοῦ συστήματος καὶ δὲν εἶναι δυνατός φυσικῶς ἕνας ἀποχωρισμὸς τῆς τραπεζικῆς πίστεως ἀπὸ τὴν βάσιν ταύτην.

Πρέπει νὰ μνημονεῦθῃ ἐνταῦθα ὅτι τοιαῦται θεωροῦνται περὶ τῆς τραπεζικῆς πίστεως δὲν εἶναι καθόλου ἀκίνδυνοι. Σχεδὸν ὅλοι οἱ μεγάλοι πληθωρισμοί, τοὺς ὁποίους γνωρίζομεν ἀπὸ τὴν ἱστορίαν— ἀπὸ τὸν John Law, τὸς «σιχνάτσας» (Assignats) τῆς γαλλικῆς ἐπαναστάσεως, τοὺς πληθωρισμοὺς τῶν ναπολεονεῖων πολέμων μέχρι τῶν πληθωρισμῶν τῶν δύο παγκοσμίων πολέμων—ἀφορμῶντο ἀπὸ τὴν ἀντίληψιν ὅτι ἠδύνατό τις νὰ ὑπακαταστήσῃ τὸ κεφάλαιον διὰ τῆς πίστεως καὶ ὅτι δύναται νὰ ἀνεξαρτοποιήσῃ πλήρως τὰ κυκλοφοριακὰ μέσα ἀπὸ τὴν βάσιν τοῦ κεφαλαίου—καὶ ὡς τοιαύτην πρέπει νὰ θεωρήσωμεν μέχρι σημείου τινὸς τὸ μεταλλικὸν κάλυμμα—καὶ νὰ θέσῃ ταῦτα ὡς βάσιν τῆς πίστεως. Ἀνομφιβόλως μπορεῖ κανεὶς νὰ παρέχῃ ἀπεριόριστους πιστώσεις, ἂν ὑπὸ πίστωσιν ἐννοεῖ ἀπλῶς κάθε πίστωσιν καὶ δὲν ἐνδιαφέρεται καθόλου διὰ τὰς συνεπείας μὴ ὀρθῆς πρόοχης πιστώσεων. Ὡσαύτως εἶναι αὐτονόητον διὰ δύναται τις νὰ δημιουργήσῃ ἀπεριόριστα χρηματικά ὑποκατάστατα διὰ τῆς μηχανῆς ἀνεξαρτήτως καλύμματος, ἐφόσον δὲν ἐνδιαφέρεται διὰ τὴν σταθερότητα τῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος τούτου. Ὅπως ὅμως δὲν μπορεῖ κανεὶς νὰ δημιουργήσῃ σταθερὸν νόμισμα ἀπεριόριστα καὶ ἄνευ ὑπολογισμοῦ ἐπὶ τῶν ὑπαρχόντων καλυμμάτων, ἔτσι ἀκριβῶς δὲν μπορεῖ κανεὶς νὰ παράσχη πλήρως ἀξίαν καὶ ὑγιὰ πίστιν, χωρὶς νὰ λάβῃ ὀπίσθιν του τὰς διαθεσίμους κεφαλαιακὰς ποσότητας, ἐκτὸς ἂν θεωρῇ τὰς πληθωρικὰς ἐκδηλώσεις καὶ τὰς τραπεζικὰς καταστροφὰς ὡς κανονικὰς ἐκδηλώσεις μιᾶς ὀργανωμένης οἰκονομικῆς ζωῆς.

Ώρισμένος ρόλος προδιαγράφεται εἰς τὸν τόκον κατὰ τὴν ἀνέλιξιν ὄλων τῶν πιστωτικῶν καὶ χρηματικῶν συναλλαγῶν. Τὸ μεγαλύτερον μέρος τῶν τραπεζικῶν συναλλαγῶν, καθέσων τοῦτο δὲν εἶναι καθαρῶς κερδοσκοπικοῦ ἢ χρηματιστηριακοτεχνικοῦ χαρακτήρος, στηρίζεται ἐπὶ τοῦ γεγονότος ὅτι τὰ πιστωτικὰ ἱδρύματα συν αθροίζουσιν κεφάλαια μὲ χαμηλότερον τόκον καὶ δανείζουσιν αὐτὰ μὲ ἐπικράτησιν πάντοτε τῆς ἰδιωτικοοικονομικῆς ἀπόψεως, δηλαδὴ τῆς μεγίστης δυνατῆς ἀποδοτικότητος.

Τὸ μέγεθος τοῦ τόκου δὲν καθορίζεται ἀπὸ τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων. Συντελοῦν βεβαίως προσφορά καὶ ζήτησις εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν κεφαλαίων εἰς τὴν διαμόρφωσιν αὐτοῦ. Τὸ κεφάλαιον πωλεῖται καὶ ἀγοράζεται ὡς ἐμπόρευμα καὶ ἡ τιμὴ του εἶναι ἀκριβῶς ὁ τόκος του. Τοὺς καθοριστικούς λόγους του ἀνήγαγεν ὁ Böhm Bawerk εἰς τὴν μεγαλύτεραν ἀποδοτικότητά τῆς διαδικασίας τῆς παραγωγῆς. Μὲ ἄλλους λόγους: Ἡ χρησιμοποίησις τοῦ κεφαλαίου διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῶν καλυτέρων προϋποθέσεων καθέσων ἀφορᾷ τὸν χρόνον, τόπον καὶ τεχνικὴν, καθιστᾷ δυνατὴν μίαν μεγαλύτεραν ἀπόδοσιν ἔναντι παραγωγῆς ἀνευ χρησιμοποίησεως κεφαλαίου. Ἡ πραγματοποιηθεῖσα αὕτη μεγαλύτερα ἀπόδοσις καθορίζει πρακτικῶς τὸ πραγματικὸν ὕψος τοῦ τόκου τοῦ κεφαλαίου. Οἱ προσδιοριστικοὶ λόγοι τοῦ ὕψους τοῦ κεφαλαιακοῦ τόκου πρέπει κατὰ ταῦτα νὰ ἀναζητηθοῦν τελικῶς πάντοτε ὄχι εἰς τὴν ἀγορὰν τοῦ χρήματος, ἀλλὰ εἰς τὴν ἀποδοτικότητά τῆς παραγωγῆς. Τοῦτο καὶ ἐξηγεῖ ὀργανικῶς αὐτὰ ταῦτα τὰ γεγονότα εἰς τὴν ἀγορὰν τοῦ χρήματος. Μεγαλύτερα προσφορά κεφαλαίων δὲν ἐπιδρᾷ πάντοτε καθόλου σχηματικῶς, πτωτικῶς ἐπὶ τοῦ τόκου, καθὼς καὶ ὕψωτικῶς μῖα μικροτέρα προσφορά. Συχνάκις ἠϋξημένη προσφορά κεφαλαίου συνοδεύεται ἀπὸ αὐξανόμενον ἐπιτόκιον, ἰδίως ὅταν ὑφίσταται ἠϋξημένη δυνατότης διὰ τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ κεφαλαίου. Ἐὰν τοῦναντίον—καὶ τοῦτο παρατηρεῖται συχνάκις—ἡ προσφορά αὐτῆ τοῦ κεφαλαίου προέρχεται τελικῶς ὀπὸ τὸ γεγονός ὅτι ἡ ἀπόδοσις τῆς παραγωγῆς δὲν θεωρεῖται συμφέρουσα ὥστε νὰ χρησιμοποιηθῇ τοῦτο περαιτέρω ὡς κεφάλαιον ἐγκαταστάσεως, ἀλλὰ συμφέρει νὰ δοθῇ μόνον εἰς τὴν χρηματαγορὰν, τότε βεβαίως ἡ προσφορά αὕτη τοῦ κεφαλαίου θὰ εὖρη τοποθέτησιν μόνον μὲ ἠλαττώμενον ἐπιτόκιον.

Ἄσφαλη γνωρίσματα διὰ τὸν πραγματικὸν πλοῦτον εἰς κεφάλαια μῖα οικονομίας, δὲν εἶναι τὸ χαμηλὸν ἢ ὑψηλὸν ἐπιτόκιον. Ἡ προσφορά κεφαλαίου π.χ. ἂν προέρχεται ἀπὸ λόγους μειωμένης δυνατότητος τοποθετήσεως αὐτοῦ δι' ἐγκαταστάσεις, εἶναι δείγμα ἀσθενοῦς οικονομίας διότι ἐπιδρῶν τελικῶς αἱ μειωμένοι αὗται δυνατότητες ἐγκαταστάσεων καὶ παραγωγῆς μειωτικῆς ἐπὶ τοῦ κεφαλαίου, μάλιστα κατὰ τὰς περιστάσεις δύναται νὰ συναχθῇ ἐκ τούτου ὀπισθοδρόμησις τῆς κεφαλαιακῆς διαμορφώσεως.

Οὕτως ἐφθάσαμεν εἰς τὴν φύσιν τῆς θέσεως τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν εἰς τὸ νομισματικὸν καὶ πιστωτικὸν σύστημα. Τὸ ἐκδοτικὸν ὄργανον δὲν ἔχει προορισμὸν μόνον σήμερον νὰ κρατῇ τὴν ἀξίαν τοῦ

χρήματος σταθεράν, πρόβλημα ἐν πολλοῖς καθαρῶς τεχνικόν, ἀλλὰ καί τὸ ἀσυγκρίτως δύσκολον μέλημα, νὰ ἐλέγξη καὶ ρυθμίξη τὸν διὰ κεφαλαίων ἐφοδιασμὸν τῆς χώρας. Εἰς τὸ νεώτερον σύστημα τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν, ὁ διὰ κεφαλαίων οὗτος ἐφοδιασμὸς εὐρίσκειται εἰς ἄμεσον συνάφειαν μὲ τὴν νομισματικὴν πολιτικὴν. Καθ' ἣν περιπτώσιν ἐπικρατεῖ εἰς τὸ ἐσωτερικόν ἀναλόγως ὑψηλὸς τόκος, θὰ εἰσρεύσῃ κεφάλαιον ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ καὶ τὸ κεφάλαιον τοῦτο ἐνωρίτερον ἢ βραδύτερον πάλιν τελικῶς θὰ λάβῃ τὴν πρὸς τὸ συνάλλαγμα τῆς Τραπεζῆς Ἀγούσαν ὁδόν, ὅπου θὰ μετατραπῇ εἰς τὴν ἐγχωρίαν νομισματικὴν μονάδα. Τοιοῦτοτρόπως λοιπὸν ἀποκτᾷ τὴν δυνατότητα τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα, νὰ ἐπηρεάζῃ πολλαχῶς, τὸ ὕψος τοῦ τόκου τῆς χώρας.

1. Τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα διὰ τῆς ἀπολύτου διατηρήσεως τῆς σταθερότητος τοῦ νομισματικοῦ συστήματος, δημιουργεῖ μίαν τῶν σπουδαιότερων προϋποθέσεων διὰ τὴν εἰσροὴν ἐξωτερικῶν κεφαλαίων.

2. Εἰς πολλὰς περιπτώσεις δύναται νὰ δημιουργήσῃ καὶ τὸ ὄργανον ἐκεῖνο, τὸ ὁποῖον ἐξυπηρετεῖ τὴν μερικὴν ἐπαγρύπνησιν τῆς ἀναλήψεως καὶ κατανομῆς τῶν ἐξωτερικῶν τούτων πιστώσεων.

3. Καθόσον εἰσρέουν ἐξωτερικαὶ πιστώσεις καὶ ἐνισχύουν τὸ κάλυμμα τοῦ ἐκδοτικοῦ ἰδρύματος, κατὰ τοσοῦτον μᾶλλον θὰ διαθέτῃ μεγαλύτερας δυνατότητας ἐκδόσεως, μὲ εὐχερῆ πορδύωσιν καὶ κατὰ τοσοῦτο μᾶλλον θὰ ἔχη τὴν δυνατότητα δι' ἄμεσον συναλλαγματικῶν προεξοφλήσεων νὰ ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς χρηματαγορᾶς.

4. Τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα μάλιστα θὰ δύναται νὰ ἐπιδρᾷ κατὰ τοιοῦτον τρόπον ἐπὶ τοῦ ὕψους τοῦ τόκου, ὥστε νὰ ἀρνηταῖ τοῦτο τὴν ἀναπροεξόφλησιν εἰς τὰς ἐμπορικὰς τραπεζὰς—ἀφοῦ τοῦτο παριστᾷ τὸ τελευταῖον καταφύγιον ρευστότητος αὐτῶν—ὅταν αὐταὶ ἀπαιτοῦν ὑπερμέτρους τόκους.

5. Τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα θὰ δύναται νὰ ὑψώῃ τὴν προειδοποιητικὴν φωνὴν τοῦ, ἰδιαιτέρως εἰς τὰς περιπτώσεις ἐκείνας, καθ' ἃς τὰ ὑπάρχοντα κεφάλαια ἀντὶ νὰ χρησιμοποιοιοῦνται εἰς τὴν παραγωγὴν, στρέφονται εἰς καθαρῶς χρηματιστηριακοτεχνικούς, κερδοσκοπικούς σκοπούς.

Ἐξ ὅλης τῆς προηγηθείσης ἀναπτύξεως συνάγεται σαφῶς ὅτι ἡ ἀγορὰ τῶν κεφαλαίων δὲν εἶναι ἀνεξάρτητός τις αὐτοτελῆς ἀγορὰ, ἀλλ' ἐξαρτάται πρὸ παντός ἀπὸ τὴν διαμόρφωσιν ὁλοκλήρου τῆς παραγωγῆς. Οὔτε αἱ ἐμπορικαὶ τράπεζαι οὔτε ἡ ἐκδοτικὴ δύνανται διαρκῶς νὰ μετέρχωνται πολιτικὴν, ἢ ὁποῖα ἀποβλέπει εἰς τεχνητὴν πτώσιν ἢ ὑψώσιν τῆς τιμῆς τοῦ κεφαλαίου, δηλαδὴ τοῦ τόκου, ἢ ὁποῖα δὲν ἀνταποκρίνεται πρὸς δεδομένην τινὰ κατάστασιν τῆς οἰκονομίας, Πολὺ περισσότερον μάλιστα τὸ κύμα μὲλημα τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν καὶ τῆς ἐκδοτικῆς εἶναι ὅπως, δι' ἀκριβοῦς παρατηρήσεως ὁλοκλήρου τῆς οἰκονομίας, καὶ τῆς ἐρεῦνης τῆς ὅλης αὐτῆς παραγωγικῆς καταστάσεως ἐξευρίσκουν τὴν ἐξισορρόπησιν μεταξὺ τῆς παραγωγῆς ἐκείνης τῆς οἰκονομίας ἢ ὁποῖα ἐγγυᾶται τὴν μεγίστην δυνατὴν διαμόρφωσιν κεφαλαίου καὶ τῆς τιμῆς ἐκείνης τοῦ κεφαλαίου, ἢ ὁποῖα καθιστᾷ δυνατόν τὸν σχετικῶς ἄριστον διὰ κεφα-

Δέν υπάρχει καμμία Τράπεζα άξιών, ή όποία νά μή δέχεται καταθέσεις.

Ή έννοια τής Τραπεζής περιέλαβε κατά την διαδρομήν του χρόνου ποικίλας μορφάς τής χρηματικής και πιστωτικής συναλλαγής. Σύμφωνα με την προέλευσιν αύτων αί Τράπεζαι είναι Ιδρύματα διά την παρακαταθήκην χρημάτων προς τόν σκοπόν τής διεξαγωγής των δοσοληψιών του παρακαταθέτου. Διά την διαχείρισιν ταύτην τής Τραπεζής επλήρωεν ό καταθέτης μίαν αποζημίωσιν, Έκειδή αί πληρωμαί των πελαίων τής τραπεζής άναμεταξύ των, έλάμβανον χώραν διά πιστοχρεώσεων εις τά βιβλία των, έκληθησαν τά Ιδρύματα ταύτα, τά όποια άνεφάνησαν εις την 16ον αιώνα, εις την Όλλανδιαν και Γερμανίαν κατά τας αρχάς του 17ου αιώνα, Τράπεζαι Γύρου. Βαθμηδόν γενικεύεται ή συνήθεια νά χρησιμοποιούνται τά πλεονάζοντα χρήματα των Τραπεζών εις δάνεια, ούτω δέ αί Τράπεζαι Γύρου εξέλισσονται εις δανειστικάς. Ή επίγινωσις τής ώφελείας μιας ώργανωμένης πιστεως έπέδρα τόσον ισχυρώς ώστε νά έλθουν, εις φώς κατά τό τέλος του 17ου αιώνα πληθύς σχεδίων προς πολλαπλασιασμόν τής κυκλοφορίας διά πιστωτικών μέσων, καθόσον αί Τράπεζαι εξέδιδον ύποκατάστατα του χρήματος, γραμμάτια εναντι διασφαλίσεως αύτων διά κινητών ή άκινήτων άνεχούρων. Ούτως έγεννήθησαν αί έκδοτικαί τράπεζαι. Αύται αρχήθεν έρχονται εις στενωτάτας σχέσεις προς την κρατικήν πίστιν και κατά τόν 18ον αιώνα δέν Ιδρύεται ούδεμία τράπεζα, ή όποία δέν θά είχε σκοπόν νά έξυπηρετήσῃ την πίστιν του Κράτους. Κατά το πρώτον ήμισυ του 19ου αιώνα, αί έκδοτικαί τράπεζαι παρέμεινσν αί μόνοι τράπεζαι, τό δέ τραπεζιτικόν πρόβλημα συνίστατο εις τόν καθορισμόν τής έκδόσεως των τραπεζογραμματίων και τόν καθορισμόν των συναλλαγών αύτων. Αναγνωρίζεται ή κεντρική θέσις των εις τας χρηματικάς πιστωτικάς συναλλαγάς. Προς τας έκδοτικάς τράπεζας έμφανίζονται και εις την ιδιωτικήν πίστιν (έξαιρουμένης τής ύποθηκικής) και εις την δημοσίαν μόνον Ιδιωται τραπεζίται. Τά πράγματα μετεβλήθησαν όμως κατά τόν παρελθόντα αιώνα. Ίδρύθησαν έταιρείαι δεχόμεναι καταθέσεις και παρέχουσαι μακροπρόθεσμα άσφαλῆ δάνεια (Μετοχικαί Τράπεζαι καταθέσεων, ή πρώτη τό 1884 εις Λονδίνον), προς δέ κατά τά μέσα του αιώνα έμφανίζονται έταιρείαι διά την Ίδρυσιν έμπορικών συγκοινωνιακών και βιομηχανικών έπιχειρήσεων, καθώς και διά την σύναψιν χρηματικών συναλλαγών μετά του Κράτους (Γαλλία 1852, Αύστρία 1856). Και αί τελευταίαι αδια λαμβάνουν την έπωνυμίαν των Τραπεζών (Ίδρυτικάί, Κερδοσκοπικαί έκδόσεως άξιών). Παράπλευρα άνοφαινονται πιστωτικά Ιδρύματα δι' ειδικάς ανάγκας : διά την γεωργικήν πίστιν, διά πιστώσεις προς μικρούς επαγγελματίας υπό την μορφήν τής άνωνόμου έταιρείας και του συνεταιρισμοού, με Ιδιαίτερον διεόθυσιν έργασιών, τά όποια ώσαύτως καλοϋνται Τράπεζαι. Σήμερον λοιπόν μόνον εις την Άγγλίαν άκόμη διατηρείται ή στενή έννοια τής Τραπεζής.

84. Η ΕΠΙΔΡΑΣΙΣ ΕΠΙ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

α) Των Έκδοτικών Τραπεζών.

Ή έκδοτική τράπεζα έξασκει πάντοτε μίαν έπίδρασιν επί τής αξίας του χρήματος. Και έόν έκδίδη αύτη μόνον μεταλλικώς κεκαλυμμένα γραμμάτια, δημιουργεί διά τής συγκεντρώσεως παρά αύτῃ του μεταλλικού τής χώρας, ή μέρους αύτου, εν κεφάλαιον διά την ίσοζύγιον τής παθητικότητας του ίσοζυγίου των πληρωμών αύτη άφαιρεί τά μεταλλικά άποθέματα από την άποθησαύρισιν και τά

χρησιμοποιεί υπό την μορφήν γραμματίων δια πιστώσεις. Ταχεία περιουλλογή του χρυσοῦ ἀπό τὴν ἐσωτερικὴν κυκλοφορίαν ἢ εἰσορὴ συναλλάγματος προκαλουμένη ἀπὸ διαρκῶς εὐμενὲς ἰσοζύγιον τῶν λογαριασμῶν, δύνανται βεβαίως νὰ ἐπιδράσουσιν ἀποφασιστικὰ ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος—ὅπως τοῦτο κατεδείχθη ἐκ νέου κατὰ τὸν πασιφανέστερον τρόπον εἰς τὴν κατάστασιν τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν, τῆς Ἰαπωνίας καὶ μερικῶν οὐδετέρων εὐρωπαϊκῶν κρατῶν διαρκοῦντος τοῦ πρώτου (1914|18) παγκοσμίου πολέμου—ἀν δὲν ἀνταποκρίνεται πρὸς τὸν πολλαπλασιασμόν τοῦ χρήματος, ἡ αὐξήσις τῆς παραγωγῆς καὶ δὲν εἶναι δυνατὴ μεταβολὴ τοῦ ἰσοζυγίου τῶν λογαριασμῶν διὰ ἐξισώσεως τῶν τιμῶν μὲ ἄλλας οἰκονομίας.

Ἡ «πληθώρα χρυσοῦ» ὅμως εἶναι ἐξαιρετικὴ ἐκδήλωσις, ἡ ὁποία ἀνακύπτει ἀπὸ διαταραχθεῖσαν διεθνή οἰκονομικὴν ἰσορροπίαν. Κανονικῶς ἀρκεῖ τὸ πλήρες κάλυμμα χρυσοῦ διὰ νὰ συγκρατήσῃ τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος καὶ ἐξαρκοῦν πλήρως κανονισμοί, ὅπως οἱ διὰ τοῦ τραπεζικοῦ νόμου τοῦ Γίηλ, οἱ ὁποῖοι συνεσχέτιζον τὸ ὕψος τῆς κυκλοφορίας τοῦ χαρτονομίσματος πρὸς τὸ μεταλλικὸν ἀπόθεμα.

Διὰ τῆς ἐκδόσεως ἀκαλύπτου χαρτονομίσματος δημιουργεῖται νέα ἀγοραστικὴ δύναμις ἐνταῦθα ἀρχίζει τὸ κύριον πρόβλημα τῆς πολιτικῆς τῆς ἐκδοτικῆς τραπεζικῆς: ἡ δυνατότης τῆς ἐπεκτάσεως τῆς κυκλοφορίας τοῦ χαρτονομίσματος καὶ τοιοῦτοτρόπως ἡ ἐπίδρασις ἐπὶ τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, εἶναι ἐξαιρετικῶς μεγάλη. Κανεὶς ἄλλος οἰκονομικοπολιτικὸς θεσμὸς δὲν δύναται νὰ ἐνσκήψῃ τόσο βαθεῖας οἰκονομικὰς ἐπιδράσεις. Ἡ διαδικασία τῆς συγκεντρώσεως τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν, ἡ ὁποία ὑπεβόηθη τὴν ἐξασφάλισιν εἰς ὁμαλοὺς καιροὺς τῆς ἡρέμου ἐξελίξεως τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς καὶ ἡ ὁποία μέχρι τοῦ παγκοσμίου πολέμου (1914|18) ἐθεωρεῖτο παγκοίνως ὡς σπουδαία οἰκονομικὴ πρόοδος, καθιστᾷ δυνατὴν ὕψωσιν τῆς κυκλοφορίας εἰς: μέχρι πρό τινας, οὐχὶ ὡς πιθανὴν θεωρουμένην ἔκτασιν. Καθόσον ὑφίσταντο διάφορα ἐκδοτικὰ καθιδρύματα, ὄφειλεν ἕκαστον νὰ εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἐξαργυρώσῃ τὰ γραμματία του, ἐφόσον μετεβιβάζοντο ταῦτα εἰς ἄλλα. Ἡ συγκέντρωσις τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου περιώρισε τὴν ὑποχρέωσιν τῆς ἐξαργυρώσεως, εἰς ἀνταλλαγὴν μὲ μεταλλικὸν διὰ τὴν ἐσωτερικὴν καὶ ἐξωτερικὴν κυκλοφορίαν. Ἡ ὑποχρέωσις πρὸς ἐξαργύρωσιν διὰ τὴν ἐσωτερικὴν κυκλοφορίαν κατηργήθη διαρκοῦντος τοῦ παγκοσμίου πολέμου (1914|1918) εἰς ὅλα τὰ κράτη, ἐπανελήφθη δὲ κατόπιν μόνον εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας καὶ αὕτη δὲ ἡ ἐξαργύρωσις διὰ πληρωμὰς εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἐν Εὐρώπῃ ἐπαφίεται ἐπὶ τοῦ παρόντος γενικῶς εἰς τὴν ἐλευθέραν κρίσιν τῶν διοικήσεων τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν.

Διὰ τῆς ἐξελίξεως ταύτης, ἡ ὁποία εἶχεν ἤδη ἀρχίσει πρὸ τοῦ πολέμου (1914|18) διεσαλεύθη διαρκῶς περισσότερο ἢ ἀξίωσις πρὸς χρῆμα σταθερὰς ἀξίας, ὁ κομιστὴς μεταλλικοῦ χρήματος κατεῖχε χρῆμα ἴδιας καὶ διεθνοῦς ἀξίας· ἡ ἀξία τοῦ χρήματος δὲν ἠδύνατο ποτὲ νὰ ὑποβιβασθῇ κάτω τῆς πραγματικῆς ἀξίας τοῦ μετάλλου, ἡ ἀξία τοῦ μὴ ἐξαργυρουμένου χαρτονομίσματος τούναντίον δύναται νὰ ὑποβιβα-

δημοσιεύεται υπό δλων των έκδοτικων Τραπεζων και θεωρείται ως τὸ κανονικὸν ἐπιτόκιον (εἰς τὴν Εὐρώπην, ὄχι εἰς τὴν Ἀγγλίαν).

Διὰ τὸ ποσοστὸν τοῦ τόκου, μὲ τὸ ὁποῖον παρέχονται αἱ διὰ ἐκδόσεως ἀκαλύπτων χαρτονομισμάτων παρεχόμεναι πιστώσεις, ἀποτελοῦν τὸ κατ' ἀρχὴν κατώτατον ὄριον, αἱ δαπάναι τῆς παρασκευῆς τοῦ χαρτονομίσματος, τῆς διοικήσεως τῆς τραπεζῆς καὶ ἡ καταβολὴ μερισματος ἐπὶ τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου· ἐπειδὴ ὅμως τὸ κεφάλαιον τοῦτο ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἔκτασιν τῶν ἐκδόσεων τοῦ χαρτονομίσματος εἶναι δυνατόν νὰ εἶναι μικρὸν ἢ καὶ νὰ ἔλλειπῃ παντελῶς, δύναται ἡ Τράπεζα νὰ ἰκανοποιηθῆ μὲ πολὺ χαμηλὰ ποσοστὰ (μόλις 1 ο/ο). Πέραν τούτου καθορίζονται ὄρια εἰς τὴν ἐκδοτικὴν Τράπεζαν μόνον διὰ τῶν περὶ καλύμματος διατάξεων: Ἐάν ἡ τράπεζα ὀφείλῃ νὰ ἐξαργυρώσῃ τὰ γραμματῖα τῆς ἢ νὰ συγκρατῆ τὴν ἰσοτιμίαν τῶν συναλλαγμάτων, τότε ὀφείλει νὰ διαρρυθμίσῃ τὴν πολιτικὴν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου τῆς, κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε νὰ δύναται νὰ ἀνταποκριθῆ πρὸς τὸ μέγιστον ὄριον ἀξιώσεων, αἱ ὁποῖαι θὰ ἡδύναντο νὰ προβληθοῦν εἰς αὐτήν. Αὕτη ὀφείλει νὰ διατηρήσῃ τὴν διεθνή σταθερότητα τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῆς νομισματικῆς μονάδος. Ἐάν ἡ τράπεζα διὰ χαμηλοῦ τόκου ἀφίσῃ τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν νὰ κατέλθῃ κάτω τῆς διεθνοῦς στάθμης—δηλαδὴ ἐάν αὐξάνουν αἱ τιμαὶ ταχύτερον ἢ εἰς ἄλλας χώρας ἢ πίπτει ταχύτερον τὸ ποσοστὸν στὰ δάνεια—τότε ἐπέρχεται, ἀνενοχλήτων παραμενουσῶν τῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν τῆς παραγωγῆς καὶ τῶν διεθνῶν κεφαλαιακῶν κινήσεων, μία μετατόπισις τοῦ ἐμπορικοῦ καθὼς καὶ τοῦ κεφαλαιακοῦ ἰσοζυγίου, ἡ ὁποία ἀγεί εἰς χειροτέρευσιν τῆς ρευστότητος τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς. Ἡ φροντίς διὰ τὴν ἰδίαν ἰκανότητά πληρωμῶν θὰ καθορίσῃ τὸ ὄψου τοῦ τόκου, ἡ δὲ ἀνάπτυξις τῶν τελευταίων τριῶν δεκαετηρίδων πρὸ τοῦ πολέμου, (1914/18) ὠδήγησε τὰς ἐκδοτικὰς τραπεζὰς νὰ προλαμβάνουν προληπτικῶς δι' ἐγκαίρου ὑψώσεως τοῦ ποσοστοῦ τοῦ τόκου ὑπέρμετρον ἀπασχόλησιν αὐτῶν, ἀντὶ νὰ κλονίζουσαν διὰ τῆς περιστολῆς τῶν πιστώσεων κατασταλτικῶς τὴν οἰκονομίαν, κατὰ τὴν ὑπάτην ἔντασιν αὐτῆς ὅπως ἦτο ὁ κανὼν κατὰ τὰ μέσα τοῦ 19ου αἰῶνος.

Ἄν ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα δὲν εἶναι ὑποχρεωμένη οὔτε δι' ἐξαργύρωσιν τῶν γραμματίων, οὔτε διὰ τὴν διατήρησιν τῆς ἰσοτιμίας τῶν συναλλαγμάτων, δύναται αὕτη πλήρως ἐλευθέρα νὰ ἐκδίδῃ χαρτονομίσμα. Καθὼς ὅσον ὑπάρχουν περισσότεραι ἐκδοτικαὶ τράπεζαι ἢ ἀποψις τῆς ἀπωλείας τῆς πιστωτικῆς ἰκανότητος θὰ παρακινήσῃ εἰς προσοχὴν· μονοπωλιακὴ ὅμως ἐκδοτικὴ Τράπεζα ἐξαναγκάζει τὸν πληθυσμὸν πρὸς ἀποδοχὴν τοῦ χαρτονομίσματος τῆς, ἀφοῦ δὲν ὑπάρχουν ἄλλα καθολικῆς κυκλοφορίας ὑποκατάστατα τοῦ χρήματος· δὲν ὑφίσταται λοιπὸν κατ' ἀρχὴν δι' αὐτὴν συμφέρον νὰ καθορίσῃ τὸν τόκον προεξοφλήσεως κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε νὰ μὴ ἐλαττωθῆ ἡ ἀξία τοῦ χρήματος. Ὅπου τὸ κράτος δὲν παρεμβαίνει πρὸς παρεμπόδισιν ἢ δὲν ἔχει ἐξουδετερωθῆ τὸ διαφέρον διὰ τὸ κέρδος τῆς Τραπεζῆς ἐκεῖ ὑφίσταται ὁ κίνδυνος τῆς χειροτερεύσεως τοῦ χρήματος. Καίτοι δὲ τὰ νεώτερα καταστατικά τῶν ἐκδοτικῶν τραπε-

ζών παρέχουν εις τὸ κράτος εὐρέα δικαιώματα ἐποπτείας καὶ συμμετοχῆς εἰς τὰ κέρδη, εἰς ὕψος σχεδὸν ἀποκλείον τὸ ἰδιοσυμφέρον τῶν μετόχων—εἰς τὴν τελευταίαν ὁμῶς ἐξέλιξιν ἐπεβεβαιώθη ἡ ἀρχαία πείρα ἐκ τῶν γυγνόντων, ὅτι τὸ κράτος προσπαθῆ νὰ καλύψῃ ἔξοδα ὑπερβαίνοντα τὴν φορολογιακὴν δύναμίν του διὰ χειροτερεύσεως τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος καὶ τὴν διαδικασίαν ταύτην εὐνοεῖ ἐξ ἰδίας ἀνάγκης, οὐχὶ δὲ παρεμποδίζει. Περὶ τῶν συνεπειῶν αἱ ὁποῖαι ἐκ τούτου προάγονται βλ. § 87.

Ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα δικαιούται μὲν τυπικῶς νὰ παρέχῃ μόνον πιστώσεις ἐκμεταλλεύσεως διὰ βραχέα διαστήματα, ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς προεξοφλήσεως συναλλαγματικῶν ἢ πάντως ἐνεχυριάσεως τίτλων, ἀλλὰ τὸ ποσοστὸν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου τῆς ἐπιδρᾶ εἰς ὅλην τὴν ἀγορὰν τοῦ χρήματος καὶ ἐν μέρει καὶ ἐπὶ τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων διὰ τῆς μεσολαβήσεως τῶν πιστωτικῶν τραπεζῶν· μάλιστα εἶναι δυνατόν ἐπενδύσεις ἢ καταναλωτικὰ ἔξοδα νὰ λάβουν τὴν μορφήν τῆς συναλλαγματικῆς. Μόνον διὰ περιορισμοῦ εἰς πραγματικὰς ταχέως εἰσπραττομένας πιστώσεις ἐκμεταλλεύσεως θὰ ἠδύνατο ἡ ἐκδοτικὴ Τράπεζα καὶ ἀνευ ἀποθεμάτων χρυσοῦ, νὰ διατηρήσῃ τὴν ἀξίαν τοῦ χρήματος. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν θὰ ὤφειλον νὰ περικοποῦν αἱ πιστώσεις, ἐὰν ἤρχιζε τὸ χαρτονομίσμα νὰ παρουσιάσῃ ἔκπτωσιν εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

Ἐὰν ὁμῶς γίνεται κατάχρησις τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς διὰ χρηματοδοτικὰς πιστώσεις, τότε αὐξάνει ἡ νομισματικὴ κυκλοφορία ἀνευ ἀναλόγου αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς. Ὅπου τὸ ἐκδοτικὸν προνόμιον ἔχει μονοπωληθῆ, ἔλλείπουν δὲ μεταλλικὰ μέσα κυκλοφορίας, εἶναι δυνατόν νὰ διευρυνθῆ ἐξαιρετικὰ ἡ ἔκτασις τῆς ἐκδόσεως χαρτονομίσματος, ὅπως τοῦτο ἐπιστοποίησεν ἡ πείρα τῶν τελευταίων ἐτῶν. Τὸ ὄριον τῆς ἐκτάσεως ταύτης λήγει τότε, ὅταν ἀπολεσθῆ πλήρως ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦ χαρτονομίσματος τὸ πρῶτον εἰς τὰς ἐξένας ἀγορὰς καὶ κατόπιν εἰς τὸ ἐσωτερικόν.

86. Η ΕΠΙΔΡΑΣΙΣ ΕΠΙ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

β) Τῶν Τραπεζῶν καταθέσεων.

Πρὸς τὰς πληρωμὰς διὰ χαρτονομίσματος διεμορφώθη κατ' ἐξοχὴν κατὰ τὴν διαδρομὴν τῆς τελευταίας ἑκατονταετηρίδος, ἐξ Ἀγγλίας ἀφορμωμένη, ἡ πληρωμὴ δι' ἐπιταγῆς πρὸς μίαν τράπεζαν (τραπεζικὴ ἐπιταγὴ), εἶτε διὰ μεταβιβάσεως (μεταφοράς ἀπὸ τὸν τραπεζικὸν λογαριασμόν τοῦ ὀφειλέτου εἰς τὸν τοῦ δανειστοῦ) ἢ πληρωμὴ αὐτῆ εἶναι σήμερον εἰς τὴν Ἀγγλίαν καὶ τὰς ἠνωμένας Πολιτείας μεταξὺ γνωστῶν προσώπων ἢ ἑπωνυμιῶν καὶ εἰς τὴν εὐρωπαϊκὴν ἡπειρὸν δι' ὅλας τὰς μεγαλυτέρας πληρωμὰς ἢ κανονικὴ μορφή ἐξοφλήσεως. Τὸ πλεονέκτημα τοῦ εἴδους τούτου τῆς πληρωμῆς ἔγκειται διὰ τὸν χρόνον αὐτὴν εἰς τὴν ἐξοικονόμησιν τῆς μεταφοράς καὶ μετρήσεως χρήματος καὶ ἔνεκα τῆς ταχυτέρας ἐκκαθα-

ρίσεως εισπράξεων και πληρωμών εις την ἐλάττωσιν τῶν ἀναγκαιούτων μετρητῶν ταμείου· εις κράτη τῆς ἡπειρωτικῆς Εὐρώπης προστίθεται ὁ τοκισμὸς τῶν πιστώσεων και ἐάν ἀκόμη παραμείνουν ὀλίγας ἡμέρας.

Τὸ εἶδος τοῦτο τῶν πληρωμῶν κάμνει τὰς Τραπεζὰς, δι' ὅλας τὰς πληρωμὰς, αἱ ὁποῖαι δὲν εἶναι ἀνάγκη νὰ γίνουσι διὰ μεταλλικοῦ ἢ χαρτονομίσματος, ταμίαι τῶν οικονομικῶν ἐπιχειρήσεων και τῶν μεγαλυτέρων και μετρίων περιουσιῶν. Πληρωμαὶ ἐνός προσώπου πελάτου μίας Τραπεζῆς, δι' ἕτερον πρόσωπον πελάτην τῆς αὐτῆς Τραπεζῆς δι' ἐσωτερικῆς συμψηφιστικῆς συναλλαγῆς, θὰ λάβουν χώραν τόσον συχνότερον, καθόσον εὐρύτερος εἶναι ὁ κύκλος τῆς δράσεως τῆς Τραπεζῆς· ἐνταῦθα ἔγκειται και τὸ πλεονέκτημα τῆς μεγάλης ὀργανώσεως ἢ ὁποῖα συλλειτουργοῦντος και πολυκλάδου δικτύου ὑποκαταστημάτων, δύναται νὰ πραγματοποιήσῃ εὐθηνὰ πληρωμὰς ἀπὸ τόπου εις τόπον. Εἰς τὰ δύο ταῦτα γεγονότα ὀφείλουν αἱ συναλλαγὰι τῶν καταθέσεων (Γυρου) τῶν ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν και ἡ δι' ἐπιταγῶν συναλλαγή τοῦ ταχυδρομείου, τὴν μεγάλην αὐτῶν δύναμιν δράσεως και εις αὐτὰ ἀνάγεται πρὸ παντός και ἡ συγκεντρωτικὴ διαδικασία τῶν τραπεζῶν καταθέσεων.

Αἱ καταθέσεις (κεφάλαια, ξένα χρήματα) τῶν πελατῶν τῶν τραπεζῶν δύναται νὰ δημιουργηθοῦν διὰ καταβολῆς μεταλλικοῦ και χαρτονομισμάτων, διὰ παραδόσεως ἐπιταγῶν, διὰ πωλήσεως ἀξιῶν, διὰ ἐξαργυρώσεως μερισμάτων κλπ. Αὐτὰ δύναται νὰ παριστοῦν καθαρὰς ἀπαιτήσεις τῶν ἐντολοδοτῶν τῶν τραπεζῶν ἢ μόνον πιστώσεις ἐναντι τῶν ὁποίων ὑπάρχουν ὑποχρεώσεις, ὅπως τοῦτο λαμβάνει χώραν εις τὸν ἀλληλόχρεων λογαριασμόν, ὅπου πιστώνεται μὲ τὰς πληρωμὰς ὁ πελάτης, χρεοῦται δὲ μὲ τὰς ἀναλήψεις. Καθ' ὅσον λοιπὸν ἡ Τράπεζα ἀνοίγει πιστώσεις βάσει παραδόσεως μέσων πληρωμῆς ἢ ληξιπροθέσμων ἀπαιτήσεων, ἀποκτᾷ αὕτη εις τὸ ἐνεργητικὸν τοῦ ἰσολογισμοῦ χρήμα ἢ τραπεζικὴν πίστωσιν, πέραν ὧν τούτου συχνάκις αἱ τράπεζαι καταθέσεων, ἰδίως εις τὴν κεντρικὴν και ἀνατολικὴν Εὐρώπην, ἀνοίγουσι πιστώσεις και ἀνευ παραδόσεως μέσων πληρωμῆς ἢ ληξιπροθέσμων ἀπαιτήσεων διὰ παροχῆς πιστώσεων. Ὅταν μίᾳ Τράπεζᾳ προεξοφλῆ μίαν συναλλαγματικὴν, ὁ δὲ πελάτης πιστοῦται μὲ τὴν ἀξίαν, τότε ἡ κατάθεσις, τὸ κεφάλαιον προέρχεται ἀπὸ παροχὴν πιστώσεως ἐκ μέρους τῆς Τραπεζῆς. Ἡ πρώτη ὁμάς τῶν πιστώσεων ἀπαρτίζει τὸ ἀνάλογον τῶν κεκαλυμμένων, ἢ δευτέρα τῶν ἀκαλύπτων χαρτονομισμάτων, μὲ ἐπίδρασιν πάντως ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος ἀπὸ τῆς στιγμῆς τῆς διαθέσεως τῆς πιστώσεως· ἀμεσον ἀξίωσιν πληρωμῆς δημιουργοῦν ἀπὸ τῆς καταθέσεως, μόνον τοιαῦται ὄψεως.

Ἡ ἰθύνουσα ἰδέα διὰ τὴν τάξιν τῶν ἐνεργητικῶν συναλλαγῶν τῶν Τραπεζῶν καταθέσεων πρέπει νὰ εἶναι ἡ προσαρμογὴ τῶν ἐνεργητικῶν πρὸς τὴν λήξιν τῶν ὑποχρεώσεων. Ἡ ἀρχὴ αὕτη θὰ ἐπραγματοποιεῖτο πλήρως, ἐάν πρὸς τὰς ἡμερησίως ληξιπροθέσμους καταθέσεις ἀντιπαρίσταντο ἀκριβῶς τοιαῦται ἀπαιτήσεις τοῦ αὐτοῦ μεγέθους, πρὸς τὰ διὰ προθεσμιῶν καταγγελίας δεσμευόμενα ἐνεργητικά, μὲ παρομοίως καθοριζόμενας προθεσμίας λήξεως. Κατὰ τὰ

διδάγματα όμως της πείρας μόνον τμήμα τι άπροσύρεται από τας καταθέσεις δι' έπιταγάς, ή πολλάκις ή πίστωσις χρησιμοποιείται μόνον, μεταφέρεται όμως εις έτερον πελάτην της αύτης Τραπεζής· εις μεταφοράς διά λογαριασμούς άλλων καθιδρυμάτων άντιπαρίστανται μεταφοραί από άλλα καθιδρύματα.

Τελικώς διά τών συμψηφιστικών γραφείων μεταφέρονται ελάχιστα ποσά μεταξύ τών συμμετεχουσών τών γραφείων τραπεζών έναντι άσυγκρίτως μεγαλυτέρων γύρων. Αί τράπεζαι δηλαδή έξοφλοϋν μόνον τά υπόλοιπα, δηλαδή τός επί πλέον μεταφοράς προς έν καθιδρυμα, έναντι τών μεταφορών από τό καθιδρυμα τουτο· σειρά πληρωμών διαρκώς σδξουσα μέ τήν επέκτασιν της τραπεζιτικής όργανώσεως, έντισταθμιζεται διά συμψηφισμού.

Αί ύποχρέωσεις τών Τραπεζών καταθέσεων έμφανίζονται τακτικώς εις νόμισμα έσωτερικόν, έξαιρετικώς δέ μόνον εις χρυσόν ή έξωτερικόν συναλλάγμα· ό διαθέτων ένα ένεργητικοϋ ποσοϋ λογαριασμόν δικαιούται νά ζητήση τήν καταβολήν αύτοϋ εις τό νόμιμον χρήμα ή εις έπιταγήν· ή τράπεζα κατά ταϋτα όφείλει νά κανονίζη ώστε νά δύναται πάντοτε νά έξεύρη τό πιθανώς άπαιτηθησόμενον ποσόν εις νόμισμα μέσα πληρωμής και νά έξεφλήση τό χρεωσικόν υπόλοιπόν της έναντι άλλων πιστωτικών ίδρυμάτων. Ποσοστόν τι τών «ξένων χρημάτων» πρέπει νά παρακατατίθεται εις τό έκδοτικόν ίδρυμα εις νόμισμα μέσα πληρωμής ή άλλως πως ες ένεργητικόν. Τό μέγεθος τοϋ ποσοϋ τούτου έν σχεσί προς τά «ξένα χρήματα», έξαρτάται από τό είδος τών καταθετών, από τήν εποχήν τοϋ έτους και από τήν γενικήν κατάστασιν της συγκυρίας· ώσαύτως έν ποσοστόν συναλλαγματικών εκ τών όποιών αριθμός τις λήγει ήμερησίως και αι όποίαι δύνανται νά προσαχθοϋν εις τό έκδοτικόν ίδρυμα· τέλος έκτός τούτων δύναται ή Τράπεζα νά δημιουργήση μέσα πληρωμής διά αναλήψεως πιστώσεων βάσει χρεωγράφων της (δι' ένεχυρίασεως τίτλων, μεταφορας) ή και διά προεξοφλήσεως συναλλαγματικών της άποδοχής της εις τήν αγοράν (δηλαδή διά της αναλήψεως ύποχρέωσεως ίνα έξοφλήση τας συναλλαγματικές της έντός τριών μηνών).

Η ρευστότης τών Τραπεζών Καταθέσεων, δηλαδή ό βαθμός της ικανότητος πληρωμής εκ μέρους αύτων, είναι δυνατόν λοιπόν νά στηρίζεται, είτε επί της ίδιας δυναμικότητος των, δι' ικανών ίδιων ταμειακών ρευστών, διά τοποθετήσεων εις συναλλαγματικής, έξων έν ποσοστόν λήγει καθ' έκάστην και διά βραχυπροθέσμων πιστώσεων επί ένεχύρω αξιών, χρηματιστηριακώς τοϋτο άποτελεί τήν πρακτικήν τών άγγλικών τραπεζών καταθέσεων— και τών μεγάλων ιδιωτών τραπεζιτών της ήπειρωτικής Εϋρώπης—ή νά έξαρτάται και εκ της παραδόσεως ένεργητικών των εις την «έλευθέραν αγοράν» ή εις τό έκδοτικόν ίδρυμα.

Εις τήν «έλευθέραν αγοράν» ή «αγοράν τοϋ χρήματος» ή όποία δέν είναι όργανωμένη χρηματιστηριακώς εις όλα τά κράτη, οϋτε δι' όλους τούς κλάδους της πίστεως—συναντώνται προσφορά και ζήτησις βραχυπροθέσμου (τό πολύ μέχρι τριών μηνών και εις άλλως έξαιρετικής περιπτώσεως ξέ) πίστεως· πιστοδότηι ταύτης είναι Τράπεζαι, αι όποίαι διαθέτουν καταθέσεις περισηστέρας άφόσας δύνανται νά χρησιμοποιήσουν διαφοροτρόπως ή εκείναι αι

· όποιοι έπιδιώκουν ιδιαίτερας εύχερωσ ρευστοποιουμένας τοποθετήσεις πιστολήπται είναι Τράπεζαι κάλιν οι όποιοι τυχόν έχουν περισσοτέρας ληξιπροθέσμοις ύποχρεώσεις από εισδοχάς και μεγάλαι βιομηχανικαι έταιρειαι. Χρηματιστηριακά αναγράφονται τά έπιτόκια τών έπί ένεχυρώ άξιών πιστώσεων (πρώτης ζητήσεως, Ultimo και μεταφοράς) και ίέπιταγών τραπεζικης άποδοχης· τό «ιδιωτικόν έπιτόκιον» δηλαδή τό δι' έπιταγών τραπεζικης άποδοχης ίσχύον έπιτόκιον είναι εις κανονικάς έποχάς χαμηλότερον τοϋ «τραπεζικού έπιτόκιου», τοϋ ποσοστοϋ δηλαδή τοϋ προεξοφλητικού τόκου τής έκδοτικης, διότι οδιος ίσχύει δι' άλλας τάς συναλλαγματικάς ένώ ό ιδιωτικός τόκος περιλαμβάνει συναλλαγματικάς άποδοχης Τραπεζης, έκομένως κατ' άρχην άρίστας συναλλαγματικάς.

Αί τράπεζαι μέ ίδιαν ρευστότητα (άγγλικαι τράπεζαι καταθέσεων και μεγάλοι ιδιωτικοί τραπεζίται) αναλαμβάνουν συνήθως άκαλύπτους παροχάς πιστώσεων (χορηγήσεις) μόνον εις περιωρισμένην έκτασιν, διά να μη ακινητοποιουνται ύπερβολικά· αι λοιπαι τράπεζαι αναλαμβάνουν τοιαύτας ύποχρεώσεις μόνον έφόσον παρέχουν εις αύτάς πιστώσεις ή έλευθέρα άγορά ή τό έκδοτικόν ίδρυμα. Αί «κεκαλυμμένα» καταθέσεις συνδέονται μέ την σύμπτωσιν μιδς άνταπειτήσεως, αι άκάλυπτοι δέ τούναντίον άνευ τοιαύτης, έλλειπόντων τών αναλόγων έμβασμάτων· ή τράπεζα όφειλει κατά ταύτα σχετικώς συχνά να στραφή πρός την άγοράν χρήματος, φασύτως και όταν δέν είναι δυνατόν να ρευστοποιηθοϋν τά ένεργητικά τών. Η έμπιστοσύνη όμως καθώς και οι δυνατότητες παροχης τής άγορας τοϋ χρήματος είναι περιωρισμένα, οτω δέ και ή έκτασις τών άκαλύπτων πιστώσεων».

· Ακόμη έντονώτερον τό έκδοτικόν ίδρυμα διαγράφει όρια εις την δημιουργίαν λογιστικού χρήματος· ώρισμένον ποσοστόν άλλων τών πληρωμών εις έκάστην χώραν πρέπει να πραγματοποιηθή μεταλλικώς ή δια χαρτονομίσματος, καθόσον δέ δημιουργουνται περισσότεραι πιστώσεις, κατά τοσοϋτον περισσότερα ποσά κυκλοφοροϋντος χρήματος δύνανται να ζητηθοϋν (πρό παντός ένεκα τών πληρωμών μισθών). Τό ποσοστόν τών χρημάτων τούτων δύναται ταχέως να αύξηθί εις έποχάς κρίσεως, όταν γεννηθί δυσπιστία έναντι ώρισμένων τραπεζών· εις τοιαύτας στιγμάς τό έκδοτικόν ίδρυμα έχει πάντοτε πλήρη κυριαρχίαν έπί τής άγορας τοϋ χρήματος· ή φροντις δέ δια την ίκανότητα πληρωμης κατά τοιαύτας περιστάσεις έπιβάλλει εις τάς πιστωτικάς τραπεζάς να διατηροϋν έπαφήν και εις άλλας έποχάς μετ' τοϋ έκδοτικού ίδρύματος. Διά τής δυνατότητος του τό έκδοτικόν ίδρυμα, ως τοποτηρητοϋ τών κεντρικών εις χροσόν άποθεμάτων, και δι' αύτης ταύτης τής δυνατότητος—έφόσον θεωρεται και ό καλύτερος όφειλέτης—να αναλάβη τό ίδιον εκ τής έλευθέρας άγορας χρήμα (δι' αναπροεξοφλήσεως π.χ. συναλλαγματικών, διά έκδόσεως κρατικών ταμειακών γραμματίων, έν άνάγκη και δι' αναλήψεως έντόκου χρήματος) έπιτυγχάνει τό έκδοτικόν ίδρυμα να πλησιάζη πως τό ιδιωτικόν έπιτόκιον πρός τό τραπεζικόν. Τοιοϋτοτρόπως συσχετίζεται κάπως ή δυνατότης δημιουργίας χρήματος ύπό τών τραπεζών καταθέσεων προς την δημιουργίαν χρήματος ύπό τοϋ έκδοτικού ίδρύματος. Μόνον εις έποχάς έντόνου πληθωρισμοϋ χάνει τό έκδοτικόν ίδρυμα την κυριαρχίαν του έπί τής

ἀγοράς τοῦ χρήματος, ὅταν ἔλλείπουν ἀπὸ αὐτὸ τὰ μέσα, ἔλλειπει πίστεως πρὸς τὸ κράτος, νὰ δανεισθῇ ἀπὸ τὴν ἀγορὰν χρήμα.

87. Αἱ ἐπιδράσεις τῆς μεταβολῆς τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος τοῦ χρήματος

Αἱ ἐπιδράσεις τῆς μεταβολῆς τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος καὶ εἰς τὴν παραγωγὴν καὶ εἰς τὸ εἰσόδημα εἶναι ἀσυνήθως βαθεῖαι. Σταθεροῦς τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος εἶναι τότε μόνον δυνατὴ ὅταν συνοδεύεται ἢ ἀξίαις τῆς κυκλοφορίας ἀπὸ ἀναλογικὴν ἀξίαις τῶν διαθεσίμων ἀγαθῶν. Ἐπειδὴ ὅμως ἡ δημιουργία χρήματος—δι' ἐκτύπωσης χαρτονομίσματος ἢ διὰ πίστεως—εἶναι ἀπεριόριστος, ἐνῶ εἰς τὴν ἐπέκτασιν τῆς παραγωγῆς ἀγαθῶν τίθενται ὄρια ὑπὸ τοῦ ὑπάρχοντος πραγματικοῦ κεφαλαίου καὶ τῆς εἰδικευμένης ἐργασίας, διὰ τοῦτο ὁ κίνδυνος ταχύτερου πολλαπλασιασμοῦ τοῦ χρήματος εἶναι κατὰ τοσοῦτον δυνατώτερος, καθόσον εὐκόλως δύνανται νὰ ὑπερβληθοῦν τὰ ὄρια, τὰ ὑπὸ τοῦ νόμου καθοριζόμενα διὰ τὴν ἀξίαις τοῦ χρήματος.

Ἐάν ὅμως δὲν συμβαδίζῃ μετὰ τὴν ἀξίαις τοῦ χρήματος παράλληλα καὶ ἀξίαις τῶν ἀγαθῶν, τότε ὑφίστανται αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν, οὕτω δὲ καὶ αἱ τιμαὶ τῶν ἀξιῶν· ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις τοῦναντίον τῶν ὑπαρχουσῶν περιουσιῶν ἐλαττοῦται· ὁ πιστωτὴς παλαιότερων ἐποχῶν λαμβάνει ἐπίσης ὀλιγωτέραν ἀγοραστικὴν δύναμις ἐκείνης τῆς ὁποῖαν ἐδάνεισεν, ὁ δὲ ὀφειλέτης ἐπωφελεῖται τοῦ γεγονότος τούτου, δηλαδὴ ἐξοφλεῖ εὐχερέστερον τὴν ὀφειλὴν του. Ἐπειδὴ συμφέρει νὰ ἀγοράζωνται ἐπὶ πίστῳ ἐμπορεύματα ἢ ἀξίαι (διότι καταβάλλεται κατόπιν ὀλιγότερα ἀγοραστικὴ δύναμις, ἐνῶ ἡ τιμὴ τῶν ἀγαθῶν ἢ ἀξιῶν ἀυξάνεται), τρέπονται αἱ ὑπάρχουσαι περιουσίαι πρὸς τὴν κερδοσκοπίαν· παραμελοῦνται τοκοφόροι τοποθετησίαι, δυσκόλως δὲ ἐξευρίσκονται δάνεια· τὰ νομικὰ πρόσωπα δημοσίου δικαίου οὕτω πρέπει νὰ ζητήσουν τραπεζικὰς πιστώσεις πρὸς κάλυψιν τῶν ἀναγκῶν τῶν, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον συντελεῖ εἰς ἀξίαις τῆς κινήσεως

Ἡ ταχεῖα δημιουργία νέας ἀγοραστικῆς δυνάμεως καὶ ἡ προοπτικὴ ἀυξήσεως τῶν τιμῶν ἐξυψώνει τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα· αἱ ὑπάρχουσαι ἐκμεταλλεύσεις ἐπεκτείνονται, νέαι ἰδρύονται μετὰ ῥυθμὸν ταχύτερον ἐκείνου, ὁ ὁποῖος θα ἀντεστοίχει πρὸς τὸν μέσον ὄρον διάρκειας τῶν ἐπενδύσεων ἐπειδὴ ὁ σχετικῶς χαμηλότερος τόκος καὶ ἡ ἕλπις ὑψηλῶν τιμῶν ἐπιδρῶν τονωτικῶς. Ἡ βαθυτάτη μετατροπὴ τῶν βιομηχανιῶν τῶν ἐμπολέμων χωρῶν ἀρχικῶς εἰς πολεμικὴν παραγωγὴν καὶ κατόπιν εἰς εἰρηνικὴν δὲν θὰ ἦτο δυνατὴ ἄνευ τῆς διευρύνσεως τῆς χρηματικῆς ἐκδόσεως. Ἡ ἀνεργία ὑποβιβάζεται καὶ οἱ μισθοὶ ἀυξάνουν, ἰδίως τῶν εἰδικευμένων ἐργατῶν.

Αἱ αὐταὶ ἐκδηλώσεις αἱ ὁποῖαι παρουσιάζονται εἰς ἐποχὰς ὑπερπεντάσεως τῆς συγκυρίας, ἐμφανίζονται καὶ εἰς τὰς ἐποχὰς τοῦ πληθωρισμοῦ· καὶ ἐάν τὸ κάλυμμα τῆς ἐκδοτικῆς τραπεζικῆς ὑποβιβάζεται ἀπὸ 80 εἰς 40 ο)ο, δημιουργεῖται ὅμως νέα ἀγοραστικὴ δύναμις. Ἐφ'

δσον όμως τό έκδοτικόν Ίδρυμα έξαργυρώνει τό χαρτονομίσμα ή διατηρεί τήν Ισοτιμίαν, όφείλει νά φροντίζη όπως ή στάθμη τών τιμών μήν άπομακρύνεται πολύ άπό τήν του έξωτερικού, διότι τότε θα διεκινδύνευε τό έμπορικόν ή πιστωτικόν Ισοζύγιον. Τούτου ένεκα ή δημιουργία χρήματος παραμένει εις στενά όρια: εις καμμίαν συγκυριακήν περίοδον, τών προηγηθεισών επί μιαν τεσσαρακονταετιάν του πρώτου παγκοσμίου πολέμου δέν υπερεδιπλασιάσθη ή κυκλοφορία του χαρτονομίσματος και τά ποσά τών καταθέσεων—ή παραγωγή όμως πολλαχώς ηύξήθη περισσότερο· αν όμως δέν προσέξωμεν τό Ισοζύγιον τών λογαριασμών, τότε είναι δυνατόν και εις έν μόνον έτος νά πολλαπλασιασθ ή χρηματική κυκλοφορία, όπως τουτο συνέβη ίδίως μεταπολεμικώς. Έπειδή αποκλείεται άνάλογος επέκτασις της παραγωγής, διά τουτο έκδηλούνται ταχέως αι έπιδράσεις της ταχείας δημιουργίας νέας άγοραστικής δυνάμεως εις όλην αύτων τήν έκτασιν. Καθόσον δε εις τό έξωτερικόν ή διαδικασία της δημιουργίας χρήματος δέν έχει τήν αυτην ταχύτητα, κατά τοσοϋτον ή διαμόρφωσις τών τιμών του έσωτερικού θα άποσχισθ ή της τών του έξωτερικού. Τό Ισοζύγιον τών λογαριασμών λοιπόν θέλει χειροτερεύσει, ώστε θα παρέχώνται άπό τό έξωτερικόν, του όποιου ή αξία του χρήματος είναι όλιγώτερον μειωμένη, τότε μόνον πιστώσεις, έφόσον έλπίζεται ή βελτίωσις της τιμής του συναλλάγματος της όφειλέτιδος χώρας· άντιστρόφως άπό τήν χώραν της μεγαλυτέρας συναλλαγματικής έκπτώσεως παρέχονται πιστώσεις έξωτερικού συναλλάγματος, είτε ως πιστώσεις έξαγωγής, είτε ως πιστώσεις εις έξωτερικάς τραπέζας, καθόσον οι κάτοχοι χρήματος επιδιώκουν διά του τρόπου τούτου νά προφυλαχθουν άπό περαιτέρω υπότιμήσιν του χρήματός των. Λαμβάνουν λοιπόν χώραν μεταφοραί άπό τήν πτωχοτέραν πιστωτικώς χώραν πρός τήν Ισχυροτέραν, διαδικασία δηλαδή άντίστροφος της τών όμαλών χρόνων. Ένώ μεταξύ δύο κρατών, τών όποίων τά νομισματικά συστήματα κρατούν τήν Ισοτιμίαν του συναλλάγματος, τό παθητικόν υπόλοιπον του Ισοζυγίου τών λογαριασμών έξισώνεται κανονικώς διά πιστώσεων και μόνον μικρόν τι υπόλοιπον διά πληρωμήν χρυσοϋ, όφείλει ή Οικονομία με έρειπωμένον νόμισμα μέγα μέρος του παθητικού υπόλοιπου της νά καλύψη τοίς μετρητοίς, δηλαδή διά πωλήσεως χαρτονομίσματος εις τό έξωτερικόν, έξ οϋ γεγονότος ή τιμή του χρήματος θα υποβιβασθ ή ακόμη περισσότερο. Πάσαι αι προμήθειαι έκ του έξωτερικού άκριβαίνου, οι δε άλλοδαποι κεφαλαιοϋχοι δύνανται νά κυριαρχήσουν τών παραγωγικών έπιχειρήσεων της χώρας του έξηρθρωμένου νομίσματος, διά ποσών τά όποια εις τό νομισματικόν των σύστημα παριστοϋν μηδαμινάς ποσότητες.

Ή κατάσταση αλλάζει άφ' ης στιγμής ή αύξησις της παραγωγής άποβαίνει Ισχυροτέρα της του χρήματος· ή έπίδρασις αυτη δύναται νά έπέλθ η είτε λόγω συνειδητου περιορισμοϋ της έκδόσεως χαρτονομίσματος (οικονομιαί εις τόν κρατικόν προϋπολογισμόν, έσωτερικά ή έξωτερικά δάνεια, τά τελευταία πάντοτε με άσφαλίσεις) ή ο υποβιβασμός της τιμής του χρήματος εις τό έξωτερικόν προηγείται

της έσωτερικής έκπτώσεως, ούτω δέ τά έξοδα παραγωγής της χώρας μέ τό έκπεσμένον συνάλλαγμα διεθνώς ύπολογιζόμενα διαμορφούνται εύθηνότερα ή εις τό έξωτερικόν και δύναται νά έλαττωθῆ ή είσαγωγή αύξανομένης της παραγωγής· ούτως αρχίζει νά προπαρασκευάζεται βραδέως μία βελτίωσις τοῦ νομισματος.

Ή—καίτοι ούχι αναλογικώς Ίση—έπέκτασις της παραγωγής, ή εύάρεια της βιομηχανίας, έμπορίου, γεωργίας και τῶν έργατῶν, έγένετο άφορμή συχνάκις νά ύποστηριχθῆ ό πληθωρισμός, σήμερον δέ έχομεν εις όλα τά κράτη άγῶνα μεταξύ τῶν ύποστηρικτῶν και τῶν άντιπάλων τοῦ «άντιπληθωρισμοῦ». Άλλά οι κίνδυνοι τοῦ πληθωρισμοῦ—ή μερική ή ὀλική άπαλλοτριώσις τῶν κατεχουσῶν τάξεων, ή γενικῶς άναγκαία κερδοσκοπία, ό έκπεσμός τῶν έλευθερίων έπαγγελμάτων, ή διακινδύνευσις τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ, ή έξάρτησις έκ τοῦ έξωτερικοῦ άνευ αναλόγου άντιπαροχής, κατάστασις, άπό τήν ὁποίαν μάς σώζει μόνον μία μακρῆς διαρκείας έργασία, μέ διαρκῶς έλαττουμένας τιμάς, συνέπειαν αύξανουσῶν τιμῶν συναλλάγματος—είναι τρομερά μεγάλοι. Είναι δυνατόν νά συζητηθῆ ποῖον δρόμον πρέπει νά έπιδιώξῃ μία οίκονομία μέ έκπεσμένον νόμισμα, ὡς δρόμον έξυγιάνσεως—ή έπιτυχία ὅμως της σταθερότητος είναι τό σπουδαιότερον μέλημα της Τραπεζής—καθῶς έπίσης και της οίκονομικῆς πολιτικῆς.

Δημιουργοῦν αἱ τράπεζαι χρῆμα έξ ίδίας πρωτοβουλίας ή είναι ή ύπ' αὐτῶν δημιουργία χρήματος ή συνέπεια τῶν οίκονομικῶν ή πολιτικῶν συνθηκῶν; Ή τωρινή έποχή επανέφερε τό ζήτημα τοῦτο, τό τόσον μετά τό Βατερλώ ζωηρῶς συζητηθέν. Άσφαλῶς ή επέκτασις της δημιουργίας χρήματος έτηκολούθησε τάς άνάγκας τοῦ παγκοσμίου πολέμου (1914/18) διά της ὡς τά πολλά πρωτοβουλίας τῶν κυβερνήσεων. Άνευ ὅμως τοῦ ὄργανου τῶν Τραπεζῶν θά ἦτο άδύνατος ή έπί μακρόν άπασχόλησις μεγάλων καταναλωτικῶν πιστώσεων εις βάρος της ίδιωτικῆς περιουσίας.

88. ΤΟ ΚΡΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΙ ΤΡΑΠΕΖΑΙ

Τό Κράτος επενέβη πανταχοῦ εις τά ζητήματα τῶν έκδοτικῶν Τραπεζῶν: ή μικροτέρα παρέμβασις έγένετο εις τήν Άγγλίαν ὅπου τό κράτος ήρκέσθη μέ διαταξεις τινάς περι τοῦ καλύμματος τῶν χαρτονομισμάτων· περισσότερο παρενέβη εις τάς Ήνωμένας Πολιτείας, εις τήν Γαλλίαν και Ίταλίαν ὅπου έπηρεάζουν τήν διαχείρισιν αὐτῶν ὄργανα έκ μέρους τοῦ κράτους άναδειχθέντα (εις Άμερικῆν συμβούλια, εις Γαλλίαν και Ίταλίαν οι διοικηταί)· άκόμη περισσότερο παρενέβη εις τήν Γερμανίαν ὅπου οι ύπάλληλοι της Γερμανικῆς Τραπεζῆς της έπικρατείας διορίζονται ὑπό τοῦ Κράτους· εις τήν Ρωσίαν τέλος και εις τήν Τσεχοσλοβακίαν έκρατικοποιήθησαν τά ζητήματα τοῦ χαρτονομισματος. Εις τήν ήπειρωτικῆν Εὐρώπην έξησφάλισαν τά Κράτη άπό τάς έκδοτικῆς Τραπεζῆς οὐσιώδεις συμμετοχάς εις τά Κέρδη.

Πραγματικῶς δὲ ἤδη πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου τὰ ἐκδοτικὰ ἱδρύματα τῆς ἡπειρωτικῆς Εὐρώπης διοικοῦντο κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥτιον ὡς κρατικά ἱνστιτούτα· διαρκοῦντος δὲ τοῦ παγκοσμίου πολέμου ἀνταπεκρίθησαν ἐκουσίως πρὸς τὰς ἀξιώσεις τῶν Κρατῶν. Ἡ δημιουργία κρατικοῦ χρήματος εἰς τὴν Ἀγγλίαν (currency notes) καὶ εἰς τὴν Γερμανίαν (Δανειστικά ταμειακά γραμματῖα) ἔλαβε χώραν διὰ πρωτοβουλίας τοῦ Κράτους, διὰ τὴν τήρησιν τῶν διατάξεων περὶ καλύμματος, αἱ ὁποῖαι ἰδιαιτέρως ἦσαν σεβασταὶ (Τραπεζικός νόμος τοῦ Πήλ καὶ κάλυψις τοῦ τρίτου). Ἀντίστασις τις ὅπως αὕτη ἀντετάχθη ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Γαλλίας τῷ 1870 εἰς τὰς ἐπιθυμίας τοῦ Γαμβέττα δὲν ἐπαρουσιάσθη τότε. Οἱ εἰς τὰ καταστατικά τῶν Τραπεζῶν πολυειδῶς προβλεπόμενοι περιορισμοὶ τῆς παροχῆς πιστώσεων πρὸς τὸ Κράτος εἴτε κατηργήθησαν εἴτε δὲν ἐτηρήθησαν. Ἡ εὐρεία κρατικὴ ἐπήρεια ἐθεωρήθη εἰς τὴν ἡπειρωτικὴν Εὐρώπην ὡς συνέπεια τοῦ Μονοπωλίου τῆς Κρατικῆς Τραπεζῆς. Περί τοῦ ζητήματος τῶν ὠφελημάτων δὲν ἐπεκράτει πλήρης ὁμοφωνία. Ὅμοφῶνως τὰ κέρδη τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς ἀνήκον κατὰ μέρος μόνον εἰς τοὺς μετόχους, τῶν ὁποίων ἡ σπουδαιότης ὅμως κατὰ τὴν ἐξέλιξιν ὑπεχώρησε, τὸ δὲ Κράτος ἤξιωσε τὴν ἀρχοῦσαν γνῶμην. Τούναντίον καθόσον ἀφορᾷ τὰς συναλλακτικὰς ἀρχὰς ἀπὸ τὰς ὁποίας θὰ ἀφωρμάτο ἡ κρατικὴ ἐπήρεια ἐπεκράτει ἰσχυροτάτη ἀντίθεσις γνῶμῶν.

Ὁ καθορισμὸς τοῦ τόκου προεξοφλήσεως ὅμως πρέπει νὰ λαμβάνῃ χώραν ἀνεξαρτήτως ἐξωτερικῶν ἐπιδράσεων· καὶ μόνον ἀπὸ τῆς ἀπόψεως τῆς διατηρήσεως τῆς ἰσοτιμίας τῶν συναλλαγμάτων. Ἡ ἐπίδρασις τοῦ Κράτους, μὴ ἀπηλλαγμένου τελείως ἀπὸ κομματικᾶς ἐπιρροᾶς, δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπιζημίως διὰ τῆς πολλαχόθεν προσπαθείας πρὸς χαμηλὸν ἐπιτόκιον δανεισμοῦ Ἄπο κανέν ἄλλο μέρος ἀφ' ἐτέρου δὲν ἀπειλεῖται περισσότερον τὸ ἐκδοτικὸν ἴδρυμα μὲ ὑπερβολικὴν ἐπιβάρυνσιν πιστώσεων ἀφόσον ἐκ μέρους τοῦ Κράτους. Ἡ ἐπικράτησις τῆς δυνάμεως τοῦ Κράτους εἰς τὴν ἐκδοτικὴν Τράπεζαν ὁδηγεῖ εἰς ἐποχὰς κρίσεων εἰς ὑποβιβασμὸν τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς εἰς ὄργανον τοῦ Κράτους καὶ τοιοῦτοτρόπως εἰς μετατροπὴν τῶν τραπεζικῶν γραμματίων εἰς πραγματικὰ χαρτονομίσματα τοῦ Κράτους.

Ὅπως δὲν ἐπιτρέπεται νὰ γίνῃ τὸ ἐκδοτικὸν ἱδρυμα ὄργανον τοῦ Κράτους, εἴσι δὲν ἐπιτρέπεται ὡσαύτως νὰ περιέλθῃ εἰς τὴν δύναμιν μιᾶς ὁμάδος ἰδιωτικοοικονομικῶν συμφερόντων. Ἐὰν οἱ μέτοχοι μόνοι ἠδύναντο νὰ ἀποφασίζουσιν περὶ τῆς διοικήσεως τῆς Τραπεζῆς, τότε ἡ πρόσκτησις τῆς πρὸς ἔλεγχον τῆς γενικῆς συνελεύσεως ἀρκούσης πλειοψηφίας—περίπου 40 ο)ο τῶν μετοχῶν—θὰ ἤρκει διὰ τὴν ἐπικράτησιν αὐτῶν. Ἐπεὶ δὲ π. χ. τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἀνέρχεται μόλις εἰς πολλοστημόριον τῶν ἐκδιδομένων γραμματίων, ἡ δὲ τιμὴ τῶν μετοχῶν δὲν εἶναι τόσο ὑψηλὴ, ἕνεκα τῆς γενναίας συμμετοχῆς τοῦ Κράτους εἰς τὰ κέρδη, τότε ἡ ἀγορὰ Μετοχῶν σχετικῶς ὀλίγων

έκατομμυρίων θά ἤρκει, διὰ νά δώσῃ εἰς ἡμᾶς τόν ἔλεγχον τῆς ἐκδόσεως τοῦ χαρτονομίσματος καί ἐπομένως τῶν κινήσεων τῆς Οἰκονομίας.

Ἡ διατήρησις τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος δύναται νά διασφαλισθῇ διὰ νομοθετικῶν μέτρων, τὰ ὁποῖα δεσμεύουν τήν ἔκδοσιν εἰς σταθερά ὄρια ὅπως τοῦτο π. χ. ἔκαμεν ὁ τραπεζικός νόμος τοῦ Πῶλ, ἵνα δέ μή ἀφεθῇ ἡ διάθεσις τῶν πιστώσεων εἰς ὀλίγους μεγαλομετόχους ἀρκεῖ ἡ κατανομή τῶν μετοχῶν εἰς πολυαριθμούς κεφαλαιουχικάς ὀργανώσεις (ταμειετήρια, ἀσφαλιστικάς ἐταιρείας, χρήματα ἀνηλικῶν). Ἡ κρατική ἐπήρεια περιορίζεται διὰ τό σκοπιμώτερον εἰς τόν ἔλεγχον καί τήν ἀπαγόρευσιν. Ἡ ἐξυγιάνσις τῶν νομισματικῶν συστημάτων εἰς τὰ μεγάλα κράτη τῆς Εὐρώπης καί εἰς τήν Ρωσίαν ἔχει ὡς ἀναπόφευκτον προῦπόθεσιν τόν παραμερισμόν τῆς κρατικῆς κυριαρχίας ἐπὶ τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν.

Αἱ πιστωτικαὶ Τράπεζαι διετηρήθησαν μέχρι τοῦδε αὐτοτελεῖς· Καίτοι δέ εἰς χώρας τινάς ἡ ἀπόδοχή καταθέσεων ἐξηρήθη ἀπὸ κρατικὴν ἄδειαν, ὅμως κατὰ τὰ λοιπὰ, ἡ ὄρθσις τῶν Τραπεζῶν τούτων ἀφέθη εἰς τήν ἀτομικὴν πρωτοβουλίαν, ἡ ὁποία τυπικῶς ἀφορμᾶται ἀπὸ τὴν γενικὴν συνέλευσιν τῶν μετόχων, εἰς τὴν πραγματικότητά ὅμως, μὲ ὀλίγας μόνον ἐξαιρέσεις, ἀπὸ τὴν ὑφισταμένην διοίκησιν, τῆς ὁποίας ἡ ἐξουσία διαρκῶς ἐπεκτείνεται. Καί ἐνταῦθα ὁ πληθωρισμὸς συνεπίεσε τὴν οπουδαίωσιν τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου, ὥστε εἰς μερικά μεγάλα πιστωτικὰ ἱδρύματα, τὰ «ξένα χρήματα» (καταθέσεις) νά ὑπερβαίνουν τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον ὑπερπεντηκοντάκις. Καί ἐνταῦθα θά ἤρκει μικρὰ σχετικῶς ἀκίνητοποίησις τοῦ κεφαλαίου διὰ νά κυριαρχήσῃ τῆς γενικῆς συνελεύσεως, οὕτω δέ ἀποκτήσῃ ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς διαθέσεως τῶν πιστώσεων—κίνδυνος, ὁ ὁποῖος προέρχεται πρὸ παντός ἀπὸ τοὺς ζητοῦντας τὰς πιστώσεις, κατ' ἐξοχὴν δέ τὴν βιομηχανίαν. Μόνον κατανομή τῶν μετοχῶν μεταξὺ πολλῶν μικροπεριουσιῶν δύναται νά διασφαλίσῃ τὸσον τινὰ τὴν ἀνεξαρτησίαν τῆς τραπεζικῆς διοικήσεως. Ἐναντίον τῆς κυριαρχίας τῶν Τραπεζῶν ὑπὸ τῶν ὀφειλετῶν τῶν, ἀντιτιθεταὶ οὕτῃ αὕτη ἡ ἀγορά τοῦ χρήματος, ἐφόσον αἱ ἀνεξάρτητοι τράπεζαι καταθέσουν καὶ αἱ ἐλεύθεραι περιουσίαι κυριαρχοῦν αὐτῆς Κρατικῆς παρέμβασις θά ἦτο τότε ἀναγκαία, ὅταν ἡ ἀνεξαρτησία τῆς πλειονότητος τῶν πιστωτικῶν Τραπεζῶν ἐκινδύνευεν, ἢ δὲν θά ἤρκουν πλέον τὰ μέσα τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς, διὰ νά συντονίσουν τὴν πολιτικὴν τῆς δημιουργίας χρήματος ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν καταθέσεων, πρὸς τὴν πολιτικὴν τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς.

Ἰδιαιτέραν μορφήν κρατικῆς ἐπιρροῆς ἐπὶ τῆς ἀγορᾶς τοῦ χρήματος ἔχομεν εἰς τὴν σύνδεσιν τῆς κρατικῆς ταμειακῆς διοικήσεως μετὰ τῶν πιστωτικῶν ἱδρυμάτων. Κατὰ πρῶτον καί τελειότερον διεμορφώθη αὕτη εἰς τὴν Ἀγγλίαν. Ἐνταῦθα συγκεντρῶνται πάντα τὰ ἔσοδα τοῦ κράτους εἰς κεντρικὸν τι γραφεῖον τοῦ θησαυροφυλακίου εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας, ἐντεῦθεν δέ μεταβιβάζονται εἰς τοὺς λογαριασμοὺς τῶν καθ' ἕκαστον κλάδων τῆς διοικήσεως. Αἱ εἰσπράξεις τῶν ὀπηρεσιῶν

έσόδων μεταβιβάζονται εις Λονδίνον διά συναλλαγματικών. Πάντα τὰ ποσά ὑπὲρ τὰς 50 £ ὀφείλου νὰ καταβληθῶν δι' ἐπιταγῶν μεταξὺ 5—50 £ ὁ λήπτης δύναται νὰ ἐκλέξη μεταξὺ μετρητῶν καὶ ἐπιταγῆς. Μεταφοραὶ διὰ τῶν βιβλίων (Γόρος) λαμβάνουν χώραν εἰς τὰς συναλλαγὰς μεταξὺ τῶν δημοσίων ὑπηρεσιῶν ἢ μεγάλων καταστημάτων, τὰ ὁποῖα τηροῦν καὶ λογαριασμόν εἰς Τράπεζαν. Πάσαι αἱ προσκλήσεις διὰ πληρωμὰς τῶν φορολογικῶν γραφείων ἀναγράφουν Τράπεζαν, ἐπὶ τῆς ὁποίας ἡ ἐκδοθεῖσα ἐπιταγὴ θὰ διασταυρωθῇ, Ἐφ' ὅσον δὲν ἐπαρκοῦν τὰ διαθέσιμα τοῦ κεντρικοῦ λογαριασμοῦ, λόγω χρονικῶς ἀσυμπτώτου τῶν ὑποχρεώσεων πληρωμῆς πρὸς τὰς εἰσπράξεις ἐκ φόρων, τότε προκαταβάλλει εἰς ἀνοικτὸν λογαριασμόν ἡ Τράπεζα τὴν ἐλλείπον ποσόν. Ὀλόκληρος ὡσαύτως ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους ἔχει συγκεντρωθῆ εἰς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας, διὰ τὴν ὁποίαν αὕτη καὶ ἀποζημιούται. Ἐπειδὴ αἱ καταβολαὶ τῶν φόρων συμπίπτουν κατὰ τοὺς πρώτους μῆνας τοῦ ἔτους, λαμβάνουν χώραν κατὰ τὴν ἐποχὴν ταύτην μεγάλαι μεταφοραὶ ἀπὸ τὰς τραπεζὰς καταθέσεων πρὸς τὴν Τράπεζαν τῆς Ἀγγλίας· ἡ Τράπεζα διατηρεῖ μεγαλύτερα ἀποθέματα μετρητῶν ἢ αἱ τράπεζαι καταθέσεων καὶ δανείζει τὸ χρήμα μὲ ὑψηλότερον τραπεζικὸν ἐπιτόκιον, τούτου δὲ ἕνεκα εἰς τὴν λονδινίον χρηματαγορὰν κατὰ τοὺς πρώτους μῆνας τοῦ ἔτους εἶναι συνηθὼς τὰ ἐπιτόκια ὑψηλότερα ἢ κατόπιν. Τὸ ἀγγλικὸν σύστημα ταμειακῆς ἐξυπηρετήσεως τοῦ Κράτους ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς ἀπεδέχθησαν τὸ Βέλγιον, ἡ Ἰταλία, ἡ Ὀλλανδία, ἡ Ἑλλάς, ἔλαβον ὁμῶς τὰ κράτη ταῦτα ἀντισηκώματα, ἕναντι τῶν πλεονεκτημάτων τῆς Τραπεζῆς καὶ τῆς διαχειρίσεως ταύτης.

Εἰς μερικὰ κράτη ὑφίστανται ἰδιαιτέρας Κρατικαὶ Τραπεζαὶ μὲ διαφόρους ἀρμοδιότητας. Ὁδῶς ἔχομεν εἰς τὴν Γαλίαν τὴν Caisse de dépôts et de consignations, ἡ ὁποία ἰδρύθη ὑπὸ τοῦ Ναπολέοντος τοῦ Α' ὡς ἀπορροητικὸν ταμεῖον τῶν δανείων τοῦ Κράτους. Σήμερον ἡ κυρία δράσις τοῦ κρατικοῦ τούτου ἰδρύματος εἶναι ἡ διαχείρισις τῶν χρημάτων κρατικῶν τινῶν καὶ ἄλλων ἐπιχειρήσεων, αἱ ὁποῖαι ἔχουν ἡμικρατικὸν χαρακτήρα. Αὕτη εἶναι ἡ Τράπεζα τῶν γαλλικῶν ταμειουτηρίων, τῶν κρατικῶν ἀσφαλιστικῶν ἰδρυμάτων (ἀσφαλείας τοῦ γήρατος, κρατικῆς ἀσφαλείας κατὰ τὸ πυρὸς, ναυτικὸς ἀπομαχικὸς ταμεῖος), διαχειρίζεται τὰ ἀποθεματικά τῶν ἰδιωτικῶν ἀσφαλιστικῶν ἐταιρειῶν, τὰ ὁποῖα πρέπει νὰ παρακατατίθενται παρ' αὐτῆ· αὕτη—καθὼς καὶ ἡ ἐν Βελγίῳ Caisse des dépôts καὶ ἡ Caisse générale d'Épargne—συγκεντρῶνουν τὰς τοποθετήσεις τῶν ταμειουτηρίων· δὲν ἔχουν λοιπὸν αἱ Χῶραι αὗται μίαν αὐτοτελεθῆ, ἰδίως διὰ τὴν τοπικὴν ὑποθηκικὴν πίστιν τῶν σπουδαίων συναλλακτικῶν δρασῶν τῶν ταμειουτηρίων καὶ ἡ ἀποταμίευσις τοποθετεῖται μονομερῶς εἰς Ράντας· πάντως τὸ Κράτος διαθέτει πανίσχυρον ἰδρυμα διὰ τὴν τοποθέτησιν τῶν δανείων του. Εἰς τὴν Γερμανίαν ἔχομεν τὴν «Γερμανικὴν Κρατικὴν Τράπεζαν» προελθοῦσαν ἀπὸ παλαιότεραν (1772) πρωσσικὴν ἐταιρείαν θαλασσοῦ ἐμπορίου. Αὕτη ἀρχικῶς ἠσχολεῖτο μὲ ἰδιωτικὰς ἐπιχειρήσεις καὶ ἐκδόσεις κρατικῶν χρεωγράφων, μετεπήδησεν ὁμῶς εἰς τοὺς νεωτέρους χρόνους πρὸς τὰς κανονικὰς τραπεζιτικὰς ἀπασχολήσεις. Ὁμοίως εἰς Νυ-

ρεμβήργην λειτουργεί παρομοία Τράπεζα, ή όποία συνδέεται στενώς με την κρατικήν ταμειακήν ύπηρεσίαν και την των υπό το Κράτους διευθυνομένων ασφαλιστικών Ιδρυμάτων κατά τά λοιπά μετέρχεται και συναλλαγάς Πιστωτικής Τραπεζής.

89. Η ΤΩΡΙΝΗ ΕΞΕΛΙΞΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Ένφ αι έκδοτικοί Τράπεζαι ήδη από της Ιδρύσεως αυτών Ιδρύονται συνήθως ώς μεγάλα Ιδρύματα, αι Τράπεζαι καταθέσεων έμεγεθύνθησαν κατά τό μεγαλύτερον μέρος αυτών έκ μικρών άπαρχών. Είς την Άγγλίαν από τά μέσα τοϋ παρελθόντος αιώνας, είς την Γαλλίαν από τόν 20όν αιώνα άνεπτύχθησαν σπουδαία Ίνστιτούτα, τά όποία συνεκέντρωσαν βαθμηδόν και περισσότερον τό μέγιστον μέρος των πιστωτικών συναλλαγών φαίνεται ότι έπαναλαμβάνεται και ένταυθα ή αυτή διαδικασία ή όποία από παλαιότερον άνεπτύχθη καθ' όσον άφορα είς την συγκέντρωσιν των έκδοτικών Τραπεζών. Καθόσον μεγεθύνεται μία Τράπεζα περισσότερον κατά τοσοϋτον συμπηφίζονται εύρύτερον είς αυτήν αι είσπράξεις και αι καταβολαι' καθώς ό αριθμός των πιστωτικών Ιδρυμάτων γίνεται μικρότερος κατά τοσοϋτον συχνότερον έξισοροποϋνται αι πληρωμαί και αι είσπράξεις των Ίνστιτούτων τούτων, κατά τοσοϋτον είναι μικρότερα τά καθαρά ύπόλοιπα έν σχέσει προς τό σύνολον των συναλλαγών, τά όποία πρέπει να έξοφληθούν τοίς μετρητοίς. Τέλος κατά τοσοϋτον θα είναι εύκολώτερος ό τρόπος της έξοφλήσεως. Είς την συγκέντρωσιν ταύτην των πιστωτικών Τραπεζών συνετέλεσεν έξόχως ή διαμόρφωσις δικτύου ύποκαταστημάτων, τό όποιον διευκόλυνε σχεδόν άνευ χρήματος πληρωμάς είς όλόκληρον την χώραν.

Ή ανάπτυξις της μεγάλης έκμεταλλεύσεως είς τό Τραπεζικόν έπάγγελμα δέν στηρίζεται επί των αυτών αίτιών όπως είς την βιομηχανίαν. Ή μεγάλη έπιχειρήσις δέν έχει να ώφεληθῆ ένταυθα είς σπουδαίον μέτρον τό πλεονέκτημα τοϋ μεγαλυτέρου καταμερισμοϋ της έργασίας ούτε των χαμηλοτέρων δαπανών. Τούναντίον μάλιστα σχεδόν άδιακόπως ύφοϋται και τό άπόλυτον ποσόν των δαπανών έπιχειρήσεως και τό σχετικόν, προς τά άκαθάριστα κέρδη ποσοστόν, άκριβώς είς τάς Τραπεζάς εκείνας αι όποίαι προχωροϋν προς την συγκεντρωτικήν ταύτην κίνησιν. Ένφ δέ τά καθ' έκαστον μέρος της μεγάλης έκμεταλλεύσεως και είς την βιομηχανίαν και είς αυτάς άκόμη τάς έμπορικές έπιχειρήσεις, πρέπει να έκτελέσουν ανά μίαν ιδιαιτέραν λειτουργίαν, ή μεγάλη τραπεζική έπιχειρήσις έχει να έπιδείξη μίαν συγκέντρωσιν καθ' έκαστον καθιδρυμάτων, έκαστον των όποιών όμως έχει να έπιτελέσῃ τά αυτά μελήματα. Με τόν αριθμόν των ύποκαταστημάτων ή με την συγχώνευσιν μέχρι τοϋδε αύτοτελών Τρα-

πεζών αύξάνει μόνον ὁ ἀριθμὸς παρομοίων πρὸς ἄλληλα Τραπεζικῶν καθιδρυμάτων, τὰ ὁποῖα λαμβάνουν ὄλας τὰς κατευθύνσεις τῶν ἀπὸ ἓν σημεῖον, τὸ κεντρικὸν κατάστημα, τὰ ὁποῖα ὁμως μετέρχονται ὄλα τὰς αὐτὰς συναλλαγὰς, ἔχοντα πάντως τὴν αὐτοτέλειαν τοῦ χαρακτῆρός τῶν ἀναλόγως τῆς προσωπικότητος τοῦ διευθυντοῦ τῶν, ἀναλόγως τῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν τῆς περιοχῆς τῶν. Δὲν ἔχομεν λοιπὸν οὔτε συγκέντρωσιν τῆς τεχνικῆς πλευρᾶς τῆς ἐκμεταλλεύσεως ὅπως αὕτη λαμβάνει χώραν εἰς ἐργοστασιακὴν ἐκμετάλλευσιν—ἀντικατάστασις τῆς χειροτεχνικῆς ἐργασίας, ἡ ὁποία θυνάτον νὰ διεξήγετο εἰς πολλὰ διεσπαρμένα ἐργαστήρια, διὰ μηχανικῆς ἐργασίας μὲ τοπικὴν συγκέντρωσιν. Τὰ αἷτια λοιπὸν τῆς ὑπεροχῆς τῶν μεγάλων Τραπεζῶν μὲ πολυἀριθμα ὑποκαταστήματα, ἐν σχέσει πρὸς τὰς μικράς, εἶναι ἄλλα ἀπὸ ἐκεῖνα τῶν βιομηχανικῶν ὑπὲρ τὰς βιοτεχνικὰς μικροεκμεταλλεύσεις. Τὰ σπουδαιότερα τῶν αἰτίων τούτων εἶναι ἡ ἐπέκτασις τῆς λειτουργίας τῶν καταθέσεων καὶ τὸ μὲ ταύτην συνδεδόμενον πλεονέκτημα τοῦ κοινοῦ, τῆς διατοπικῆς συναλλαγῆς δι' ἐπιταγῶν ἢ γύρου, ἡ ἐξισορρόπησις τοπικῆς περισσεΐας πρὸς ἔλλειψιν πιστώσεων, ἡ θυνάτοτης διὰ τῆς μεγάλης ὀργανώσεως μιᾶς ἀποσυγκεντρωμένης τραπεζῆς νὰ τοποθετηθοῦν εἰς μεγάλην κλίμακα δάνεια καὶ μετοχαί. Ἡ τραπεζιτικὴ συγκέντρωσις συνετέλεσε σπουδαίως εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν πληρωμῶν τραπεζιτικῶς, εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῆς μεγάλης βιομηχανίας ἡ ὁποία θὰ ἐπραγματοποιεῖτο μὲ πολὺ βραδύτερον ρυθμὸν ἄνευ τῆς ὑποστηρίξεως πολὺ ἰσχυρῶν πιστωτικῶν ἰδρυμάτων, εἰς τὴν διεύρυσιν τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Πάντως ἡ συγκέντρωσις μετέβαλε τὰς τοποθετήσεις τῶν Τραπεζῶν. Αἱ σύγκεντρωμέναι καὶ ὑπὸ τῆς ἰθουότητος διοικήσεως ἐποπτευόμεναι εὐχερῶς δὲ ρευστοποιούμεναι πιστώσεις καταλαμβάνουν πλέον τὴν πρώτην γραμμὴν. Ἡ πίστις διὰ τῆς μεταφορᾶς καὶ τὰ ἄλλα εἶδη τῆς πίστεως τῶν ἀξίων, τὰ ὁποῖα ἄλλοτε δὲν ἔπαιζον σπουδαῖον ρόλον εἰς τὰς ἐπαρχιακὰς τραπεζιτικὰς συναλλαγὰς—διότι ἡ κερδοσκοπία εἰς τὰ αὐτόθι χρηματιστήρια ἐλάμβανε μικρὰν μόνον ἔκτασιν—αὐξάνουν ἤδη διαρκῶς περισσότερο, ἀφ' ἧς ἐποχῆς τὰ μεγαλύτερα ταῦτα πιστωτικὰ ἰδρύματα ἔχουν ἔδραν εἰς τὰ κύρια χρηματιστήρια. Οὕτως αἱ Σκωτικαὶ Τραπεzaὶ αἱ ὁποῖαι ἄλλοτε ὡς τοπικὰ ἰνστιτούτα, ἔνεκα τοῦ Cascredit αὐτῶν—Πίστις ἄνευ πραγματικῆς ἐξασφαλίσεως—ἦσαν μονονουχὶ περιώνυμοι, περιώρισαν οὐσιωδῶς τὸν σπουδαῖον τοῦτον κλάδον συναλλαγῆς διὰ τὴν Σκωτίαν, ἀφ' ἧς στιγμῆς ἱδρυσαν ὑποκαταστήματα ἐν Λονδίῳ.

Εἰς συνέδριον τῆς βορειοαγγλικῆς βιομηχανίας ἠγέρθησαν ἀντιρρήσεις ἐναντίον τῆς συνενώσεως τῆς τοπικῆς Τραπεζῆς τοῦ Μάγχεστερ καὶ Λίβερπουλ μετὰ τῆς Τραπεζῆς τοῦ Lloyds, στηριχθεῖσαι εἰς τὸ γεγονός ὅτι διὰ τῆς συγκεντρώσεως στρέφονται τὰ κατατεθειμένα χρήματα πρὸς ἀλλοτρίους σκοποὺς, ἀπὸ ἐκείνους πρὸς τοὺς ὁποίους ἀνταποκρίνονται τὰ συμφέροντα τῶν καταθετῶν, περαιτέρω δὲ παρετηρήθη ὅτι τὰ χρήματα ταῦτα ἀπεξενώνοντο ἀπὸ τὴν βιομηχανίαν πρὸς ὄφελος τῶν χρηματιστηρίων. Τέλος κατηγορήθησαν πολυειδῶς αἱ γαλλικαὶ τραπεzaὶ διότι προεκάλουν ἀναιμίαν εἰς τὰς ἐπαρχίας. Εἰς

τὴν Γερμανίαν δὲν ἠκούσθησαν μετὰ τῆς αὐτῆς ἐντάσεως τοιαῦται κατηγορίαι, ἴσως ἔνεκα τῆς μεγαλυτέρας αὐτοτελείας τῶν διευθυντῶν τῶν ὑποκαταστημάτων καὶ τοῦ σχηματισμοῦ κοινοπραξιῶν μεταξὺ τῶν βερολινίων καὶ τῶν ἐπαρχιακῶν Τραπεζῶν· πάντως ἐφ' ὅσον καὶ αὐτόθι διεισδύει τὸ σύστημα τῶν ὑποκαταστημάτων δὲν ἀποκλείονται ἀνάλογοι ἐξελίξεις. Πολυειδῶς διὰ τῆς διαδικασίας ταύτης τῆς συγκεντρώσεως ἀντικαθίσταται ὁ ἐλεύθερος τραπεζιτῆς δι' ὑπαλλήλου τινὸς μίαν ἐταιρείαν. Τοῦτο πάντως σημαίνει μεταβολὴν πολὺ βαθύτερον ἐξικνουμένην ἀπὸ ἐκείνην π.χ. τῆς κρατικοποιήσεως τῶν σιδηροδρόμων, ἡ ὁποία κατ' οὐσίαν μετέτρεψεν ἰδιωτικούς ὑπαλλήλους εἰς κρατικούς.

Διαρκούσης τῆς περιόδου τοῦ πληθωρισμοῦ, ἡ ὁποία ἐπηκολούθησε τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον ἀνεξωγογήθησαν πάλιν οἱ ἰδιῶται τραπεζίται εἰς τὸ ἐμπόριον τῶν ἀξίων καὶ τῶν συναλλαγμάτων, ἀνέκυψεν ἐκ νέου τὸ ἄλλοτε πολυειδῶς σιζητηθὲν ζήτημα, κατὰ τὴν σύγκρισιν τοῦ ἀγγλικοῦ καὶ γερμανικοῦ τραπεζιτικοῦ συστήματος—ἀν ἡ συνένωσις τῆς δημιουργικῆς δράσεως χρήματος συνεβιβάζετο μὲ τὴν παροχὴν βιομηχανικῆς καὶ ἀξίων πίστεως. Ἀσφαλῶς χρειάζονται αἱ τραπεζικῶς διεξογόμεναι πληρωμαὶ συναλλαγῶν καθὼς καὶ ἡ τοποθέτησις ἀξιογράφων, ὀργάνωσιν εὐρέως διακλαδουμένην—καὶ ἐπομένως δὲν δύναται νὰ τεθῆ ζήτημα διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάγκην τῶν μεγάλων Τραπεζῶν, ἀλλὰ μόνον τὸ ζήτημα ἀν αἱ Τράπεζαι πρέπει νὰ εἶναι ὄργανον διευθύνσεως ἢ αὐταὶ αὐταὶ νὰ διευθύνουν τὴν οἰκονομίαν. Αἱ ἀγγλικαὶ τράπεζαι δὲν παρέχουν αἱ ἴδιαι πιστώσεις ἐπὶ χρεωγράφων, ἀλλὰ δανείζουν τοὺς Stockbrokers (πράκτορας ἀξίων), οἱ ὅποιοι δανείζουν περαιτέρω τὰς πιστώσεις. Τὸ μέσον καὶ ἀνατολικοευρωπαϊκὸν σύστημα τῆς παροχῆς πασῶν τῶν πιστώσεων, αἱ ὁποῖαι δὲν ἀντιτίθενται πάντως πρὸς τὴν ρευστότητα τῆς Τραπεζῆς, τῆς συνενώσεως τῶν λειτουργιῶν τῆς δημιουργίας χρήματος, τῆς παροχῆς πίστεως εἰς τὴν χρηματαγορὰν καὶ δι' ἐγκαταστάσεις καὶ τῆς ἐξευρέσεως κεφαλαίων δι' οἰκονομικὰς ἐπιχειρήσεις, παρέχει εἰς τὰς διοικήσεις τῶν Τραπεζῶν μεγάλην ἐπιρροὴν ἐπὶ τῆς βιομηχανίας καὶ τοῦ Χρηματιστηρίου καὶ ἄγει εἰς τὸ νὰ ἐνδιαφερώμεθα διὰ τὴν συναλλακτικὴν ἐπιτυχίαν τῶν ἐπιχειρήσεων, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον πρέπει νὰ εἶναι μακρὰν ἀπὸ τὰς Τραπεζας. Μία τράπεζα, ἡ ὁποία ἀνσλαμβάνει μετοχὰς ἢ ὁμολογίας μίαν ἐπιχειρήσεως, διὰ νὰ λάβῃ ὀπίσω τὸ ὑπ' αὐτῆς παρασχεθὲν δάνειον, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ σκέπτεται ἀντικειμενικῶς, ὅταν συμβουλευεῖ τοὺς πελάτας τῆς νὰ ἀγοράσουν τὰς μετοχὰς ταύτας· ἔλπις μεγαλυτέρων κεφαλαιοδοτικῶν κερδῶν δύναται νὰ παρακινήσῃ τὰς τραπεζὰς πρὸς παροχὴν μεγαλυτέρων πιστώσεων, ἀπὸ ἐκείνας τὰς ὁποίας θὰ παρῆγον ἄνευ τοῦ διαφέροντος αὐτῶν ὡς ἐπιχειρηματιῶν. Ἡ ἀσφάλεια τῶν Τραπεζικῶν Ἴνστιτούτων καὶ οὕτω καὶ τῆς πιστωτικῆς συναλλαγῆς, καθόσον καὶ ἡ ἀνεξαρτησία τῆς βιομηχανίας διασφαλίζεται μόνον, καθόσον αἱ πιστωτικαὶ Τράπεζαι παραμένουν μακρὰν ἀπὸ συμμετοχὴν αὐτῶν ἀμέσως ἢ ἐμμέσως εἰς τὴν οἰκονομικὴν παραγωγὴν. Ἡ σύνδεσις τῆς δημιουργίας χρήματος καὶ τῆς περυσυλλογῆς χρήματος μετὰ τῆς παροχῆς πιστώσεων ἐγκαταστάσεων

καί συμμετοχής εἰς ἐπιχειρήσεις ἢ σὺνδεις ἰδίως ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καί διοικήσεως περιουσιακῆς δημιουργεῖ τοὺς ἰσχυροτάτους ἰδιωτικοοικονομικοὺς συντελεστάς καί παρέχει τὴν δυνατότητα τῆς διαμορφώσεως μεγάλων βιομηχανικῶν κοντσέρν καί τῆς ὀργανώσεως τῆς ἀγορᾶς τῶν κεφαλαίων. Τότε ὅμως ὁ κίνδυνος τοῦ ἐπιχειρηματίου, τὸν ὁποῖον οὕτω ἀναλαμβάνουν αἱ Τράπεζαι, ἐπισηιεται εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῶν ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν ἐπηρεαζομένων περιουσιῶν καί εἰς τὸ χρηματικὸν σύστημα.

Δ. ΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ

90. Ἡ ΦΥΣΙΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Τὰ Χρηματιστήρια εἶναι ἀγοραί, εἰς τὰς ὁποίας συνομολογοῦνται συναλλαγαὶ ἐπὶ ἔμπορευμάτων, τὰ ὅποια δὲν εὐρίσκονται εἰς τὴν ἀγοράν, τὰ ὁποῖα ὡσαύτως δὲν εἶναι καθωρισμένα συγκεκριμένως καί ἀτομικῶς, ἀλλὰ λαμβάνει χώραν ἀγορὰ καί πώλησις ποσοτήτων τινῶν ἔμπορευμάτων, τὰ ὁποῖα εἶναι γνωστὰ μόνον κατὰ τὸ εἶδος τῶν. Τοιαῦται συναλλαγαὶ προϋποθέτουν φυσικῶς ὅτι, τὸ ἔμπόρευμα περὶ οὗ πρόκειται εἶναι τοιοῦτου εἴδους, ὥστε αἱ καθ' ἕκαστον ποσότητες αὐτοῦ εἶναι καθόσον ἀφορᾷ τὴν ποιότητα αὐτῶν τελείως ὅμοιοι, ὥστε νὰ δύναται νὰ ἀλληλοαντιπροσωπεύονται. Διὰ τοῦτο ἐκλήθη τὸ χρηματιστήριον καί ἀγορὰ ἀντικαταστατῶν ἀγαθῶν ἀνταλλαγῆς. Τοιαῦτα εἶδη ἔμπορευμάτων ἔχομεν προκειμένων πρῶτων ὑλῶν, ἡμιβιομηχανημάτων καί μὴ διαφοριζομένων ἀγαθῶν διατροφῆς καί ἀπολαύσεως (δημητριακά, βαμβάκι, σίδηρος, ζάχαρις, οἶνόπνευμα) καθὼς καί εἰς τὸ πεδῖον τῶν ἀξιογράφων (κρατικαὶ ὁμολογίαι, μετοχαί, μέσα πληρωμῆς). Ἡ ἀντικατάστασις αὐτῶν πότε εἶναι πλήρης, ὥστε ἐάν εἶναι γνωστὴ ἡ ἀκριβέστερον καθορισμένη ποιότης, κάθε ποσότης, ἢ ὁποῖα ἀντιπροσωπεύει τὴν ποιότητα ταύτην τοῦ εἴδους τῶν ἀγαθῶν, δύναται νὰ ἀντικαταστήσῃ ἰσομέγθη ἄλλην ποσότητα, πότε τὸ ἀντικατάστατον τῶν ἀγαθῶν δὲν εἶναι ἀπολύτως πλήρες, ὥστε ἡ ποιότης πρέπει νὰ καθορισθῇ πρῶτον διὰ δειγματὸς τινος, βᾶσει τοῦ ὁποίου ὅμως κατόπιν δύναται νὰ διαπραγματευθοῦν ποσότητες κατ' ἀρέσκειαν ἔμπορευμάτων τοῦ εἴδους τούτου, χωρὶς αὐταὶ νὰ εἶναι ἀνάγκη νὰ ὑπάρχουν κατὰ τὸν χρόνον τῆς συνομολογήσεως τῆς συναλλαγῆς.

Συνήθως διακρίνομεν Χρηματιστήρια ἀξιῶν καί Χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων, ἀναλόγως τῶν δύο κυρίων ὁμάδων τῶν ἔμπορευμάτων, τὰ ὁποῖα δύναται νὰ διαπραγματευθοῦν χρηματιστηριακῶς. Εἰς τὸ χρηματιστήριον ἀξιῶν διαπραγματεύονται Μετοχαί, κρατικὰ χρεώγραφα, καί ὁμολογίαι, ἐνεχυρόγραφα, ἀλλὰ καί συναλλαγματικά, τραπεζογραμμάτια, χαρτονομίσματα, νομίσματα καί εὐγενῆ μέταλλα, εἰς τὰ χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων ὑλικά ἀγαθὰ, τὰ ὁποῖα

υπάγονται εις τὸ χρηματιστηριακὸν ἔμποριον, ἐὰν δὲ εἰς τὰ χρηματιστήρια ταῦτα τῶν ἔμπορευμάτων διαπραγματεύεται ἀποκλειστικῶς τὸ ἓν ἢ τὸ ἄλλο ἐκ τῶν ἐν λόγῳ ἔμπορευμάτων τότε ταῦτα λαμβάνουν ἐκ τούτου τὸ ἰδιαιτέρον ὄνομα τῶν : Χρηματιστήριον Δημητριακῶν, Οἰνοπνεύματος, Ζαχάρεως, Καφφέ, Βάμβακος, Ἀδαμάντων. Δὲν εἶναι ὅμως ἀνάγκη ὅπως ἀμφότεραι αἱ ὁμάδες τῶν χρηματιστηρίων συνυφίστανται κεχωρισμένως ἐξωτερικῶς. Ἡ ὀργάνωσις τῶν καὶ σπουδαῖται τυπικαὶ μορφαὶ συναλλαγῶν αὐτῶν εἶναι τῆδε κακεῖσε ὁμοιόμορφοι, καίτοι εἰς τὰ χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων ἡ Τεχνικὴ τῶν συναλλαγῶν διαφέρει ἐκείνης τῶν χρηματιστηρίων ἀξίων σύμφωνα πρὸς τὴν διάφορον φύσιν τῶν ἔμπορευμάτων. Συχνάκις λαμβάνουν χώραν κλεισίματα χρηματιστηριακῶν συναλλαγῶν ἐπὶ ἀξιογράφων καὶ προϊόντων εἰς τὴν αὐτὴν ἀγοράν, οὕτω π. χ. εἰς τὸ χρηματιστήριον τοῦ Ἀμβούργου. Προάγονται ὅμως μεγάλαὶ διαφοραὶ εἰς τὴν οἰκονομικὴν αὐτῶν σημασίαν, ἀναλόγως τῶν διαφόρου εἶδους ἀντικειμένων, τὰ ὁποῖα ἔχουν ἀνάγκην διαφόρου μεταχειρίσεως τῶν ἐπ' αὐτῶν συναλλαγῶν.

Ἡ διαφορὰ μεταξύ τῶν χρηματιστηρίων ἀξίων καὶ ἔμπορευμάτων ἐκδηλοῦται πρὸ παντός διὰ τῶν ἑξῆς γεγονότων : Ἡ ἐπαγγελματικὴ θέσις τῶν παλατιῶν τοῦ χρηματιστηρίου εἶναι διάφορος : οἱ ἴδιῳ ὀνόματι ἔμποροι, οἱ ὁποῖοι κυριαρχοῦν εἰς τὰ χρηματιστήρια τῶν ἔμπορευμάτων, ἔλλείπουν σχεδὸν τελείως εἰς τὰ χρηματιστήρια ἀξίων, ὅπου οἱ ἐπισκέπται τοῦ χρηματιστηρίου εἶναι σχεδὸν ἀποκλειστικὰ ἐντολοδόχοι καὶ μεσίται : οἱ μεσίται οὗτοι ἔχουν τελείως διαφορετικὴν σημασίαν εἰς τὰ χρηματιστήρια ἀξίων καὶ ἄλλων εἰς τὰ τῶν ἔμπορευμάτων. Τελείως διαφορετικὴ εἶναι πρὸς τούτους ἡ τεχνικὴ τῶν συναλλαγῶν καὶ ἡ διαμόρφωσις τῶν τιμῶν. Τὰ δελτία τῶν χρηματιστηρίων ἔμπορευμάτων καθορίζουν τὰς τιμὰς τῶν κατὰ μάζας ἀγαθῶν καὶ ἐπιβροῦν τοιούτοτρόπως ἀμέσως ἐπὶ ὄλων τῶν κοινωνικῶν τάξεων εἴτε σὺνταὶ λαμβάνουν μέρος εἰς τὰς χρηματιστηριακὰς συναλλαγὰς εἴτε μὴ. Τὸναντίον ἡ ἐπίδρασις ἐκ τῶν συναλλαγῶν τῶν χρηματιστηρίων ἀξίων ἐξικνεῖται μέχρι τῶν κατόχων μόνον ἀξιογράφων.

Χρηματιστήρια ἀξίων εὐρίσκονται εἰς τὰς πρωτεύουσας ὄλων τῶν κρατῶν, πρὸς τούτοις ὅμως συχνάκις καὶ εἰς μεγαλύτερας πόλεις καὶ ἔμπορικὰ κέντρα. Μεταξὺ τῶν χρηματιστηρίων ἔμπορευμάτων εὐρίσκονται πολλὰ εἰς τὰ ὁποῖα διαπραγματεύονται πολλοὶ ὁμάδες ἔμπορευμάτων, καὶ ἄλλα τὰ ὁποῖα εἶναι εἰδικὰ μόνον χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων ὀρισμένου εἶδους. Τὰ πρῶτα καλοῦνται γενικῶς χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων. Ἐπειδὴ δὲ εἰς ταῦτα πρόκειται πάντοτε εἶδη τοῦ παγκοσμίου ἔμπορίου διὰ τοῦτο ἔχουν τὰ χρηματιστήρια ταῦτα διεθνῆ σπουδαιότητα. Τὰ μεγαλύτερα χρηματιστήρια ἔμπορευμάτων διεθνούς σημασίας εἶναι τὰ χρηματιστήρια ζαχάρεως (Μαγδεμβούργου, Πράγας), τὰ τοῦ πετρελαίου (Βρέμης, Λονδίνου, Νέας Ὑόρκης), τοῦ βάμβακος (Βρέμη, Λίβερπουλ), τοῦ καφφέ (Χάβρη Ἀμβούργου).

91. Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Ἡ ἱστορία τῶν χρηματιστηρίων μέχρι τοῦ 19ου αἰῶνος εἶναι ἱστορία τῶν χρηματιστηρίων Ἀξίων. Καίτοι ὑπάρχει ἐν χρηματιστηρίων—τοῦ Ἀμστερδαμ—εἰς τὸ ὁποῖον ἤδη κατὰ τὸν 17ον αἰῶνα ἐκλείοντο συναλλαγὰι χρηματιστηριακῶς διὰ δημητριακὰ καὶ ἀπὸ τοῦ 1720 συναντῶμεν τὰς νεωτάτας μορφὰς τῶν ἔμπορικῶν ἐκεί προθα-

σμή συναλλαγών διά πολλὰς ομάδας ἐμπορευμάτων, ὅμως πλὴν τῆς ἐξαιρέσεως ταύτης ἡ χρηματιστηριακὴ συναλλαγή ἐπὶ ἐμπορευμάτων ὀφείλει τὴν ἀνάπτυξιν αὐτῆς μόνον εἰς τὰς τελευταίας δεκαετηρίδας. Χρηματιστηριακὴ συναλλαγή ἐπὶ χρωματῶν ἀνεπτύχθη τὸ πρῶτον εἰς τὰς μεσογειακὰς ἰδίως ἀνω ἰταλικὰς ἐμπορικὰς πόλεις. Ἐνταῦθα προεκάλεσαν συγκεντρώσεις ἐμπόρων καὶ τραπεζιτῶν συναλλαγὰς ἐπὶ συναλλαγματικῶν ἐπιστολῶν, δανείων ἐμπορικῶν κεφαλαίων, καὶ θαλασσοσφαλειῶν. Πάντως εἰς ἀξίαν λόγου σπουδαιότητα ἐξίχθησαν τὰ χρηματιστήρια τὸ πρῶτον τὸν 16ον αἰῶνα.

Ἡ κατὰ χώρον ἐπέκτασις τῶν οἰκονομικῶν συναλλαγῶν, ἡ αὐξήσις τῶν τακτικῶν ἐπικοινωνιῶν μεταξὺ τῶν σπουδαιοτέρων ἐμπορικῶν περιοχῶν, ὁ πολλαπλασιασμός τῶν ποσοτήτων τοῦ χρήματος καὶ ὁ σχηματισμός μεγάλων περιουσιῶν εἰς ἀξίαν, τέλος καὶ αἱ αὐξάνουσαι δημοσιονομικαὶ ἀνάγκαι τῶν κρατῶν παρέσχον εἰς τὰ χρηματιστήρια διατοπικὴν καὶ διεθνή σημασίαν. Τὰ τρία καθοριστικὰ καὶ σήμερον ἀκόμη γεγονότα διὰ τὸν χαρακτήρα τοῦ χρηματιστηρίου ὡς ἀγορᾶς διεμορφώθησαν ἤδη ἔκτοτε: Τὸ ἀντικαταστατὸν τῶν εἰς συναλλαγὴν προσκομισθέντων ἀξιογράφων εἶτε ταῦτα ἦσαν συναλλαγματικαὶ ἐπιστολαὶ καλῶν χρηματιστηριακῶν ἐπωνυμιῶν, αἱ ὁποῖαι ἀνευ ἐρεύνης τῆς ποιότητος αὐτῶν εἰς τὰς καθ' ἕκαστον περιπτώσεις διεπραγματεύοντο εἰς τὰ χρηματιστήρια, εἶτε κρατικὰ χρεώγραφα τὰ ὁποῖα τότε διὰ τοῦ χρηματιστηρίου συνήθιζον τὸ χρηματικὸν κεφάλαιον εὐρέων κύκλων· ὁ σχηματισμός χρηματιστηρικῆς γνώμης διὰ τὰ ζητήματα, τὰ ὁποῖα ἦσαν διὰ τὸ χρηματιστήριον τὰ σπουδαιότερα καὶ σοβαρώτερα βάσει τῶν διαρκῶς καταφθανουσῶν πληροφοριῶν εἰς τοὺς μεγάλους ἐμπορικοὺς οἴκους καὶ ὁ ἐπὶ τῇ βάσει τῆς γνώμης ταύτης σχηματισμός ἐνιαίων χρηματιστηριακῶν τιμῶν, αἱ ὁποῖαι ἦσαν κατόπιν, διὰ τοὺς λοιποὺς κύκλους οἱ ὁποῖοι συνηλλάσσοντο ἐπὶ παρομοίων ἐμπορευμάτων, αἱ ἀποφασιστικαὶ τέλος τρίτον μίᾳ ἐξ ἐπαγγέλματος κερδοσκοπία ἢτοι ἡ ἐμφάνισις ἐμπορευομένων προσώπων, τὰ ὁποῖα, πρὸς τοὺς ἐξ ἐπαγγέλματος εἰς τὸ χρηματιστήριον ἐργαζομένους ἐπὶ τῶν χρηματιστηριακῶν ἀξιογράφων, ἐπεζήτουν ἀπὸ τὴν κατὰ χρόνον μόνον διαφορὰν ἐπὶ τῶν διαπραγματευομένων ἀξιογράφων νὰ πραγματοποιήσουν κέρδος, χωρὶς νὰ θέλουν οἱ ἴδιοι νὰ τὰ παραλάβουν ἢ νὰ παραδώσουν τοιαῦτα. Τὰ χρηματιστήρια εἰς τὰ ὁποῖα ἐπετελέσθη μὴ τοιαύτη ἐξέλιξις ἦσαν τοῦ Βrügge, Λονδίνου, Λυῶνος, Ἀντιβέρπης, ἰδίως ὅμως τὸ τοῦ Ἀμστελοδάμου.

Τὸ χρηματιστήριον τοῦ Ἀμστελοδάμου εἶναι ἰδιαιτέρως σπουδαῖον διότι ἐνταῦθα εἰσῆχθησαν αἱ μετοχαὶ πρὸς χρηματιστηριακὴν διαπραγματεύσιν. Τὸ 1602 ἰδρῦθη αὐτόθι ἡ ἐταιρεία τῶν Ἀνατολικῶν Ἰνδιῶν, ἡ πρώτη ἀνώνυμος Ἐταιρεία, τῆς ὁποίας αἱ μετοχαὶ διεπραγματεύοντο τακτικῶς εἰς τὸ χρηματιστήριον καὶ τῆς ὁποίας οἱ τίτλοι δὲν ἀντεπροσώπευον ὠρισμένα πρόσωπα ἢ ὠρισμένας καθ' ἕκαστον συναλλαγὰς μίᾳ μικρᾶς ἐπιχειρήσεως, ἀλλὰ τὸ σύνολον τῶν ἐπιχειρήσεων μίᾳ μεγάλῃς ἐταιρείας. Εἰς τὴν ἐκτίμησιν τῶν

συμμετοχών τούτων διά της χρηματιστηριακής γνώμης κατεδείχθη τὸ πρῶτον ἡ σημασία τοῦ χρηματιστηρίου, διά τὴν ἀνωμοποίησιν. Αἱ συμμετοχαὶ διεπραγματεύοντο πολὺ ὑπὲρ τὴν ὀνομαστικὴν ἀξίαν των, ὅταν κατέφθανοι εὐμενεῖς εἰδήσεις ἐνῶς ὅταν αὐταὶ ἦσαν δυσμενεῖς ἐξέπιπτον. Οὕτως ἐσχηματίσθησαν μερίδες ὑπερτιμητῶν καὶ ὑποτιμητῶν αἱ ὁποῖαι ἠγόραζον μετοχὰς χωρὶς νὰ θέλουν νὰ τὰς παραλαμβάνουν καὶ ἐπώλουν χωρὶς νὰ κατέχουν αὐτάς, διότι αὐταὶ ἐπεζήτουν νὰ κερδίσουν τὴν διαφοράν μόνον, μεταξὺ τῆς τιμῆς των τότε καὶ τῆς μελλοντικῆς ἐλπιζομένης τοιαύτης. Οὕτως εἶχεν ὀργανωθεῖ χρηματιστηριακῶς ἢ κατὰ χρόνον, ἢ ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγή. Ἐνταῦθα ὡσαύτως ἐπραγματοποιήθησαν τὸ πρῶτον (1620) παρεμβάσεις τῆς νομοθεσίας, ἐναντίον χρηματιστηριακῶν συναλλαγῶν αἱ ὁποῖαι διὰ πωλήσεως ἄνευ κατοχῆς τῶν τίτλων ἐπεδίωκον τὸν ὑποβιβασμὸν τῆς τιμῆς τοῦ ἀξιογράφου. Εἰς τὸ χρηματιστήριον τοῦ Ἄμστελοδάμου ἀνεπτύχθη κατὰ τὴν 17ην ἑκατονταετηρίδα ὀλόκληρος ἡ νεωτέρα τεχνικὴ τῶν χρηματιστηριακῶν συναλλαγῶν. Ἀπὸ τοῦ 17ου αἰῶνος ἡ χρηματιστηριακὴ λοιπὸν ἀνάπτυξις ὑπῆρξεν ἐξόχως σπουδαία ἐκτατικῶς ὄχι ὁμῶς καὶ κατὰ βάθος.

Τὸ Ἄμστελοδάμον ἀνεπτύχθη καὶ κατὰ τὸν 18ον αἰῶνα ἤδη εἰς διεθνὲς χρηματιστήριον ἀξίων ἐπειδὴ καὶ ξένα κράτη συνωμολογοῦν αὐτόθι δάνεια. Τὸ 1688 εἰσῆχθη τὸ ἐμπόριον τῶν μετοχῶν καὶ ὠδήγησε μάλιστα αὐτόθι κατὰ τὰς ἀρχὰς τῆς 18ης ἑκατονταετηρίδος εἰς περίοδον ὑπερκερδοσκοπίας (South Sea Bubbles 1719|20). Εἰς τὴν Γαλλίαν κατὰ τὴν 16ην ἑκατονταετηρίδα ἰδρῦθησαν μερικά χρηματιστήρια διὰ τὸ ἐμπόριον τῶν συναλλαγματικῶν ἐπιστολῶν. Ἐν δὲ τούτων εἰς Παρίσιους τῷ 1563· τακτικὸν ὁμῶς χρηματιστήριον διὰ τὰς συναλλαγὰς ἐπὶ ἀξιογράφων γενικῶς εἶχον οἱ Παρίσιοι ἀπὸ τοῦ 1724 μόνον καὶ ἐξῆς, ἀφοῦ ὀλίγα ἔτη πρότερον ἡ ἀνοργάνωτος συναλλαγή ἐπὶ τῶν χρεωγράφων τοῦ Κράτους καὶ τῶν μετοχῶν εἶχεν ὠδηγήσει εἰς μεγάλας ὑπερβασίας καὶ μίαν καταστροφὴν (Κρίσις τοῦ Law 1717). Τὰ ἐν Γερμανίᾳ κατὰ τὸν 16ον αἰῶνα ἰδρυθέντα χρηματιστήρια (Augsburg Νυρεμβέργη) καὶ κατὰ τὸν 17ον αἰῶνα (Λυβέκη, Καϊνιξβέργη, Βρέμη, Φραγκφούρτη ἐπὶ Μοίνω, Λειψία) ἦσαν χρηματιστήρια συναλλαγματικῶν: τὸ πρῶτον πραγματικὸν χρηματιστήριον ἀξίων ἰδρῦθη εἰς τὴν Βενετιάν τῷ 1771 κατὰ τὸ ὑπόδειγμα τοῦ Παρισίου. Τὸ ἐν Βερολίνω κατὰ τὰς ἀρχὰς τοῦ 18ου αἰῶνος ἤδη ἰδρυθὲν χρηματιστήριον ἦτο ἐπὶ μακρὸν χρόνον μόνον χρηματιστήριον συναλλαγματικῶν, αἱ πρῶται δὲ τιμαὶ ἐπὶ κρατικῶν χρεωγράφων ἀναφέρονται τὸ πρῶτον κατὰ τὸ 1806.

Κατὰ τὴν 19ην ἑκατονταετηρίδα ἀναπτύσσονται ταχέως τὰ χρηματιστήρια ὡς ἐπακόλουθος ἐκδήλωσις μιᾶς ἀσυμμέτρως αὐξανούσης δημοσιονομικῆς ἀνάγκης τῶν κρατῶν ἀπὸ τοὺς ναπολεοντεῖους πολέμους. Τὰ κράτη ἐχρειάζοντο δηλ. ἀγορὰς διὰ τὴν τοποθέτησιν τῶν ὁμολογιακῶν χρεῶν των, ἀφ' ἑτέρου δὲ συντελεῖ εἰς τὴν ἀνάπτυξιν ταύτην ἡ ἐξάπλωσις τῆς ἀνωνυμίας, ἰδίως διὰ τῶν σιδηροδρόμων καὶ τῶν τραπεζικῶν ἰδρῦσεων, ἡ ὁποῖα ἔλαβε χώραν ἀπὸ τῆς τρίτης καὶ τετάρτης δεκαετηρίδος τοῦ αἰῶνος τούτου, τέλος καὶ ἡ ἀνάπτυξις τῶν βιομηχανικῶν ἀνωνύμων ἑταιρειῶν κατὰ τὴν τελευταίαν δε-

κατηγρίδα αὐτοῦ συνέβαλε πρὸς τοῦτο. Πάντα ταῦτα ἠννοήθησαν διὰ τῶν τελειοποιήσεων εἰς τὴν μεταφορὰν εἰδήσεων καὶ εἰς τὰς συγκοινωνίας καθὼς καὶ διὰ τῶν ἐπιδράσεων τὰς ὁποίας ἔσχον αἱ τελειοποιήσεις αὗται ἐπὶ τῆς προαγωγῆς τῆς παγκοσμίου ἐπικοινωνίας.

92. Η ΟΡΓΑΝΩΣΙΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Εἰς τὴν ὀργάνωσιν τῶν χρηματιστηρίων ἀντιπαρίστανται δύο τυπικαὶ θεμελιώδεις μορφαὶ πρὸς ἀλλήλας. Κατὰ τὴν μίαν τὸ χρηματιστήριον εἶναι ἓν αὐτοτελὲς σωματεῖον, τὸ ὁποῖον ρυθμίζει αὐτοτελῶς διὰ καταστατικῶν διατάξεων, μὴ ὑποβαλλομένων εἰς οὐδεμίαν ἑτέραν ἐξωτερικὴν ἐπιρροήν, τοὺς ὄρους τῆς ἀδείας διὰ τὴν ἐργασίαν εἰς τὸ χρηματιστήριον, τοὺς τύπους τῶν χρηματιστηριακῶν συναλλαγῶν, τὴν ἀδειαν διαπραγματεύσεως ἐμπορευμάτων καὶ ἀξιογράφων κατὰ τὸ χρηματιστηριακὸν ἐμπόριον, τὸν καθορισμὸν τῶν τιμῶν, τὴν διευθέτησιν τῶν διαφορῶν μεταξὺ τῶν πελατῶν τοῦ χρηματιστηρίου, τὴν ἀνάδειξιν τῶν δογάνων διὰ τὴν τήρησιν τῆς χρηματιστηριακῆς τάξεως. Κατὰ τὴν ἄλλην τὸ χρηματιστήριον εἶναι μία συνέλευσις, ἡ ὁποία ναὶ μὲν ρυθμίζει τὰς συναλλαγὰς τῆς καταστατικῶς, ἐντὸς ὁμοῦ ὁρίων τὰ ὁποῖα καθορίζονται διὰ γενικῶν, κρατικῶν διατάξεων καὶ ὑπὸ τὴν ἐποπτείαν κρατικῶν ἀρχῶν. Χρηματιστήρια τῆς πρώτης μορφῆς εἶναι τὰ Ἀγγλικά, Ἀμερικανικά, Βελγικά, Ὀλλανδικά, Ἑλβετικά, ἐνθὺ εἰς τὰ ἄλλα κράτη τῆς ἠπειρωτικῆς Εὐρώπης τὰ χρηματιστήρια εὐρίσκονται ὑπὸ κρατικὴν ἐποπτείαν, ὑπὸ τὴν ὁποῖαν πάντως ρυθμίζονται διαφοροτρόπως εἰς τὰ καθ' ἕκαστον κράτη, τὸ μέτρον τῆς ἐποπτείας καὶ ὁ κύκλος τῶν δικαιωμάτων τῆς αὐτοδιοικήσεως αὐτῶν.

Τὰ σημεῖα εἰς τὰ ὁποῖα δύναται νὰ στραφῇ ἡ κρατικὴ παρέμβασις εἶναι: 1ον) ἡ ἰδρύσις τοῦ χρηματιστηρίου· 2ον) ἡ ἔγκρισις τοῦ κανονισμοῦ τοῦ χρηματιστηρίου, δηλαδὴ τῶν καταστατικῶν διατάξεων αἱ ὁποῖαι θὰ διατυπωθοῦν ὑπὸ τῶν χρηματιστηριακῶν διοικήσεων διὰ τὴν συνεργασίαν καὶ τὰς συναλλαγὰς εἰς τὸ χρηματιστήριον· 3ον) αἱ οὐσιαστικαὶ διατάξεις τῶν χρηματιστηριακῶν κανονισμῶν· 4ον) ὁ ἔλεγχος τῆς τηρήσεως τῶν εἰς τὸν χρηματιστηριακὸν κανονισμὸν περιλαμβανομένων διατάξεων καὶ γενικῶς ἡ ἐποπτεία διὰ τὴν ἐξωτερικὴν τάξιν καὶ τὰς χρηματιστηριακὰς συναλλαγὰς. Ὡς παράδειγμα διὰ τὸν τρόπον μὲ τὸν ὁποῖον εἰς τὰ καθ' ἕκαστον κράτη ἐκδηλοῦται ἡ κρατικὴ αὐτὴ ἐπήρεια, θέλουν μνημονευθῆ ἑνταῦθα ἰδιαιτέρως αἱ σπουδαιότεραι χρηματιστηριακαὶ διατάξεις τῆς Γαλλίας καὶ Ἑλλάδος.

Εἰς τὴν Γαλίαν τὸ δικαίωμα τῆς ἰδρύσεως χρηματιστηρίου ἀνήκει εἰς τὸ Κράτος. Ἡ διοίκησις τοῦ χρηματιστηρίου ὑπάγεται εἰς τὰ ἐμπορικὰ ἐπιμελητήρια, ἡ δὲ ἐποπτεία τάξεως ἐν μέρει εἰς δημοτικούς καὶ ἐν μέρει εἰς κρατικούς ὑπαλλήλους. Ἡ εἰσοδος εἰς τὸ χρη-

ματιστήριον είναι έλευθέρα διά πάντας, ή μεσολάβησις όμως εις συναλλαγάς επί διαπραγματευομένων άξιων έπιτρέπεται εις τά χρηματιστήρια άξιων, μόνον εις τούς agents de change.

Τό πρώτον χρηματιστήριον έν Έλλάδι ίδρύθη εις τόν Πειραιά τῷ 1875, δέν έλειτούργησεν όμως. Τῷ 1876 ίδρύθη τό σημερινόν χρηματιστήριον 'Αθηνών. 'Η πρώτη λειτουργία του έλαβε χώραν βάσει του 'Εμπορικού νόμου και συνηθειών του χρηματιστηρίου τών Παρισίων. 'Ο νόμος 3638|1928 έρρύθμισε σταθερώτερον τά τών χρηματιστηρίων 'Αξιων παρ' ήμίν. Τό κράτος άσκει έποπτείαν διά του κυβερνητικού έπόπτου έν τῷ Χρηματιστηρίῳ και τής διευθύνσεως 'Ανωμόμων 'Εταιρειών και Χρηματιστηρίων εις τό 'Υπουργεϊόν τής 'Εθνικής Οικονομίας.

Οι χρηματισται είναι έπίσημα όργανα, έχουν δέ βοηθούς τούς μεσίτας και άντικρυστάς. Τάς έκ χρηματιστηριακών πράξεων διαφοράς δικάζει ειδικόν χρηματιστηριακόν δικαστήριον.

Εις τήν 'Αγγλίαν ή Ίδρυσις και διοικήσις ενός χρηματιστηρίου άποτελεϊ ίδιωτικήν ύπόθεσιν. Τό Χρηματιστήριον 'Αξιων του Λονδίνου ήτο άρχικώς, όπως και τό του 'Αμβούργου, μιá έλευθέρα χρηματαγορά προσιτή εις πάντας. Κατά τās άρχάς του 19ου αϊώνος τό πρώτον εισήχθη κανονισμός τις υπό μιās έταιρείας εις ήν συνεπήχθησαν οι συχνάζοντες εις τήν χρηματαγοράν ταύτην ίδιωται, ώρισαν δέ και Ίδιον Ίδρυμα διά τās συνόδους των. 'Η αυτόβουλος αύτη καταστατική πράξις του λονδινείου Stock Exchange ισχύει και σήμεραν άκόμη. 'Η ιδιότης του μέλους άποκτάται βάσει λίαν άυστηρών προϋποθέσεων, καθόσον άφορά τήν μέχρι τουδε συναλλακτικήν συμπεριφοράν του αίτούντος, πρέπει δέ νά έγγυηθούν υπέρ αύτης τρία μέλη τά όποια εύθύνονται επί πέντε έτη διά τυχόν άδυναμίαν πληρωμής του εισελθόντος, μέχρι μεγάλου ποσοδ. Τέλος διά τήν άδειαν άπαιτούνται μεγάλα τέλη έγγραφής και έτησια συνδρομή. 'Η διοίκησις του χρηματιστηρίου εύρίσκειται πλήρως εις τās χείρας μιās έπιτροπής, ή όποια εκλέγεται και ή όποια δύναται νά τροποποιήση και τό καταστατικόν, ή όποια άσκει και τήν πειθαρχικήν έξουσίαν επί τών μελών, άποφαίνεται διά τήν εισαγωγήν εις τό χρηματιστήριον άξιογράφων πρός διαπραγμάτευσιν και άσκει έποπτείαν επί του καθορισμού τών τιμών υπό τών μελών.

96, ΟΙ ΕΜΠΟΡΟΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Τά πρόσωπα τά όποια έμφανίζονται εις τό χρηματιστήριον είναι είτε έμποροι επί ίδιῳ όνόματι, ή παραγγελιοδόχοι, ή μεσίται (πράκτορες) χρηματιστηρίου. Οι επί ίδιῳ όνόματι έμποροι είναι άσυγκρίτως περισσότεροι εις τά Χρηματιστήρια 'Εμπορευμάτων, άφόσον εις τά τών 'Αξιων. Εις τά πρώτα οι εισαγωγείς και έξαγωγείς έμπορευμάτων καθώς και οι έπιτόπιοι έμποροι ένδιαφέρονται διά τήν διαμόρφωσιν τών τιμών, συναλλάσσονται χρηματιστηριακώς

εις ταυτα. Εις τα δευτερα ενδιαφέρονται τούναντίον πάντες οι θέλοντες να αγοράσουν η να πωλήσουν χρεώγραφα. Ουτοι όμως εμφανίζονται σπανίως οι ίδιοι εις το χρηματιστήριο—μόνον ίσως εις πολυ μεγάλας διαχειρίσεις περιουσιακάς. Ός σπουδαίοι έμποροι επί ιδίω όνόματι εμφανίζονται ώσαύτως και αι Τράπεζαι, καθόσον αυται ενεργούν συναλλαγάς επί ιδίω όνόματι.

Τό μέγιστον μέρος των έπισκεπτομένων τό χρηματιστήριο αποκτελείται είτε από παργγελιοδόχους η από χρηματιστάς και από τον ειδικόν τύπον των χρηματιστηριαζομένων, Ένψ οι πρώτοι είναι έμποροι, οι δεύτεροι είναι μόνον κερδοσκοποι.

Παραγγελιοδόχος είναι εκείνος ό οποίος αναλαμβάνει έξ επαγγέλματος διά λογαριασμόν άλλου, να αγοράζη η να πωλή έμπορεύματα η χρεώγραφα. Είς την Ήπειρωτικήν Εύρώπην αι μεγαλύτεραι κατ' έντολήν συναλλαγαι επί χρεωγράφων γίνονται διά των Τραπεζών, αι όποια αντιπροσωπεύονται αι ίδιοι εις τό χρηματιστήριο, δι' ό γεγονός προάγονται σπουδαία συνέπειαι διά τό έμπόριον των χρεωγράφων. Είς την Άγγλιαν δέν συχνάζουν εις τό χρηματιστήριο αι Τράπεζαι. Και αι τράπεζαι και οι ιδιώται δίδουν τας παραγγελίας αυτών εις ένα ιδιαίτερον έντολοδόχον των (broker) ό όπόιος έναντι σταθεροϋ τέλους έκτελεί την έντολήν, εύρίσκων εις τό χρηματιστήριο αντισυμβαλλόμενον η χρησιμοποιών την μεσολάβησιν τρίτου προσώπου.

Από τους παραγγελιοδόχους διαφέρουν οι έπίσημοι χρηματισται του χρηματιστηρίου, διότι οι τελευταίοι ουτοι αναλαμβάνουν μόνον να μεσολαβούν εις τας συναλλαγάς όχι δε και να έκτελοϋν αυτάς.

Τά καθήκοντα των χρηματιστών είναι τριών ειδών: να συναθροίζουσι τας έντολάς διά να δύνανται να έκτελοϋν κλεισίματα εύκολώτερα, ώς π.χ. εάν λάβουν από 3 έντολοδόχους ανά 10 παραγγελίας και δίδουν αυτάς εις ένα, ό όπόιος θέλει 30· έπειτα διά να χρησιμεύουν όπως μόνον άγνωστα τά πρόσωπα των συμβαλλομένων προς άλληλα. Άν π.χ. εν μόνον πρόσωπον θέλει να πωλήση 1000 τεμάχια χρεωγράφων τότε τοϋτο θα έδυσχέραινε πολυ την μεταβίβασιν εάν έμάνθανέ τις ότι σύμπασα η προσφορά προέρχεται από μίαν μόνον πλευράν ένψ κατά την έκτέλεσιν της έντολής διά του χρηματιστοϋ ό αγοραστής δέν γνωρίζει εάν η έντολή προέρχεται από ένα η από δέκα έντολοδότας. Τέλος συνεργάζονται κατά τον καθορισμόν των τιμών επειδή ό χρηματιστής άκριβώς ένεκα της μεσολαβούσης μόνον θέσεως αυτου, προβαίνει εις τον καθορισμόν των τιμών άμερολήπτως.

Η όργάνωσις των χρηματιστών έχει διαμορφωθεί εις τά διάφορα χρηματιστήρια διαφοροτρόπως. Η σπουδαιότης της μυστικής διεξαγωγής των μεταβιβάσεων των χρεωγράφων, η ανάγκη βεβαίας και ασφαλούς έκτελέσεως των μεταφορών και τέλος η σύμπραξις των χρηματιστών κατά τον καθορισμόν των δημοσιευτέων τιμών ώδήγησαν εις τά Κράτη της ήπειρωτικής Εύρώπης όπως ό κύκλος των προσώπων, τά όποια ήδύναντο να χρησιμοποιηθοϋν διά τό έπάγγελμα

τοῦ χρηματιστοῦ περιορισθῆ καὶ δοθῆ εἰς αὐτόν ἐπίσημος χαρακτήρ. Εἰς μερικά χρηματιστήρια ὑπάρχουν ὠρισμένοι ἐπίσημοι μεσίται, οἱ ὅποιοι ἐνωρὶς ἀπὸ τοῦ παρελθόντος αἰῶνος εἶχον μονοπώλιον μεσιτείας, ὅπως τοῦτο ὑπάρχει καὶ σήμερον ἀκόμη εἰς τὸ γαλλικὸν χρηματιστήριον. Οὗτοι ὑπῆγοντο ὑπὸ ὠρισμένας διατάξεις κατὰ τὴν διεξαγωγὴν τῶν εἰς αὐτοὺς ἀνατιθεμένων συναλλαγῶν καὶ δὲν ἤδύναντο ἰδίως νὰ ἐνεργοθῶν ἐπὶ ἰδίῳ ὀνόματι συναλλαγᾶς εἴτε ἀμέσως εἴτε ἐμμέσως.

Πρὸς τοὺς ἐπίσημους χρηματιστὰς ὑπάρχουν καὶ ἀνεπίσημοι, οἱ ὅποιοι ἐνεργοῦν κατὰ τὸν αὐτὸν τρόπον μεσολαβητικῶς. Πρὸς ὑποστήριξιν τῶν χρηματιστῶν ἔχουν ἰδρυθῆ πολυεῖδεις Τράπεζαι χρηματιστῶν, αἱ ὅποια ἔναντι ἀσφαλείας τοῦ χρηματιστοῦ ἐπιτρέπουν εἰς αὐτόν νὰ κατονομάζῃ αὐτάς ὡς συμβαλλομένας ἐγγυώμεναι οὕτω τὴν ἐκπλήρωσιν τῶν συναλλαγῶν.

Περισσότερον ἐπροχώρησεν ἡ γαλλικὴ νομοθεσία παρασχοῦσα εἰς τοὺς χρηματιστὰς (Agents de change) τῶν Παρισίων, Μπορντώ, Λίλλης, Λυῶνος, Μασσαλίας, Νάντης, Τουλούζης μονοπωλιακὴν ἀσκήσιν τῆς ἐργασίας τῶν.

Εἰς αὐτοὺς ἔχει παραχωρηθῆ ἰδιαιτέρος χώρος διὰ κιγκλιδωμάτων διαχωριζόμενος, ὁ λεγόμενος κύκλος. Τούναντιον εἰς τὰ χρηματιστήρια ἐμπορευμάτων αἱ συναλλαγαὶ τῶν χρηματιστῶν εἶναι ἐλεύθεραι. Εἰς τὰ χρηματιστήρια ἀξίων ἐκράτησαν τὴν προνομιοῦχον θέσιν τῶν καὶ πᾶσαι αἱ συναλλαγαὶ εἰς τὰς διαπραγματευόμενας ἀξίας δύνανται νὰ συνομολογηθοῦν νομίμως μόνον μεσολαβῆσαι τῶν: Ὁ ἀριθμὸς αὐτῶν ἀνέρχεται ἀπὸ παλαιότατα εἰς 60—70. Τὸ ἐπαγγελματικὸν ἐπιμελητήριον τῶν χρηματιστῶν εὐθύνεται διὰ τὰς ὑπὸ τῶν μελῶν του κλεισθείσας συναλλαγᾶς καὶ φροντίζει διὰ τὴν παρουσίαν τῶν νέων μελῶν βάσει τῆς ὑποδείξεως τῶν ἀποχωρούντων παλαιῶν.

Αἱ καθ' ἕκαστον θέσεις ἀγοράζονται ἀντὶ ὑψηλῶν τιμημάτων (μέχρι 2 ἑκατομ. φράγκων), διότι καὶ τὰ τέλη ἔνεκα τοῦ μονοπωλίου εἶναι πολὺ ὑψηλά. Καὶ ἐκτὸς τοῦ κύκλου ὅμως λαμβάνει ἡ χώραν ζωνηρὸν ἐμπόριον ἀξίων εἰς τὸν λεγόμενον «παρασκήνιον» (coulisse), διότι ἡ προσέλευσις εἰς τὸ χρηματιστήριον εἶναι ἐλεύθερα δι' ὅλους.

Εἰς τὴν Ἀγγλίαν καὶ Ἀμερικὴν εἶναι ἀγνωστος ὁ θεσμὸς τῶν ἐπίσημων χρηματομεσιτῶν. Ἐνταῦθα ἔχομεν ἔναντι τῶν χρηματιστῶν (broker) τοὺς λεγομένους dealer jobber (ἐμποροὶ), οἱ ὅποιοι πωλοῦν καὶ ἀγοράζουσι δι' ἴδιον λογαριασμὸν χρεώγραφα. Οἱ Jobber καθορίζουσι τὰς τιμὰς ἀναφέροντες δύο τιμὰς, μίαν ἀνωτέραν εἰς ἣν εἶναι διατεθειμένοι νὰ πωλήσουσιν καὶ μίαν κατωτέραν εἰς ἣν νὰ ἀγοράσουσιν.

Διὰ τοῦ θεσμοῦ τῶν μεσιτῶν τὰ ἡπειρωτικὰ χρηματιστήρια—καὶ μόνον αὐτὰ—διακρίνονται εἰς δύο ὀμάδας, αἱ ὅποια ἀποχωρίζονται ἀλλήλων σαφῶς: εἰς τὸν κύκλον καὶ εἰς τὸ παρασκήνιον (ἐλεύθερα ἀγορά).

Τὰ πρόσωπα τὰ ὅποια συμμετέχουσι εἰς τὴν παρασκηνιακὴν συναλλαγὴν εἶναι εἴτε ἀντιπρόσωποι χρηματιστηριακῶν γραφείων—

παραγγελιοδοχικών έπωνυμιών, αί όποιοι λαμβάνουν χρηματιστηριακάς έντολάς από τό κοινόν, είτε χρηματιστηριαζόμενοι, οί όποιοι χωρίς νά διαθέτουν ιδιαιτέρως μεγάλα κεφάλαια διά της διαπραγματεύσεως των άξιων, επιδιώκουν νά πραγματοποιήσουν συναλλακτικάς διαφοράς, προσπαθόντες νά επιτύχουν ταχέως τήν εόμενέστεραν μεταξύ των προσφερομένων πωλήσεων και κατόπιν διά νά πραγματοποιήσουν τήν διαφοράν επιδιώκουν μεταξύ των πολυαριθμών άγορών τήν καλύτεραν.

Είς τό άγγλικόν χρηματιστήριον είναι άγνωστος ή διαφορά μεταξύ κύκλου και παρασκηνίου, έπειδή δέν υπάρχουν έν Λονδίνω έπίσημοι μεσίται. Πρός τόν χρηματιστήν (broker) αντιπαρίσταται ό dealer (έμπορος), ό όποιος αναλαμβάνει ίδιω όνόματι τά χρεώγραφα ή πωλεϊ, ώστε νά μη είναι ανάγκη ιδιαιτέρων άσφαλειών και μονοπωλιακής θέσεως· έπειδή εις όλα τά χρεώγραφα ό dealer παρίσταται ως συμβαλλόμενος δέν είναι εύκολον εις μετρίας έπιφανείας, τοϋ τύπου τοϋ ήπειρωτικού χρηματιστηριαζομένου νά έπιπλεύσουν εις τό χρηματιστήριον, διότι θά ήρνεϊτο νά συναλλαχθῆ μετ' αύτοϋ ό broker. Πρός τούτοις αί αύστηραί διατάξεις διά τήν είσοδον εις τό χρημαστήριον δέν επιτρέπουν τήν συμμετοχήν προσώπων μη διαθετόντων κεφάλαια και πίστιν.

94. ΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΑΙ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ ΑΞΙΩΝ

α) Τό έμπόριον μέ χρήματα, συνάλλαγμα, συναλλαγματικάς

Αντικείμενον τής συναλλαγής εις τά χρηματιστήρια άξιων είναι χρήματα, συνάλλαγμα και έπιταγαί έξωτερικού, συναλλαγματικά, και χρεώγραφα. Χρήματα λέγοντες έννοοϋμεν άλλοδαπά είδη νομισμάτων, συνάλλαγμα, συναλλαγματικάς έκδιδομένας επί άλλοδαποϋ νομισματικού κανόνος και πληρωτέας εις τό έξωτερικόν. Τά χρηματιστήρια άξιων προήλθον αρχικώς από τό έμπόριον μέ άλλοδαπά νομίσματα και συνάλλαγμα. Είς τās παλαιότερας έποχάς μεγάλων διαφορών των νομισματικών κανόνων, άνεπτύχθησαν εις τās κεντρικάς άρτηρίας των έμπορικων συναλλαγών πυκναι συναλλαγματικά δοσοληψίαι, δι' αύτό δέ τά πρώτα χρηματιστήρια άξιων εύρίσκοντο εις στενωτάτην έπαφήν μέ τά μεγαλύτερα κέντρα τοϋ παγκοσμίου έμπορίου.

Αί συναλλαγματικά δοσοληψίαι τείνουν προς συγκέντρωσιν. Η διαφορότης των ποσών καθιστά αναγκαίαν συγκέντρωσιν τινα των συναλλαγών επί έξωτερικων μέσων πληρωμής εις έν σημειον, ώστε έκστος, ό όποιος έχει νά πληρώση προς τό έξωτερικόν νά τοϋ είναι δυνατόν, νά αγοράση μίαν συναλλαγματικήν τής όποιας τό ποσόν νά εξισοϋται μέ τό όπ' αύτοϋ όφειλόμενον σύνολον. Περισσότερον από τήν συναλλαγήν μέ συναλλαγματικάς έξωτερικού, άνεπτύχθη-

σαν τελευταίως αὶ συναλλαγαὶ μὲ ἐπιταγὰς ἐπὶ ἐξωτερικῶν Τραπεζῶν (ἐντολὴ πληρωμῆς). Ἡ ὀνομασία «συναλλαγματικὴ κίνησις» περιλαμβάνει εἰς τὰ χρηματιστήρια τῆς ἡπειρωτικῆς Εὐρώπης, τὰς σήμερον πολὺ σπουδαιότερας τραπεζικὰς τηλεγραφικὰς ἐντολὰς. Μόνον ἓν μέρος τῆς κινήσεως εἰς ἀλλοδαπὰ μέσα πληρωμῆς, λαμβάνει χώραν χρηματιστηριακῶς, διότι κάθε τράπεζα δύναται νὰ ἐνεργήσῃ συμφητισμοὺς μεταξύ προσφοράς καὶ ζητήσεως, ἐντὸς τοῦ κύκλου τῶν πελατῶν τῆς καὶ μόνον διὰ τὸ ὑπολειπόμενον τυχόν ποσὸν κατόπιν, νὰ στραφῇ πρὸς τὸ χρηματιστήριον. Τὸ ἐμπόριον «χρημάτων» (μεταλλικὰ νομίσματα, τραπεζογραμμάτια ἢ χαρτονόμισμα), παίζει μικρὸτερον ρόλον ὡς πρὸς τὸ μέγεθος αὐτοῦ, παραβαλλόμενον πρὸς τὰς συναλλαγὰς ἐπὶ ἐξωτερικῶν συναλλαγματικῶν ἢ τραπεζικῶν ἐπιταγῶν.

Αἱ συναλλαγαὶ μὲ συναλλαγματικὰς ἐσωτερικοῦ ἔτυχον χρηματιστηριακῆς ὀργανώσεως διὰ τῶν τραπεζικῶν ἀποδοχῶν, δηλαδὴ τῶν συναλλαγματικῶν ὑποχρεώσεων τῶν τραπεζῶν· εἰς τὰ μεγαλύτερα χρηματιστήρια σημειοῦται ὁ πρὸς τοῦτο ἀπαιτούμενος τόκος· προεξοφλήσεως. Καὶ ἐνταῦθα μέρος μόνον τῶν συναλλαγῶν λαμβάνει μέρος εἰς τὸ χρηματιστήριον, σπουδαῖον μέρος αὐτοῦ πραγματοποιεῖται ἔκτος αὐτοῦ, ἰδίως εἰς τὸ Λονδίνον, ὅπου κυκλοφοροῦν συναλλαγματικαὶ τραπεζικαὶ εἰς μεγάλας ποσότητας μέσῳ ἰδιωτικῶν μεσιτῶν (brokers).

Τὸ ἐμπόριον εἰς ἀξίας, δηλαδὴ εἰς χρεώγραφα τοῦ Κράτους, ὁμολογίας ἄλλων νομικῶν προσώπων δημοσίου δικαίου, ἢ ἰδιωτικῶν ἐπιχειρήσεων, ἐνεχυρόγραφα, λαχεῖα, μετοχὰς ἀνεπτύχθη εἰς μέγαν βαθμὸν ἀφ' ἧς ἐποχῆς συνεδέθη μὲ τὴν δημοσίαν οἰκονομίαν τοῦ κράτους καὶ τὴν ἀνώνυμον ἐπιχείρησιν.

Β) Ἐμπόριον Ἀξίων. Ἡ ἀγορὰ ἀξίων ὡς κεφαλαιακὴ τοποθέτησις καὶ ὡς κερδοσκοπία.

Ἡ ἀγορὰ ἀξίων λαμβάνει χώραν εἴτε πρὸς τὸν σκοπὸν τοποθέσεως κεφαλαίων διὰ διάρκειαν μεγαλυτέραν ἢ μικροτέραν ἢ πρὸς τὸν σκοπὸν κερδοσκοπίας. Τὸ πρῶτον λαμβάνει χώραν ὅταν τὰ χρεώγραφα ἀγοράζονται διὰ τὴν ἀπόδοσίν των. Πρὸς διαρκῆ τοποθέτησιν ἀγοράζονται πρὸ παντὸς Ἀξίαι, αἱ ὁποῖαι ὑπόσχονται κανονικὴν, ἀσφαλῆ ἀπόδοσιν· ἐνταῦθα ὑπάγονται πρὸ παντὸς αἱ ὁμολογίαι τοῦ Κράτους, τῶν δήμων καὶ ἄλλων δημοσίων σωματείων· κατόπιν αἱ ὁμολογίαι τῶν σιδηροδρόμων, τῶν βιομηχανικῶν ἐπιχειρήσεων, αἱ μεταλλευτικαὶ, τὰ ὑποθηκόγραφα τῶν ὑποθηκικῶν Ἰνστιτούτων, τραπεζικαὶ ὁμολογίαι (ἰδίως εἰς τὴν Γαλλίαν καὶ Ἑλβετίαν). Αὗται εἶναι αἱ λεγόμεναι ἀξίαι τοποθετήσεως. Τὴν μεγαλυτέραν ἐκτίμησιν ἐκ τούτων ἀπολαμβάνουν ἐν καιρῷ εἰρήνης, ἐκεῖναι εἰς τὰς ὁποίας τὸ κράτος ἀπονέμει ἀσφάλειαν διὰ ἐπιτροπευόμενας, δηλαδὴ τὸ δικαίωμα ὅπως χρησιμοποιοῦνται διὰ τὴν τοποθέτησιν χρημάτων ἀνηλίκων. Ταῦτα θεωροῦνται ἀπολύτως ἀσφαλῆ καὶ ἢ

χρηματιστηριακή τιμή των είναι σχετικῶς ὑψηλή, ὁ δὲ τόκος αὐτὸς ἀντιπροσωπεύει τὸν καθαρὸν τόκον τοῦ κεφαλαίου ἄνευ ποσοστοῦ κινδύνου. Αἱ ἀξίαι αὐταὶ χρησιμοποιοῦνται ὑπὸ τοῦ μεγάλου ἀριθμοῦ τῶν προσώπων ἐκείνων, τὰ ὁποῖα θέλουν νὰ ἐπενδύσουν τὴν περιουσίαν των ἐπὶ ἀσφαλούς ἀξίας τοποθετήσεως, καὶ καθιδρυμάτων, ταμειυτηρίων καὶ λοιπῶν ἴνστιτούτων, τὰ ὁποῖα ὑποχρεοῦνται εἴτε ἐκ τοῦ καταστατικοῦ αὐτῶν νὰ τοποθετοῦν τὰ κεφάλαια τῶν εἰς τοιοῦτου εἶδους ἀξιόγραφα.

Ἐκτὸς τῶν χρεωγράφων τούτων τοῦ Κράτους καὶ τῶν παρομοίων πρὸς αὐτὰ ἄλλων ἀξιών, ὑπάρχουν καὶ πολλαὶ μετοχαί, αἱ ὁποῖαι χρησιμεύουν διὰ περιουσιακὰς τοποθετήσεις καὶ πρέπει νὰ συγκαταλεχθοῦν μεταξὺ τῶν ἀξιών τοποθετήσεως. Ἐπειδὴ ὅμως εἰς αὐτὰς ἔχομεν διακυμάνσεις ἀποδόσεως καὶ δὲν ἀποκλείονται αἱ ἀπώλειαι κεφαλαίων ἢ χρηματιστηριακὴ τιμὴ αὐτῶν ἐν σχέσει πρὸς τὴν ἀπόδοσίν των, εἶναι εἰς κράτη μὲ τακτοποιημένα δημόσια οἰκονομικά, μικρότερα ἀπὸ τὴν τιμὴν τῶν σταθεροῦ τόκου ἀξιών.

Δευτέραν ὁμάδα ἀγοραστῶν ἀξιών ἀποτελοῦν ἐκεῖνοι, οἱ ὁποῖοι θέλουν νὰ τοποθετήσουν περιουσίαν, ἔστω καὶ μὲ κίνδυνόν τινα, εἰς ἀξιόγραφα, τῶν ὁποίων ἀναμένουν μελλοντικὴν ὕψωσιν (κερδοσκοπικαὶ ἀγοραί). Πρόκειται ἐπομένως περὶ μακροπροθέσμων τοποθετήσεων κεφαλαίων, ὄχι ὅμως διὰ τὴν ἀπόδοσιν αὐτῶν—ἐνίοτε μάλιστα θυσιαζέται ἐπὶ ἔτη ἢ ἀπόδοσις αὐτῶν—ἀλλὰ μὲ τὴν ἐλπίδα κεφαλαιακοῦ κέρδους. Ὅτε εἶναι ἀναγκαῖον ὅταν πληρωθῇ ἡ ἐλπίς αὕτη νὰ ἐπακολουθήσῃ ἀπαλλοτριώσεις τῶν ἀξιών, μάλιστα εἶναι δυνατόν μίᾳ μὲ κερδοσκοπικὸν σκοπὸν πραγματοποιηθεῖσα ἀγορὰ νὰ διαμορφωθῇ εἰς διαρκῆ κεφαλαιακὴν τοποθέτησιν ἐὰν στερεωθῇ ἡ ἐπιχειρήσεις, τῆς ὁποίας αἱ μετοχαὶ εἶχον ἀγορασθῆ. ἢ ἐὰν τὸ κράτος τοῦ ὁποίου τὰς ὁμολογίας ἠγόρασαν ὀρθοποδήσῃ. Παραδείγματα ἀγορῶν τοιοῦτων ἀξιών εἶναι ἡ πρόσκτησις μετοχῶν ἐπιχειρήσεως, ἡ ὁποία θὰ ἀποδόσῃ μεγαλυτέραν ἀπόδοσιν κατόπιν μακρῆς ἀνασυγκροτήσεως καὶ ἐπενδύσεως ἢ ἀγορὰ μετοχῶν κατὰ τὴν ἐναρξιν μιᾶς ἐπιχειρήσεως ἢ εἰς ἐποχὰς οἰκονομικῆς ὑφέσεως, ἢ ἀγορὰ ραντῶν μικρῶν ἢ ἀλλοδαπῶν κρατῶν, διὰ τὰ ὁποῖα ὑπάρχει ἡ πρόβλεψις ἐπιδόσεως αὐτῶν. Ὁ μὲ τοιαύτην πρόθεσιν ἀγοράζων τὰς μετοχὰς μιᾶς ἐπιχειρήσεως, προσβλέπει ἀδιάφορος πρὸς ὅλας τὰς μεταβολὰς τῶν τιμῶν αὐτῶν, δὲν προσφέρει ταῦτα εἰς τὴν ἀγορὰν ἀλλὰ ἀναμένει μέχρις ὅτου ἐπέλθῃ ἡ ἀύξησις τῆς χρηματιστηριακῆς τιμῆς αὐτῶν. Τοιαῦτα μετακινήσεις κεφαλαιακαὶ προσιδιάζουσιν φυσικῶς μόνον εἰς τὸ μέγαλον κεφάλαιον, ἐπειδὴ τὰ μεγάλα κεφάλαια τὰ ὁποῖα πρέπει νὰ δεσμευθοῦν διὰ μακρὸν χρόνον καὶ ἡ ἀνάγκη τῆς ἐπενδύσεως σοβαρῶν ποσῶν εἰς ἓν καὶ μόνον χρεῶγραφον, ἀφαιρεῖ τὴν δυνατότητα εἰς τὰ ἀσθενέστερα κεφάλαια μακροπροθέσμου κερδοσκοπίας. Μεταξὺ τῶν διαφορομένων διὰ τὴν ὁμάδα ταύτην τῶν ἀξιών, ἐμφανίζονται ἰδιαιτέρως αἱ τράπεζαι αἱ ὁποῖαι συνήθως κάμνουν τὴν ἔκλογὴν τῆς τοποθετήσεως τῆς ἰδίας αὐτῶν εἰς χρεῶγραφα περιουσίας μὲ τὴν ἔψωπιν ταύτην τῆς μελλοντικῆς ὑψώσεως τῆς ἀξίας των ὡσαύτως καὶ αἱ ἐπιχειρήσεις, ἐκεῖναι, αἱ ὁποῖαι ἐργάζονται νὲ τὸ χρημα-

τιστήριον διὰ τὴν διαχείρισιν τῆς περιουσίας των. Ἡ ἀπὸ τὰς ομάδας τῶν κεφαλαιούχων τούτων ἀφορμωμένη ζήτησις εἶναι ἰδιαιτέρως σπουδαία διὰ τὴν ἔκδοσιν νέων ἀξιών.

Ἡ πρόσκλισις Ἀξιών καὶ διὰ τὴν διαρκῆ καθὼς καὶ διὰ τὴν κερδοσκοπικὴν κεφαλαιακὴν τοποθέτησιν λαμβάνει χώραν μὲ τὴν πρόθεσιν τῆς πραγματικῆς ἀναλήψεως αὐτῶν. Πραγματοποιεῖται δὲ κατὰ ταῦτα ὡς τὰ πολλὰ ὑπὸ τὰς μορφὰς τῆς πραγματικῆς συναλλαγῆς. Ὡς τοιαύτη ἐννοεῖται ἡ συναλλαγή ἐπὶ χρεωγράφων κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ πραγματοποίησις αὐτῆς λαμβάνει χώραν κατὰ τὴν ἡμέραν τοῦ κλεισίματος αὐτῆς ἢ τοῦλάχιστον εἰς πολὺ βραχὺ χρόνον (συναλλαγαί μετρητοῖς), ἢ κατὰ τὴν ὁποίαν συνωμολογήθη μὲν βραδύτερα παραλαβὴ τοῦ ἐμπορεύματος· αὕτη δὲ μὲν τότε θέλει λάβει χώραν καὶ πραγματοποιηθῆ (ἀπληροθεσμία καὶ συναλλαγή). Ἡ χρηματιστηριακὴ κλεισθεῖσα πρᾶξις συναλλαγῆς τοῖς μετρητοῖς ἢ ἐπὶ προθεσμίᾳ, δὲν διαφέρει ἀπὸ ἄλλας συναλλαγὰς κλεισθεῖσας ἐκτός τοῦ χρηματιστηρίου· αὕτη εἶναι λοιπὸν «χρηματιστηριακὴ συναλλαγή» μόνον ἔνεκα τῶν συνοδευόντων αὐτὴν περιστατικῶν, ὅχι δὲ ἔνεκα τῆς φύσεώς της.

Κατ' ἄλλην μορφήν κλείονται συνήθως αἱ συναλλαγαι ἐκεῖναι, αἱ ὁποῖαι ἀναλαμβάνονται ἀπὸ μίαν τρίτην ὁμάδα ἐνδιαφερομένων εἰς συναλλαγὰς ἐπὶ Ἀξιών καὶ οἱ ὁποῖοι ἀντιπροσωπεύουν τὴν καθαρὰν κερδοσκοπίαν. Αὕτη συνίσταται εἰς τὴν ἐκμετάλλευσιν στιγμιαίων διακυμάνσεων τῶν χρηματιστηριακῶν τιμῶν. Ἐνφ' οὗτοι οἱ κύκλοι οἱ ὁποῖοι ἀγοράζουν χρεώγραφα διὰ κερδοσκοπικὴν τοποθέτησιν τῶν κεφαλαίων των, προσέχουν εἰς αἷτια οικονομικῆς καὶ πολιτικῆς φύσεως, τὰ ὁποῖα ἐπιδρῶν ἐπὶ τῆς διαρκοῦς ἀποδοτικότητος καὶ τῆς ἀσφαλείας τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ ἐπὶ τῆς ἀσφαλείας τῆς κρατικῆς πίστεως, τὰ ὁποῖα κατὰ τὴν διαδρομὴν τοῦ χρόνου πρέπει ὀπωθήσασθαι νὰ ἐκδηλωθοῦν εἰς τὴν τιμὴν τῶν χρεωγράφων, οἱ κερδοσκόποι τῆς στιγμῆς προσέχουν μόνον εἰς τὰ τρέχοντα γεγονότα καὶ τὴν ἐπίδρασιν των ἐπὶ τῆς χρηματιστηριακῆς ἀξίας. Οἱ πρῶτοι μένουσιν ἀδιάφοροι διὰ τὴν στιγμιαίαν κατάστασιν τῆς τιμῆς τῶν ὑπὸ τὴν κατοχὴν των εὐρισκομένων, διὰ τοὺς δευτέρους δὲ μὲν ἢ στιγμιαία αὕτη κατάστασις εἶναι τὸ πᾶν. Ἡ καθαρὰ κερδοσκοπία εἶναι πάντοτε βραχυπρόθεσμος κερδοσκοπία.

Αἱ ἐπιχειρήσεις τῆς βραχυπροθέσου κερδοσκοπίας δίδουν εἰς τὸ χρηματιστήριο τὴν χαρακτηριστικὴν αὐτῶν γραμμὴν· συνήθως μάλιστα ἐννοοῦμεν τὰς συναλλαγὰς τοῦ εἴδους τούτου μόνον, ὅταν ὀμιλῶμεν περὶ χρηματιστηριακῶν συναλλαγῶν· ἐνῶ δὲ αἱ προμνημονευθεῖσαι χρηματικαὶ μεταβιβάσεις εἶναι νοητὰ καὶ ἄνευ τοῦ χρηματιστηρίου καὶ πραγματοποιοῦνται καὶ ἐν μέρει ἄνευ τῆς συμπαράξεώς του, αἱ τελευταῖαι εἶναι δυνατὰ μόνον εἰς τὸ χρηματιστήριο.

Ἡ φύσις τῆς βραχυπροθέσου κερδοσκοπίας ἔγκειται εἰς τὴν ἐπωφέλειαν στιγμιαίων διακυμάνσεων. Ἡ διακύμανσις τῆς ἀποδόσεως ἔγκειται εἰς τὴν φύσιν τῆς κεφαλαιοκρατικῆς ἐπιχειρήσεως καὶ προκαλεῖ φυσικῶς μεταβολὴν τῆς τιμῆς, δηλαδὴ τῆς κεφαλαιοποιημένης ἐκάστοτε ἀποδόσεως. Ἐὰν μιὰ μετοχὴ ἀποδίδει τὸ ἐν ἔτος

μέρισμα 5, τὸ προσεχές 10 οἷο ἡ παρέμβασις τῆς κερδοσκοπίας συντελεῖ ὅπως ἡ ὕψωσις τῆς τιμῆς μὴ ἐπακολουθήσῃ διὰ μίαν καὶ ἀμέσως, ἀλλὰ βαθμηδόν, καθόσον πᾶν γεγονός, τὸ ὁποῖον θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἔχη οἰανδήποτε σπουδαιότητα διὰ τὴν ἐν λόγῳ συγκεκριμένην ἐπιχείρησιν, ἀποτιμᾶται κατὰ τὰς πιθανὰς ἐπιδράσεις αὐτοῦ ἐπὶ τῆς ἀποδόσεως

Πρὸς τὴν ἀμεσον αὐτὴν προεξόφλησιν, πάντων τῶν ὀπωσδῆποτε συσχετιζομένων μὲ τὰ χρηματιστηριακὰ χρεώγραφα κινήτηρων αἰτίων, προσαρμύζεται ἐν μεγάλῳ μέτρῳ ἡ τεχνικὴ τῆς βραχυπροθέσμου κερδοσκοπίας.

Τὸ μέγιστον μέρος τῶν βραχυπροθέσμων χρηματιστηριακῶν ἐπιχειρήσεων πραγματοποιεῖται ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς χρονικῆς ἢ ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγῆς, τὴν ὁποῖαν πραγματοποιεῖμεθα κατωτέρω ἰδιαιτέρως ἕνεκα τῆς μεγάλης σπουδαιότητός της.

γ) Ἡ ἐπὶ προθεσμία συναλλαγή ἐπὶ χρεωγράφων

Κατὰ τὴν ἐπὶ χρόνον ἢ ἐπὶ προθεσμίαν συναλλαγὴν ἢ συνομολόγησις καὶ ἡ ἐκπλήρωσις τῆς συμβάσεως εἶναι κεχωρισμένοι. Ἀγορασταὶ καὶ πωληταὶ κερδοσκοποῦν ἐπὶ τοῦ ὑπολογισμοῦ, ὅτι μέχρι τῆς ἡμέρας τῆς ἐκπληρώσεως ἢ κατάστασις τῆς ἀγορᾶς θὰ ἔχη κατὰ τοιοῦτον τρόπον μεταβληθῆ, ὥστε νὰ ἐκπληρώσῃ ἐπωφελῶς δι' αὐτοὺς τὴν ἀναληφθεῖσαν ὑπ' αὐτῶν ὑποχρέωσιν. Ἐκεῖνος π.χ., ὁ ὁποῖος ὑπολαμβάνει ὅτι μίαν ἀξίαν τῆς ὁποίας ἡ σημερινὴ τιμὴ εἶναι 180, θὰ ὑψωθῆ εἰς τὸ μέλλον, θὰ τὴν ἠγόραζε σήμερον εἰς τὴν τιμὴν αὐτὴν μὲ βραδυτέραν προθεσμίαν. Ἐὰν πράγματι μὲχρι τότε προκύψῃ μίαν ἀνωτέρα τιμὴ, π.χ. 185, τότε θὰ τὴν πώλησῃ μὲ τὴν ἀξίαν αὐτὴν κατὰ τὴν βραδυτέραν ταύτην προθεσμίαν, οὕτω δὲ κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἐκκαθαρίσεως θὰ ἔχη πραγματοποιήσῃ κέρδος 5 μονάδων. Ὁ κερδοσκόπος ἐνδιαφέρεται λοιπὸν μόνον ὅπως κατὰ τὸ διάμεσον χρονικὸν διάστημα μεταξὺ τῆς ἡμέρας κατὰ τὴν ὁποῖαν διησφάλισεν τὴν μελλοντικὴν παράδοσιν τοῦ χρεωγράφου, καὶ τῆς ἡμέρας καθ' ἣν πρέπει νὰ παραλάβῃ τὸ χρεῶγραφο, νὰ πραγματοποιηθῆ καὶ μίαν ἔστω μόνον ἡμέραν μίαν ἀνωτέρα τιμὴ τοῦ χρεωγράφου. Ἡ κερδοσκοπία αὕτη ἢ ὁποία ὑπολογίζει ἐπὶ τῆς ὕψώσεως τῶν χρηματιστηριακῶν τιμῶν καλεῖται ὕψωτικὴ ἢ (*à la hausse*).

Ἐκεῖνος ὁ ὁποῖος τὸναντίον προσδοκᾷ πτώσιν τῆς τιμῆς ἐνὸς χρεωγράφου, θὰ ἐπιχειρήσῃ διὰ πώλησεως ἐπὶ προθεσμίᾳ τοῦ χρεωγράφου τούτου νὰ πραγματοποιήσῃ κέρδος. Θὰ πώλησῃ π.χ. ἐὰν ἡ τιμὴ τῆς Ἀξίας ταύτης εὕρισκεται εἰς τὰς 180 μονάδας—καὶ προβλέπει πτώσιν τῆς τιμῆς ταύτης—εἰς τὴν τιμὴν τῶν 180 διὰ βραδυτέρον τι χρονικὸν σημεῖον. Ἐὰν μέχρι τοῦ χρονικοῦ ἐκείνου σημείου ἐπέλθῃ καὶ πραγματικῶς ἡ πτώσις τῆς τιμῆς π.χ. εἰς τὰς 175 μονάδας, τότε, διὰ ἀγορᾶς εἰς τὴν τιμὴν ταύτην «θὰ καλυφθῆ» οὗτος, δηλαδὴ θὰ ἐξασφαλίσῃ τὴν ἐκπλήρωσιν τῆς πρὸς πώλησιν ὑποχρεώσεώς του καὶ κατὰ τὴν ἐκκαθάρισιν θὰ παραδώσῃ τὰς μὲ 175 μονάδας ἀγορασθείσας Ἀξίας ἀντὶ 180, πραγματοποιῶν

τουτοτρόπως τὸ κέρδος τῶν 5 μονάδων. Ἡ κερδοσκοπία αὕτη πρὸς ὑποτίμησιν τῆς τιμῆς καλεῖται πτωτικὴ κερδοσκοπία (à la baisse).

Τοιαῦται συναλλαγαι ἐπὶ προθεσμίᾳ δὲν εἶναι δυνατοὶ ἐκεῖ δπου πρόκεινται ἀτομικοῦ εἴδους ἐμπορεύματα, ἢ εἰδικοί ὄροι συναλλαγῆς. Ἐνῶ δηλαδὴ ἡ ἀπλὴ ἐπὶ προθεσμίᾳ παραδόσεως, συναλλαγὴ συναντᾶται πάντοτε καὶ πανταχοῦ, ἢ χρηματιστηριακὴ ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγὴ προϋποθέτει ὄρους, οἱ ὅποιοι συναντῶνται ἀκριβῶς μόνον εἰς τὸ χρηματιστήριον. Πρέπει δηλαδὴ 1ον) τὸ ἐμπόρευμα νὰ εἶναι ἐναλλασσόμενον, ἀντικαταστατόν, π.χ.: Μετοχαὶ ἢ κρατικά ὁμολογια, διὰ τοὺς ἀριθμοὺς τῶν ὁποίων δὲν ἐνδιαφερόμεθα, ἢ νὰ εἶναι προϊόντα τῶν ὁποίων ἢ εἰδικὴ ποιότης νὰ εἶναι καθωρισμένη διὰ χρηματιστηριακῶν συνηθειῶν 2ον) τὸ ἐμπόρευμα τοῦτο δὲν θὰ διαπραγματευθῇ τοῖς μετρητοῖς καὶ ἐπὶ ἀμέσῳ παραδόσει, ἀλλὰ ἢ ἐκπλήρωσις τῆς συμβάσεως θέλει ἐπακολουθήσῃ εἰς ὠρισμένον μελλοντικὸν χρονικὸν σημεῖον, τὸ ὅποιον εἶναι εἰδικῶς καθωρισμένον διὰ τὰ καθ' ἕκαστον ἐμπορεύματα, εἰς τὰ καθ' ἕκαστον χρηματιστήρια. Προκειμένων Ἀξιογράφων καθορίζεται πάντοτε μίᾳ ὠρισμένη ἡμέρα: τὸ μέσον τοῦ μηνός (Medio) ἢ τὸ τέλος τοῦ μηνός (Ultimo) τέλος 3ον) καθορίζεται συνηθῶς κατὰ κανόνα καὶ ἡ ποσότης τῶν διαπραγματευομένων ἐμπορευμάτων, κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε νὰ δύνανται νὰ διαπραγματευθῇ μόνον ὠρισμένον τι. Ἐλάχιστον π.χ. 25 τεμάχια μετοχῶν ἢ πολλαπλάσιον τῆς ποσότητος ταύτης. Χρηματιστηριακαὶ ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγαι εἶναι λοιπὸν αἱ εἰς ἕνα ἔγγυς ἢ ἀπώτερον μέλλον ἐκπληρούμεναι συναλλαγαι ἐπὶ ἀντικαταστατῶν πραγμάτων, κατὰ τὰς ὁποίας οἱ συμβαλλόμενοι ἔχουν νὰ καθορίσουν μόνον τὴν τιμὴν καὶ τὸν ἀριθμὸν τῶν διαπραγματευομένων ποσοτήτων μονάδων, πάντα δὲ τὰ λοιπὰ ρυθμίζονται ὑπὸ τοῦ δεσμευτικῶς διὰ τοὺς συναλλασσομένους προσδιορισμένου ἢ διὰ τῆς συνηθείας καθοριζομένου χρηματιστηριακοῦ δικαίου.

Διὰ τὰς κερδοσκοπικὰς ταύτας συναλλαγὰς μόνον εἰς μικρὸν μέτρον προσιδιάζουσι αἱ «πραγματικαὶ συναλλαγαι». Καὶ δὲν ἀποκλείεται μὲν νὰ ἀποβοῦν καὶ αὗται μέσον μεγάλων κερδοσκοπιῶν, παρὰ ταῦτα ὅμως εἶναι δυσκινήτοτεραι καὶ περιορίζονται εἰς μικρότερον τινα κύκλον προσώπων. Αἱ διαθέσιμοι ποσότητες ἐμπορευμάτων παίζουσι ὡσαύτως μεγάλον ρόλον, διότι κατὰ τὴν ὑψωτικὴν κερδοσκοπίαν πρέπει νὰ ἀγοράσῃ τὰ ἐμπορεύματα καὶ νὰ τὰ παρακρατήσῃ, κατὰ δὲ τὴν πτωτικὴν κερδοσκοπίαν ἢ μελλοντικῶς ἀναμενόμενη πτώσις τῆς τιμῆς δύνανται νὰ προεξοφληθῇ μόνον ὑπολογιζόμενου τοῦ ποσοῦ τῶν ὑπαρχόντων ἐμπορευμάτων, κατὰ τὴν ἐποχὴν τῆς διεξαγωγῆς τῆς κερδοσκοπίας: ὁ κερδοσκόπος ὀφείλει εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην νὰ δεσμεύσῃ μεγάλα κεφάλαια εἰς τὰ ἀποθέματα τὰ ὁποῖα θέλει νὰ παρακρατήσῃ, γεγονός τὸ ὅποιον πάλιν περιορίζει τὸν κύκλον τῶν προσώπων, τὰ ὁποῖα δύνανται νὰ στραφοῦν πρὸς τὴν κερδοσκοπίαν: ὁ κίνδυνος τοῦ κερδοσκοποῦντος ὑπὸ τοιαύτας προϋποθέσεις εἶναι πολὺ μέγας, ἐὰν ἔχωμεν περιορισμένα ἀποθέματα καὶ ἐναλλάσσονται μεγάλα ἀγοραὶ πρὸς κατὰ μάζας πωλή-

σεις, τότε αἱ διακυμάνσεις τῶν τιμῶν ὀφείλουν νὰ εἶναι πολὺ μεγά-
λαι. Μόνον ἡ προθεσμιακὴ συναλλαγή παρέχει εἰς τὴν κερδοσκο-
πίαν πλήρη ἐλευθερίαν κινήσεως. Δὲν καθίσταται ὁμως ἀδύνατος ἡ
καθαρὰ κερδοσκοπία διὰ τῶν πραγματικῶν συναλλαγῶν, διότι διὰ
πιτωτικῶν συναλλαγῶν δύνανται νὰ περιορισθοῦν τὰ τονισθέντα
ἐμπόδια τῶν πραγματικῶν συναλλαγῶν.

Ἐπειδὴ εἰς τὴν ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγὴν δὲν τίθεται ὡς βά-
σις ἤδη ὑπάρχον ἐμπόρευμα καὶ δὲν εἶναι ἀνάγκη κατὰ τὸν χρόνον
τῆς συνομολογήσεως τῆς συμβάσεως νὰ καταβληθῇ ἡ τιμὴ, ἀλλὰ
ἡ ἐκπλήρωσις τῆς συμβάσεως διὰ τε τὸν πωλητὴν καὶ τὸν ἀγοραστὴν
ἀναβάλλεται εἰς βραδύτερόν τι χρονικόν σημεῖον, διευχεραίνεται δι'
ἀμφοτέρας τὰς μερίδας ἡ ἐκπλήρωσις τῆς συμβάσεως. Ὁ πωλητὴς
δύναται νὰ ἐλπίζῃ ὅτι μέχρι τῆς προθεσμίας τῆς ἐκτελέσεως τῆς
συμβάσεως, θὰ εἶναι δυνατόν νὰ προμηθευθῇ τὸ πωληθέν ἐμπόρευμα
εἰς τιμὴν ἀγορᾶς, ἡ ὁποία θὰ τοῦ ἀφίνη ἔν κέρδος, ὁ ἀγοραστὴς ὅτι
μέχρι τοῦ αὐτοῦ χρονικοῦ σημείου θὰ εὕρῃ ἀγοραστὴν, ὁ ὁποῖος
θὰ τοῦ ἀγοράσῃ τὸ ἐμπόρευμα εἰς τιμὴν ἀνωτέραν ἐκείνης. τὴν
ὁποίαν πρέπει νὰ πληρώσῃ. Ἡ κερδοσκοπία *à la baisse*, δηλαδὴ ἡ
ἐλπίς μελλοντικῶς χαμηλοτέρας τιμῆς καθίσταται τῶρα (προκειμέ-
νια ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγῆς) γενικῶς μόνον δυνατὴ, ἡ κερδοσκο-
πία *à la hausse* διευκολύνεται, διότι καὶ ἐὰν ὁ ἀγοραστὴς διαψευσθῇ
εἰς τὴν ἐλπίδα του, νὰ δυνηθῇ νὰ πωλήσῃ περαιτέρω εἰς ἀνωτέραν
τινα τιμὴν, ὑφισταμένης κερδοσκοπίας *à la baisse*, δύναται τούλαχι-
στον κατ' ἀρχὴν νὰ πωλήσῃ, ἔστω καὶ εἰς χαμηλοτέραν τιμὴν. Τὸ
κεφάλαιόν του δὲν εἶναι ἀνάγκη, προκειμένης ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλ-
λογῆς, νὰ εἶναι τόσοσὺν μεγάλον. Μάλιστα ἐὰν ἀπολαμβάνῃ πίστεως
εἰς τὸ χρηματιστήριον, δὲν χρειάζεται κανέν κεφάλαιον, διότι ὑπο-
χρεοῦται νὰ πληρώσῃ μόνον κατὰ τὴν λήξιν τῆς προθεσμίας. Ἐὰν
μέχρι τοῦ χρόνου ἐκείνου θὰ ἠδύνατο νὰ πραγματοποιήσῃ τὴν πώ-
λησιν τῆς ἀξίας του εἰς ἀνωτέραν τιμὴν, τότε δύναται νὰ ἐπιχειρήσῃ
ἄλλην τὴν δοσοληψίαν ἀνευ κεφαλαίου. Ἐὸν μέχρι τοῦ χρόνου ἐκεῖ-
νου ἡ τιμὴ συνεχῶς κρατεῖται χαμηλά, τότε χρειάζεται τόσα μόνον
δοσα ἀπαιτοῦνται διὰ νὰ καλύψῃ τὴν διαφορὰν μεταξὺ τῆς χαμηλο-
τέρας τιμῆς, τὴν ὁποίαν λαμβάνει καὶ τῆς ἀνωτέρας εἰς τὴν ὁποίαν
ἠγόρασεν. Ὁ ἐκτὸς τοῦ χρηματιστηρίου εὐρισκόμενος πάντως κερδο-
σκόπος, πρέπει νὰ πληρώσῃ ἕνα ποσοστὸν τῆς τιμῆς τῆς ἀξίας· εἰς
τὸν χρηματιστὴν. Τὸ μέγιστον ὁμως μέρος τῶν χρημάτων δανείζεται
εἰς αὐτὸν ὑπὸ Τραπεζῶν καὶ ἰδιωτῶν χρηματοδοτῶν. Ὁ πτωτικὸς
κερδοσκόπος θὰ εὕρῃ πάντοτε ὁμως κάποιον ὁ ὁποῖος θέλει παρα-
δώσῃ εἰς αὐτὸν μέχρι τοῦ χρόνου τῆς ἐκπληρώσεως τῆς συμβάσεως
τὰ ὑπ' αὐτοῦ «ἐν λευκῶ» πωληθέντα ἐμπορεύματα καὶ ὁ ὕψωτικὸς
ἄλλον, ὁ ὁποῖος θὰ τοῦ ἀγοράσῃ τὸ ἐμπόρευμά του, διότι εἰς τὴν ἐπὶ
προθεσμίᾳ συναλλαγὴν, τὸ ἐμπόρευμα ἔχει ὁμοιόμορφον ὑπόστασιν
καὶ δὲν διαπραγματεύονται πράγματα ἀτομικῶς καθοριζόμενα, ἕκ-
των ὁποίων ὑπάρχουν περιωρισμένοι μόνον ποσότητες καὶ διὰ τὰ
ὁποία θὰ ὑφίστατο περιωρισμένος μόνον ἀριθμὸς ἀγοραστῶν. Διὰ
τῆς δυνατότητος τῆς πτωτικῆς κερδοσκοπίας, διὰ τῆς σμικρύσεως
τοῦ πρὸς κερδοσκοπίαν ἀπαιτουμένου κεφαλαίου καὶ διὰ τῆς ὁμοιο-

μορφίας τῶν διαπραγματευομένων ἐμπορευμάτων, τὰ ὅποια εἶναι τὰ αὐτὰ δι' ὅλους τοὺς κερδοσκόπους, διευκολύνεται ἡ κερδοσκοπία καὶ διευρύνεται ὁ κύκλος τῶν προσώπων, τὰ ὅποια δύνανται νὰ συμμετάσχουν εἰς αὐτήν· ἰδίως εἶναι δυνατόν καὶ πρόσωπα μὲ μικρὰ κεφάλαια νὰ συμπαρασυρθοῦν εἰς τὴν κερδοσκοπίαν.

Πολλάκις κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἐκπληρώσεως τῆς συμβάσεως ἀμφότεραι αἱ κερδοσκοπικαὶ ὁμάδες θεωροῦσαι ὅτι ἡ κατάστασις τῶν τιμῶν κατὰ τὸν χρόνον αὐτὸν δὲν εἶναι εὐνοϊκὴ δι' αὐτάς, δὲν παραιτοῦνται τῆς κερδοσκοπίας αὐτῶν, ἀλλὰ παρατείνουν αὐτὴν μέχρι τῆς νέας λήξεως ἐλπίζουσαι ὅτι κατ' αὐτὴν θὰ διαμορφωθῇ αὕτη εὐνοϊκώτερον δι' αὐτάς. Ὁ ὑψωτικὸς κερδοσκόπος π. χ. ἐξακολουθεῖ νὰ πιστεύῃ ὅτι αἱ τιμαὶ θὰ ὑψωθοῦν, καίτοι κατὰ τὸν χρόνον καθ' ὃν θὰ ὤφειλε νὰ ἐκπληρώσῃ τὴν προσυμφωνηθεῖσάν του συναλλαγὴν, αἱ τιμαὶ εἶναι πεσμένα ἢ δὲν ἔχουν ὑψωθῆ τόσον, ὅσον οὗτος ἀνέμενεν, ἢ ὁ πτωτικὸς κερδοσκόπος περιμένει εἰς τὸ μέλλον ἐκπεσμόν τῶν τιμῶν, ὃν καὶ αἱ τιμαὶ τώρα εἶναι ὑψωμένοι, ἢ δὲν εἶναι τόσον ἐκπεσμένοι ὅσον ὑπελάμβανε. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην εἶναι δυνατόν καὶ οἱ δύο κερδοσκόποι νὰ θελήσουν νὰ παραμείνουν εἰς τὰς αὐτάς τῶν ἀντιλήψεϊς μέχρι τῆς προσεχοῦς ἐκκαθαρίσεως. Τοῦτο τὸ ἐπιτυχάνουν διὰ τῆς παρατάσεως (γυρίσματος), δηλαδή διὰ τῆς παρατάσεως τῶν συναλλαγῶν τῶν, χρησιμοποιοῦντες τὴν πίστωσιν τρίτων προσώπων, τὰ ὅποια τότε παρεμβαίνουν εἰς τὴν συναλλαγὴν τῶν. Εὐρίσκονται δηλαδή κεφαλαιοῦχοι, οἱ ὅποιοι ὑποκαθιστοῦν τὸν ἀγοραστὴν, ὁ ὅποιος ἦτο ὑποχρεωμένος νὰ παραλάβῃ τὸ ἐμπόρευμα καὶ παραλαμβάνουν αὐτοὶ τοῦτο ἔναντι τῆς ὑποχρέωσως νὰ λάβῃ ὁ ἀγοραστὴς οὗτος ὀπίσω τὸ ἐμπόρευμα εἰς προθεσμίαν βραδυτέραν μὲ τὴν αὐτὴν τιμὴν: Παράτασις τῆς κερδοσκοπίας à la hausse, ἢ οἱ κεφαλαιοῦχοι προσφέρουν τὸ ἐμπόρευμα ἀντὶ τοῦ πωλητοῦ, ἔναντι τῆς ὑποχρέωσως τοῦ πωλητοῦ εἰς βραδυτέρον χρονικὸν σημεῖον νὰ ἀποδώσῃ τὸ ἐμπόρευμα: παράτασις τῆς κερδοσκοπίας à la baisse. Ὁ συμμετέχων δηλαδή τρίτος γυρίζει προκαίρως τὴν συναλλαγὴν διὰ τοὺς κερδοσκοπούντας, αὐτοὶ δὲ οἱ ἴδιοι μένουν εἰς τὰς θέσεις τῶν, μὲ τὴν ἐλπίδα ὅτι θὰ δουηθοῦν κατὰ τὴν προσεχῆ ἐκκαθάρισιν, νὰ πραγματοποιήσουν τὴν ἀναμενομένην ἀνωτέραν τιμὴν (ἐκ μέρους τοῦ ὑψωτοῦ), ἢ νὰ ἀγοράσουν τὸ ἐμπόρευμα εἰς χαμηλοτέραν τιμὴν (ἐκ μέρους τοῦ ὑποτιμητοῦ). Κατὰ κανόνα αἱ συναλλαγαὶ αὗται, αἱ ὅποια ὑποβοηθοῦν πολὺ τὴν κερδοσκοπίαν καὶ ἐλαττώνουν τὴν ἀνάγκην τῶν κεφαλαιῶν δι' αὐτὴν, διεξάγονται ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν.

95. Η ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ ΑΞΙΩΝ

Ἡ σπουδαιότης τῶν χρηματιστηρίων ἀξίων ἔγκειται εἰς τὴν τοπικὴν συγκέντρωσιν προσφοράς καὶ ζήτησεως ἀξιογράφων καὶ εἰς τὴν δημοσίευσιν τῶν πραγματοποιηθεῖσων χρηματιστηριακῶν τιμῶν.

Ἡ τοπικὴ συγκέντρωσις προσφορᾶς καὶ ζητήσεως διευκολύνει τὴν εὐκόλον πώλησιν τῶν εἰς τὰ χρηματιστήρια ἀξίων διαπραγματευομένων χρεωγράφων οὕτως ἀποκοτῶν τὸ πρῶτον τὴν εὐχέρειαν διαπραγματεύσεως, αἱ εἰς μικρὰς μερίδας κατανεμημέναι ἀξιώσεις (Ὁμολογίαι) καὶ περιουσιακαὶ συμμετοχαὶ (Μετοχαὶ). Τὸ χρηματιστήριο προσιδιάζει κατ' ἐξοχὴν διὰ τὴν κάλυψιν τῶν ἀναγκῶν εἰς κεφάλαια τοῦ κράτους, νομικῶν προσώπων δημοσίου δικαίου καὶ ὀργανικῶν οἰκονομικῶν ἐπιχειρήσεων ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς ἀνωθυμίας. Διὰ τὸν καθορισμὸν τῶν χρηματιστηριακῶν τιμῶν, εἶναι ἀπαραίτητον καὶ δι' οὐδεμιᾶς ἄλλης ὀργανώσεως πλήρως ἀντικαθίσταται τὸ χρηματιστήριο. Αἱ χρηματιστηριακαὶ τιμαὶ δὲν ἐπιδρῶν μόνον ἐπὶ τῶν εἰς αὐτὸ τοῦτο τὸ χρηματιστήριο κλεισθεῖσων συναλλαγῶν, ἀλλὰ ἐπὶ ὅλων τῶν μεταββάσεων ἀξίων. Αἱ τιμαὶ κατὰ τοσοῦτον περισσότερον ἀνταποκρίνονται εἰς τὰς πραγματικὰς σχέσεις προσφορᾶς καὶ ζητήσεως καθόσον εἶναι μεγαλυτέρα ἢ συμμετοχὴ τοῦ χρηματιστηρίου εἰς τὸν γύρον τῶν ἀξίων. Εἰς τὸ χρηματιστήριο δημιουργοῦνται ἐνιαῖαι τιμαὶ ἔθνικαὶ διὰ τὰ χρεώγραφα, περισσότερον ἀπὸ οἰονδήποτε ἄλλο πεδῖον καὶ ἔνεκα τῆς εὐχεροῦς συμπαραβολῆς τῶν σχέσεων ἀποδόσεως τῶν καθ' ἕκαστον ἀξιογράφων, πλησιάζουν τὰ ποσοστὰ τῶν τόκων καὶ τῶν χρηματιστηριακῶν τοποθετήσεων.

Εἰς τὴν ἐκτίμησιν τῶν οἰκονομικῶν ἐπιδράσεων τοῦ χρηματιστηρίου ἔχομεν πολὺ παραλλασσοῦσας γνώμας. Ἄλλοι θεωροῦν τὸ χρηματιστήριο ἕν ὄργανον τὸ ὁποῖον πρωτοκολλᾷ μόνον χωρὶς τὸ ἴδιον νὰ ἔχη ἐπίδρασιν τινα, ἐνῶ ἄλλοι ἀποδίδουν εἰς αὐτὸ ἴδιαν αὐτοτελεῖ σημασίαν. Πάντως δὲν δυνάμεθα νὰ ἀποδεχθῶμεν τὸν χαρακτηρισμὸν τοῦ χρηματιστηρίου ὡς βαρομέτρου τῶν κεφαλαιακῶν σχέσεων τῆς ἀγορᾶς. Ὁ καθημερινὸς καθορισμὸς τῶν τιμῶν σημαίνει καθ' ἡμέραν τὴν κεφαλαιοποίησιν τῆς ἀποδόσεως. Λειτουργία ἡ ὁποία δὲν λαμβάνει χώραν εἰς καμμίαν ἄλλην περιουσιακὴν κατηγορίαν. Ἡ δημοσίευσις τῶν καθημερινῶν ἐκτιμήσεων, τῶν εἰς τὸ χρηματιστήριο διαπραγματευομένων ἀξίων, κατευθύνει ἐντόνως τὴν προσοχὴν πρὸς τὰ χρεώγραφα. Ὑψώσεις τῶν τιμῶν φέρει κεφάλαια εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν χρεωγράφων ἀπὸ ἄλλας τοποθετήσεις τὴν διευρύνει καὶ διευκολύνει τὴν ἐπιτυχίαν νέων ἐκδόσεων. Ἐκ τοῦ λόγου τούτου διαφέρονται πρὸς ὑψωτικὴν κίνησιν τῶν τιμῶν, ὁ μέγας μηχανισμὸς τῶν χρηματιστηριακῶν ἐκπνομιῶν ὁ μέγας ἀριθμὸς τῶν χρηματιστῶν καὶ πρὸς τὴν κατεύθυνσιν ταύτην καθοδηροῦν τὸς πελάτας τῶν. Τὰ πρόσωπα ταῦτα δύνανται νὰ προκαλέσουν ἐν συνεχείᾳ ὑψωτικὰς κινήσεις τῶν χρεωγράφων μόνον προκειμένης εὐνοϊκῆς οἰκονομικῆς ἐξελίξεως ἢ προκειμένης χειροτερεύσεως τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος· ἀλλὰ οὗτοι δροῦν πρὸς τὴν κατεύθυνσιν ταύτην συμφώνως πρὸς τὴν φύσιν τῶν, ὑπερτιμώντες ἀρχικῶς δικαιολογημένας ὑψώσεις χρεωγράφων, ὑποκαίοντες δὲ διαρκῶς εἰς τὸν μεγαλύτερον καὶ παραφορώτερον γενόμενον, διὰ τῶν προηγηθεισῶν ὑψώσεων τῶν τιμῶν, κύκλον ἐκείνων τῶν ἀγοραστῶν τὴν τάσιν, νὰ πραγματοποιήσουν συγκυριακὰ κέρδη διὰ τῶν χρηματιστηριακῶν τιμῶν. Αἱ συναθροιζόμεναι εἰς τὸ χρηματιστήριο ἐκπνομίαι «τὸ χρηματιστήριο», ἐνδιαφέρονται διὰ χαμηλὸν προεξοφλητικὸν τόκον

καί εἰς ἐποχὰς χειροτερεύσεως τῆς ἀξίας τοῦ χρήματος, εἰς τὴν συνέχισιν ταύτης καὶ κατευθύνουν ὑπὸ τὸ πνεῦμα τοῦτο τὴν μεγάλην ἐπήρειάν των.

Χαρακτηριστικὸν τῶν χρηματιστηριακῶν κινήσεων εἶναι ἡ διὰ τῆς συναντήσεως τῶν ἐμπόρων τῶν χρεωγράφων ἐπιτυχανομένη ἐνιαία διάθεσις. Αἱ μεταστροφαὶ εἰς τὴν οἰκονομικὴν ζωὴν δὲν πραγματοποιοῦνται ἀποτόμως, εἰς τὸ χρηματιστήριον ὅμως, τὸ ὁποῖον κρίνει γενικῶς τὴν οἰκονομικὴν συγκυρίαν, πραγματοποιεῖται ἡ μεταστροφή τῆς διαθέσεως ταχέως, ἐνίοτε εἰς μίαν ἡμέραν, «τὰς μαύρας ἡμέρας», ἐκείνας, ἀπὸ τὰς ὁποίας εἶναι γεμάτη ἡ ἱστορία τῶν χρηματιστηριακῶν κρίσεων.

96. ΤΟ ΕΠΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑ ἘΜΠΟΡΙΟΝ ΤΩΝ ἘΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Ἡ χρηματιστηριακὴ ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγή ἐπὶ ἐμπορευμάτων, εἶναι δημιουργία τῆς νεωτέρας ἐποχῆς. Εἰς τὰ δελεῖα τοῦ χρηματιστηρίου τοῦ Σικάγου, ἀναγράφονται ἡμερησίου τιμαὶ οἴτου ἐπὶ προθεσμίᾳ τὸ πρῶτον ἀπὸ τοῦ 1877. Εἰς τὴν Ἀγγλίαν τὸ προθεσμιακὸν ἐμπόριον εἰσήχθη τὸ πρῶτον μὲ τὰ μαλλιά τῷ 1875, μὲ τὸ βαμβάκι τῷ 1876, τὴν ζάχαριν τῷ 1880, μὲ τὰ δημητριακὰ (Λίβερπουλ) τῷ 1883. Εἰς τὴν Γαλλίαν μὲ τὸν καφῆ τῷ 1881. Φυσικῶς ἐλάβανον χώραν καὶ ἐνωρίτερον ἤδη συναλλαγαὶ ἐπὶ παραδόσει διὰ ὠρισμένας προθεσμίας, εἰς δημητριακὰ π. χ. διὰ τὴν ἀνοιξιν καὶ φθινόπωρον καὶ αἱ συναλλαγαὶ αὗται ἐλάβανον χώραν ὑπὸ μορφᾶς καθοριζομένης ὑπὸ χρηματιστηριακῶν συνηθειῶν, ἦσαν ὅμως πάντοτε πραγματικαὶ συναλλαγαὶ. Τὸ προθεσμιακὸν ἢ κερδοσκοπικὸν ἐμπόριον κατὰ τὸν ὡς ἄνω περιγραφέντα τρόπον ἀνεπτύχθη εἰς τὰ ἐμπορεύματα τὸ πρῶτον, ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν νεωτέραν διαμόρφωσιν τῆς παγκοσμίου συγκοινωνίας καὶ ἐμπορίου. Ἡ συνυπαγωγή εἰς τὸ ἐμπόριον πολὺ ἀπομακρυσμένων παραγωγικῶν καὶ καταναλωτικῶν περιοχῶν, μὲ τοὺς διαφόρους ὁδούς τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς καταναλώσεως, ὑποβάλλει τὰς τιμὰς ὠρισμένων ἐμπορευμάτων, εἰς τὰς διακυμάνσεις τῆς παγκοσμίου συγκυρίας καὶ προκαλεῖ τὴν προσπάθειαν τῶν κεφαλαιούχων καὶ κερδοσκόπων, νὰ ὠφεληθῶσιν τὰς διακυμάνσεις τῆς συγκυρίας, ἀφ' ἑτέρου δὲ τῶν πραγματικῶν ἐμπόρων, τῶν παραγωγῶν καὶ καταναλωτῶν, νὰ προστατευθοῦν ἐναντίον τῶν διακυμάνσεων τούτων. Καὶ τὰς δύο ἐπιδιώξεις ταύτας ἐξυπηρετεῖ τὸ ἐπὶ προθεσμίᾳ ἐμπόριον τῶν ἐμπορευμάτων.

Ἡ τεχνικὴ τῆς ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγῆς ἐπὶ ἐμπορευμάτων ἀποκλίνει ὀλίγον ἀπὸ τὴν ἐπὶ προθεσμίᾳ συναλλαγὴν ἐπὶ ἀξίων. Ἄν δὲ καὶ ἐνταῦθα πρόκειται περὶ προθεσμιακῆς συναλλαγῆς εἰς ἀντικαταστατὰ ἐμπορεύματα, καθοριζομένης εἰς τὰς μορφὰς τῆς ὑπὸ χρηματιστηριακῶν συνηθειῶν καὶ καθ' ἣν οἱ συμβαλλόμενοι καθορίζουν τὴν τιμὴν μόνον καὶ τὸν ἀριθμὸν τῶν ποσοτικῶν μονάδων συναλλαγῆς, ὅμως τὸ εἶδος τοῦ ἐμπορεύματος, τὸ χρονικὸν σημεῖον τῆς ἐκπληρώσεως καὶ αὐτὴ αὐτὴ ἢ πρᾶξις τῆς ἐκπληρώσεως, τὰ ὁποῖα

καθορίζονται υπό του χρηματιστηριακού δικαίου, διαφέρουν ένταυθα από την ρύθμισιν της επί προθεσμία συναλλαγής επί 'Αξιών.

Δέν προσιδιάζουν διά την προθεσμιακήν συναλλαγήν όλα τα έμπορεύματα. Τότε μόνον θά είχε κάποιαν σημασίαν διά τó έμπόριον, ή εις την επί προθεσμία συναλλαγήν έμφανιζομένη πρόκρισις μελλοντικών τιμών, όταν ή παραγωγή των έμπορευμάτων τούτων και ή κατανάλωσις των, δέν είναι ρυθμισμένοι σταθερώς και έποπτικώς, ώστε να είναι αποφασιστικής σπουδαιότητος επί των μελλοντικών τιμών αύτων ή οικονομική συγκυρία. 'Αλλά και αι συγκυριαί πρέπει να είναι προσιται εις μίαν κρίσιν υπό της χρηματιστηριακής γνώμης, τό συμπέρασμα πρέπει να έπιτρέπη κάποιον ύπολογισμόν πιθανοτήτων. Πρέπει λοιπόν να πρόκεινται έμπορεύματα, τα όποια παράγονται και διαπραγματεύονται κατά μεγάλας ποσότητας, διότι άλλως δέν θά εύρισκοντο τα διά την συντήρησιν μιας προθεσμιακής αγοράς αναγκαιούντα κεφάλαια και έμποροι. Τέλος τό έμπόρευμα πρέπει να είναι αντικαταστατόν, δηλαδή να είναι τοιαύτης φύσεως, ώστε πάσα ποσότης αύτου να αντιπροσωπεύεται υπό άλλης. Τό αντικαταστατόν, τό όποιον δέν συναντάται πρό παντός εις φυσικά προϊόντα πάντοτε, δημιουργείται ούτως εάν αι ποιότητες του υπό συναλλαγήν προϊόντος προσδιορίζονται άκριβώς υπό του χρηματιστηριακού δικαίου και εάν καθορίζονται ρητώς τα έμπορεύματα εκείνα, τα όποια δέν δύνανται να προσφερθούν.

Τά πλεονεκτήματα της επί προθεσμία συναλλαγής διαπιστώνται εις τα έξής γεγονότα: 1) Έξυπηρετούνται οι έμποροι των δημητριακών και οι έμπορικοί άλευρόμυλοι, καλυπτόμενοι ή άσφαλιζόμενοι διά των συναλλαγών τούτων. Ούτω καλύπτεται ό άλευρόμυλος, ό όποιος συνομολογεί διά μακρόν χρόνον σύμβασιν παραδόσεως άλεύρων, καθόσον τόν διά την παράδοσιν των άλεύρων τούτων αναγκαιούντα σίτον αγοράζει προθεσμιακώς κατά την στιγμήν της συνομολογήσεως της συμβάσεως. Βάσει της τιμής ταύτης ύπολογίζει την τιμήν του παραχθισμένου άλεύρου, ούτω δε εξασφαλίζεται ούτος. "Αν δυνηθί κατόπιν να προμηθευθί δημητριακά εύθηνότερον, κάμνει τοúτο και πωλεί την ποσότητα εις την προθεσμιακήν αγοράν 2) Η προθεσμιακή συναλλαγή έχει άγοροπλαστικήν δύναμιν. Προσελκύει τό πραγματικόν έμπόριον, διότι του δημιουργεί εύκολίαν επέκτεινει δε τόν κύκλον των άποδεκτών του. Ούτως εισήχθη εις τό 'Αμβούργον ή προθεσμιακή συναλλαγή επί Καφέ, διότι εις Χάβρην, όπου προύπηρχεν ήρχισαν να συγκεντρώνουν ύπερβολικώς τό έμπόριον τοúτο. 3) Τό προθεσμιακόν έμπόριον άνυψοί την έξισορροπήσιν των τιμών κατά χώρον και χρόνο. Όπως και εις τάς επί προθεσμία συναλλαγάς επί αξιών, παρεμβαίνουν μεσολαβητικώς αι συναλλαγαι επί Ρεπόρτ και Ντεπόρτ. 4) Ός συνέπειαν των έξισορροπήσεων τούτων έχομεν την ελάττωσιν των διακυμάνσεων των τιμών γίνονται ίσως συχνότερα ένεκα της καθημερινής κερδοσκοπίας, αλλά είναι μικρότερα εις τό ύψος.

Περὶ τῶν μειονεκτημάτων ὑπερβολικῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν, τὰ ὁποῖα δύνανται νὰ πλήξουν τοὺς παραγωγούς, καταναλωτάς, καὶ πραγματικούς ἐμπόρους ἀπὸ ὑπερβασίας ὀρισμένων κερδοσκοπῶν, δὲν ὑπάρχει ἀμφιβολία. Μία σοβαρωτέρα ὁμως περίσκεψις γεννᾶται ἀπὸ μίαν ἄλλην κρίσιν. Εἶναι δυνατόν νὰ ἐκτιμηθοῦν μετ' ἀληθοφανοῦς βεβαιότητος, τὰ διὰ τὰς μελλοντικὰς τιμὰς πραγματικῶν ἐμπορευμάτων ἀποφασιστικὰ γεγονότα τῆς καταστροφῆς τῆς ἐσοδείας καὶ τῆς ἀνάγκης; Διότι ἡ ἐξισορρόπησις τῶν τιμῶν καὶ ἡ ἐξασθένησις τῶν διακυμάνσεων ἐπέρχεται τότε μόνον ὅταν ἡ κερδοσκοπία ὀρθῶς προέκρινεν. Ἄν δὲν πραγματοποιοῦνται αἱ ἐλπίδες τῆς κερδοσκοπίας, τότε εἶναι δυνατόν βεβαίαι, ἡ προθεσμιακὴ συναλλαγὴ, καὶ ἄνευ κερδοσκοπικῶν ὑπερβασίων, νὰ ἔχη ὡς συνέπειαν ἰσχυρὰς καὶ αἰφνιδίως μεταβολὰς τιμῶν.

Εἰδικῶς εἰς τὸ ἐπὶ προθεσμίᾳ ἐμπόριον τῶν σιτηρῶν ἀπεδόθη ἡ μομφὴ ὅτι ἔχει τάσεις ὑποτιμητικὰς τῶν τιμῶν ἰσχυρίσθησαν ὡσαύτως ὅτι τὸ ἐμπόριον, τοῦτο πιέζει τοῦλάχιστον τὰς τιμὰς κατὰ τοὺς διὰ τὸν γεωργὸν ἀποφασιστικούς μῆνας μετὰ τὸν θερισμόν, οὕτω δὲ ζημιώνει τοὺς ἀγρότας· παρὰ ταῦτα δὲν προάγονται τοιαῦτα ἐπιδράσεις ἀπὸ τὴν φύσιν τῆς προθεσμιακῆς συναλλαγῆς, οὔτε ἀποδεικνύονται ἀπὸ τὴν στατιστικὴν τῶν τιμῶν. Ἡ ἀξιοποίησις νέων παραγωγικῶν περιοχῶν καὶ ἡ εὐθύνισις τῶν μεταφορῶν ἐξαρκοῦν πλήρως, διὰ νὰ μᾶς ἐξηγήσουν τὴν διαρκῆ πείσιν τῶν τιμῶν, ἡ ὁποῖα συνεδέθη μὲ τὴν παγκόσμιον οἰκονομίαν.

Ε. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

97. ΝΕΩΤΕΡΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Ἐνα ἀπὸ τὰ σπουδαιότερα προβλήματα τῆς νεωτέρας Τραπεζιτικῆς εἶναι ἀναμφισβητήτως τὸ τῆς σχέσεως τῆς βιομηχανίας πρὸς τὰς Τράπεζας. Δυνάμεθα νὰ διακρίνωμεν δύο τύπους τῆς βιομηχανικῆς κεφαλαιοδοτήσεως, οἱ ὁποῖοι πάντως δὲν συναντῶνται ἀπολύτως καθαρῶς. Ὁ εἰς τούτων εἶναι ὁ εὐρωπαϊκὸς ἡπειρωτικὸς τύπος, καθ' ὃν ἡ κεφαλαιοδότησις τῆς βιομηχανίας ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν δὲν λαμβάνει χώραν μόνον διὰ παροχῆς πιστώσεων, ἀλλὰ καὶ διὰ συμμετοχῆς τῶν Τραπεζῶν εἰς τὴν βιομηχανίαν, δηλαδή διὰ τῆς προσκλήσεως ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν μεγάλων σχετικῶς κακέτων μετοχῶν τῶν συνδουασμένων ἐπιχειρήσεων. Ὁ ἕτερος τύπος, ὁ καθαρὸς ἀγγλικὸς, παρέχει πάλιν μόνον πιστώσεις εἰς τὴν βιομηχανίαν, ἄνευ συμμετοχῆς εἰς αὐτήν, δηλαδή ἄνευ προσκλήσεως μετοχῶν.

Μὲ ἄλλους λόγους ἡ διαφορὰ τῶν δύο τούτων μεθόδων κεφαλαιοδοτήσεως ἔγκειται εἰς τὸ γεγονός ὅτι, εἰς τὴν μίαν περίπτωσιν ἡ Τράπεζα εἶναι πιστωτὴς, εἰς τὴν ἄλλην συμμετοχὸς τῆς βιομηχανίας. Προφανῶς τοῦτο ἔχει ἰδιαιτέρας νομικὰς συνεπείας. Εἰς περίπτωσιν καταρρεύσεως μᾶς ἐπιχειρήσεως—ἴκανοποιοῦνται κατὰ πρῶτον λό-

γον οι πιστωται, το δε τυχόν υπόλοιπον κατανέμεται μεταξύ των κομιστών των μετοχών. Εάν περαιτέρω μία συμμετοχική της βιομηχανίας Τράπεζα παρέχει εις αυτήν πιστώσεις, τότε υπάρχει ασφαλώς ο κίνδυνος να δοθούν τοιαύται «εις τὰ άνοικτά», διότι ο συμμετοχος γίνεται τότε και πιστωτής συγχρόνως, ζήτημα το όποιον δύναται να προκαλέση περιπλοκάς προκειμένων δυσχερειών της έπιχειρήσεως. Τούτου ένεκα αι παροχαί πιστώσεων μεγαλυτέρων ποσών δύνανται να εξαρτηθούν από έγκρισιν συμβουλίου, τοθ όποιου προφ. σταται το έκδοτικόν ίδρυμα. Τοιοϋτον παρ' ήμιν το Ν. Δ. 1946]1942.

Εις την οϋτως ή άλλως διαμόρφωσιν ταύτην παίζουν ρόλον και ή οικονομική κατάστασις της βιομηχανίας αλλά και παραδόσεις ιστορικοί. Πάντως βιομηχανίαι πλούσιαι κεφαλοιοδοτοϋνται κατά τον Άγγλικόν τρόπον, πτωχότεραι δε κατά τον ήπειρωτικόν εύρωπαϊκόν, έστω δι και αναλόγως της οικονομικής καταστάσεως έκάστοτε, ο τρόπος της κεφαλαιοδοτήσεως θα διαφέρει πολύ. Χωρίς τέλος να άρνηται τις την ύπεροχήν τοϋ άγγλικου συστήματος, υπάρχουν και σημεία τινα, τὰ όποία δύνανται να συνηγορήσουν και υπέρ της ήπειρωτικοευρωπαϊκής μεθόδου.

Εις την συνάφειαν ταύτην πρέπει να μνημονευθούν και αι βιομηχανικαί όμολογίαι, αι όποίαι είναι συνήθεις από μακρόν εις την Άγγλιαν και Άμερικην. Διά τοϋ τρόπου τούτου έλύθη το πρόβλημα παροχής μακροπροθέσμου πίστεως εις την βιομηχανίαν διά κινητοποιήσεως τοϋ διαθετομένου κεφαλαίου άποταμειύσεως εύρυτέρων κύκλων. Τέλος ένταϋθα μνημονευτέοι και οι διάμεσοι ίσολογισμοί, οι όποιοι άποσκοποϋν όπως δι' αϋτών, πλην δηλαδή τοϋ έτησίου, δημιουργηθούν βάσεις καλυτέρας συνεργασίας τοϋ έκδοτικού ίδρύματος, μετά την έμπορικων τραπεζών.

2. Το ζήτημα της συγκεντρώσεως των Τραπεζών ή τοϋ συστήματος των ύποκαταστημάτων είναι ζήτημα το όποιον άφορξ εις τον καταμερισμόν της εργασίας των κεφαλαιοδοτικών ίνστιτούτων, εις τον τραπεζικόν έλεγχον και εις το ζήτημα της έθνικής ή διεθνούς τραπεζικής πολιτικής. Αι διάφοροι άπόψεις έξαρτώνται από την άκολουθουμένην σχετικήν πολιτικήν.

3. Έτερον ζήτημα είναι ή έκτασις της τραπεζικής εργασίας εις το χρηματιστήριον. Ένταϋθα δύναται να διατυπωθούν αι κατωτέρω τρεις άρχαι: 1) Η χρηματιστηριακή κερδοσκοπία μιας Τραπεζής δι' ίδιον λογαριασμόν δέν έπιτρέπεται να υπερβαίνη τὰ ίδια κεφάλαιά της. 2) Η κερδοσκοπία μιας Τραπεζής διά ξένον λογαριασμόν, πρέπει να καλύπτεται αναλόγως ει δυνατόν πλήρως δέν έπιτρέπεται ή παροχή άκαλύπτων ή με μικρόν κάλυμμα πιστώσεων διά κερδοσκοπίαν. 3) Και ή χρηματιστηριακή κερδοσκοπία ή δι' ίδιον λογαριασμόν διεξαγομένη πρέπει να καλύπτεται αναλόγως έναντι των κινδύνων, δι' άντασφαλίσεως. Το τοιοϋτον δύναται να λάβη χώραν ποικιλοτρόπως χρηματιστηριακώς διά της επί δώρψ σ υ ν α λ λ α γ η ς, τοϋ Stellage κλπ.

4. Εις την μετά τον πρώτον παγκόσμιον πόλεμον έποχήν σπουδαίον ρόλον έπαιξε και το ζήτημα των έξωτερικών πιστώσεων και θα παίξη ώσαύτως και σήμερα μετά τον δεύτερον. Το

ζήτημα τουτο αναλύεται διά τας έμπορικώς τραπέζας εις τὰ έξης περαιτέρω ζητήματα :

I. Έξωτερικαί πιστώσεις πρέπει νά αποδιβωνται εις τὸ αὐτὸ ζένον νόμισμα.

II. Κατὰ πόσον τοιαῦται πιστώσεις, αναλαμβανόμεναι ἀπ' εὐθείας ὑπὸ ἰσχυρῶν ἐπιχειρήσεων, συντελοῦν εις τὸ νά αποξενώνουν τὰς ἐπιχειρήσεις ταύτας ἀπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῶν ἐσωτερικῶν τραπεζῶν.

III. Προκειμένων βραχυπροθέσμων ἐξωτερικῶν πιστώσεων, τὸ ζήτημα τῆς ρευστότητος πρέπει νά λαμβάνεται ἰδιαιτέρως ὑπ' ὄψιν.

IV. Πολλάκις τὸ ἐξωτερικὸν δὲν παρέχει ἀπ' εὐθείας πιστώσεις ἢ δάνεια, ἀλλὰ μέσῳ τῆς ἀγορᾶς τῶν χρεωγράφων, ὅποτε διατρέχουμεν τὸν κίνδυνον τῆς ὑψώσεως καὶ τῆς κατόπιν πτώσεως τῶν χρηματιστηριακῶν ἀξιών. Καὶ ἐνταῦθα πρέπει νά λαμβάνωνται τὰ ἑκάστοτε ἐνδεικνυόμενα μέτρα.

5. Ἐτερον ζήτημα τῆς νεωτέρας τραπεζικῆς πολιτικῆς εἶναι τὸ πρόβλημα τῆς ἀπ' εὐθείας ἢ διεθνοῦς τραπεζικῆς κατευσθύνσεως. Τὸ ζήτημα τοῦτο ἐγεννήθη μετὰ τὸν πρῶτον καὶ θά γεννηθῆ καὶ μετὰ τὸν δεῦτερον πόλεμον, προκειμένης τῆς ἰδρύσεως τῶν νέων Κρατῶν. Ἡ μία κίνησις ἀφεώρα τὴν προσπάθειαν πρὸς ἐθνικὸν προσανατολισμὸν τῆς πιστωτικῆς οἰκονομίας, πρὸς ἐθνικοποίησιν τῶν κεφαλαιοδοτικῶν ἰδρυμάτων (πρῶην ὑποκαταστήματα μεγάλων Τραπεζῶν, μετετράπησαν εἰς ἐθνικὰς τραπεζὰς καὶ ἀνάλογοι καθορισμοὶ ἔλαβον χώραν καὶ διά τὰς διοικήσεις, προσωπικὸν κλπ.), ἢ ἄλλη κατευθύνσις τείνει ὅπως δημιουργηθοῦν διεθνεῖς πιστωτικαὶ ὀργανώσεις μεγάλης ὀλκῆς, διά τῆς ἰδρύσεως ὑπὸ μεγάλων τραπεζῶν ὑποκαταστημάτων εἰς τὰ ἄλλα κράτη, ἐφόσον τοῦτο διά τῆς ἐθνικῆς νομοθεσίας δὲν ἀπηγορεύετο. Τὸ τοιοῦτον ἀφορᾷ κυρίως εἰς τὰς ἀμερικανικὰς, γαλλικὰς καὶ ἰταλικὰς τραπεζὰς, διότι αἱ Ἀγγλικαὶ ἐλάχιστα ἐνδιεφέρθησαν εἰς τὸ σημεῖον τοῦτο. Ἀμφότεραι αἱ τάσεις αὗται συνεκεράσθησαν εἰς πολλὰς περιπτώσεις εἰς κοινοπραξίας, ὥστε νά διατηρηθῆ μέχρι σημείου τινὸς ἑκατέρωθεν ἢ αὐτοτέλεια τῶν ἐπιχειρήσεων.

6. Μνημονευτέα τέλος ἡ συζήτησις περὶ συνεργασίας τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν, ἢ ὅποια ἔδωκε νέαν ὄρθσιν εἰς τὴν διεθνοποίησιν τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν. Μεγάλης σημασίας πρὸς τοῦτο εἶναι ἐν προκειμένῳ τὰ διεθνῆ δάνεια, τῶν ὁποίων ἡ ἔκδοσις λαμβάνει χώραν μέσῳ διεθνῶν ἐκδοτικῶν συνδικάτων, τὰ ὅποια ἰδίως μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον, συνετέλεσαν πολὺ εἰς τὸ νά ἀντισταθμισθοῦν αἱ ὑπέρμετροι ἐθνικιστικαὶ οἰκονομικαὶ τάσεις εἰς πολλὰ κράτη. Εἰς τὰ κατωτέρω μνημονευόμενα μεταπολεμικὰ διεθνῆ νομισματικὰ σχέδια (βλ. § 98) ἀσφαλῶς ἡ συνεργασία ἔστω καὶ μόνον τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν—ῶν καὶ μόνον ἐπιτρέπεται αὕτη, μετὰ τῶν ὀργανισμῶν τούτων— θά συντελέσῃ εἰς διεθνοποίησιν εἰς εὐρείαν κλίμακα τῶν νομισματικῶν καὶ τραπεζικῶν σχέσεων τῶν διαφόρων χωρῶν καὶ εἰς σύσφιγξιν τῶν διεθνῶν χρηματικῶν διαφορῶν.

98. ΣΧΕΔΙΑ ΜΕΤΑΠΟΛΕΜΙΚΗΣ (1939—1944) ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Είς τὰς κυριωτέρας χώρας τοῦ κόσμου ἐδημοσιεύθησαν παρὰ μεγάλων οἰκονομολόγων «σχέδια μεταπολεμικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς», τὰ ὁποῖα κατὰ τὴν γνώμην των ἐξυπηρετοῦν τὴν διεθνή ἐπικοινωνίαν κατὰ τὸν ὀρθολογιστικώτερον τρόπον. Τὰ κυριώτερα τῶν σχεδίων τούτων εἶναι τὸ τοῦ Ἄγγλου λόρδου Keynes καὶ τοῦ Ἀμερικανοῦ White. Παρ' ἡμῖν ὁ Ζολώτας συνέγραψεν εἰδικὴν μελέτην διετύπωσε δὲ καὶ ἰδίας προτάσεις καὶ ὀρισμένας παρατηρήσεις εἰς ἀμφοτέρω τὰ ἄνω σχέδια εἰς τὴν Θεωρητικὴν Οἰκονομικὴν του ὡστε λαμβανομένων πάντων τούτων ὑπ' ὄψιν, νὰ διαμορφοῦται καὶ ὑπ' αὐτοῦ ἴδιον σχέδιον.

Τὸ Σχέδιον Keynes: Τοῦτο τὸ ὁποῖον ὡς φαίνεται εἶναι καὶ τὸ πληρέστερον, ἀφορᾷ τὸν διακανονισμόν τῶν διεθνῶν δοσοληψιῶν ὑπὸ διεθνούς νομισματικῆς ἐνώσεως, (International Clearing Union,) ὡστε νὰ μὴ παρεμποδίζωνται αὐταὶ ἀπὸ νομισματικῆς ἀφορμᾶς. Αἱ ἀρχαὶ του εἶναι :

1) Ἡ διεθνὴς νομισματικὴ ἐνώσις ἐξαρτᾷ τὴν συμμετοχὴν ἐκάστου κράτους εἰς αὐτὴν ἀπὸ τὴν τήρησιν ὀρισμένων ὄρων ὑπὸ τῶν συμμετεχόντων, εἰς οὓς ἄλλως προβαίνει μόνον εἰς συστάσεις σχετικὰς μὴ ἀναμιγνυομένη εἰς τὴν ἐσωτερικὴν οἰκονομικὴν πολιτικὴν τῶν μελῶν τῆς, ἐφ' ὅσον τοῦτο δὲν προκαλεῖται ἀπὸ παραβιάσιν τῶν ὄρων τῆς ἐνώσεως διακανονισμῶν. Ἡ διοίκησις τῆς ἐνώσεως εἶναι διεθνὴς ἀποβλέπουσα εἰς ὠφέλειαν πάντων τῶν συμμετεχόντων ἀνεξαιρέτως καὶ θεωροῦσα ὅτι ἡ ἐκάστοτε σημειουμένη ἀνατροπὴ τοῦ διεθνούς ἰσοζυγίου δὲν ὀφείλεται μόνον εἰς σφάλματα τῶν ὀφειλετῶν μόνον ἀλλὰ δυναιὸν καὶ τῶν πιστωτῶν.

2) Διακανονισμὸς τῶν διεθνῶν δοσοληψιῶν ἄνευ δημιουργίας δεσμευμένων καταθέσεων καὶ ἄνευ δαπανηρῶν καὶ δυσχερῶν διμερῶν συμψηφισμῶν.

3) Καθορισμὸς τῆς σχέσεως τῶν νομισμάτων καὶ ἀδύνατον τῆς μεταβολῆς τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων, ὑπὸ τῶν καθ' ἕκαστον κρατῶν εἰς βάρος τῶν λοιπῶν.

4. Ὑπαρξίς τῶν ἐκάστοτε ἀναγκαιούντων μέσων πληρωμῆς εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν καὶ δημιουργία πεποιθήσεως ἐπὶ τὴν δύναμιν τοῦ ρυθμιστικοῦ ρόλου μηχανισμοῦ.

5. Δημιουργία ἰδίου νομισματοῦ τῆς ἐνώσεως Bancor· σχέσις του πρὸς τὰ νομίσματα τῶν καθ' ἕκαστον χωρῶν καὶ καθορισμὸς τοῦ χρυσοῦ εἰς Bancor. Καθορισμὸς τῆς συμμετοχῆς ἐκάστου κράτους εἰς τὴν προτεινομένην διεθνή ἐνώσιν καὶ ἀνάλογος συμμετοχὴ του εἰς τὸ διευθυντήριον τῆς ἐνώσεως.

6) Περιορισμὸς τῶν μελῶν καθόσον ἀφορᾷ: τοὺς διακανονισμοὺς τῶν δοσοληψιῶν των μετὰ τοῦ ἐξωτερικοῦ, τὴν μεταβολὴν τῆς ἀξίας εἰς Bancor τοῦ νομισματοῦ των, τὴν τιμὴν ἀγορᾶς χρυσοῦ, τὴν

διατήρησιν σημαντικῶν διαθεσίμων εἰς τρίτα κράτη, τὴν χρησιμοποίησιν τῆς ἐνώσεως πέραν τῆς συμμετοχῆς ἐκάστου μέλους.

7. Τὸ Bancor εἶναι συνδεδεμένον ἀπ' εὐθείας μὲ ὠρισμένην ποσότητα χρυσοῦ, ὄχι ὁμῶς καὶ ἀμετάβλητον. Αἱ ἐθνικαὶ χρηματικαὶ μονάδες εἶναι ἀνταλλάξιμοι εἰς Bancor, τοῦτο ὁμῶς δὲν εἶναι ἐξαργυρώσιμον εἰς χρυσόν. Ἀντιθέτως ὁ χρυσὸς εἶναι ἀνταλλάξιμος εἰς Bancor. Εἶναι ἐπομένως αἱ ἐθνικαὶ χρηματικαὶ μονάδες ἐμμέσως συνδεδεμέναι μὲ τὸν χρυσόν.

8. Τὸ σχέδιον προβλέπει τὴν ἴδρυσιν διεθνῶν ὀργανισμῶν, πρὸς ἔλεγχον τῶν ἀγορῶν ἐμπορευμάτων (πρῶται ὕλαι), τὴν παροχὴν συστηματικῶς πιστώσεων εἰς πτωχὰς χώρας, ὡς καὶ τὴν καταπολέμησιν τῶν διεθνῶν διακυμάνσεων.

Τὸ σχέδιον White. Καὶ τὸ σχέδιον τοῦτο προβλέπει τὴν ἴδρυσιν ταμείου σταθεροποιήσεως τῶν συνεργαζομένων κρατῶν. Αἱ γενικαὶ ἀρχαὶ τοῦ εἶναι :

1) Σταθεροποιήσις τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων τῶν μελῶν - χωρῶν. Ἀποφυγὴ ἀνατροπῆς ἰσοζυγίου τῶν λογαριασμῶν καὶ πληρωμῶν τῶν μελῶν του, συνεκδοχικῶς ταχεῖα ἀποκατάστασις τυχόν διαταραχῆς. Ἐπένδυσις διαθεσίμων πρὸς ὄφελος ἐν ἀναλόγῳ μέτρῳ πάντων τῶν μελῶν. Κατάργησις τῶν ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων εἰς τὴν σφαῖραν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων.

2. Ἐξεύρεσις τῶν κεφαλαίων αὐτοῦ (τούλάχιστον 5 δισεκατομ. δολλαρίων) βάσει ὠρισμένων στοιχείων τῶν μελῶν του (ἀπόθεμα χρυσοῦ καὶ συναλλάγματος, ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, διακυμάνσεις ἰσοζυγίου λογαριασμῶν κλπ.) καὶ ἀνάλογος χρησιμοποίησις τῶν εὐκολιῶν τὰς ὁποίας τοῦτο θὰ παρέχῃ εἰς τὰ μέλη του.

3. Καθορισμὸς σχέσεων τῶν διαφόρων νομισμάτων μεταξύ των καὶ πρὸς τὸν χρυσόν. Διευκόλυνσις τῶν δοσοληψιῶν τῶν μελῶν του διὰ πολυμεροῦς συμψηφισμοῦ. Πώλησις ἀναγκασιούτων νομισμάτων εἰς τὰ μέλη του πρὸς διακανονισμὸν ἐλλειμμάτων αὐτῶν. Ὑποδείξεις εἰς τὰ μέλη του πρὸς ἀποφυγὴν δυσχερειῶν. Ρευστοποιήσις διαθεσίμων. Συναλλαγὴ του μόνον μετὰ τῶν κρατικῶν τραπεζῶν.

4. Ἡ νομισματικὴ μονὰς αὐτοῦ Unitas θὰ εἶναι ἴση πρὸς τὸ εἰς χρυσόν περιεχόμενον 10 Δολλαρίων τῶν Η. Π. Ὅσαι αἱ καταθέσεις εἰς τὸ ταμεῖον θὰ ἔχουν κάλυμμα 100οjn. Ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὸ σχέδιον Keynes ἡ Unitas εἶναι ἀνταλλάξιμος εἰς χρυσόν.

5. Ἡ διοίκησις τοῦ ταμείου θὰ γίνεται βάσει ὠρισμένης σχέσεως, μὴ δυναμένου ἑνὸς Κράτους νὰ ἔχη περισσοτέρας ψήφους τοῦ 1/4 τοῦ συνόλου των.

6. Τὰ μέλη τοῦ ταμείου ἔχουν ὑποχρέωσιν : νὰ διατηροῦν τὴν σταθερότητα τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων των· νὰ μὴ ἐπεμβαίνουν πολιτικῶς εἰς τὰς μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς οἰκονομικὰς σχέσεις των· νὰ προσφέρουν εἰς αὐτὸ τὰ μέσα πληρωμῆς καὶ τὸν χρυσόν, τὰ ὁποῖα θὰ ἀποκτήσουν μετὰ τὴν εἰς αὐτὸν συμμετοχὴν των· νὰ συμμορφοῦνται πρὸς τὰς ὑποδείξεις τυχόν τοῦ ταμείου.

Τὸ σχέδιον Ζολώτα: Ἐπαναφορά τοῦ χρυσοῦ κανό-
νος οὐχί βέβαια τοῦ παλαιοῦ τύπου, ὁ ὅποιος μένος ὡς ἡ πείρα ἀπέ-
δειξε, δύναται νὰ ἐξασφαλίῃ τὴν σταθερότητα τοῦ νομίσματος
ἐσωτερικὴν καὶ ἐξωτερικὴν.

Τὸ σχέδιον προβλέπει περαιτέρω :

1. Κατάργησιν ἀπαγορεύσεων εἰσαγωγῆς - ἐξαγωγῆς. Ἡ δα-
σμολογικὴ πολιτικὴ συνεχίζεται,

2. Κατάργησιν περιορισμῶν ἀγοραπωλησίας τῶν μέσων παρα-
γωγῆς εἰς τὴν ἀλλοδαπήν.

3. Ἐλευθερία μεταφοράς κεφαλαίων μεταξύ τῶν Κρατῶν.

4. Ἴσοτιμία πρὸς τὸν χρυσοῦν τῶν καθ' ἕκαστον νομισμάτων
βάσει τῆς ἐσωτερικῆς τῶν ἀξίας.

5. Ἀνακατανομὴ τῶν ἀποθεμάτων χρυσοῦ διὰ δανείων ἢ διὰ
πλήρους ἐλευθερίας τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων.

6. Ἐξουδετέρωσις ὑποβιβασμοῦ τιμῶν καὶ ἡμερομισθίων, ὡς καὶ
τῆς ἐπιδράσεως διεθνῶν μεταφορῶν κεφαλαίων ἀπὸ ψυχολογι-
κοῦς λόγους.

α) διὰ διευρύνσεως τῶν χρυσῶν ὀρίων.

β) διὰ λειτουργίας λογαριασμῶν ρυθμίσεως συναλλάγματος
(ὅταν αἱ μεταφοραὶ χρυσοῦ δύναται νὰ προκαλέσουν ἀνισότητά τιμῶν).

γ) διὰ συγκεντρώσεως εἰς ἕκαστον κράτος ἰκανῶν ἀποθεμά-
των χρυσοῦ.

δ) διὰ ἀναπροσαρμογῆς τῆς εἰς χρυσοῦν ἰσοτιμίας τῶν διαφό-
ρων νομισμάτων.

ε) διὰ διεθνούς ρυθμίσεως τῆς τιμῆς χρυσοῦ (1).

Τῶν σχεδίων τούτων ἡ πραγματοποιήσις ἐξαρτᾶται ἀπὸ πλει-
στους ὁσους λόγους. Πρῶτον ἀπὸ τοὺς μεγάλους συνασπισμοὺς οἱ
ὅποιοι θὰ δημιουργηθοῦν μεταπολεμικῶς (2) καὶ οἱ ὅποιοι διὰ τὴν
πολιτικὴν συνοχὴν καὶ κοσμικὴν ἡγεσίαν τῶν, πρέπει νὰ ρυθμίσουν
καὶ τὰ οἰκονομικὰ καὶ νομισματικὰ ζητήματά τῶν συναφῶς. Εἰς τὰς
συζητήσεις αὐτάς θὰ βαρύνει πάντως εἰδικώτερον ἢ γνῶμη τῶν
Ἦν. Πολ. τῆς Ἀμερικῆς, ὡς διαθετούσων τὴν μεγαλύτεραν ποσό-
τητα τοῦ ὑπάρχοντος χρυσοῦ. Κατὰ βάθος τὰ σχέδια διαφέροντα
ὀλίγον ἀλλήλων, εἶναι ζήτημα μάλλον πολιτικῆς καὶ νομισματικῆς
ἐπιρροῆς διὰ τὴν ἐφαρμογὴν ἐνός τούτων παρὰ οὐσιαστικῆς ὑπερο-
χῆς τοῦ ἑναντι τῶν ἄλλων (3). Πάντως ἡ κεκτημένη πλουσία πείρα

1) Ἐκτεναῖς κριτικὰς τῶν σχεδίων τούτων καὶ ἄλλων βλέπε εἰς Δελι-
βάνη Δ. Ἡ μεταπολιτικὴ νομισματικὴ Πολιτικὴ 1945 σελ. 70 ἔξ.

2) Τούτου ἕνεκα δὲν ἐλάβομεν ὑπ' ὄψιν οὐδαμῶς τὰ ἐν Γερμανίᾳ προτα-
θέντα. Πάντως πρβλ. σχετικῶς εἰς Οἶκον. Ταχυδρόμον Αδϋ. 1942Δ. Καλι-
τσουανάκη: Ἡ πολιτικὴ τῆς Γερμανικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἐπικρατείας.

3) Τὸ γενικὸν πνεῦμα ὄλων τῶν νομισματικῶν σχεδίων: α) τείνει εἰς τὴν ὀφ-
θολογιστικὴν ἐφαρμογὴν τῶν οἰκονομικῶν καὶ τῶν νομισματικῶν μέτρων τῶν
χωρῶν, οὕτως ὥστε νὰ συναρτῶνται καὶ συνυποβοηθοῦν ἀλλήλας ἡ οἰκονομικὴ
καὶ νομισματικὴ πολιτικὴ. Πρέπει ἐπομένως νὰ ἀποφεύγεται πᾶσα παρακώλυ-

ἐπὶ τῶν νομισματικῶν ζητημάτων κατὰ τὴν πολυκύμαντον ἐποχὴν μεταξὺ τῶν δύο μεγάλων πολέμων (1919—1939) ἀσφαλῶς θὰ χρησιμοποιηθῆ ὡς φωτεινὴ καθοδήγησις. Ἰδίως πρέπει νὰ ἐπιδιωχθῆ ἡ διατήρησις σταθερᾶς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ καὶ τοῦ Βανκοῦ, πρῶγμα τὸ ὁποῖον θὰ ἐσθίμηνε σχετικὴν σταθερότητα τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τῶν διαφόρων χρηματικῶν μονάδων, ἡ ὁποία θὰ ἀνταπεκρίνετο καὶ εἰς σταθερότητα τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν.

99. Ἡ ΕΝ ἙΛΛΑΔΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΙΣ ΜΕΧΡΙ ΤΟΥ ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΠΟΛΕΜΟΥ (1939)

Ἡ νομισματικὴ ἐξέλιξις ἐν Ἑλλάδι διέτρεξε περίπου τὴν ἐξῆς διαδρομὴν: Μεταλλικὸν νόμισμα εἶχομεν κυρίως μέχρι τοῦ 1885 (πλὴν βραχέων διαστημάτων ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας—1848, 1869]70, 1877 - 1884]5). Κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν διακρίνονται οἱ ἐξῆς σταθμοί: 1. Διαρκοῦντος τοῦ ἀπελευθερωτικοῦ ἀγῶνος εἶχομεν ξενὰ νομίσματα (τουρκικὰ γρόσια, ἰσπανικὰ διστήλα καὶ αὐστριακὰ τάλληρα), τῶν ὁποίων ὁ Καποδίστριας ὥρισε τῷ 1828 τὴν ἀξίαν. βάσει τοῦ γροσίου. Τῷ 1829 ἐκόπησαν τὰ πρῶτα νεοελληνικὰ ἀργυρᾶ νομίσματα μὲ βάσιν τὸν φοίνικα. 2. Ὁ Ὄθων εἰσήγαγε (1833) νέον νομισματικὸν σύστημα (βάσις ἡ Δραχμὴ) καὶ ἔκοψεν ἀργυρᾶ καὶ χρυσὰ νομίσματα. 3. Τῷ 1867 ἡ δραχμὴ ἐπανεισήχθη μὲ διμμεταλλικὸν σύστημα καὶ σχέσιν χρυσοῦ καὶ ἀργύρου 1:15¹/₂. Τῷ 1868 προσεχωρήσαμεν καὶ εἰς τὴν λατινικὴν νομισματικὴν ἔνωσιν.

Τὴν ἀπὸ τοῦ 1885 καὶ ἐξῆς συνεχῶς ὑφισταμένην ἀναγκαστικὴν κυκλοφορίαν (συνολικὴ κυκλοφορία τῶν τριῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν Ἑθνικῆς, Ἰονικῆς, Ἡπειροθεσσαλίας 55 ἐκ. δρ.) ἀπεχείρησεν ὁ διεθνὴς Οἰκονομικὸς ἔλεγχος (1898) νὰ ἄρῃ διὰ βαθμιαίας ἐξοφλήσεως 2 ἐκ.

οὐς ἢ πολὺ περισσότερον ἐξουδετέρωσις τῶν μέτρων τῆς μιᾶς πολιτικῆς ὑπὸ τῶν μέτρων τῆς ἄλλης, καθὼς καὶ νὰ ἐπιδιώκεται ἡ πλήρης λειτουργία τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς διεθνῶς καὶ τοῦ διεθνοῦς καταμερισμοῦ.

β) Εἰς τὴν δημιουργίαν παγκοσμίων, εἰ δυνατὸν, μονάδων ἐνώσεων ἐν τὸς τῶν ὁποίων ὁ διακανονισμὸς καὶ ὁ ἔλεγχος τῶν διεθνῶν δοσοληψιῶν (τῶν οἰκονομικῶν ἰσοζυγίων τῶν καθ' ἕκαστον χωρῶν) θὰ εἶναι πόλῳ εὐκόλωτερος ἀφόσον μέχρι τοῦδε ἐγένετο ἐκάστοτε.

γ) Εἰς τὴν ἀπαγόρευσιν τῆς κατὰ βούλησιν ἐκάστοτε μετατροπῆς τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος μιᾶς χώρας, πρὸς τὸν σκοπὸν ἐκμεταλλεύσεως πλεονεκτημάτων εἰς βάρος ἄλλων.

δ) Νὰ συνδέσῃ τὴν ἀξίαν τῆς χρηματικῆς μονάδος μὲ τὴν ἀξίαν ὀρισμένης ποσότητος χρυσοῦ, διακανονιζομένην ἐκάστοτε ἀναλόγως τῶν ἀναγκῶν, Ἄρα υἱοθετοῦν τὴν χρυσοὴν βάσιν.

ε) Νὰ πραγματοποιηθῇ διεθνὴ συνπρασίαν ἀφ' ἑνὸς πρὸς ἐξασφάλισιν μεγαλυτέρας σταθερότητος τῆς ἀξίας τοῦ χρυσοῦ καὶ ἀφ' ἑτέρου πρὸς διατήρησιν τῆς ἰσορροπίας τῶν ἰσοζυγίων, πληρωμῶν τῶν διαφόρων χωρῶν, οὕτως ὥστε νὰ ἀποφεύγονται συνεχῶς διακυμάνσεις καὶ ἀνατροπαὶ εἰς τὸ χρῆμα καὶ τὴν οἰκονομίαν.

δρ. έτησίως. Κατά τὸ 1910 ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἔφθασε τὸ ἄρτιον (1901=1.65¹/₄), ἴσχυσε δὲ ὁ τόμος ΓΧΜΒ' δι' οὗ ἐπετρέπετο εἰς τὴν Ἐθνικὴν Τράπεζαν ἡ ἔκδοσις τραπεζογραμμάτων πέραν τοῦ νομίμου, πρὸς σκοπὸν ἀγορᾶς χρυσοῦ καὶ συναλλάγματος εἰς τὸ ἄρτιον. Ταῦτα ὑπεχρεοῦτο ἡ Τράπεζα νὰ πωλῇ ὡσαύτως εἰς τὸ ἄρτιον ἀποσύρουσα ἐκ τῆς κυκλοφορίας τὰ ἀντίστοιχα τραπεζογραμμάτια. Ἀπὸ τοῦ 1918 καὶ ἔξης ἡ Τράπεζα ἔλαβε τὸ δικαίωμα ἐκδόσεως τραπεζογραμμάτων ἔναντι τῶν ἀνοιχθεισῶν πιστώσεων εἰς τὴν Ἑλλάδα ὑπὸ τῆς Ἀγγλίας, Γαλλίας, Ἡν. Πολιτειῶν, αἱ ὁποῖαι ὁμῶς κατόπιν δὲν ἐπραγματοποιήθησαν. Οὕτως ἤρχισεν αἰσθητὴ διόγκωσις τῆς κυκλοφορίας. Ἀνήρχετο λοιπὸν κατὰ τὸ 1927 τὸ ἐκδοτικὸν δικαίωμα τῆς τραπέζης δυνάμει διαφόρων μέχρι τότε νόμων, εἰς 3351 ἑκατ. δρ. ἐξ ὧν ἐκυκλοφόρουσαν 2627. Ἡ τιμὴ τῆς λίρας ἔφθασε κατὰ τὰς διαφόρους διακυμάνσεις αὐτὰς ἀπὸ τῆς ἰσοτιμίας τοῦ 1917/8 μέχρι τοῦ 1927 μέχρι 453 δρ. μὲ δὲ facto σταθερότητα κατὰ τὸ 1927 μεταξύ 356—385 δρχ.

Γῶ 1928 ἔλαβε χώραν ἡ ἴδρυσις τῆς Τραπέζης τῆς Ἑλλάδος καὶ ἡ σταθεροποίησις τῆς δραχμῆς μὲ ἐλαττωμένην περιεκτικότητα χρυσοῦ. Ἡ σταθεροποίησις ἐβασίσθη ἐπὶ τοῦ χρυσοῦ συναλλαγματικοῦ κανόνος. Ἡ δὲ τιμὴ τῆς λίρας ὠρίσθη εἰς δρχ. 375. Ἡ τράπεζα ὑπεχρεοῦτο νὰ τηρῇ κάλυμμα οὐχὶ κάτω τῶν 40 ο]ο τοῦ ποσοῦ τῶν κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων τῆς καὶ τῶν λοιπῶν ὑποχρεώσεων αὐτῆς ὄψεως. Ἡ κυκλοφορία ἀνήρχετο τότε εἰς 4863 ἑκατ. δρ., τὸ δὲ κάλυμμα εἰς 3964 (81. 51 ο]ο).

Ἡ καλὴ αὕτη συναλλαγματικὴ κατάστασις ἐχειροτέρευσε ἰδίως μετὰ τὴν κρίσιν τοῦ 1929. Οὕτω τῶ 1932 ἐγκατελείφθη ἡ χρυσοῦ βᾶσις ἐπιβληθείσης ἐκ νέου τῆς ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας, ἀνεστάλη ἡ ἐξυπηρέτησις τοῦ χρεωλυσιῶν τῶν δανείων ἐσωτερικοῦ καὶ ἐξωτερικοῦ, ὁ δὲ τόκος τῶν μὲν ἐσωτερικῶν ἐμειώθη εἰς 75 ο]ο, τῶν δὲ ἐξωτερικῶν εἰς 30 ο]ο αὐξηθεὶς κατόπιν. Ἡ πτώχευσις αὕτη τοῦ κράτους προήλθεν ἀπὸ τὴν ὀξυτάτην οἰκονομικὴν κρίσιν, ἡ ὁποία ἐμείωσε τὸ ἔθνικὸν εἰσόδημα καὶ ἐπομένως καὶ τὰ ἔσοδα τοῦ Κράτους. Ἡ κατάσταση ἐβελτιοῦτο κατόπιν συνεχῶς οὕτως ἀπὸ 609 δρχ. συναλλαγματικὴν ἀξίαν τῆς λίρας ἐν σχέσει πρὸς τὴν δραχμὴν, ὑπεβιβάσθη αὕτη εἰς 550—560 σταθεροποιηθεῖσα εἰς τὰ πεδία ταῦτα μέχρι τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου.

100. Η ΕΝ ΕΛΛΑΔΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΙΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 1939

Ἡ εἰκὼν τοῦ ἑλληνικοῦ πληθωρισμοῦ 1941—1944 ἐμφανίζεται εἰς τὸν κατωτέρω πίνακα :

Νομισματικὴ Κυκλοφορία (εἰς ἑκατομμύρια δρ.)

		Τιμὴ χρυσ. λίρας Μέσος ὄρος	
1928	Δεκέμβριος (τέλος)	5.689.6	
1933	»	5.448.8	
1938	»	7.238.7	
1939	»	9.452.8	
1940	»	15.369.	1.100
1941	Μάρτιος	19.371.4	1.267
1941	Ἰούνιος	24.075.5	5.830
1941	Δεκέμβριος	48.797.9	23.700
1942	Ἰανουάριος	53.013.8	
	Φεβρουάριος	58.489.9	28.930
	Μάρτιος	67.865.4	
	Ἀπρίλιος	79.143.7	
	Μάϊος	92.183.5	61.900
	Ἰούνιος	109.845.9	
	Ἰούλιος	132.344.6	
	Αὐγουστος	155.108.0	176.200
	7βριος	185.587.4	
	8βριος	238.324.9	
1943	9βριος	286.671.4	
	10βριος	335.080.7	285.600
	Ἰανουάριος	367.793.5	
	Φεβρουάριος	401.892.2	
	Μάρτιος	465.663.2	147.500
	Ἀπρίλιος	560.224.9	
	Μάϊος	622.774.6	
	Ἰούνιος	712.666.7	241.000
	Ἰούλιος	869.344.5	
	Αὐγουστος	1.062.025.4	
1944	7βριος	1.301.726.5	351.000
	8βριος	1.734.712.5	
	9βριος	2.303.915.7	
	10βριος	3.114.070.4	1.092.000

			Εἰς ἑκατομμ. Δρ.	
1944	Ἰανουάριος	3.944 872.5	3.1	
	Φεβρουάριος	5.217.001.5	5.6.	
	Μάρτιος	8067915.3	15	
	Ἀπρίλιος	18091285.8	34.9	
	Μάιος	32668711.7	100.7	
	Ἰούνιος	68636273.9	129.	
	Ἰούλιος	130336622.7	370	
	Αὐγουστος	555459106.0	2.536.	
			1—15	5.100.
	7βριος	7305500000.0	15—30	32.000
	8βριος	69457082000.0	1—15	205.000
			15—30	3.000.000
	9βριος (*)	6589978083000.0	1—5	12.000.000
			5—9	60.000.000
10			117.000.000	
1945	Ἰανουάρ.	5062	Νέαι Δρχ.	

Ἡ πολιτική τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος κατέτεινε κατὰ τὴν ἐποχὴν αὐτὴν ἰδίως (19 8βρ. 44—8 Ἰαν. 1945) πλὴν τοῦ κυρίου καθήκοντος αὐτῆς τῆς εἰσαγωγῆς τῆς νέας Δραχμῆς καὶ εἰς τὴν ἐπίλυσιν τοῦ ἐπισιτιστικοῦ ζητήματος καὶ τὸν ἐφοδισμὸν τῆς χώρας διὰ πρώτων καὶ βοηθητικῶν ὀλῶν διὰ μηχανῶν καὶ ἐργαλείων. Ἡ αὐτὴ πολιτικὴ συνεχίσθη καὶ κατόπιν, μάλιστα διὰ τῆς ἀναλήψεως ὑπὸ τοῦ Διοικητοῦ τῆς Τραπεζῆς καὶ τῆς ἀντιπροεδρείας τῆς κυβερνήσεως ἐσυντονίσθησαν τὰ οἰκονομικὰ καὶ νομισματικὰ ζητήματα ἀκόμη περισσότερον.

Τὴν 11 Νοεμβρ. 1944 εἰσῆχθη εἰς κυκλοφορίαν ἡ νέα Δραχμὴ, τῆς ὁποίας ἡ σχέσις πρὸς τὴν χαρτίνην λίραν, Ἀγγλίας ἦτο 1 λίρα=600 Δρ. Πρὸς αὐτὴν ἐξισοῦτο καὶ ἡ Ἀγγλικὴ στρατιωτικὴ λίρα BMA ἀποσυρθεῖσα ὁμῶς κατόπιν τῆς κυκλοφορίας.

Ἡ σχέσις τῆς νέας Δραχμῆς πρὸς τὴν πληθωρικὴν ἦτο 1 Νέα Δραχμὴ=50 δισεκατομμύρια παλαιῶν Δραχμῶν. Οὕτως ἡ παλαιὰ νομισματικὴ κυκλοφορία, ἡ ὁποία εὐρέθη κατὰ τὴν ἡμέραν τῆς νομισματικῆς διαρρυθμίσεως ἐκφραζομένη εἰς νέας Δραχμὰς ἀνήρχετο εἰς 125 ἑκατομ. Δρ. ποσὸν ἐλάχιστον διὰ τὴν σύνηθη κυκλοφορίαν. Ἡ σταθεροποίησις διεταράχθη ἐπὶ μικρόν, διότι καὶ αἱ συνθηκαὶ αἱ πολιτικαὶ ἦσαν πάρα πολὺ ἀβέβαιοι, λόγῳ τοῦ κατὰ τὸν Δεκέμβριον 1944 ἐκραγέντος κινήματος καὶ ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι ἐλάμβανε χώραν λαθρεμπόριον χαρτίνων καὶ χρυσῶν λιρῶν μὲ τὸ ἐξωτερικόν,

*) 416,3 ἑκατομμ. Νέαι Δραχμαί. 20 Νοεμβρ. Χρ. Λίρα=2850 Δρ.

διότι η χρυσή λίρα έτιμάτο $3\frac{1}{2}$, μόνον χαρτίνας ήτοι 2100 Δρ. Η Τράπεζα της Ελλάδος ανέθεσε τότε εις την Έθνικήν Τράπεζαν την στήριξιν της χρυσής λίρας εις την τιμήν των 2850 Δρ. προσωρινώς, προς άποτροπήν τυχόν άνατροπής της σταθεροποιήσεως από ψυχολογικούς λόγους.

Τό τοιοϋτον όμως δέν διήρκεσε επί πολύ, διότι ή ίσοτιμία διε ταραχήν υπερμέτρως μέχρι τοϋ να φθάση ή άγγλική χρυσή λίρα εις την έλευθεραν Άγοράν εις επίπεδα άνω των 25.000 Δρ.

Παρέστη λοιπόν άνάγκη νέας άναπροσαρμογής της πρώτης σταθεροποιήσεως, καθ' ήν ή Δραχμή συνεδέθη προς την μητροπολιτικήν χαρτίνην λίραν (1 λίρα=2000), άποσυρθείσων, κατά τά άνω, των στρατιωτικών λιρών από την κυκλοφορίαν.

Και υπό όπόν τά μέτρα ταϋτα πάντως ή τιμή της λίρας εις την έλευθεραν άγοράν κυμαίνεται πάντοτε πολύ ύψηλότερα της έπισήμου ίσοτιμίας φθάνουσα τάς 15.000 17.000 Δρ. Τό νέον νόμισμα άντικρύζετο υπό των έν τώ έξωτερικώ καλυμμάτων μας αποτελουμένων από αϋτούσιον χρυσόν και λίρας Άγγλίας άνερχομένων έν τώ συνόλω των εις 43 έκατομμ. λίρας Άγγλίας.

101. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΙΣ

Η έλληνική τραπεζική εξέλιξις μέχρι τοϋ πρώτου παγκοσμίου πολέμου δέν είχε σημειώσει ιδιαιτέραν πρόοδον. Μετ' αϋτόν παρηκολούθησεν έν πολλοίς τόν ρυθμόν της εξέλιξεως της έλληνικής οικονομίας. Οϋτως ένφ τώ 1914 είχομεν 5 τράπεζας, τώ 1931 είχομεν 35, τά κεφάλαια αϋτών άνήρχοντο τώ 1913 εις 99 έκατ. τιμαριθμικών δρ., τώ 1931 έκ. 231.3 ώσαϋτως αί καταθέσεις κατά τά αϋτά διαστήματα άνήρχοντο εις 396.8 έκατ. και 855 έκ. Ωσαϋτως εις τό τραπεζικόν σύστημα ήμων εισήχθη μέχρι σημείου τινός, ό άναγκαίος καταμερισμός δια της ίδρύσεως της Τραπεζής της Ελλάδος (1928) της Άγροτικής (1929) και της κτηματικής (1927).

Τό πρώτον γραφείον συμψηφισμού ίδρύθη έν Αθήναις τώ 1928 δια συμφωνίας των έπτά κυριωτέρων Τραπεζών (Έλλάδος, Έθνικής, Αθηνών, Ιονικής, Λαϊκής, Έμπορικής και Ανατολής) κατόπιν δέ έλαβον μέρος και άλλαι. Τώ 1933 ίδρύθη και έν Πειραιεί γραφείον συμψηφισμού.

Εις την Τραπεζικήν ήμων εξέλιξιν τό κράτος παρενέβη έντονώτερον δια τοϋ νόμου 5076/1931. Ο νόμος οϋτος έθεσε περιορισμούς καθόσον άφορᾷ την μορφήν της συστάσεως αϋτών (μόνον Άνώνυμοι Έταιρείαι), τό μέγεθος τοϋ Κεφαλαίου αϋτών αναλόγως τοϋ κέντρου δράσεως αϋτών (5—15 έκατομμ. Δρ) και τό σπουδαιότερον άπηγορεύθη υπό της Τραπεζής ταυτόχρονος άσκησις έμπορίου και βιομηχανίας. Περαιτέρω ή χορήγησις δανείων ή ή συμμετοχή εις έμπορικάς και βιομηχανικάς έπιχειρήσεις περιωρίσθη εις ποσόν τό όποιον δέν έπιτρέπεται να υπερβαίην τό πέμπτον τοϋ ποσοϋ τοϋ μετοχικού

κεφαλαίου δι' ἐκάστην ἐπιχείρησιν. Οὕτω καὶ ὁ νομοθέτης ἡμῶν ἠκολούθησε μέσῃ τινὰ ὁδὸν εἰς τὸ ἐπίμαχον ζήτημα τῆς συμμετοχῆς ἢ ἀπλῆς παροχῆς πίστεως μόνον εἰς τὴν βιομηχανίαν ὑπὸ τῶν Τραπεζῶν (βλ. ἀνωτ. σελ. 320 ἔ.). Τέλος αἱ τράπεζαι ὑπεχρέωσαν ὅπως κρατοῦν ρευστὰ διαθέσιμα εἰς Δραχμάς εἰς τὰ Ταμεία αὐτῶν εἴτε παρὰ τῆ ἐκδοτικῆ Τραπεζῆ τῆς Ἑλλάδος ποσὸν ἀντιστοιχοῦν πρὸς τὰ 12 ο) τῶν εἰς Δραχμάς καταθέσεων ὅπως καὶ ταμειυτηρίου.

Κατὰ τὴν μεταξὺ τῶν δύο παγκοσμίων πολέμων ἀνώμαλον ἐποχὴν αἱ ἑλληνικαὶ Τράπεζαι ἐπέδειξαν ἀπὸ ἀπόψεως ἀσφαλείας καὶ ἀντοχῆς ἔξοχον δυναμικότητα καὶ ἐλαστικότητα. Κατὰ τὸ κρίσιμωτερον ἔτος τῆς νεοελληνικῆς οἰκονομικῆς ἱστορίας τὸ 1932, μίαν μόνον πτώχευσιν σοβαρᾶς τραπεζῆς (Κοσμοδοπούλου) ἐσημειώθη, συμπαρασύρουσα ἄλλας τινὰς μικρὰς Τραπεζὰς τοπικῆς σημασίας. Εἰς τοῦτο συνετέλεσε πλὴν τῆς πολιτικῆς τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς καὶ ἡ κρατικὴ νομοθεσία ἐξασφάλισα τὰς Τραπεζὰς ἀπὸ τοῦ ἐκαστοτε δυνάτους κινδύνους (νόμος δραχμοποιήσεως τῶν εἰς ξένον συνάλλαγμα καταθέσεων).

Εἰς τὴν νεωτέραν ἀνασυγκρότησιν ἡ ὁποία θὰ ἐπακολουθήσῃ μετὰ τὸν δεῦτερον παγκόσμιον πόλεμον, αἱ τραπεζικαὶ μεταρρυθμίσεις ἐνδείκνυνται εἰς μεγάλην κλίμακα πρὸς ἀναπροσαρμογὴν καὶ τῶν πιστωτικῶν μας ἰδρυμάτων εἰς τὴν νέαν οἰκονομικὴν ἐξέλιξιν καὶ ἡ εἰδικὴ παρακολούθησις κλάδων τῆς οἰκονομίας ἡμῶν (Βιομηχανία, Ναυτιλία) σχετικῶς μέχρι τοῦδε παραμεληθέντων. Ἡ κατεῦθυνσις πρὸς τὴν ὁποίαν πρέπει νὰ τεινώμεν εἶναι ἡ τῆς κρατικοποιήσεως τῶν τε τραπεζῶν καὶ ἀσφαλειῶν. Ὁ Ἀδόλφος Wagner ἀπὸ τὴν ἀρχὴν τοῦ 20ου αἰῶνος διεκήρυξε ταύτην. Πάντως πρὸς πραγματοποιήσιν τοῦ ἰδεώδους τούτου πρέπει νὰ ληφθοῦν πολλὰ προκαταρκτικὰ μέτρα ἀπὸ σήμερον ἤδη. Οὕτως ἐνδείκνυται π.χ. ὁ συντονισμὸς τῆς πιστωτικῆς δράσεως τῶν τραπεζῶν ἵνα μὴ αἱ δημιουργούμεναι ὑπ' αὐτῶν πιστώσεις διὰ τῶν ὑποκαταστάτων τοῦ χρήματος (ἐπιταγῶν, μεταφορῶν) ἐξουδετερώσῃ τὴν νομισματικὴν καὶ πιστωτικὴν πολιτικὴν τῆς ἐκδοτικῆς Τραπεζῆς. Ὡσαύτως ἐνδείκνυται ὅπως προχωρήσῃ ἡ συγχωνευτικὴ διαδικασία τῶν τραπεζῶν, ὥστε νὰ ἐκλείψουν αἱ μικραὶ, περιορισθοῦν δὲ αἱ μέσαι (Κοινοπραξία (Ἴονικῆς—Λαϊκῆς), ὅπως διὰ κεντρικοῦ συμβουλίου συντονισμοῦ πίστεως, ρυθμίζεται ὀρθολογιστικῶς ἡ πίστις καὶ μεταξὺ τῶν ὀλίγων τυχόν ἐναπομεινουσῶν τραπεζῶν. Ἡ βιομηχανικὴ πίστις χωλαίνει παρ' ἡμῖν, οὔτε ἔχει νὰ ἐπιδείξῃ ἀναλόγους ὀργανισμοὺς οἱ οἱ τῆς κτηματικῆς, ἀγροτικῆς καὶ ἐμπορικῆς πίστεως δι' ὃ καὶ ἐπροτάθη ἡ διαμόρφωσις τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς εἰς Τράπεζαν βιομηχανικῆς πίστεως, λόγῳ τοῦ μεγάλου κύρους, τὸ ὁποῖον ἀπολαύει αὕτη εἰς τε τὸ ἐσωτερικόν καὶ ἐξωτερικόν. Ἄλλα μελλοντικὰ τραπεζικὰ μελήματα ἡμῶν εἶναι ὁ καθορισμὸς τῶν ὄρων τῆς ἰδρύσεως πιστωτικῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, ὑποκαταστημάτων ἡμεδαπῶν καὶ ἀλλοδαπῶν τραπεζῶν, τὸ ζήτημα τῶν μετοχικῶν κεφαλαίων, τῶν καταθέσεων τῆς ρευστότητος, τῆς διανομῆς κερδῶν, τῶν πιστώσεων, τῶν ἐγγυήσεων τοῦ ἐνιαίου τύπου ἰσολογισμοῦ κλπ.

Βιβλιογραφία: Κυρκίλιση 'Ανδρ., Αι τράπεζαι ἐν Ἑλλάδι 1934. Τοῦ αὐτοῦ: Τράπεζαι, χρηματιστήρια, συναλλαγαι εἰς Μεγ. Ἑλλην. Ἐγκυκλ. (10 τόμος) 1934.—Ζολώτα Ξεν.: Θεωρητικὴ Οἰκονομικὴ, Β' ἐκδ. 1945· τοῦ αὐτοῦ: Ἡ πολιτικὴ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, 1945· τοῦ αὐτοῦ; Νομισματικὰ καὶ συναλλαγματικὰ φαινόμενα ἐν Ἑλλάδι 1910—1923, Ἀθῆναι 1928· τοῦ αὐτοῦ: Νομισματικὴ σταθεροποίησις, 1929· τοῦ αὐτοῦ: Νομισματικαὶ Μελέται, 1932.—Δελιβάνη Δημ., Ἡ μεταπολεμικὴ νομισματικὴ πολιτικὴ, 1945.—Καλιτσουνάκι Δημ., Θεωρία τοῦ χρήματος καὶ πολιτικὴ τῆς νομισματικῆς ἐξυγιάνσεως, 1926.—Γαλάνη Θεοδ., Ἀναδιοργάνωσις τῆς πιστεως καὶ τῶν Τραπεζῶν, 1945.—Bristoyannis D, La politique de la Banque nationale de Grèce, 1928.—Βαλαωρίτου Ι, Ἱστορία τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, 1902.—Boyatjoglu A., Agricultural Credit London, 1932,—Damiris C., Le système monétaire de la Gircalation Fiduciaire de la Grèce, 1920.—Ζωγράφου Δ., Ἱστορία τῆς Ἰδρύσεως τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς, 1925.—Καλβεραν W., Τὰ ὑποχρεωτικὰ ἀποθέματα τῶν ἑλληνικῶν τραπεζῶν, 1930.—Χαριτάκη Γ., Ρευστὰ διαθέσιμα καὶ νομοθεσία, 1930· τοῦ αὐτοῦ, Τὸ ἄρθρον 14 τοῦ προσχεδίου νόμου περὶ Ἀγωνόμων Ἐταιρειῶν καὶ Τραπεζῶν, 1930.—Varvarevssos K., La Stabilisation de la drachme (L'Europe Nouvelle) Ἰούλιος 1928. Tsouderos E., La Banque de Grèce et la Stabilisation de la drachme (Revue d'Economie Politique, 1928.—Σπουργίτη Ἀν., Τραπεζικὰ συναλλαγματικὰ καὶ διάφορα Μελετήματα, 1958.—Τσιμικάλη Α., Αἱ ἱστορικαὶ βάσεις τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς (Ἀρχαίων Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν) 1931.—Στεφανίδου Ι., Ἡ εἰσοδή τῶν ξένων κεφαλαίων, 1930.—Σμπαροῦνη Ἀθ., Αἱ τράπεζαι ἐν Ἑλλάδι (Μηνιαία Οἰκον. καὶ Κοιν. Ἐπιθεώρησις) 1927 —Νέζου Α., Περὶ Ἀποθεματικῶν, 1933.—Παπαμιχαλοπούλου Δ., Περὶ ναυτικῆς πιστεως, 1930.—Στεφανοπούλου, Στ., Ἡ κρίσις τοῦ νομίσματος καὶ τῶν συναλλαγμάτων, 1927.—Σαουνάτσου Ἀ., Ὁ προεξοφλητικὸς τόκος καὶ ἡ πιστωτικὴ πολιτικὴ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος κατὰ τὴν τελευταίαν πενταετίαν (Οἰκονομικὴ Ἐπετηρὶς τῆς Ἑλλάδος) 1932. Μυλωνᾶ Ἀ., Γεωργικὴ καὶ κτηματικὴ πίστις, 1919.—Μπακοπούλου Ν, Περὶ ἐκδοτικῶν Τραπεζῶν, 1920.—Κοριζή Ἀλεξ., Ἡ ἀγροτικὴ πίστις καὶ ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα 1925.—Εὐταξία Ἰ., Τὸ Κράτος καὶ ἡ Ἐθνικὴ Τράπεζα, 1914.—Εὐλαμπίου Μ. Σ., The national Bank of Greece, 1924.—Ἰασσεμίδου Σ., Ἡ γεωργικὴ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος, 1928.—Εὐελπίδη Ν., Manuel Pratique du droit bancaire hellénique, Paris 1931. Χριστοφόρου Χρ., Die Entwicklung der griechischen National bank, Leipzig 1926 —Κατοελίδη Γ, Τὸ νόμισμα, 1902.—Σημαντήρα Ἰ., Περὶ ἀναγκαστικῆς κυκλοφορίας, 1905 —Κοφινᾶ Γ., Τὸ νομισματικὸν πρόβλημα τῆς Ἑλλάδος, 1925.—Διομήδη Ἀλεξ., Ἡ νομισματικὴ μας ἀσθένεια καὶ τὰ μέσα πρὸς θεραπείαν αὐτῆς, 1929.—Παπαδήμα Ἀπ., Συλλογὴ τῶν χρηματιστηριακῶν νόμων, 1924.—Κεραμείδᾳ Τρ., Χρηματιστήρια Ἀξίων, 1929 Ἀν. Οἰκ. Συμβ., Δείκτης τῶν χρηματιστηριακῶν διακυμάνσεων τῶν ἑλληνικῶν ἀξίων κλπ., 1928—1933.—Χρηματιστήριον Ἀθηνῶν: Νομοθεσία Χρηματιστηρίου Ἀξίων, 1934.

Γεν. Στατιστ. Ὑπηρεσία: Δελτίον κινήσεως τῶν Ἀξίων ἐν τῷ Χρηματιστηρίῳ Ἀθηνῶν ἀπὸ τοῦ 1918/9 ἔ. Μηνιαῖον Δελτίον τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἀπὸ τοῦ 1930 ἔξ. Ἐκθέσεις ἐπὶ τῶν Ἰσολογισμῶν τῆς Ἐθνικῆς Τραπεζῆς, τῆς Τραπεζῆς Ἑλλάδος, τῆς Ἀγροτικῆς κλπ. ἐτησίως.

ΤΜΗΜΑ ΕΚΤΟΝ

ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΑΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ι. Η ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΑΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΩΣ

102. Η ΦΥΣΙΣ ΤΗΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΑΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ἡ ἀπάντησις εἰς τὸ ἐρώτημα διὰ τὴν γένεσιν τοῦ εἰσοδήματος καὶ τὴν διανομὴν αὐτοῦ μεταξὺ τῶν διαφόρων κοινωνικῶν τάξεων καθωρίσθη ὑπὸ τῶν φυσικακρῶν, τοῦ Σμῖθ καὶ τῶν διαδόχων του, ὡς ὁ κύριος σκοπὸς τῶν ἐρευνῶν των· οὗτοι διὰ τῆς προβολῆς τοῦ ζητήματος τούτου καὶ διὰ τῶν προσπαθειῶν των νὰ ἀποδείξουν νομοτελείας εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν εἰσοδημάτων, ἐθεμελίωσαν τὴν θεωρητικὴν πολιτικὴν οἰκονομίαν. Παρὰ τοῦτα ὁμως ὁ τε σοσιαλισμὸς καὶ τὰ κοινωνικοπολιτικὰ ρεύματα ἀπὸ τοῦ Sismondi μέχρι τῆς γερμανικῆς μεταρρυθμιστικῆς κινήσεως ἐμέμφθησαν τὴν κλασσικὴν οἰκονομίαν διότι αὕτη δὲν ἀπέδωσε τόσῃ βαρῦτητα εἰς τὸ πρόβλημα τῆς διανομῆς τοῦ ἔθνικοῦ εἰσοδήματος, ὅσην εἰς τὸ πρόβλημα τῆς μεγίστης δυνατῆς παραγωγῆς ἀγαθῶν. Ἡ ἀποφῆς τῆς κλασσικῆς πολιτικῆς οἰκονομίας ἦτο νὰ ἐρευνηθῇ τὴν διανομὴν τοῦ εἰσοδήματος εἰς σύστημα ἐλευθέρας, διὰ μόνου τοῦ ἀνταγωνισμοῦ ρυθμιζομένης συναλλαγῆς, ἐπίστευσε δὲ ὅτι ἀπεδείκνυεν ὅτι ἐάν τὸ προφανὲς καὶ ἀπλοῦν σύστημα τῆς φυσικῆς ἐλευθερίας ἀποκαθίστατο θὰ ἐπηκολούθει δικαία κατανομὴ τοῦ εἰσοδήματος, ἀνάλογος πρὸς τὰς οἰκονομικὰς παροχὰς τῶν καθ' ἕκαστον ἀτόμων. Τὰ ἐμπόδια τὰ ὁποῖα κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην παρενεβάλλοντο εἰς τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ κεφαλαίου καὶ τῶν ἐργατικῶν δυνάμεων διὰ τῶν δασμῶν, ἀπαγορεύσεως εἰσαγωγῆς καὶ ἐξαγωγῆς, νομοθεσίας συντεχνιών, περιορισμῶν ἐλευθέρας κυκλοφορίας, νόμων περὶ πτωχῶν κλπ. ἐφαίνοντο εἰς αὐτὴν ὡς τόσαι ἀρκεταὶ ἀφορμαὶ διὰ τὴν παρατηρουμένην πτωχείαν τοῦ ἐργαζομένου πληθυσμοῦ τῶν ἡμερῶν τῆς καὶ διὰ τὸν διαφορισμὸν τῶν εἰσοδημάτων, ὥστε νὰ ἀναμένῃ ἀπὸ τὸν παραμερισμὸν αὐτῶν καὶ τὴν ἀποκατάστασιν τῆς φυσικῆς ἐκείνης ἐλευθερίας μίαν οὐσιώδη βελτίωσιν.

Ἡ πραγματοποίησις ὅμως τῆς ἀρχῆς τῆς οἰκονομικῆς ἐλευθερίας ἔφερε μίαν τεραστίαν ὕψωσιν τῆς παραγωγῆς καὶ μεγάλην αὐξησιν τοῦ πληθυσμοῦ δὲν ἐπέφερον ὅμως προφανῆ βελτίωσιν τῆς κατανομῆς τοῦ εἰσοδήματος. Τούναντίον. Ἡ κατάργησις τῶν παλαιῶν κανονισμῶν συνωδούθη μὲν μὲ μίαν ἀγνωστον εἰς παλαιούς χρόνους αὐξησιν τοῦ πλοῦτου μερικῶν τάξεων τοῦ, πληθυσμοῦ συνάμα ὅμως ἐλάμβανε χώραν τρομακτικὸς ἐκπρολεταριασμός τῶν ἐργατικῶν τάξεων, κατὰπτωσις ποριστικῶν κλάδων ἀκμαζόντων προηγουμένως καὶ ἀδιάκριτος πλεονεξία. Τούτου ἕνεκα κατηυθύνθη ἐκ νέου ἡ ἐπισημονικὴ καὶ κριτικὴ ἔρευνα πρὸς τὸ πρόβλημα τῆς διανομῆς καὶ διεπιστώθη ὅτι ἡ κλασσικὴ Πολιτικὴ Οἰκονομία εἶχε παρίδει σπουδαία σημεῖα. Τὰ μεγάλα οἰκονομικὰ αἷτια: Κίνησις τοῦ πληθυσμοῦ καὶ τῶν κεφαλαίων, πλεονασμός ἢ ἔλλειψις γῆς, ἀποδοτικότης ἢ στενότης τῆς παραγωγῆς, μετατοπίσεις τῶν ἀναγκῶν καθόσον ἀφορᾷ εἰς τὸ μέγεθος καὶ τὴν κατεύθυνσιν αὐτῶν, μεταβολαὶ τῶν τιμῶν τῆς παγκοσμίου ἀγορᾶς ἀπετέλουσαν μὲν τὰ κυριώτερα σημεῖα τῆς κατανομῆς τοῦ εἰσοδήματος, ἀλλὰ δὲν ἦσαν καὶ τὰ μοναδικὰ μόνον. Ἡ οἰκονομικὴ πολιτικὴ τοῦ Κράτους, ἡ δικαιοκίνη τάξις καὶ οἱ κοινωνικοὶ θεσμοὶ τοῦ φαίνονται εἰς τὴν κατεύθυνσιν ταύτην, πολὺ περισσώτερον ὡς ἀποφασιστικοὶ ρυθμισταί, πᾶσα δὲ πρόοδος πρὸς εὐμενεστέραν διανομὴν τοῦ εἰσοδήματος ἐξαρτᾶται ἐκ τοῦ βαθμοῦ καθ' ὃν, διὰ τῆς διαμορφώσεως τῶν συντελεστῶν τούτων, ἐπιτυγχάνεται νὰ ρυθμισθῇ τὸ ἀποκτώμενον ὑφ' ἐκάστου εἰσόδημα κατὰ δίκαιον μέτρον. Ἡ νεωτέρα Πολιτικὴ Οἰκονομία μὴ εὐρίσκουσα οὔτε πόρρωθεν προφανές τὸ σύστημα τῆς φυσικῆς ἐλευθερίας ἀπῆτησε τὴν ἀνάπτυξιν τῆς ἠθικῆς καὶ τοῦ δικαίου πρὸς τὸν σκοπὸν τῆς ἐπηρείας ὑπ' αὐτῶν τῆς οἰκονομικῆς συναλλακτικῆς διαδικασίας, κατὰ τρόπον ὁ ὁποῖος θὰ ἦτο πρόσφορος εἰς τὸ νὰ ἐπιφέρῃ μίαν δίκαιαν κατανομὴν τοῦ εἰσοδήματος, ἐπομένως ἀπῆτησε κοινωνικὴν καὶ κρατικὴν πολιτικὴν τῆς διανομῆς τοῦ εἰσοδήματος.

Οἱ σκοποὶ οἱ ὁποῖοι προεβλήθησαν εἰς τὴν οἰκονομικὴν ταύτην πολιτικὴν ἀνέκυπτον ἀπὸ τὴν κριτικὴν τῆς κατανομῆς τοῦ εἰσοδήματος. Παρεβλήθησαν τὰ εἰσοδήματα καθ' ἕκαστον ἀτόμων καὶ ὁλοκληρῶν τάξεων καὶ ἐπαγγελμάτων μὲ τὸ μέγεθος τῶν παροχῶν τούτων μὲ τὴν ἀξίαν τὴν ὁποῖαν εἶχον ταῦτα διὰ τὸ λαϊκὸν σύνολον καὶ ἐζητήθη ὅπως μεταξὺ τῶν παροχῶν τούτων καὶ τῆς ἀνταμοιβῆς τῶν, ἡ ὁποία ὡς φαίνεται εἶναι τὸ εἰσόδημα ἐκάστου, ὑφίσταται μία δίκαια καὶ ἐπιεικὴς σχέσις καὶ διεκηρύχθη ὅτι ἦσαν ἀδίκαια καὶ τὰ πολὺ μεγάλα καὶ τὰ πολὺ μικρὰ εἰσοδήματα, τὰ ὁποῖα δὲν ἠγγυῶνεν μίαν ὑποφερτὴν διαβίωσιν. Ἐπὶ τῇ βάσει τῆς προελεύσεως τοῦ εἰσοδήματος κατεκρίθησαν εἰσοδήματα, τὰ ὁποῖα ἐβασίζοντο ἐπὶ ἐκμεταλλεύσεως τῆς ἀνάγκης τῆς ἀπειρίας, τῆς ἐλαφρότητος ἢ τῆς ἀδυναμίας τῶν ἄλλων, τέλος ἠρευνήθη καὶ ἡ ἐπανεπίδρασις τῆς κατανομῆς τοῦ εἰσοδήματος, ἐπὶ τῆς κατευθύνσεως καὶ τοῦ μεγέθους τῆς παραγωγῆς

Βάσει μιᾶς θεωρήσεως ἀφορμωμένης ἀπὸ τὰς αὐτὰς ἀντιλήψεις καθόσον ἀφορᾷ τὴν κατανομὴν τοῦ εἰσοδήματος εἰς τὴν σημερινὴν οἰκονομίαν, προεβλήθησαν τὰ ἐξῆς αἰτήματα, τὰ ὁποῖα δύνανται νὰ

χαρακτηρισθόν ως οι ούσιώδεις σκοποί μιας πολιτικής τοῦ εἰσοδήματος: α) Καταπολέμησις σχηματισμοῦ εἰσοδήματος δι' ἐπιληψίμων μεθόδων· β) παρεμπόδισις διαμορφώσεως ὑπερμέτρως μεγάλων εἰσοδημάτων· γ) ἐξίσωσις τῶν εἰσοδημάτων τῶν τάξεων καὶ τῶν ἐπαγγελμάτων πρὸς τὴν ἀξίαν τῶν παροχῶν τῶν δ) ὀψωσις τοῦ εἰσοδήματος τῶν κατωτέρων ἐργατικῶν τάξεων, ἐν ἀνάγκῃ καὶ εἰς βάρος τῶν κατεχόντων.

Αἱ ἀπόψεις αὗται ἐπαιξαν κατὰ τὰς τελευταίας δεκαετηρίδας σπουδαῖον ρόλον εἰς τὴν οἰκονομικὴν πολιτικὴν καὶ δύνανται καὶ σήμερον ἀκόμη νὰ χαρακτηρισθόν ως τὰ κυριαρχοῦντα αἴτια διὰ πολλὰς οἰκονομικοπολιτικὰς προσπάθειας. Αἱ ἀπόψεις ὅμως αὗται στηρίζονται ἐπὶ ἀντιλήψεως τινοῦ, ἢ ὅποια εἶναι ἐπικίνδυνος διὰ τὴν ὀρθὴν στάθμισιν τοῦ δυνατοῦ καὶ πραγματοποιησίμου. Ἡ ἰδέα τῆς εἰσοδηματιακῆς πολιτικῆς κυριαρχεῖται παραπολὺ ἀπὸ τὴν σκέψιν τῆς *διανομῆς*. Ἡ ἔκφρασις αὕτη τῆς ὄλης εἰκόνας, τὴν ὅποιαν μᾶς δίδει ἡ συμπάρθεσις ὄλων τῶν εἰσοδημάτων εἰς μίαν δεδομένην στιγμὴν ἐπὶ ἐνὸς κράτους ὑπολογιζομένη, χρησιμοποιεῖται μὲ τὴν πρόθεσιν ὅτι ἡ διαμόρφωσις τοῦ εἰσοδήματος εὐρίσκεται εἰς κάποιαν σχέσιν μὲ τὴν διαμόρφωσιν τῆς ἀποδόσεως εἰς τοὺς καθ' ἕκαστον παραγωγικοὺς κλάδους καὶ ὅτι ἐκ τοῦ μεγέθους τῆς τελευταίας ἐξαρτᾶται, κατὰ καταφανῆ τρόπον, τὸ μέγεθος τῶν εἰσοδημάτων τῶν συμμετεχόντων εἰς τὴν παραγωγὴν. Παρουσιάζονται λοιπὸν τὰ καθ' ἕκαστον εἰσοδήματα ὡς ποσοστὰ τῆς συνολικῆς καθαρᾶς ἀποδόσεως καὶ κατὰ ταῦτα τὰ μεγέθη τῶν μὲν ἐξαρτώμενα τοιοῦτοτρόπως ἀπὸ τὴν ἀπόδοσιν, ὥστε μὲ τὴν αὐξήσιν τοῦ ἐνὸς εἰσοδήματος νὰ εἶναι ἀναγκαίως συνδεδεμένη μὴ ἐλάττωσις τοῦ ποσοστοῦ τοῦ ὁποῖον ἀναλογεῖ εἰς τὸ ἄλλο, Ἐπὶ τῆς σκέψεως αὐτῆς στηρίζεται πρὸ παντός ἡ καταπολέμησις τῶν μεγάλων εἰσοδημάτων καὶ ἡ προσπάθεια τῆς ἐλαττώσεως τῶν ἐκ περιουσίας, πρὸς ὄφελος τῶν ἐκ τῆς ἐργασίας εἰσοδημάτων.

Μία τοιαύτη σύνδεσις ὅμως τῶν εἰσοδημάτων ὑφίσταται μόνον πρὸς μερικὰς κατευθύνσεις καὶ εἰς μερικὰς περιπτώσεις. Εἰς τὸ σύνολον τῶν εἰσοδημάτων δὲν ἐξηγεῖται ἡ διαμόρφωσις τῶν μεγάλων εἰσοδημάτων ἀπὸ μίαν περικοπὴν τῶν μικρῶν, οὔτε ἡ διαμόρφωσις τοῦ ἐκ περιουσίας εἰσοδήματος ἀπὸ μίαν τεχνητὴν παρακράτησιν τῶν ἐκ τῆς ἐργασίας εἰσοδημάτων. Πολὺ περισσότερο συνδέεται μὲ τοὺς ὄρους τῆς ὀργανώσεως τῆς παραγωγῆς ἡμῶν, ὅπως ἡ αὐξήσις τῶν μεγάλων εἰσοδημάτων καὶ ἰδίως καὶ τῶν ἐκ τῆς περιουσίας τοιούτων νὰ εἶναι πολὺ καλά δυνατὴ μὲ τὴν αὐξήσιν τῶν ἐκ τῆς ἐργασίας εἰσοδημάτων μάλιστα συνήθως νὰ πραγματοποιηθῆται μόνον ὑπὸ ἀμοιβαῖον συνδυασμόν. Ἐπι πρὸς: ἀκριβῶς ἐνταῦθα ἡ χρησιμοποιοῦσις τῶν εἰσοδημάτων, ἔχει διὰ τὴν ὀλότητα ἀποφασιστικὴν σημασίαν. Ἐφόσον α) ἡ διαμόρφωσις τοῦ κεφαλαίου καὶ β) ἡ ὀργάνωσις τῆς παραγωγῆς στηρίζονται ἐπὶ τῆς ἀτομιστικῆς κεφαλαιοκρατικῆς βάσεως, τὰ μεγάλα καὶ τὰ ἐκ περιουσίας εἰσοδήματα ἔχουν πρὸ παντός τοῦτον τὸν σκοπὸν νὰ ἐπιδιώκουν: τὴν συνέχισιν τῶν δύο τούτων ὡς ἀνω κοινωνικῶν λειτουργιῶν. Τὰ εἰσοδήματα παριστάνουν μίαν διαδικασίαν τῆς *κινῆσεως τῶν ἀγαθῶν*. Ὅ,τι ἀναλογεῖ

εις τὰ άτομα ὡς εισόδημα, παραμένει προσωρινῶς μόνον εἰς τὰς χεῖρας τῶν καὶ δίδεται εἰς ἄλλους περαιτέρω, ὑπὸ τούτων δὲ σχηματίζονται πάλιν εισοδήματα. Τὸ μέτρον τῆς ἀτομικῆς ἀπολαύσεως, τὸ ὁποῖον προκαλεῖται ἀπὸ τὰ εισοδήματα ταῦτα δύναται νὰ μικρυνθῇ μόνον πολὺ ὀλίγον πρὸς ὄφελος ἄλλων. Αἱ προσπάθειαι λοιπὸν ὅπως ἐλαττωθῶν τὰ εισοδήματα καθ' ἕκαστον ὁμάδων πρὸς ὄφελος ἄλλων εἶναι πραγματοποιήσιμοι μόνον εἰς πολὺ στενὰ ὄρια. Ἐπιπροσθέτως τὰ μέτρα ταῦτα πλήττουν ὡς τὰ πολλὰ τὰς ὁμάδας ἐκείνας, αἱ ὁποῖαι ἀπολαμβάνουν σταθερὸν εισόδομα. Εἰς ὅλα τὰ ἐλευθέρια ἐπαγγέλματα δὲν δύναται νὰ γίνῃ λόγος περὶ κυρίως περικοπῆς, διότι πᾶσα παρέμβασις προκαλεῖ μεταβολὰς τῆς παραγωγικῆς καὶ ποριστικῆς δραστηριότητος, αἱ ὁποῖαι αὐξάνουν τὸ εισόδημα τῶν κατεχουσῶν τάξεων πέραν τοῦ μέτρου τῆς ἐπιβιωκομένης περικοπῆς.

Παρά ταῦτα πολὺ σπουδαῖον ρόλον παίζει ἡ παρατήρησις τοῦ μεγέθους τῶν εισοδημάτων, τὰ ὁποῖα πραγματοποιοῦνται εἰς τὰ καθ' ἕκαστον ἐπαγγέλματα — εἴτε λόγῳ τῆς σμικρότητος, εἴτε λόγῳ τοῦ ὑπερβολικοῦ μεγέθους τῶν διὰ τὴν γένεσιν καὶ τὰς τάσεις μιᾶς εισοδηματικῆς πολιτικῆς. Ἰδίως ὑπὸ τῆς εισοδηματικῆς πολιτικῆς δύναται νὰ ἀσκηθῇ ἐπίδρασις διὰ τῆς συγκρίσεως τῶν εισοδημάτων τῶν καθ' ἕκαστον ἀτόμων. Πρὸς τούτοις συνυπολογίζονται τότε πάντως καὶ ἄλλαι ἀπόψεις, ἰδίως μὴ οἰκονομικῆς μορφῆς. Πάντοτε ἀναγνωρίζεται ἐξ ἐθίμου καὶ κατὰ παράδοσιν ἀντιλήψεων εἰς τὰς καθ' ἕκαστον τάξεις καὶ ἐπαγγέλματα ἓν ὀρισμένον μέτρον ζωαρκειᾶς, τὸ ὁποῖον δὲν καθορίζεται καθόλου κατὰ τὸν αὐτὸν τρόπον δι' ὅλα τὰ ἐπαγγέλματα καὶ τὰς τάξεις. Τί ἀποτελεῖ ἀξιοπρεπῆ συντήρησιν μιᾶς ἐργατικῆς, ἢ μιᾶς ἀγορτικῆς οἰκογενείας, ἢ μιᾶς ἀστικῆς οἰκογενείας τῆς ἐμπορικῆς ἢ βιομηχανικῆς τάξεως, ἢ τῆς ὑπαλληλικῆς, καθορίζει μίαν communismis opinio, ἢ ὁποῖα βασίζεται εἰς τὴν ἱστορίαν, εἰς τὴν κοινωνικὴν διάρθρωσιν, εἰς τὴν ὄλην σύνταξιν τῆς ζωῆς, τοῦ κράτους καὶ τῆς κοινωνίας ἑνὸς λαοῦ, μίαν κοινὴν γνώμη ἢ ὁποῖα εἶναι τὸ κυριώτερον στήριγμα τῶν κομμάτων εἰς τοὺς ἀγῶνας αὐτῶν διὰ τὸ εἰσόδημα. Πᾶσαι λοιπὸν αἱ προσπάθειαι μιᾶς εισοδηματικῆς πολιτικῆς φέρουν ἱστορικὸν χαρακτήρα. Αὗται ἐπηρεάζονται ἀπὸ τὴν θέσιν τὴν ὁποῖαν αἱ τάξεις αὗται καὶ τὰ ἐπαγγέλματα καταλαμβάνουν εἰς τὴν κρατικὴν ἢ κοινωνικὴν σύνταξιν, καὶ ἥτις θέσις εἶναι ἱστορικῶς καθωρισμένη. Πάντως οἱ μεγάλοι ἀγῶνες διὰ τὴν εισοδηματικὴν πολιτικὴν ὑποδηλοῦν μετατοπίσεις καὶ μεταβολὰς, αἱ ὁποῖαι λαμβάνουν χώραν εἰς τὴν ἱστορικῶς διαμορφωθεῖσαν θέσιν τῶν καθ' ἕκαστον κοινωνικῶν τάξεων. Οὕτως σήμερον ἀγωνίζονται ὑπὲρ τῆς ὑπάρξεως αὐτῶν οἱ ἐπαγγελματίαι, ὑπὲρ τῆς αὐξήσεως τοῦ εισοδήματος αὐτῶν οἱ ἐργάται, ἰσχυρότερον κυριαρχεῖ τὰς προσπάθειας πραγματοποιήσεως ἐπεμβάσεων εισοδηματικῆς πολιτικῆς ἢ ἀντίθεσις αὐτῆ τῶν ταξικῶν συμφερόντων παρὰ ἢ ἀντίθεσις τῶν μεγάλων καὶ μικρῶν εισοδημάτων. Μεταξὺ τῶν μέτρων εισοδηματικῆς πολιτικῆς ἰδιαίτερον θέσιν καταλαμβάνουν τὰ ἀναφερόμενα εἰς τὸ πρᾶγματικὸν εἰσόδημα. Ἐνταῦθα ὑπάγεται πρὸ παντὸς ἡ ἐξέψωσις τῆς παραγωγικότητος, διότι πρώτη προῦπόθεσις διὰ πλουσιώτερον πραγματικὸν περιεχόμενον τῶν εισοδημάτων