

Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

ΥΠΟ ΤΑΣ ΣΗΜΕΡΙΝΑΣ ΣΥΝΘΗΚΑΣ

ΥΠΟ

Γ. ΧΑΛΚΙΟΠΟΥΛΟΥ

Τὸ Διεθνὲς Νομισματικὸν Ταμεῖον εἰς ἀνακοίνωσιν του τῆς 18-12-1946. (Statement concerning initial par values) προέβη εἰς τὴν ἔξῆς διαπίστωσιν: «...Τὸ Ταμεῖον ἀναγνωρίζει ὅτι ὑπὸ τὰς παρούσας συναλλαγματικὰς ἴσοτιμίας ἐμφανίζονται οὐσιώδεις δυσαναλογίαι εἰς τὰ ἐπίπεδα τιμῶν καὶ μισθῶν ὡρισμένων χωρῶν. 'Υπὸ τὰς παρούσας συνθήκας, ἐν τούτοις, τοιαῦται δυσαναλογίαι δὲν ἔχουν τὴν αὐτὴν σημασίαν ὡς εἰς ὅμαλάς περιόδους. Δι' ὅλας οὐσιαστικῶς τὰς χώρας αἱ ἔξαγωγαὶ περιορίζονται ὑπὸ τῶν δυσχερειῶν παραγωγῆς ἢ μεταφορᾶς καὶ τὸ σημαντικὸν ἔλλειμμα τὸ δόποιν ὑφίσταται εἰς ὡρισμένας χώρας μεταξὺ τῆς δαπάνης τῶν ἀπαιτουμένων εἰσαγωγῶν καὶ τῶν εἰσπράξεων ἐξ ἔξαγωγῶν δὲν θὰ ἐμειούτο αἰσθητῶς διὰ τῆς μεταβολῆς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Ἐπὶ πλέον πολλαὶ χῶραι μόλις ἥρχισαν νὰ ἀναλαμβάνουν ἐκ τῶν συνεπειῶν τοῦ πολέμου καὶ αἱ προσπάθειαι τῆς ἀποκαταστάσεως τῆς παραγωγικότητος τῆς οἰκονομίας των δυνατῶν νὰ φέρῃ βαθμιαίως τὰ ἔξοδα παραγωγῆς εἰς αὐτὰς εἰς ἀναλογίαν πρὸς τὰ τῶν ἄλλων χωρῶν. Περαιτέρω διὰ πολλὰς χώρας, αἱ δόποιαι διεξάγουν τώρα ἀγῶνα ἐναντίον τοῦ πληθωρισμοῦ, ὑπάρχει κίνδυνος μία μεταβολὴ εἰς τὴν τιμὴν τοῦ συναλλάγματος νὰ ἐνισχύσῃ τὴν τάσιν πρὸς πληθωρισμόν ...»

Εἰς τὴν δευτέραν δὲ ἐτησίαν "Ἐκθεσὶν του πρὸς τὸ Συμβούλιον τῶν Διοικητῶν, τὴν 12-9-47, τὸ Ταμεῖον, ἐνώπιον τῆς ἔξελιξεως τῶν συνθηκῶν τοῦ διεθνοῦ ἐμπορίου παρατηρεῖ: «...Πρέπει ὁπωσδήποτε νὰ ληφθῇ ὑπὸ ὅψιν ὅτι ἀν καὶ ὡρισμέναι χῶραι δυνατῶν νὰ μὴ συναντοῦν σημαντικὰς δυσκολίας ἐπὶ τοῦ παρόντος εἰς τὴν πώλησιν τῶν ἔξαγωγικῶν των εἰδῶν, αἱ τιμαὶ καὶ ὡς ἐκ τούτου αἱ συναλλαγματικαὶ ἴσοτιμίαι, ἀποτελοῦν πάντως παράγοντα προσδιορίζοντα τὴν διεθνῆ κίνησιν τῶν ἐμπορευμάτων καὶ θὰ ἀποβοῦν δλονὲν περισσότερον βαρύνων παράγων καθ' ὅσον ὁ χαρακτήρ καὶ ἡ ἔντασις τῆς ζητήσεως ὑφίστανται μεταβολὰς καὶ αἱ ἐπειγουσσαὶ ἐλλείψεις ἵκανοποιούνται. 'Εφ' ὅσον τοῦτο λαμβάνει χώραν ἡ διατήρησις τῶν σημερινῶν τιμῶν

συναλλάγματος δυνατόν εἰς ώρισμένας περιπτώσεις νὰ ἀσκήσῃ περιοριστικὴν ἐπίδρασιν ή ὅποια θὰ ἔμείωνε τὰς ἔξαγωγὰς τῶν ἀντιστοίχων χωρῶν καὶ θὰ ἐπηρέαζε δυσμενῶς τὸ διεθνὲς ἐμπόριον...».

Εἶναι ἐνδιαφέρον νὰ ἔξετασθῇ ἐγγύτερον ή ἔννοια τῶν διαπιστώσεων αὐτῶν τοῦ Ταμείου ἐν σχέσει πρὸς τὴν πολιτικὴν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος καὶ νὰ ἐρευνηθῇ κατὰ πόσον αὗται ἴσχύουν δι’ ὅλας τὰς χώρας τὰς παρουσιαζούσας ὑπερτίμησιν τοῦ νομίσματός των. Θεωρητικῆς καὶ πρακτικῆς σημασίας εἶναι ἵδιως ὁ καθορισμὸς τῶν *εἰδικῶν συνθηκῶν*, αἱ ὅποιαι κατὰ τὴν πρώτην μεταπολεμικὴν περίοδον περιορίζουν τὸν ρόλον τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, καὶ τῶν κριτηρίων τῆς ἐκλογῆς, ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, τῆς σκοπιμωτέρας τιμῆς συναλλάγματος ἀπὸ τὰς καθ’ ἔκαστον χώρας πρῶτον ἀπὸ ἀπόψεως διεθνοῦς ἐμπορίου καὶ δεύτερον ἀπὸ ἀπόψεως συμφερόντων μιᾶς ἑκάστης χώρας.

* *

“Ἐνα νόμισμα θεωρεῖται ὑπὲρ ἢ ὑποτιμημένον ἐναντὶ τοῦ συναλλάγματος ὅταν ἡ σχέσις ἀνταλλαγῆς του πρὸς τὰ ξένα νομίσματα εὔρισκεται ὑπὲρ ἢ ὑπὸ τὸ δριον ἴσορροπίας, τὸ δριον εἰς τὸ ὅποιον τὸ ἴσοζύγιον πληρωμῶν τῆς χώρας ἴσοσκελίζεται. Ἡ ἴσοτιμία δὲ τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων τῶν διαφόρων νομίσμάτων εἶναι μία βασικὴ ἔνδειξις (ἴδιοι εἰς περιόδους πληθωρισμοῦ καὶ ὑπὸ τὴν μορφὴν τῆς σχέσεως τῆς μεταβολῆς τῶν ἐπιπέδων τῶν τιμῶν) διὰ τὸν καθορισμὸν τοῦ σημείου εἰς τὸ ὅποιον ἀνερχομένη ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἐπιτυγχάνει τὴν ἴσοσκέλισιν τοῦ ἴσοζυγίου πληρωμῶν.

Ἡ τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἡ ἀνταποκρινομένη εἰς τὸ δριον αὐτὸ ἴσορροπίας θεωρεῖται ὅτι ὑπὸ δμαλάς συνθήκας, δδηγεῖ μακροχρονίως εἰς μεγαλύτερον δγκον διεθνοῦς ἐμπορίου. Εἶναι ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς ἡ «δρθή» τιμὴ τοῦ συναλλάγματος, ἐνῷ ἡ μικροτέρα αὐτῆς δδηγεῖ εἰς προσωρινὴν ἐνίσχυσιν τῶν εἰσαγωγῶν καὶ μείωσιν τῶν ἔξαγωγῶν καὶ ἡ μεγαλυτέρα εἰς μείωσιν τῶν εἰσαγωγῶν καὶ ἐνίσχυσιν τῶν ἔξαγωγῶν μὲ τελικὸν ἀποτέλεσμα τὸν περιορισμὸν τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν.

Ταῦτα ὅμως ὑπὸ δμαλάς συνθήκας, δηλαδὴ ἐφ’ ὅσον ὑφίσταται εἰς τὰς διαφόρους χώρας δυνατότης πληρωμῆς τῶν εἰσαγωγῶν τῶν δι’ ἔξαγωγῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν, δι’ ἀπαιτήσεων ἐκ τρεχούσων συναλλαγῶν.

Κατὰ τὴν ἄποψιν τοῦ Ταμείου ἐπειδὴ μεταπολεμικῶς αἱ χώραι τῶν ὅποιων τὸ νόμισμα εἶναι ὑπερτιμημένον εἶναι συνήθως χώραι

μὲ δυνατότητας ἔξαγωγῆς, λόγῳ τῆς μειωμένης των παραγωγῆς, πολὺ περιωρισμένας, καλύπτουσαι τὸ σημαντικόν ἔλλειψια τοῦ ισοζυγίου των πληρωμῶν δι' ἔξωτερικῶν δανείων καὶ δωρεῶν, δὲν πρέπει νὰ θεωρηθῇ ὡς δυναμένη νὰ ἐπενεργήσῃ αἰσθητῶς ἐπὶ τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου ἢ μεταβολὴ ὑπὸ τῶν χωρῶν αὐτῶν τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος. Προσέτι, παρατηρεῖται, κατὰ τὴν πρώτην ἰδίας μεταπολεμικὴν περιόδον τοιαύτη μεταβολὴ δὲν ἀσκεῖ μεγάλην ἐπιδρασιν ἐπὶ τῶν ἔξαγωγῶν τῶν χωρῶν αὐτῶν καθ' ὅσον ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον αὗται δύνανται νὰ πωλήσουν, λόγῳ τῆς ἔξαιρετικῆς στενότητος τῶν ἀγαθῶν, διτιδήποτε εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἔξικονομήσουν, ἀνεξαρτήτως τιμῆς (seller's market). Δεδομένου δὲ ὅτι αἱ μεγάλαι ἔξαγωγικαὶ χῶραι δὲν παρουσιάζουν, ὑπὸ τὰς σημερινὰς συνθήκας καὶ ὑπὸ τὸ ὑφιστάμενον καθεστώς τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, περιθώρια περαιτέρω αὐξήσεως τῶν ἔξαγωγῶν των καὶ δὲν ἀντιμετωπίζουν ἐπὶ τοῦ παρόντος πρόβλημα débouchés (¹) ἢ δι' ἔξαγωγῶν ἐκ μέρους τῶν χωρῶν μὲ ὑπερτιμημένον νόμισμα ἀπόκτησις ἀπαιτήσεων δὲν ἔνεχει εὔρυτέραν σημασίαν ἀπὸ ἀπόψεως διεθνοῦς ἐμπορίου.

'Οπωσδήποτε πάντως ἀναγνωρίζεται ὅτι ἡ ὑπερτιμησις ὀρισμένων νομισμάτων ἐπιδρᾶ — δλονὲν περισσότερον μὲ τὴν πάροδον τοῦ χρόνου καὶ τὴν βελτίωσιν τῶν συνθηκῶν τῆς παραγωγῆς — δυσμενῶς ἐπὶ τοῦ δύκου τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου.

'Ἐξεταστέον δοθεν εἰς ποίας περιπτώσεις εἰδικώτερον καὶ κατὰ πόσον ἡ ὑφισταμένη ὑπερτιμησις τοῦ νομίσματος εἶναι σκόπιμον καὶ δυνατὸν νὰ ἔπανορθωθῇ.

* * *

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

α) ἀναγκαῖα, ἐφ' ὅσον ἡ ζήτησις τῶν εἰδῶν ἔξαγωγῆς τῶν περισσοτέρων χωρῶν, ὑπὸ τὰς παρούσας συνθήκας τῆς μεγάλης στενότητος τῶν ἀγαθῶν, παρουσιάζεται πρόθυμος γὰρ καταβάλῃ «οἰανδήποτε» τιμὴν-ἀποτελεῖ κάθετον ἐπὶ τοῦ δριζοντίου ἀξονος τοῦ μετροῦντος τὰς ποσότητας.

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

1. "Ιδε σχετικῶς R. Sanimons, International position of the United States, The Financial Times 3-11-47,

μένων πληθωρισμού. 'Η δι' αὐτῆς δὲ ἀποθάρρυνσις τῶν ἔξαγωγῶν δόηγει εἰς διαφύλαξιν τῆς παραγωγῆς διὰ τὴν ἐσωτερικὴν ἀγοράν, ὅπερ ἐπίσης ἐπενεργεῖ ἀντιπληθωρικῶς.

'Εξ ἄλλου εἰς ἀς περιπτώσεις προβλέπεται ὅτι διὰ τῆς βελτιώσεως τῶν συνθηκῶν τῆς παραγωγῆς ἡ διὰ τῆς ταχυτέρας ὑψώσεως τῶν τιμῶν εἰς τὰς ἄλλας χώρας ἡ ὑπερτίμησις τοῦ συναλλάγματος θὰ ἐκλείψῃ βαθμιαίως εἶναι σκόπιμος ἡ ἀποφυγὴ τῶν διαταραχῶν τῆς ἀναπροσαρμογῆς.^{1.}

γ) δυνατή, διότι μία ὑψωσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, ἀφ' ἐνὸς λόγῳ τῆς προκαλουμένης ὑπ' αὐτῆς αὔξησεως τῶν δαπανῶν προμηθείας τῶν ἀγαθῶν εἰσαγωγῆς καὶ ἀφ' ἔτερου λόγῳ τῆς ἐκ ψυχολογικῆς ἀντιδράσεως προκυπτούσης ὑψώσεως τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν δυσκόλως δύναται νὰ ἐπιτύχῃ διόρθωσιν τῆς ὑπερτιμήσεως τοῦ νομίσματος. (Πάντως δὲ διὰ τὴν διόρθωσιν ταύτην ἀπαιτεῖται ὑψωσις τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος μεγαλυτέρα τῆς ὑφισταμένης ὑπερτιμήσεως καὶ δὴ τόσον μεγαλυτέρα δύναται εύρυτέρα εἶναι ἡ πιθανὴ ἔκτασις τῆς ὑψώσεως τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν)^{2.}

Ταῦτα δύμας δὲν ἰσχύουν ἐξ ἕσου δι' ὅλας τὰς χώρας.

Πρῶτον πρέπει νὰ διακρίνωμεν μεταξὺ χωρῶν τῶν δύοιων, τὰ εἰδὴ ἔξαγωγῆς ἀντιμετωπίζουν ζήτησιν ἀνελαστικὴν καὶ χωρῶν τῶν δύοιων τὰ εἰδὴ ἔξαγωγῆς ἀντιμετωπίζουν ζήτησιν ἐλαστικήν. Τὴν ἐλαστικότητα δὲ τῆς ζητήσεως ἐνὸς εἴδους ἔξαγωγῆς προσδιορίζει καὶ ἡ ἐλαστικότης τῆς προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν ἄλλων χωρῶν τῶν ἀνταγωνιζομένων τοῦτο εἰς τὴν διεθνῆ ἀγοράν^{3.} Τοῦτο δηλοῖ ὅτι χωραὶ προσφέρουσαι εἰδὴ παραγόμενα εἰς ποικίλλουσαν ποσότητα καὶ ὑπὸ ἄλλων χωρῶν δὲν ἐπωφελοῦνται τῶν συνθηκῶν τῆς ἔξαιρετικῆς στενότητος τῶν ἀγαθῶν καὶ δὲν δύνανται νὰ διαθέσουν τὰ προϊόντα των ἀνεξαρτήτων τοῦ ὑψούς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος.

Δεύτερον πρέπει νὰ διακρίνωμεν μεταξὺ τῆς περιπτώσεως καθ' ἥν τὰ ἐν τῇ χώρᾳ παραγόμενα εἰδὴ ἔξαγωγῆς εἶναι ἀγαθὰ δυνάμενα νὰ ἴκανοποιήσουν καὶ ἀνάγκας τοῦ ἐσωτερικοῦ καὶ τῆς περιπτώσεως καθ'

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

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

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

ήν ταῦτα πέραν ώρισμένης ποσότητος ούδεμίαν ἡ μικράν χρησιμότητα παρουσιάζουν διὰ τὴν ἐσωτερικήν ἀγοράν. Τοῦτο σημαίνει ὅτι εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν ἡ ἀναπροσαρμογὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος πρὸς ἄρσιν τῆς ὑπερτιμήσεως τοῦ νομίσματος καὶ διευκόλυνσιν τῶν ἔξαγωγῶν εἶναι περισσότερον ἀναγκαῖα.

Τρίτον πρέπει νὰ διαστείλωμεν μεταξὺ χωρῶν, αἱ ὁποῖαι ἐπὶ τῇ προόψει εἴτε αὐξήσεως τῆς παραγωγικότητός των εἴτε περιορισμοῦ τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας εἴτε ἐπιτυχοῦ ἐλέγχου τῆς οἰκονομίας εἶναι δυνατὸν διὰ τῆς deflation νὰ ἀποκαταστήσουν τὴν Ισοτιμίαν τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων ἀνευ μεταβολῆς τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος, καὶ χωρῶν αἱ ὁποῖαι δὲν παρουσιάζουν τὰς προϋποθέσεις μιᾶς τοιαύτης πολιτικῆς.

Καὶ τέταρτον πρέπει νὰ διακρίνωμεν μεταξὺ χωρῶν μὲν ἔλεγχον τιμῶν καὶ χωρῶν ἔλευθέρου σχηματισμοῦ αὐτῶν. Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν (price-stop) εἶναι εὐχερεστέρα ἡ ἀνατίμησις τοῦ συναλλάγματος ἀνευ ἐκδηλώσεως εὑρυτέρων φαινομένων πληθωρισμοῦ.

‘Η σημασία τῶν ὡς ἀνω διακρίσεων ἐμφαίνεται καὶ ἐκ τῶν διαφορῶν εἰς τὴν ἀκολουθηθεῖσαν πολιτικήν ὑπὸ τῶν καθ’ ἔκαστον χωρῶν καὶ τὰς συνεπείας τῆς.

Εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς Τουρκίας, ὅπου δὲν ὑφίστατο ἔλεγχος τιμῶν καὶ τῆς ὁποίας τὰ προϊόντα εἶναι ἐλαστικῆς ζητήσεως, ἡ ἀναπροσαρμογὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος τὴν 9-9-46 δι’ ὑποτιμήσεως τῆς τουρκικῆς λίρας κατὰ 35% (συμπεριλαμβανομένων καὶ τῶν προηγουμένως χορηγουμένων primaries) εἰχεν ὡς ἀποτέλεσμα ἀφ’ ἐνὸς τὸν διπλασιασμὸν τῶν ἔξαγωγῶν κατὰ τοὺς ἐπομένους τέσσαρας μῆνας καὶ ἀφ’ ἑτέρου τὴν ὑψώσιν τοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς πωλήσεως κατὰ 10% ἐνῷ μέχρι τῆς ἡμέρας τῆς ἀναπροσαρμογῆς παρουσίαζεν οὕτος σταθεράν τάσιν πτώσεως.

‘Αντιθέτως εἰς τὴν Γαλλίαν δ ὅγκος τῶν ἔξαγωγῶν ἐμφανίζεται ὡς μὴ ἐπηρεασθεὶς ούσιωδῶς ἀπὸ τὰς μεταβολὰς τοῦ τιμαρίθμου χονδρικῆς πωλήσεως μετά τὴν ἀναπροσαργὴν τῆς, τιμῆς τοῦ φράγκου τὸν Δεκέμβριον 1945.

Χαρακτηριστικὸν ἔξι ἄλλου εἶναι ὅτι ἀπὸ τοῦ 1946 πλὴν τῆς Τουρκίας, τῆς Ἰταλίας καὶ τῆς Ἐλλάδος, καίτοι εἰς τὰς περισσοτέρας τῶν εὐρωπαϊκῶν χωρῶν παρουσιάζεται ὑπερτιμήσις τοῦ νομίσματος, ούδεμία ἄλλη χώρα προέβη εἰς ὑποτίμησιν τοῦ νομίσματός της, ἄλλαι μὲν ἐπιδιώξασαι τὴν θεραπείαν τῆς ὑπερτιμήσεως διὰ πολιτικῆς περιορισμοῦ τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας (Βέλγιον), ἄλλαι δὲ ἀποβλέψασαι εἰς τὰς ἐπικρατούσας συνθήκας τῆς seller’s market ἢ τὴν συγκράτησιν τῶν τιμῶν των δι’ ἐλέγχου ἔναντι τῆς ὑψώσεώς

των εἰς τὰς ἄλλας χώρας (Τσεχοσλοβακία).

Οὕτω τὴν ἀκολουθουμένην γενικῶς πολιτικὴν χαρακτηρίζει ἡ σταθερότης τῶν ἐπισήμων τιμῶν τοῦ συναλλάγματος, εἰς ἀντίθεσιν πρὸς ὃ, τι συνέβη μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον. Παρὰ τὰ σημαντικὰ δύμας πλεονεκτήματά τῆς σταθερότητος ταύτης, δὲν πρέπει νὰ παραβλεφθῇ ὃ κίνδυνος τὸν δόποιν παρουσιάζει αὐτῇ διὰ τὴν μονιμοποίησιν τῶν ἐλλειμμάτων τῶν Ισοζυγίων πληρωμῶν¹.

* * *

Πρὸς ἀποτροπὴν ὀρισμένων ἐκ τῶν δυσμενῶν συνεπειῶν τῆς ἀναπροσαρμογῆς πρὸς τὰ ἄνω τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ἐλήφθησαν εἰς τινας περιπτώσεις μέτρα τὰ δόποια ἀποτελοῦν ούσιαστικῶς ὑποκατάστατα αὐτῆς (ἐπιδόματα ἔξαγωγῆς, ἀποδεικτικὰ συναλλάγματος κλπ.).

Ἡ χορήγησις bons ἐπὶ πλέον τῆς ἐπισήμου τιμῆς τοῦ συναλλάγματος εἰς πᾶσαν περίπτωσιν ἔξαγωγῆς κλπ., ἐφ' ὅσον ταῦτα εἶναι σταθερᾶς ἀξίας, ἀποτελεῖ συγκεκαλυμμένην ἀπλῶς ἀνατίμησιν τοῦ συναλλάγματος ὡς συμβαίνει καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ γενικοῦ καὶ ἄνευ διακρίσεως ἐπιδόματος ἔξαγωγῆς. Ἐφ' ὅσον δὲ ταῦτα, ὅντα ἐλευθέρως διαπράγματεύσιμα, ἔχουν κυμαίνομένην τιμὴν ἀναλόγως τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεώς των (αὴρ ὑποκειμένης εἰς σταθεροποιητικὴν ρύθμισιν τοῦ Ἐκδοτικοῦ Ἰδρύματος) δόηγοῦν εἰς τὸ καθεστώς τῆς ἐλευθέρως κυμαίνομένης τιμῆς τοῦ συναλλάγματος μὲ τὰς γνωστὰς ἐπικινδύνους συνεπείας διὰ τὴν σταθερότητα τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν².

Ἡ χρησιμοποίησις τῶν ὑποκαταστάτων αὐτῶν τῆς ἀνατίμησεως τοῦ συναλλάγματος σκοπεῖ, ἐκτὸς τῆς ἀποτροπῆς τοῦ ψυχολογικοῦ ἀντικτύπου, τὴν ἀποφυγὴν τοῦ καθορισμοῦ νέας Ισοτιμίας ὑπὸ τὸ σημερινὸν καθεστώς τῶν συνεχῶν μεταβολῶν τῶν τιμῶν εἰς δλας τὰς χώρας ἢ (καὶ) τὴν ἐπίτευξιν ἐνὸς διαφορετικοῦ χειρισμοῦ τῶν καθ' ἔκαστον προϊόντων ἔξαγωγῆς ἢ τῶν ξένων νομισμάτων πρὸς ἀπόσπασιν τῶν μεγαλυτέρων δυνατῶν συναλλαγματικῶν ὀφελημάτων.

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

1. "Ιδε σχετικῶς Banque des Règlements Internationaux : Dix-septième Rapport (1946—1947) σ. 99.

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

ρον δπότε δ καθορισμός τής Ισοτιμίας δὲν είναι δυνατὸν νὰ βασισθῇ ἐπὶ τοῦ ύψους τῶν τιμῶν ή ἐπὶ τοῦ ἀνωμάλως σχηματιζομένου, ύψηλοῦ λόγῳ τῶν καταστροφῶν τοῦ πολέμου, κόστους παραγωγῆς. Πρόσθετον δυσχέρειαν ἀποτελεῖ τὸ γεγονός ὅτι εἰς πλείστας χώρας ή αὔξησις τῶν τιμῶν τῶν καθ' ἔκαστον εἰδῶν ἐν σχέσει πρὸς τὴν δμαλὴν προπολεμικήν περίοδον παρουσιάζει σημαντικάς διαφοράς, οὕτως ὥστε πολλὰ εἴδη νὰ ἔχουν αὔξηθῇ 2 ή καὶ 3 φοράς περισσότερον ἀπὸ ἄλλα, καθὼς καὶ τὸ ὅτι τόσον εἰς τὴν ἑσωτερικήν δσον καὶ εἰς τὴν διεθνῆ ἀγοράν τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ύποβειται εἰς συνεχεῖς καὶ ἐνίστε ἀντιστρόφους μεταβολάς.

Περισσότερον ἐπισφαλῆ ἔνδειξιν ἀποτελεῖ ἡ εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγοράν σχηματιζομένη τιμὴ τοῦ συναλλάγματος ἡ δποία ἐπηρεάζεται τόσον ἀπὸ τὴν κρατούσαν νομισματικήν ψυχολογίαν δσον καὶ ἀπὸ τὴν (προερχομένην ἐξ αὐτῆς) ζήτησιν συναλλάγματος δι' ἔξαγωγῆν κεφαλαίων.

Ἐξ ἄλλου τὰ μέτρα τὰ ἀποτελοῦντα ύποκατάστατα τῆς ἀνατιμήσεως τοῦ συν)τος, ἐφ' δσον ἔχουν ἔξατομικευμένην μορφὴν δι' ἔκαστον εἴδος ἔξαγωγῆς καὶ χώραν ἔχουν τὰ πλεονεκτήματα τοῦ καθορισμοῦ πολλαπλῶν τιμῶν συναλλάγματος ἐπιτρέποντα τὴν ἐκμετάλλευσιν τῶν διαφορῶν εἰς τὸν βαθμὸν τῆς ἐλαστικότητος τῆς ζητήσεως, ίδιως ἐν συνδυασμῷ πρὸς διμερεῖς συμφωνίας ¹.

1. "Ιδε σχετικῶς τὴν ἔνδιαιφέρουσαν μελέτην τοῦ T. Balogh, Foreign exchange and export trade policy, Economic Journal Μαρτίου 1940, σ. 7 κ' ἐπ.