

Γ. Γερανούτης

ΑΡΧΕΙΟΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΕΚΔΙΔΟΜΕΝΟΝ

ΥΠΟ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΚΑΛΙΤΣΟΥΝΑΚΗ

ΤΟΜΟΣ 27)29

ΕΤΟΣ 27)29 (1947]9)

Η ΕΠΙΔΡΑΣΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΩΣ ΕΠΙ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΟΣ

ΥΠΟ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Ι. ΔΕΛΙΒΑΝΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ "Η ΠΡΟΛΟΓΟΣ"

'Η νομισματική ύποτιμησις είναι συνηθέστατον φαινόμενον από των δρχαιοτάτων χρόνων. Συνδέεται ώς έπι τὸ πλεῖστον μὲ δημοσιονομικάς δυσχερείας προκαλούσας πληθωρισμὸν ἢ ἐνίστε μὲ τὴν προσπάθειαν αὐξήσεως τῶν ἔξαγωγῶν καὶ γενικώτερον τῶν ἐνεργητικῶν στοιχείων τοῦ Ισοζυγίου λογαριασμῶν. 'Η ἐκ ταύτης εύμενῆς ἐπίδρασις ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ συνεπῶς ἡ οὕτως ἐπερχομένη ἀπορρόφησις; ἔργατικῶν χειρῶν θεωρεῖται τότε ώς δευτε-

1. Βιβλιογραφία. Δελιβάνη Δ.: 'Η σχέσις ἑσωτερικῆς καὶ ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, 'Αθῆναι 1935, τοῦ αὐτοῦ, 'Η Ἐκδοτικὴ Τράπεζα ὑπὸ τὸ καθεστῶς τῶν ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων, 'Αθῆναι 1940, τοῦ αὐτοῦ, 'Η μεταπολεμικὴ νομισματικὴ πολιτική, 'Αθῆναι 1944, τοῦ αὐτοῦ, αἱ ἀπόψεις τοῦ J. M. Keynes περὶ ἀπασχολήσεως, τόκου καὶ νομίσματος.' Επιθεώρησις Κοινωνικῆς

ρεύουσα, καὶ δλη ἡ προσοχὴ συγκεντροῦται ἐπὶ τῆς ἐπιτυγχανομένης Ισοσκελίσεως τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν. Ἐν τούτοις εἰς ἐπόχην, καθ' ἣν ὁρθῶς ἡ ἐπίτευξις καὶ ἡ διατήρησις τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς θεωρεῖται ως ἐν τῶν κυριών ἀντικειμένων τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἐφ' ὅσον οὕτως ἔξυποιται τὸ βιωτικόν ἐπίπεδον, φρονοῦμεν, διτὶ πρέπει νὰ ἔξετασθῇ ποιαν ἐπιδρασιν ἔχασκει ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἡ ἀνάγκη αὐτὴ φαίνεται ἔτι μεγαλειτέρα, ἢν ληφθῇ ὅπερ ὅψιν πόσον δλίγοι συγγραφεῖς ἡσχολήθησαν μὲ τὴν ἀποψιν αὐτὴν τῆς νομισματικῆς ὑποτίμησεως.

καὶ Δημοσίας Οἰκονομικῆς 1939. Κατηφόρη Σ., Θεωρία τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, Ἀθῆναι 1938. Χαλκιοπόλου Γ., Ἡ πολιτικὴ τῆς τιμῆς τοῦ συναλλάγματος ὑπὸ τὰς σημερινὰς συνθῆκας, Ἀρχεῖον Οἰκον., καὶ Κοιν. Ἐπιστημῶν τοῦ 1947 Arnd H., The Economic Lessons of the Nineteenthirties, Λονδίνον 1944. Baloch, Burchardt, etc The Economics of Full Employment, Ὁξφόρδη 1944 Beveridge W., Full Employment in a Free Society, Λονδίνον 1944, Despeaux A., Les Devaluations Monétaires dans l' Histoire, Παρίσιοι 1946, Donalson Z., Die Devaluation in den Vereinigten Staaten, Weltwirtschaftliches Archiv, 1936, Engländer O., Die Devaluation der Tschechoslowakischen Krone im Jare 1934, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Gayer A., Monetary Policy and Economic Stabilization, Λονδίνον 1937, Haberler G., Prosperity and Depression, Γενεύη 1937, Halm G., Monetary Theory, Φιλαδέλφεια 1936, Harris S. E., Exchange Depreciation, its Theory and its History, Λονδίνον 1936, Hawtrey R. G., Trade Depression and the way out, Λονδίνον 1936, Iversen C., Das Devalvationsproblem in Dänemark, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Kielhau W., Die Faktische Schillingkrone Norwegens, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Keynes J. M., à Tract on Monetary Reform, τοῦ αὐτοῦ Λονδίνον 1923, The General Theory of Employment, Interest and Money, Λονδίνον 1936, League of Nations, International Currency Experience, 1944, τῆς αὐτῆς, Economic Stability in the post-war World, 1945, τῆς αὐτῆς The Course and Control of Inflation 1946, Lindahl E., Der Übergang zur Papierwährung in Schweden 1931, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Lukas E., Aufgaben des Geldes, Stuttgart 1938, Matsuka K., Die Abwertung des Japanischen Yen, Weltwirtschaftliches Archiv, 1936, Max: Abwertung und Entwertung in Chile, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Roger Ch., Die Währungsabwertung und die Politik des Wirtschaftlichen Wiederaufbaus in Belgien, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Salien J., Théorie et Technique de la Devaluation, Παρίσιοι 1935 Schumann C. G. W., Die Abwertung des Südafrikanischen Pfundes, Weltwirtschaftliches Archiv 1936, Wagemann E., Wirtschaftspolitische Strategie, Ἀμβούργον 1937.

Θὰ προσπαθήσωμεν λοιπὸν εἰς τὰ τέσσαρα μέρη αὐτῆς τῆς συντόμου μελέτης νὰ ἔξετάσωμεν :

α) Εἰς τὶ συνίσταται ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις, πῶς ἐνεργεῖται καὶ τὶ ἐπιδιώκει.

β) Ποῖα ἀποτελέσματα προβλέπει ἡ θεωρία εἰδικῶς ὡς πρὸς τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα.

γ) Ποῖαι εἶναι αἱ προϋποθέσεις τῆς ἐπιτυχίας τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως.

δ) Ποῖα ἀποτελέσματα εἶχε μέχρι τοῦθε ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις εἰς τὸν ἐνδιαφέροντα ἡμᾶς ἐνταῦθα τομέα.

A'.

Ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις συνίσταται εἰς τὴν μείωσιν τῆς ἐξωτερικῆς καὶ τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νόμισματος. Εἶναι γνωστὸν πῶς αἱ διάφοροι θεωρίαι ἔχηγοῦν τὰς αὐξομειώσεις τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος καὶ εἶναι γνωστὸν πόσοι πολλοὶ τὰς ἀποδίδουν ἀποκλειστικῶς εἰς τὰς αὐξομειώσεις τῆς πιστωτικῆς κυκλοφορίας καὶ εἰς τὴν ἑκάστοτε σημειουμένην κατάστασιν τοῦ δημοσίου ταμείου. Συγγραφεῖς τινὲς προσεπάθησαν νὰ διακρίνουν τὴν νομισματικὴν ὑποτίμησιν ἀναλόγως τοῦ ἑκάστοτε χρησιμοποιουμένου μέσου καὶ ἀναλόγως τοῦ ἄν διφείληται ἢ ὅχι εἰς δημοσιονομικὰ αἴτια, Δὲν φρονοῦμεν δτὶ αἱ διακρίσεις αὐταὶ εἶναι πραγματικῶς ἐξυπηρετικαὶ, ἐκτὸς ἄν βασίζωνται ἐπὶ τοῦ βαθμοῦ καὶ ἐπὶ τοῦ ρυθμοῦ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως. "Ἄν δὲ πρῶτος εἶναι ὑπερβολικὰ μεγάλος, καὶ ἄν δεύτερος εἶναι ὑπερβολικὰ ταχύς, τὸ περὶ οὐ πρόκειται νόμισμα βαθμιαίως στερεῖται τῆς ἴκανότητος νὰ χρησιμεύῃ ὡς μέσον ἀποθησαυρισμοῦ, ὡς μέτρον ἀξίας καὶ τελικῶς καὶ ὡς μέσον πληρωμῆς. Εύρισκόμεθα τότε εἰς νομισματικὸν χάος τὸ δόποιον δυσχεραίνει, τελικῶς δὲ παραλύει τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα τῶν καθ' ἕκαστον ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, στερουμένων τῆς δυνατότητος νὰ προβλέψουν καὶ νὰ ἐνεργήσουν ἀναλόγως, ὡς συνήθως συμβαίνει εἰς τὰ τελευταῖα στάδια τοῦ ἀκράτου πληθωρισμοῦ.

Κατὰ ταῦτα θὰ περιορισθῶμεν ἐνταῦθα εἰς τὴν ἐξέτασιν τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως, ἡτις δὲν προσλαμβάνει τοιαύτας διαστάσεις, ὥστε νὰ δημιουργηθῇ νομισματικὸν χάος, καὶ δὴ τῆς ἐπιδράσεώς της ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ἀνεξαρτήτως τῶν παραγόντων αἴτινες τὴν προεκάλεσαν.

Μείωσις τῆς ἔξωτερικῆς ἀξίας ἐνὸς νομίσματος δὲν ἐπέρχεται μόνον, ὅταν μεταβάλλεται ἡ εἰς χρυσόν, ἄργυρον ἢ ἀλλοδαπὰ νομίσματα τιμὴ του, ἀλλὰ καὶ ὅταν περιορίζηται καθ' οἰονδήποτε τράπον, ἀρκεῖ νὰ εἶναι ἀποτελεσματικός, ἡ δυνατότης τῆς χρησιμοποιήσεώς του εἰς ὁρισμένας ἡ εἰς δλας τὰς δοσοληψίας μετὰ τῆς ἀλοδαπῆς, ὡς συμβαίνει κυρίως διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῶν ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων εἰς τὴν σφαίραν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων. Αὐτὴ ἔχει κατά κανόνα ὡς ἀποτέλεσμα τὴν δημιουργίαν ἔδιαφόρων ἔξωτερικῶν ἀξιῶν ἐνὸς καὶ τοῦ αὐτοῦ νομίσματος, καὶ συνήθως ἡ ἔκαστοτε σήμειουμένη ἔξωτερικὴ ἀξία εἶναι μικρότερα τῆς ἐπισήμου, ὅταν παραβιάζεται ἡ κειμένη νομοθεσία. Ἐξ ἀλλού εἰς τὰς ἀνεπισήμους αὐτὰς τιμὰς δὲν πρέπει νὰ ἀποδίδεται ὑπερβολικὴ σημασία, ὅταν ἐφαρμόζωνται εἰς δλίγας μόνον δοσοληψίας. Ἀντιθέτως αὐταὶ εἶναι αἱ κυριαρχοῦσαι καὶ ἡ ἐπισήμος ἔξωτερικὴ ἀξία θεωρητικὴν μόνον ἔχει σημασίαν, ὅταν δλαι αἱ δοσοληψίαι διεξάγονται βάσει αὐτῶν, ὡς φερ' εἰπεῖν συμβαίνει εἰς τὴν Ἑλλάδα ἀπὸ τῆς καθιερώσεως τῶν ἀποδεικτικῶν συναλλάγματος τὸν Ὁκτώβριον 1947.

Μείωσις τῆς ἔσωτερικῆς ἀξίας ἐνὸς νομίσματος, ἐπέρχεται, χωρὶς νὰ ἀπαιτήται νὰ ἐπέλθῃ καὶ μείωσις τῆς ἔξωτερικῆς ἀξίας αὐτοῦ, ὅταν αὐξάνουν αἱ τιμαὶ δλων τῶν ἀγαθῶν καὶ δλαι αἱ ἀμοιβαὶ τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς. Ἡ αὔξησις βεβαίως δὲν χρειάζεται νὰ εἶναι τῆς αὐτῆς ἐντάσεως δι' δλα διὰ νὰ γίνῃ λόγος περὶ μειώσεως τῆς ἔσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος. Εἰς περιόδους μεγάλης ζητήσεως μὴ δυναμένης νὰ ικανοποιηθῇ ύπό τῆς προσφορᾶς, ὡς συμβαίνει ἀμέσως πρὸ τῆς ἐκρήξεως πολέμου ἢ ἀμέσως μετὰ τὸ τέλος του, παρατηρεῖται μείωσις τῆς ἔσωτερικῆς ἀξίας ἐνὸς νομίσματος ἀνευ μεταβολῆς τῆς ἔξωτερικῆς του ἀξίας. Ἀντιθέτως εἰς περιόδους οἰκονομικῆς ὑφέσεως δύναται νὰ μειωθῇ ἡ ἔξωτερικὴ ἀξία ἐνὸς νομίσματος χωρὶς νὰ μεταβληθῇ ἡ ἔσωτερική, ἐφ' ὅσον ἡ χώρα εἰς τὴν δποῖαν κυκλοφορεῖ τὸ νόμισμα αὐτὸ δύναται μεγάλη, καὶ ἐφ' ὅσον ἀποτελεῖ τὴν μόνην ἀγορὰν ἀγαθῶν τινῶν. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν τὴν ζημίαν ὑφίστανται οἱ παραγωγοὶ αὐτῶν τῶν ἀγαθῶν, οἱ εύρισκόμενοι εἰς τὴν ἀλλοδαπήν, ἐκτὸς ἀν καὶ τὸ ὕδιον αὐτῶν νόμισμα ὑποτιμηθῆ.

Ἡ μείωσις τῆς ἔσωτερικῆς ἀξίας ἐνὸς νομίσματος συνεπάγεται καὶ τὴν μείωσιν τῆν ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν πάσης φύσεως παγίων παροχῶν, αἱ δποῖαι εἶναι πολὺ οημαντικῶτεραι εἰς τὴν σύγχρονον ἐποχήν, ἢ ἀλλοτε. Αἱ συνέπειαι ταύτης κάποτε ἐντείνουν καὶ

κάποτε έξασθενούν τὴν ἔκάστοτε ἀναπτυσσομένην οἰκονομικὴν δραστηριότητα.

‘Η νομισματικὴ ύποτίμησις, εἴτε ἀφορᾶ τὴν ἔξωτερικὴν ἀξίαν τοῦ νομίσματος, εἴτε ἀφορᾶ τὴν ἐσωτερικήν, εἴτε ἀφορᾶ ἀμφοτέρας, ἐνεργεῖται ἐκ τῶν ἄνω, ἄλλοτε μὲν βάσει προδιαγεγραμμένου σχεδίου, ἄλλοτε δὲ ἄνευ αὐτοῦ, ἢ διὰ τῆς Ἀγορᾶς δηλαδὴ διὰ τῆς προσφορᾶς καὶ διὰ τῆς ζητήσεως τῶν ἐνδιαφερόμενών τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, ἐφ’ ὅσον δὲν παρατηρεῖται ἀντίδρασις ἐκ τῶν ἄνω. Κατὰ ταῦτα εἰς μὲν τὴν πρώτην περίπτωσιν τὸ κράτος ἀναλαμβάνει τὴν σχετικὴν πρωτοβουλίαν, ἐνῷ εἰς τὴν δευτέραν ἀρκεῖται νὰ μὴ ἀντιδράσῃ. ‘Η ἐκ τῶν ἄνω ἐνεργουμένη νομισματικὴ ύποτίμησις εἶναι συνηθεστέρα τώρα ἢ κατὰ τὸ παρελθόν, ἰδίᾳ δὲ ἡ βάσει προδιαγεγραμμένου σχεδίου ἐνεργουμένη. Εἰς παλαιοτέρας ἐποχὰς ἢ συμβολὴ τοῦ κράτους εἰς τὴν νομισματικὴν ύποτίμησιν περιωρίζετο εἰς τὴν αὔξησιν τῶν ἐν κυκλοφορίᾳ νομισματικῶν μονάδων καὶ, πρὸ τῆς καθιερώσεως τοῦ χαρτονομίσματος, εἰς τὴν μείωσιν τοῦ εἰς πολύτιμον μέταλλον περιεχομένου αὐτῶν. ‘Ἐκτοτε τὸ κράτος καθορίζει, ἢ προσπαθεῖ νὰ καθορίσῃ ἐκ τῶν προτέρων τὴν ἔκτασιν τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἀναλόγως τοῦ ἔκάστοτε ἐπιδιωκομένου σκοποῦ. ‘Ἐκ τῆς τελειότητος τοῦ καταστρωνομένου προγράμματος, ἐκ τῆς ἴκανότητος τῆς κρατικῆς μηχανῆς καὶ ἐκ τῆς νομιμοφροσύνης τῶν ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου ἔξαρτᾶται διὰ βαθμὸς τῆς ἐπιτυχίας τοῦ προγράμματος αὐτοῦ ἐπήρεαζόμενος καὶ ἐκ τῆς ἔξελιξεως τῆς ἐν γένει καταστάσεως. Πρόδης ἐπίτευξιν τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἐφαρμόζονται μέτρα ἄμεσα καὶ ἔμμεσα.

‘Ασφαλῶς νομισματικὴ ύποτίμησις βάσει προδιαγεγραμμένου σχεδίου εἶναι προτιμοτέρα τῆς ἐπερχομένης βάσει τῶν ἀντιδράσεων καὶ τῶν συμφωνιῶν τῶν καθ’ ἔκαστον ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, ἀτινα ἐνδιαφέρονται μόνον διὰ τὸ ἴδιον συμφέρον. Πρέπει δημοσίευσι τὸ σχέδιον νὰ μὴ παρουσιάζῃ κενὰ οὕτε νὰ παρουσιάζῃ ἀτελείας ἢ ἐφαρμογή του, διότι τότε εἶναι περιττόν, καὶ μᾶλλον ζημίας δύναται νὰ προκαλέσῃ. Ἰσχύει δηλαδὴ σχετικῶς διὰ γενικῶς ὑποστηρίζεται διὰ τοὺς δρους ὑπὸ τοὺς δόποιους ἢ διευθυνομένη οἰκονομία εἶναι προτιμοτέρα τῆς ἐλευθέρας καὶ συνεπῶς παρέλκει ἐπανάληψις τῶν ἀντιστοίχων πλεονεκτημάτων καὶ μειονεκτημάτων τῆς ἐλευθέρας καὶ τῆς διευθυνομένης οἰκονομίας μετὰ τῶν σχετικῶν ἔξαιρέσεων.

‘Η νομισματικὴ ύποτίμησις ἐκ τῶν ἄνω γίνεται δι’ ἐλαττώσεως

τοῦ εἰς χρυσὸν ἢ ἄργυρον ἢ ἔξωτερικὸν νόμισμα ἀντιτίμου τοῦ περὶ οὐ πρόκειται νομίσματος, διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν τιμῶν τῶν ὑπὸ τοῦ κράτους προσφερομένων ἀγαθῶν ἢ ὑπηρεσιῶν, διὰ τῆς αὐξήσεως βάσει γενικῶν κρατικῶν μέτρων τῶν ἀμοιβῶν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς καὶ διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν φόρων. Ἡ νομίσματικὴ ὑποτίμησις διὰ τῆς ἀγορᾶς ἐκδηλούται διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν τιμῶν τῶν ἔνεινων νομίσμάτων καὶ τῶν ἀγαθῶν, τὴν δοποῖαν ἀκολουθοῦν κατόπιν πιέσεως τῶν ἐνδιαφερομένων καὶ συνήθως μὲν βραδύτερον ρυθμὸν αἱ ἀμοιβαὶ τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς εἰς τὸν γνωστὸν φαύλον κύκλον ὡς καὶ οἱ φόροι. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον ἔξασφαλίζονται σημαντικὰ κέρδη ὑπὲρ τῶν παραγωγῶν καὶ ὑπὲρ τῶν διαμέσων πάσης φύσεως.

Ἡ ἕκτασις τῆς νομίσματικῆς ὑποτιμήσεως ἔξαρτᾶται ἐκ τοῦ ἔκαστοτε ἐπιδιωκομένου σκοποῦ, ἐκ τῶν ἔκαστοτε ἐπικρατουσῶν οἰκονομικῶν συνθηκῶν καὶ ἐκ τῶν περὶ τοῦ μέλλοντος προβλέψεων τῶν ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου. Οὕτως ἡ νομίσματικὴ ὑποτίμησις πρέπει, διὰ νὰ εἶναι ἀποτελεσματική, νὰ εἶναι μεγαλειτέρας ἕκτασεως εἰς περίοδον πτώσεως τῶν τιμῶν καὶ μικροτέρας εἰς περίοδον ἀνόδου αὐτῶν. Ἐξ ἀλλοῦ ἀν καλθεὶς ἡ κακῶς προβλέπεται ὅτι θὰ ἐπακολουθήσῃ καὶ δευτέρα ὑποτίμησις ἡ ἥδη γενομένη οὐδὲν ἀποτέλεσμα θὰ ἔχῃ ἐν ἀγαμονῇ τῆς δευτέρας ὑποτιμήσεως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω λεχθέντων περὶ τῆς ἐννοίας καὶ περὶ τοῦ περιεχομένου τῆς νομίσματικῆς ὑποτιμήσεως προκύπτει ὅτι αὐτὴ νοεῖται δχι μόνον, ὅπως μερικοὶ πιστεύουν, εἰς οἰκονομίαν μὲν σχέσεις μετὰ τοῦ ἔξωτερικοῦ, ἀλλὰ καὶ εἰς μίαν οἰκονομίαν ἀπομονωμένην ἀπὸ τὸν ἔξω κόσμον. Ἡ ἀποψίς αὐτὴ καθίσταται ἔτι μᾶλλον βάσιμος, ἀν ἀναλογισθῆ τις τοὺς σκοποὺς τοὺς ἐπιδιωκομένους διὰ τῆς νομίσματικῆς ὑποτιμήσεως. Οὗτοι εἶναι κυρίως δύο, ἥτοι ἡ ἐνίσχυσις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ ἡ βελτίωσις τοῦ ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν. Ἐκ τούτων ὁ πρῶτος μὲν πραγμάτοποιεῖται ἀνεξαρτήτως τῆς ὑπάρξεως οἰκονομικῶν σχέσεων μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς, ὁ δεύτερος δὲ μόνον ἐφ' ὅσον αὐταὶ ὑπάρχουν. Εἰς τὸ πλαίσιον δημως αὐτῶν τῶν δύο κυρίων σκοπῶν εἶναι δυνατὸν νὰ διακρίνωμεν εἰς μὲν τὸ τοῦ πρώτου τοὺς ἔξης εἰδικωτέρους σκοπούς.

- α) τὴν μειώσιν τοῦ βάρους τῶν ἀνειλημμένων ὑποχρεώσεων,
- β) τὴν ἐξίσωσιν τῶν τιμῶν καὶ τῶν δαπανῶν παραγωγῆς διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν τιμῶν,

γ) τὴν ἀποφυγὴν τῆς πτώσεως τῶν τιμῶν πρὸς ἀποφυγὴν τῶν παραγωγῶν,

δ) τὴν αὔξησιν τῆς ζητήσεως, εἴτε πρὸς κάλυψιν τρεχουσῶν ἀναγκῶν εἴτε πρὸς δημιουργίαν ἀποθεμάτων, ητὶς θεωρεῖται συμφέρουσα, δταν ἀναμένεται νεωτέρα νομισματικὴ ύποτιμησις, εἰς δὲ τοῦ δευτέρου τοὺς ἔχῆς εἰδικωτέρους σκοπούς.

Α) τὴν ἀντικατάστασιν ἀλλοδαπῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν δι' ἡμεδαπῶν καὶ εἰς τὴν ἡμεδαπήν καὶ εἰς τὴν ἀλλοδαπήν,

Β) τὴν ἐξίσωσιν τῆς ἐσωτερικῆς καὶ τῆς ἐξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, δταν ἡ δευτέρα εἶναι μεγαλειτέρα,

Γ) τὴν ἑξασφάλισιν δι' ὅσον τὸ δυνατόν μακρότερον χρονικὸν διάστημα ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος μεγαλειτέρας τῆς ἐξωτερικῆς,

Δ) τὴν μὴ μετάδοσιν εἰς τὸ ἐσωτερικὸν οἰκονομικῆς ύφεσεως ἐπικρατούσης εἰς τὴν ἀλλοδαπήν,

Ε) τὴν ἀποφυγὴν μειώσεως τοῦ δνομαστικοῦ εἰσοδήματος τῶν καθ' ἔκαστον ύποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου.

Εἶναι σαφὲς δτι ἡ βελτίωσις τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν συνεπάγεται καὶ τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. "Ηδη πρέπει νὰ ἔξετάσωμεν κάπως ἀναλυτικῶτερον τοὺς σκοπούς τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως κατὰ τὴν ὧς ἀνω γενομένην κατάταξιν.

"Η ἔντασις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος δὲν ἔξαρτᾶται μόνον ἀπὸ τὸ νόμισμα, ἀλλὰ καὶ ἀπὸ πλείστους ἄλλους παράγοντας. Τὸ νόμισμα ἐπηρεάζει τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα, ἐφ' ὅσον εἰς τὸ νόμισμα τίθεται ἡ ἀγοραστικὴ δύναμις εἰς τὴν διάθεσιν τῶν ύποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου ἐκ μέρους τῆς ἐκδοτικῆς τραπέζης καὶ ἐκ μέρους τῶν ὑπ' αὐτῆς ἔξαρτωμένων λοιπῶν Τραπεζῶν, καὶ χρησιμοποιεῖται ύπὸ τούτων. 'Ο ρυθμὸς τῆς χορηγήσεως πιστώσεων ἐκ μέρους τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης δύναται νὰ ἐπηρεασθῇ ύπὸ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ύψωτικῶς μέν, ἀν ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις δὲν θεωρῆται ὡς ἐν κακὸν περιοριστέον, καὶ ἀν ἐπ' εὔκαιρᾳ αὐτῆς ἡ Ἐκδοτικὴ Τράπεζα ἀπαλλάσσεται τῆς ύποχρεώσεως τῆς ἔξοφλήσεως τῶν τραπεζογραμματίων τῆς εἰς χρυσόν. "Αν τούναντίον πιστεύεται δτι ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις πρέπει νὰ ἀποφευχθῇ, θὰ περιορισθοῦν αἱ ύπὸ τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης χορηγούμεναι πιστώσεις μὲ τὴν ἐλπίδα δημιουργίας ἀντιπληθωρισμοῦ, μειώσεως τῆς ζητήσεως καὶ συνεπῶς πτώσεως τῶν τιμῶν. Παραλλήλως πρέπει

νὰ σημειωθῇ ὅτι τὰ καθ' ἔκαστον ὑποκείμενα τοῦ οἰκονομικοῦ βίου μετά μεγάλης προθυμίας θὰ λάβουν πιστώσεις ἀπό τὴν Ἐκδοτικὴν Τράπεζαν καὶ ἀπὸ οἰονδήποτε ἄλλον διατιθέμενον νὰ δανείσῃ, ὅταν παρατηρήται νομισματικὴ ύποτιμησις, διότι κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον θὰ ἔξιφλήσουν τὰ χρέη των εἰς νομισματικάς μονάδας μὲ μικροτέραν ἑσωτερικὴν καὶ ἔξιφλήσουν τὰ χρέη τῶν δανείων.

Ἡ προσπάθεια τῆς Ἐκδοτικῆς Τραπέζης νὰ περιορίσῃ τὰς ὑπὸ αὐτῆς χορηγουμένας πιστώσεις θὰ ἐκδηλωθῇ, ὅταν ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις ἐπῆλθε συνεπείᾳ δυσαναλογίας εἰσοδημάτων εἰς νομισματικάς μονάδας καὶ διαθεσίμων ἀγαθῶν πρὸς διευκόλυνσιν τοῦ δημοσίου ταμείου καὶ ὅχι ὅταν ἐπιδιώκῃ τὴν ἔντασιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Τότε ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις κατὰ κανόνα διευκολύνει τὴν χορήγησιν εἰς μεγαλειτέραν κλίμακα πιστώσεων καὶ τὴν χρησιμοποίησιν αὐτῶν εἴτε παραγωγικῶς εἴτε καταναλωτικῶς. Αὕτη παρατηρεῖται ἔτι μᾶλλον ὅταν ἀναμένεται περαιτέρω νομισματικὴ ύποτιμησις. Ἡ χρησιμοποίησις τῆς προσθέτου αὐτῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως ἀσφαλῶς ἔνισχύει τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα, ἐφ' ὅσον καθιστᾶ δυνατήν τὴν αὔξησιν τῆς ζητήσεως διὰ τὰ πάσης φύσεως ἀγαθῶν. Ἐξ ἄλλου αὐτὴ ἐντείνεται ἔτι μᾶλλον, ἢν ληφθῇ ὑπὸ δψιν ὅτι ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις προκαλεῖ καὶ τὰ ὑπὸ α — δ περαιτέρω ἀποτελέσματα.

Ἡ μείωσις τοῦ βάρους τῶν ἀνειλημμένων ύποχρεώσεων συνετείλα νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὴν ἐλάττωσιν τῆς δαπάνης παραγωγῆς τῶν ἀγαθῶν ἔκεινων, τὰ δποῖα παράγονται ὑπὸ τῶν ἔγκαταστάσεων διὰ τὴν δημιουργίαν τῶν δποίων ἀνειλήθησαν τὰ περὶ ὃν πρόκειται χρέη. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον καθιστάται δυνατή ἡ προσφορά των εἰς τὰς αὐτὰς ὡς πρότερον τιμὰς παρὰ τὴν μείωσιν τῆς ἑσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος συνεπείᾳ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως. Ἡ ζητησίς μόνον τῶν ἀγαθῶν αὐτῶν αὔξανει καὶ μάλιστα πολύ, ἢν εἶναι ἐλαστική. Ἐπὶ πλέον δημιουργοῦνται πρόσθετα κέρδη τῶν παραγωγῶν, ἢν αἱ δαπάναι εἶναι κατιοῦσαι. Ἡ ἐλάφρυνσις τῶν ἀνειλημμένων ύποχρεώσεων ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὰ ἡύξημένα κέρδη καθιστοῦν τοὺς ἐπιχειρηματίας πλέον ριψοκινδύνους εἰς τὴν ἐπέκτασιν καὶ τελειοποίησιν τῶν ἔγκαταστάσεων παραγωγῆς μὲ ἀνάλογον αὔξησιν τῆς ζητήσεως τῶν ἀπαιτουμένων σχετικῶν ἀγαθῶν καὶ περισσότερον διατεθειμένους νὰ αὔξησουν τὴν κατανάλωσιν τῶν.

Ανειλημμέναι ύποχρεώσεις δὲν ύπάρχουν δμως μόνον ἀπέναντι τῶν χρηματοδοτούντων τὰς ἐπιχειρήσεις ύποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, ἀλλὰ καὶ ἀπέναντι τοῦ προσωπικοῦ αὐτῶν, ἀπέναντι τῶν φορολογουσῶν ἀρχῶν καὶ ἀπέναντι τῶν ιδιοκτητῶν τῶν χρησιμοποιουμένων χώρων. Ὁλαι αὐταὶ αἱ πάγιαι παροχαὶ βραδύτατα ἢ καὶ οὐδόλως ἐπηρεάζονται ύπὸ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως χάρις εἰς τὴν δποίαν αἱ τιμαὶ τῶν ἀγαθῶν ἀνέρχονται, ἢ παραμένουν σταθεραὶ. Οὕτως ἡ ἄνοδος τῶν τιμῶν συνεπάγεται τὴν ἔξαφάνισιν τῆς τυχὸν ζημίας τῶν παραγωγῶν τῶν καθ' ἔκαστον ἀγαθῶν, ἢ ἀποκλείει τὴν δημιουργίαν της. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον ἡ οἰκονομικὴ δραστηριότης τῶν ἐνισχύεται καὶ ἡ ζήτησις τῶν αὐξάνει ἔτι μᾶλλον, δταν ὀθοινται εἰς τὸν συγχρονισμὸν ἢ εἰς τὴν ἐπέκτασιν τῶν ἐγκαταστάσεών των, εἰς τὴν αὔξησιν τῶν ἀποθεμάτων τῶν καὶ εἰς τὴν αὔξησιν τῆς παραγωγῆς.

Ἐπίσης αὐξάνει ἡ ζήτησις τῶν λοιπῶν ύποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, ἐφ' ὅσον αἱ ἀπολαυσαὶ τῶν ἥδη ἐργαζομένων αὐξάνουν, ἔστω βραδέως καὶ ἐφ' ὅσον οἱ πρότερον μὴ ἐργαζόμενοι εύρισκουν ἀπασχόλησιν. Ὁλα αὐτὰ τὰ ύποκειμενα τοῦ οἰκονομικοῦ βίου αὐξάνουν τὴν ζήτησιν τῶν ὅχι μόνον πρὸς ίκανοποίησιν πληρέστερον ἢ ἀλλοτε τῶν τρεχουσῶν αὐτῶν ἀναγκῶν, ἀλλὰ καὶ πρὸς σχηματισμὸν ἀποθεμάτων, ἐκεῖ δπου ἡ διατήρησις τῶν εἰναι δυνατὴ ἀπὸ τεχνικῆς ἀπόψεως, ἐφ' ὅσον συνεπείᾳ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἀναμένεται περαιτέρω ὑψωσις τῶν τιμῶν. Ἡ κατὰ τὰ ἀνωτέρω σημειουμένη αὔξησις τῆς ζητήσεως παρατηρεῖται πρώτον εἰς τὰ καταναλωτικὰ ἀγαθὰ καὶ κατόπιν εἰς τὰ ἀγαθὰ περαιτέρω παραγωγῆς.

Ἡ αὔξησις τῶν τιμῶν κατόπιν προηγηθέντος πληθωρισμοῦ καθιστᾶ δυνατήν τὴν κάλυψιν τῶν δαπανῶν παραγωγῆς, ἡτις ἐνίστε δέν εἰναι ἐφικτὴ ἐπὶ ἀντιπληθωρισμοῦ. Κάποτε δμως ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις ἀπλῶς ἐμποδίζει τὴν πτῶσιν τῶν τιμῶν, ἡτις θὰ ἐπήρχετο συνεπείᾳ τεχνικῆς προόδου ἢ συνεπείᾳ ἀνικανότητος τῆς διονδήποτε λόγον περιορισθείσης ζητήσεως νά ἀπορροφήσῃ τὴν προσφορὰν καὶ ἡτις θὰ προεκάλει ζημίας εἰς τοὺς παραγωγούς, ίδια δὲ εἰς τοὺς ἐργαζομένους μὲ κατιούσας δαπάνας. Ἡ αὔξησις τῶν τιμῶν συνεπείᾳ νομισματικῆς ύποτιμήσεως καθισταται ἀπειλητική, ἀφοῦ ἐπιτευχθῇ ἡ πλήρης ἀπασχόλησις τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς εἰς τὸν περὶ οὐ ἐκάστοτε πρόκειται κλάδον, διότι τότε δυσχερῶς δύναται νά συγκρατηθῇ.

Ἡ ἀνωτέρω ἀναλυθεῖσα ὑψωσις τῶν τιμῶν ἢ τούλαχιστον ἡ μὴ

πιώσις των συνεπεία νομισματικής ύποτιμήσεως έμφανζεται εις οιανδήποτε οίκονομίαν είτε έχει είτε δὲν έχει σχέσεις μὲ τὸ ἔξωτερον, καὶ προκαλεῖ τὴν κατὰ τὰ ἀνωτέρω αὐξησιν τῆς ζητήσεως καὶ ἐνίσχυσιν τῆς οίκονομικῆς δραστηριότητος διὰ τοὺς ἑκεῖ εἰδικώτερον ἐκτεθέντας λόγους. Εἰς μίαν οίκονομίαν δύμας μὴ ἀπομονωμένην ἀπὸ τὸν ἔξω κόσμον, ἡ ἐπιδρασις τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἐπὶ τῆς οίκονομικῆς δραστηριότητος δύναται νὰ ἐπηρεασθῇ εὐμενῶς ἢ δυσμενῶς ἐκ τῶν εἰς τὸν ἔξω κόσμον γενομένων, ἐκτὸς ἂν ἐφαρμόζωνται ἀποτελεσματικῶς ἀμεσα κυβερνητικά μέτρα εἰς τὴν σφαῖραν τῶν μετὰ τούτου σχέσεων. Εἰς μίαν τοιαύτην οίκονομίαν ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις δέν ἐπιδιώκει μόνον τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οίκονομικῆς δραστηριότητος ἀλλὰ καὶ τὴν βελτίωσιν τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν, ἐνίστε μάλιστα περισσότερον ταύτην, ἀνεξαρτήτως τῆς εὔνοϊκῆς ἐπιδράσεώς της ἐπὶ τῆς ἐν γένει ἀναπτυσσομένης οίκονομικῆς δραστηριότητος. Ἡ βελτίωσις τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν εἶναι ἐπιβεβλημένη, δταν αἱ οίκονομικαὶ σχέσεις μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς παίζουν σημαντικὸν ρόλον, καὶ δταν τὸ καθεστῶς αὐτῶν δὲν καθιστᾶ δύνατὴν τὴν ἔξουδετέρωσιν τῶν δυσμενῶν ἐπιδράσεων τοῦ ἐλλείματος τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν². Τοὺς σχετικῶς ἐπιδιωκομένους εἰδικωτέρους σκοπούς ἀπηριθμήσαμεν· προηγουμένως, καὶ ἥδη θὰ ἔπρεπε νὰ προστεθοῦν ὅς πρὸς αὐτοὺς τὰ κάτωθι.

Ἡ βελτίωσις τοῦ Ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν ἐπιτυγχάνεται διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν ἀπαιτήσεων ἔναντι τῆς ἀλλοδαπῆς καὶ διὰ τῆς ἔλαττωσεως τῶν ἔναντι ταύτης ὑποχρεώσεων. “Οταν αὕτη ἐπιδιώκεται διὰ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως, γίνεται διὰ τοῦ μηχανισμοῦ τῶν τιμῶν, καὶ συνεπῶς δὲν ἀπαιτεῖται ἡ ἐφαρμογὴ ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων εἰς τὴν σφαῖραν τῶν μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς οίκονομικῶν σχέσεων.

Ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις καθιστᾶ τὰ ἀλλοδαπὰ ἀγαθὰ ἀκριβώτερα τῶν ἡμεδαπῶν, ἐκτὸς ἂν καὶ αἱ τιμαὶ τούτων ἀκολουθοῦν ἀμέσως, δπῶς δύμας συνήθως συμβαίνει μόνον εἰς τὰ τελευταῖα στάδια ἀκρά-

2. Υπὸ ὠρισμένας προϋποθέσεις ἐν κράτος δύναται νὰ ὑποχρεώσῃ τὰ λοιπὰ νὰ τοῦ χορηγήσουν πιστώσεις ἐπ' ἀόριστον καὶ νὰ ἀναβάλῃ διαρκῶς τὴν ἐξόφλησιν των, δπῶς ἡ Γερμανία ἔκαμε μέχρι τοῦ 1944 ἀπέναντι τῶν κρατῶν τῆς Νοτιοανατολικῆς Εὐρώπης. Τότε τὸ ἐλλείμμα τοῦ Ισοζυγίου λογαριασμῶν ούδεν ζήτημα δημιουργεῖ.

του πληθωρισμού. Ἡ μεταβολὴ αὕτη τῆς σχέσεως τῶν τιμῶν ἀλλοδαπῶν καὶ ἡμεδαπῶν ἀγαθῶν ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὴν προτίμησιν τῶν ἡμεδαπῶν καὶ ὡς ἐκ τούτου τὴν αὔξησιν τὴν παραγωγῆς αὐτῶν καὶ οὕτως καὶ τῶν δι' αὐτὴν χρησιμοποιουμένων ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, ἐκτὸς ἄν τὰ ὑπάρχοντα ἀποθέματα θεωροῦνται ἐπαρκῆ. Ἡ ἀντικατάστασις αὕτη γίνεται κατὰ κύριον λόγον εἰς τὸ ἐσωτερικὸν τοῦ κράτους τοῦ προβάντος εἰς τὴν νομισματικὴν ὑποτίμησιν καὶ κατὰ δεύτερον λόγον καὶ εἰς τὰ λοιπά, ἐκτὸς ἄν ἀποκλεισθῆ εἰς αὐτὰ δι' ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων ἡ διὰ δασμῶν.

Ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἔχει περαιτέρω ὡς ἀντικείμενον τὴν ἔξισσωσιν τῆς ἐσωτερικῆς καὶ τῆς ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος, ἢ μᾶλιστα τὴν προσπάθειαν καθιερώσεως δι' ὅσον τὸ δυνατόν μακρότερον χρονικὸν διάστημα ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος μικρότερας τῆς ἐσωτερικῆς. Καὶ εἰς τὰς δύο περιπτώσεις αὐτὰς ἐπιτυγχάνεται ἐνίσχυσις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ βελτίωσις τοῦ ἴσοζυγίου τῶν λογαριασμῶν, διότι τὰ ἀγαθὰ τὰ παραγόμενα εἰς τὸ προβάντος εἰς τὴν νομισματικὴν ὑποτίμησιν κράτος εἶναι εύθυνότερα τῶν ἀλλαχοῦ παραγομένων. Ἡ διατήρησις ἐπὶ μακρὸν χρονικὸν διάστημα διαφορᾶς μεταξὺ ἐσωτερικῆς καὶ ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος προϋποθέτει τὴν δυνατότητα ἔξαναγκασμοῦ τῶν εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν ἐγκατεστημένων προμηθευτῶν νὰ ἐπωμισθοῦν τὴν σχετικῶς ἀπαιτουμένην μείωσιν τῶν κερδῶν των καὶ τὴν δι' ἐσωτερικῶν μέτρων παρακώλυσιν τῆς προσαρμογῆς τῆς ἐσωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος πρὸς τὴν μειωθεῖσαν ἔξωτερικὴν ἐν συνδυασμῷ καὶ πρὸς τὴν ὕπαρξιν καταλλήλων οἰκονομικῶν δρῶν ἀπὸ ἀπόψις αὐταρκείας, βάσεως τῆς οἰκονομίας καὶ πειθαρχίας τῶν ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου.

Ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἔχει τέλος ὡς ἀντικείμενον σκοπὸν τὴν ἀποφυγὴν τῆς εἰς τὸ ἐσωτερικὸν μεταδόσεως τῆς εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν τυχὸν ἐπικρατούσης οἰκονομικῆς ὑφέσεως καὶ τῆς μειώσεως τοῦ δνομαστικοῦ εἰσοδήματος τῶν καθ' ἔκαστον ὑποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου. Ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις καθιστᾶ περιττὴν τὴν δι' ἀντιπληθωρισμοῦ συμπλεσιν τῶν τιμῶν τῶν ἀμοιβῶν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς, τὴν δημιουργίαν ἡ τὴν αὔξησιν δινέργων καὶ τὴν μειώσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος μόνον καὶ μόνον διότι ἐπικρατεῖ εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν ὑφεσίας καὶ χαμηλὸν ἡ πίπτον ἐπίπεδον τιμῶν. Ἀντιθέτως προκαλεῖ ἀναζωογνησιν τούλαχιστον τῶν κλαδῶν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ὃν τὰ προϊόντα διατίθενται εἰς

τὴν ἑσωτερικήν ἀγοράν, διότι ἐκλείπει οὕτως ἡ πιθανότης ἔφαρμο-
γῆς ἀντιπληθωρισμοῦ. Ἡ ἐκ ταύτης ἐπιδρασίς ἐπὶ τῶν λοιπῶν ἔξαρ-
τάται ἐκ τῆς εὐρύτητος τῆς περὶ ἡς πρόκειται ἀγορᾶς, ἐκ τῆς ἐκτά-
σεως τῶν σχέσεων μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς, ἐκ τοῦ καθεστῶτος αὐτῶν
καὶ ἐκ τῆς ἐντάσεως τῆς ἐκεῖ ἐπικρατούσης ὑφέσεως. Εἰς τὴν περί-
πτωσιν αὐτὴν δῆμος ἡ ἐνίσχυσις τῆς εἰς τὸ ἑσωτερικὸν ἀναπτυσσο-
μένης οἰκονομικῆς δραστηριότητος δὲν ἔχει ὅς ἀποτέλεσμα τὴν βελ-
τίωσιν τοῦ ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν, ἐκτὸς ἂν ἔξασφαλίζηται
σημαντικὴ διαφορὰ ἑσωτερικῆς καὶ ἑξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσμα-
τος, ἢ ἂν ἔφαρμόζωνται συστηματικῶς καὶ εἰς μεγάλην κλιμακὰ
ἄμεσα κυβερνητικὰ μέτρα εἰς τὴν σφαῖραν τῶν μετὰ τῆς ἀλλοδαπῆς
οἰκονομικῶν σχέσεων.

B.

Ἐρωτάται ἡδη ποῖα ἀποτελέσματα ἀναμένει ἡ θεωρία ἀπὸ
τὴν νομισματικήν ὑποτίμησιν ἐν σχέσει πρὸς τὰς ἀμέσως προηγου-
μένως διαγραφείσας ἐπιδιώξεις καὶ ειδικώτερον ὅς πρὸς τὴν ἀπα-
σχολιόμεσαν ἡμᾶς ἐνταῦθα οἰκονομικὴν δραστηριότητα. Γενικῶς ἡ
θεωρία ἀναγνωρίζει τὴν μεγάλην πιθανότητα ἐπελεύσεως τῶν ὅς
ἄνω ἐπιδιώξεων ἀλλὰ μόνον διὰ βραχὺ σχετικῶς διάστημα, διότι
προβλέπει τὴν ἐμφάνισιν γεγονότων, τὰ δποῖα θάττον ἡ βράδυσον θά-
ξεούσητερώσουν τὰ πραγματοποιηθέντα, ίδιως εἰς τὴν περίπτωσιν
τῶν κρατῶν, ἄτινα πρῶτον προέβησαν εἰς τὴν νομισματικήν ὑποτίμη-
σιν, ἐφ' ὅσον θὰ ἔχουν νὰ ἀντιμετωπίσουν καὶ τὰ ἀντίστοιχα μέ-
τρα τῶν ἄλλων κρατῶν. Ιδιαίτέρως τονίζεται ἡ ἐπικειμένη ὑψώσις
τῶν τιμῶν εἰς τὸ ἑσωτερικὸν τοῦ κράτους τοῦ χωρήσαντος εἰς τὴν
νομισματικήν ὑποτίμησιν καὶ ἡ δυσχέρεια τῆς διατηρήσεως ἑσωτερι-
κῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος μεγαλειτέρας τῆς ἑξωτερικῆς. Ἡ δυσχέ-
ρεια αὕτη εἶναι πρακτικῶς ἀνυπέρβλητος εἰς μικρὰς οἰκονομίας μὲ
σημαντικὴν ἑξάρτησιν ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς καὶ μάλιστα εἰς περιόδους
ἀνεπαρκοῦς προσφορᾶς ἐν σχέσει πρὸς τὴν ζήτησιν.

Ἐκτὸς δῆμος τῆς προσωρινότητος τῆς διατηρήσεως τῶν ἐπιδιώ-
ξεων τῆς νομισματικῆς ὑποτίμησεως ἡ θεωρία, κυρίως δὲ οἱ κλασσικοὶ
συγγραφεῖς καὶ οἱ ἀκολουθοῦντες αὐτούς, τονίζει τὴν κατὰ κανόνα δη-
μιουργούμενην ἔνστη τοῦ ὑποτίμητος νομίσματος δυσπιστίαν, ὃχι
μόνον εἰς τὸ ἑσωτερικόν, ἀλλὰ καὶ εἰς τὸ ἑξωτερικόν. Διὰ τὸ τελευ-
ταῖον σημασίαν ἔχει μόνον ἂν πρόκειται περὶ νομίσματος χρησιμο-

ποιουμένου εἰς τὰς διεθνεῖς συναλλαγάς, διὰ τὰς δποίας κατὰ κανόνα προτιμῶνται νομίσματα μὴ υποκείμενα εἰς νομισματικήν ύποτιμησιν πρὸς ἔξασφάλισιν προσόδων εἰς τὸ δημόσιον Ταμεῖον καὶ εὐρισκόμενα εἰς σταθερὰν σχέσιν μὲ τρίτα νομίσματα.

Ἡ θεωρία δρθῶς ἐπιμένει ἐπὶ τῶν δυσμενῶν συνεπειῶν τῆς δημιουργουμένης δυσπιστίας ἔναντι τοῦ υποτιμηθέντος νομίσματος ίδιᾳ ἀν δὲν ἀποκλείεται περαιτέρω υποτίμησις. Πράγματι ἡ νομισματική υποτίμησις ἀποθαρρύνει τὴν ἀποταμίευσιν, ἐφ' ὅσον αὕτη προϋποθέτει τὴν βιούλησιν καὶ τὴν ἱκανότητα πρὸς ἀποταμίευσιν. Ἀμφότεραι ἐκλείπουν ἡ τούλαχιστον ἔξασθενον, δταν δὲν εἶναι γνωστὸν ποίαν ἑσωτερικήν καὶ ποίαν ἑξωτερικήν ἀξίαν θὰ ἔχουν αἱ ἀποταμιεύσμεναι νομισματικαὶ μονάδες, δταν αὐταὶ θὰ καταναλωθοῦν ἡ θὰ ἐπενδυθοῦν. Ἐπὶ πλέον ἡ ἱκανότης πρὸς ἀποταμίευσιν θὰ μειωθῇ, δταν αὐξήσουν αἱ τιμαὶ τῶν ύπο τοῦ προτιθεμένου νὰ ἀποταμιεύσῃ καταναλισκομένων ἀγαθῶν καὶ τῶν ύπ' αὐτοῦ χρησιμοποιουμένων ύπηρεσιῶν.

Ἡ κατὰ τὰ ἀνωτέρω ἐπερχομένη ἀποθάρρυνσις τῆς ἀποταμιεύσεως δυσχεραίνει καὶ τὰς μακροπροθέσμους πιστώσεις, αἱ δποίαι κατὰ κανόνα καὶ ἐν ἀντιθέσει πρὸς ἵτας βραχυχρονίους πιστώσεις καλύπτονται ἐκ τῆς ἀποταμιεύσεως, καὶ δὲν δημιουργοῦνται ἐκ τοῦ μηδενὸς ἀπὸ τὰς Τραπέζας, ἐφ' ὅσον πληροῦνται οἱ γνωστοὶ δροι. Ἡ σημασία τῶν μακροπροθέσμων πιστώσεων διὸ τὴν ἀνάπτυξιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος εἶναι πρόδηλος εἰς ἐποχὴν κατ' ἔξοχὴν κεφαλαιούχικοῦ τρόπου παραγωγῆς, ίδιᾳ δὲ προκειμένου δι' ἐπιχειρήσεις τὸ πρῶτον δημιουργουμένας καὶ διὰ τὴν ἀνέγερσιν οἰκοδομῶν εἰς πλεῖστα κράτη. Γνωστὸν εἶναι δτι ἡ τελευταία ἐπηρεάζει πολὺ δλους σχεδὸν τοὺς κλάδους τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, καὶ δι' αὐτὸ καταβάλλεται τοιαύτη προσπάθεια τονώσεως της εἰς περιόδους οἰκονομικῆς ὑφέσεως.

Περαιτέρω δρθῶς ἡ θεωρία ἐφιστᾶ τὴν προσοχὴν ἐπὶ τῆς συνεπείᾳ τῆς ἀποθαρρύνοέως τῆς ἀποταμιεύσεως καὶ δυσχεράνσεως τῆς χορηγήσεως μακροπροθέσμων πιστώσεων ἀδυναμίας ἱκανοποιητικῆς ἐφαρμογῆς πολυετῶν σχεδίων ἀναπτύξεως καὶ συγχρονισμοῦ τῶν ἐγκαταστάσεων παραγωγῆς καὶ μεταφορᾶς. Ἡ ἀπόδοσίς των καὶ ἡ διαπάνη παραγωγῆς των ἐπηρεάζονται οὕτω δυσμενῶς, καὶ ἐνδεχομένως τίθεται εἰς κίνδυνον αὐτὴ ἡ συνέχισις τῆς λειτουργίας των μὲ δυσαρέστους συνεπείας διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ύπ' αὐτῶν ἔξυπηρτουμένων ἀναγκῶν καὶ διὰ τόν βαθμὸν τῆς οἰκονομικῆς δραστη-

ριότητος. Είναι φυσικὸν ὅτι δὲν πρόκειται μόνον περὶ ἀναγκῶν εἰς καταναλωτικὰ ἀγαθὰ ἀλλὰ καὶ εἰς ἀγαθὰ περαιτέρω παραγωγῆς καὶ εἰς ὑπηρεσίας ἀπαραιτήτους, ὡς εἰναι ἡ κινητήριος δύναμις, αἱ μεταφοραὶ καὶ ἡ θερμότης. Ἡ συντήρησις, δὲ συγχρονισμὸς καὶ ἡ ἐπέκτασις τῶν σχετικῶν ἔγκαταστάσεων δὲν γίνεται πλέον τότε βάσει τῆς βασικῆς οἰκονομικῆς ἀρχῆς ἐνσωματωμένης εἰς πολυετὴ σχέδια ἀλλὰ ἔκει καὶ ὡς ἔτυχεν ἀναλόγως τῶν ἐκάστοτε ἔξευρισκομένων μέσων, ἔστω καὶ δαπανηρῶν ἡ ὅχι πλήρως Ικανοποιητικῶν.

Ἄντι λοιπὸν τῆς βασικῆς οἰκονομικῆς ἀρχῆς σημειοῦται σπατάλη εἰς τὴν ἔφαρμογὴν τῶν μακροετῶν σχεδίων καὶ βαθμαίως αὐτῇ ἐμφανίζεται καὶ εἰς τὴν Ικανοποίησιν τῶν καθημερινῶν ἀναγκῶν, ίδιᾳ ἀν ἡ νομισματικὴ ὑποτιμησίς συνεχισθῆ ἡ ἐπαναληφθῆ μὲ ταχὺν ρυθμόν. Παραλλήλως πρὸς τὴν τάσιν σπατάλης ἐμφανίζεται καὶ ἡ κερδοσκοπία ἀποβλέπουσα εἰς τὴν ταχεῖαν καὶ εὐχερῆ ἔξασφάλισιν κερδῶν, ἡ ἐπίτευξις τῆς δποίας ἀποτρέπει ἀπὸ συστηματικὴν ἐργασίαν καὶ ἐπιμελῆ διαχείρισιν τῶν ἐκάστοτε διαθεσίμων ἀγαθῶν. Ἡ ἐπιτυχὴς κερδοσκοπία ὀθεῖ εἰς δαπάνας πολυτελείας καὶ εἰς τὴν ἐπίδειξιν, αἱ δποίαι ἀμφότεραι εἰναι χαρακτηριστικαὶ ἀνωμάλων περιόδων καὶ εὐχερῶν κερδῶν ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν ἔλλειψιν τοῦ αισθήματος ἀσφαλείας ἀπὸ πάσης ἀπόψεως καὶ ίδιαιτέρως ἐπὶ τοῦ νομισματικοῦ τομέως ἀκριβῶς λόγῳ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως.

Ἡ τάσις πρὸς σπατάλην καὶ πρὸς παράβλεψιν τῶν διδαγμάτων τῶν ἐκπορευομένων ἐκ τῆς βασικῆς οἰκονομικῆς ἀρχῆς ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως δῆγει κατὰ τὴν θεωρίαν εἰς τὴν αὔξησιν τῆς καταναλώσεως. Ἐνισχύεται οὕτως ἡ οἰκονομικὴ δραστηριότης διὰ τὴν παραγωγὴν τῶν ἀπαιτουμένων σχετικῶν ἀγαθῶν, ἀλλὰ δὲν πρέπει νὰ παραβλεφθῇ ὅτι παρατηρεῖται αὔξησις τῆς καταναλώσεως καὶ συνεπῶς τῆς ζητήσεως ὅχι μόνον ἡμεδαπῶν ἀλλὰ καὶ ἀλλοδαπῶν ἀγαθῶν μὲ ἀποτέλεσμα τὴν ἐπιδείνωσιν καὶ ὅχι τὴν βελτίωσιν τοῦ Ισοζυγίου τῶν λργαριασμῶν. Ἡ τάσις αὐτὴ ηὑξημένης καταναλώσεως ἀποθερρύνεται βεβαίως ἐν τινὶ μέτρῳ ὑπὸ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως συνεπαγομένης αὔξησιν τῶν τιμῶν, ἐφ' ὅσον πρόκειται δι' ἀγαθὰ διὰ τὰ δποῖα ἡ ζήτησις εἰναι ἐλαστική. Ἡ τάσις ηὑξημένης καταναλώσεως ἀλλοδαπῶν ἀγαθῶν δύναται νὰ περιορισθῇ ἔτι μᾶλλον διὰ τῆς ἐπιβολῆς ἡ διὰ τῆς αὔξησεως τῶν εἰσαγωγικῶν δασμῶν ἡ διὰ τῆς ἔφαρμογῆς ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων.

Ἡ θεωρία ἐπίσης ἐπιμένει ἐπὶ τῆς διὰ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως ἐπερχομένης ἐπιδείνωσεως τῆς σχέσεως ἀνταλλαγῆς εἰς βά-

ρος τοῦ προβαίνοντος εἰς ταύτην κράτους. Ἡ ἐπιδείνωσις αὐτὴ εἶναι ἀδιαμφισβήτητος καὶ ἀναπόδφευκτος, ἐκτὸς ἂν ἡ προσφορὰ τῶν εἰς τὸ κράτος αὐτὸς εἰσαγομένων ἀγαθῶν ὑπερβαίνει τὴν δι' αὐτά ζήτησιν, καὶ ἂν δὲν εἶναι εὑχερῆς ἡ ἀντικατάστασις αὐτοῦ ὑπὸ ἄλλου. Ἀνεξαρτήτως δημοσίων τῆς τελευταίας ταύτης περιπτώσεως ἡ ζημία ἐκ τῆς ἐπιδεινώσεως τῆς σχέσεως ἀνταλλαγῆς ἔξουδετεροῦται διὰ τῆς ἐνισχύσεως τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, τὴν δποίαν κατὰ κανόνα, κατὰ τὰ προλεχθέντα, προκαλεῖ ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις. Ἡ ζημία δὲν ἔξουδετεροῦται εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς ἀποδόσεως τῶν εἰς τὴν ἀλλοδαπήν γενομένων ἐπενδύσεων, ἐφ' ὅσον αὐτὴ εἶναι παγίως καθωρισμένη, ἐκτὸς ἂν ἡ σχετικὴ ζημία θεωρηθῇ ὡς ἀντάλλαγμα τῆς συνεχίσεως τῆς ἐξυπηρετήσεως τῶν ἐπενδύσεων αὐτῶν, ἢτις ἂνευ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως θὰ ἦτο ἀνέφικτος³.

Ἡ θεωρία περαιτέρω ἀποδίδει εἰς τὴν διὰ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως προκαλουμένην δυσπιστίαν ἀπέναντι τοῦ νομισματος τὴν φυγὴν κεφαλαίων εἰς τὸ ἔσωτερικόν, ὅχι διότι ἡ ἐκεῖ τοποθέτησις θὰ ἀποδώσῃ περισσότερα, ἀλλὰ διότι κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον θὰ ἀποφευχθῇ ἡ ζημία ἐκ τῆς εἰς τὸ ἔσωτερικὸν ἐφαρμοζομένης νομισματικῆς πολιτικῆς. Ἡ φυγὴ κεφαλαίων εἶναι γεγονός ἐνεργοῦν ἀντιπληθωρικῶς εἰς τὸ κράτος ἀπὸ τὸ δποίον φεύγουν τὰ κεφάλαια. Οὕτω δυσχεραίνεται ἐκεῖ ἡ χορήγησις πιστώσεων, αὐξάνει δὲ τόκος, μειούται ἡ ζήτησις, καὶ ἐλαττούνται αἱ τιμαὶ. Πάντα ταῦτα δύνανται νὰ ἔξουδετερωθοῦν διὰ τῆς πολιτικῆς τῆς ἀνοικτῆς ἀγορᾶς καὶ διὰ τῆς ἐφαρμογῆς ἀμέσων κυβερνητικῶν μέτρων εἰς τὴν σφαῖραν τῶν οἰκονομικῶν σχέσεων μὲ τὴν ἀλλοδαπήν.

Ὑπὸ τινῶν δημοσίων ὑποστηρίζεται δτι φυγὴ κεφαλαίων σημειοῦται περισσότερον, δταν ἐπίκειται ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις καὶ ὅχι ἀφοῦ ἐπῆλθεν, ἐκτὸς ἂν ἀναμένεται νεωτέρα ὑποτίμησις. Πρὸς ὑποστήριξιν τῆς μιᾶς ἡ τῆς ἀλλης ἀπόφεως δὲν ὑπάρχει ἐπαρκές στατιστικὸν ὀλικόν. Γεγονός πάντως εἶναι δτι οὗτως ἔξελιχθησαν τὰ πράγματα εἰς τὴν Μεγάλην Βρεττανίαν τὸ 1931 καὶ τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας τὸ 1933.

Πρέπει ἐπίσης νὰ σημειωθῇ δτι ἡ φυγὴ κεφαλαίων ἐπηρεάζει δυσμενῶς ὅχι μόνον τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα διὰ τοὺς ἀνωτέρω σημειωθέντας λόγους ἀλλὰ καὶ τὸ Ισοζύγιον τῶν λογαριασμῶν, τὸ

3. Ὡς συνέβη εἰς πλείστας περιπτώσεις μετὰ τὴν παγκόσμιον οἰκονομικὴν κρίσιν τῶν ἑταῖρων 1929—33.

δποῖον δύναται νὰ ἀνατρέψῃ ἐπικινδύνως καὶ ἀποφασιστικῶς. Πᾶν μέτρον λοιπὸν δυνάμενον νὰ ἔξουδετερώσῃ τὴν φυγὴν τῶν κεφαλαί-χρήσιμον καὶ διὰ τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τέρω ἀποτελοῦν σοβαρὸν ἐπιχείρημα ἐναντίον τῆς νομισματικῆς ὑπο-τικήσεως.

Ὑποστηρίζεται τέλος ὅτι ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις δύναται ἀντιθετική σημασίας νὰ προσθέμενοι νὰ προβοῦν ἐκ τῆς ἀλλαδοπῆς εἰς παραγ-γελίας ἢ εἰς ἀγοράς εἰς τὴν ἡμεδαπήν θά τὰς ἀναβάλουν ἐν ἀναμο-νῇ νεωτέρας νομισματικῆς ὑποτίμησεως. Τὸ τελευταῖον ὅμως ἴσχυει διὰ τὴν ἥδη σημειωθεῖσαν νομισματικὴν ὑποτίμησιν, ἀλλὰ διὰ τὴν ἀναμενομένην.

Ἐν δψει τῶν ἀνωτέρω ἀπόψεων τῆς θεωρίας, ἡ δποία ὅμως δὲν διακρίνει πάντοτε μεταξὺ ἐπελθούσης καὶ προσδοκωμένης νομισματι-κῆς ὑποτίμησεως θὰ πρέπῃ ἥδη νὰ ἔξετάσωμεν τοὺς δρους ἀπὸ τοὺς δποίους ἔξαρταται ἡ ἐπιτυχία τῆς νομισματικῆς ὑποτίμησεως. Αὐτὸ προϋποθέτει τὴν ἔξεύρεσιν τῶν προϋποθέσεων ἔξουδετερώσεως τῶν ὑπὸ τῆς θεωρίας προβλεπομένων δυσαρέστων ἀποτελεσμάτων καὶ τῆς δυνατότητος ἔξασφαλίσεως αὐτῶν ἐπὶ δσον τὸ δυνατὸν μακρότε-ρον χρονικὸν διάστημα, τοσούτῳ μᾶλλον ἐφ' δσον ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἀνατρέπει τὰ διεθνῆ νομισματικὰ συστήματα.

Γ'.

Αἱ προϋποθέσεις τῆς ἐπιτυχίας τῆς νομισματικῆς ὑποτίμησεως, ἥτοι τῆς ἐπὶ μακρὸν διατηρήσεως τῶν ὑπὸ αὐτῆς ἀρχικῶς ἐπιτευχθέν-των ἀποτελεσμάτων ἀνάγονται εἰς τὴν διάρθωσιν τῆς οἰκονομίας πρὸς τὴν παγκόσμιον οἰκονομίαν, εἰς τὴν ἐλαστικότητα τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζητήσεως εἰς τὴν περὶ ἣς πρόκειται οἰκονομίαν, εἰς τὴν ἐφαρ-εύχερειαν τῆς ἐξευρέσεως ἀγοραστῶν ἢ πωλητῶν, εἰς τὴν ἕκτασιν τῆς νομισματικῆς ὑποτίμησεως, εἰς τὴν σταθερότητα τῆς ἐσωτερικῆς καὶ τῆς ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομισματος εἰς τὰ νέα ἐπίπεδά των, εἰς τὴν διατήρησιν τῆς ἐμπιστοσύνης τῶν συναλλασσομένων πρὸς αὐτὸν καὶ εἰς τὴν πειθαρχίαν αὐτῶν.

‘Η νομισματική ύποτιμησις συντελεῖ περισσότερον εἰς τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος εἰς μίσθιν μεγάλην οἰκονομίαν μὲ σημαντικὸν βαθμὸν αὐτάρκειας παρὰ εἰς μίσθιν μικράν, διπολλὰ ἀγαθὰ πρέπει νὰ εἰσαχθοῦν ἔξωθεν καὶ πολλὰ πρέπει νὰ ἔξαχθοῦν ἑκεῖ, ἐφ’ ὅσον εἰς τὴν τελευταίαν περίπτωσιν ἡ ἔξστριησις ἀπό τὴν ἀλλοδαπήν εἶναι σημαντική. ’Ἐπισης τὴν ἐπιδρασιν τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἐνίσχυει διάγρατικός χαρακτήριος μιᾶς οἰκονομίας καὶ ἡ μικρὰ συμβολὴ τῆς εἰς τὸ σύνολον τῆς προσφορᾶς καὶ τῆς ζητήσεως εἰς τὸ πλαίσιον τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας. ’Αν τὸ προβατίνον εἰς τὴν νομισματικήν ύποτιμησιν κράτος εἶναι οἰκονομικῶς διεπιγμένον, καὶ ἂν αἱ εἰσαγωγαὶ ἢ αἱ ἔξαγωγαὶ του ἐπηρεάζουν τὴν διαμόρφωσιν τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας, ἡ ἐνέργεια του δύναται νὰ προκαλέσῃ ἀντιπληθωρισμὸν εἰς τὰ ἄλλα κράτη. Οὕτω θὰ ἐπαυξήσουν αἱ δυσχέρειαι τοῦ ἔξω κόσμου διπλῶς συνέβη μὲ τὰς δυσχερείας τῶν κρατῶν, ἃτινα διετήρησαν τὸν χρυσοῦν κανόνα μετά τὴν ἀναστολήν του τὸ 1931 εἰς τὴν Μεγάλην Βρετανίαν καὶ τὸ 1933 εἰς τὰς Ἡνωμένας Πολιτείας τῆς Ἀμερικῆς. Τὰς δυσχερείας αὐτὰς ἀπέφυγον τὰ κράτη, τὰ δποῖα συνέδεσαν τὸ νόμισμά των μετά τῆς ἀγγλικῆς λίρας, καὶ ἡ κολούθησαν τὴν ἔναντι τοῦ χρυσοῦ ύποτιμησίν της. ’Οσον μεγαλυτέρα εἶναι μίσθια οἰκονομία καὶ δοσον πληρεστέρα εἶναι ἡ αὐτάρκειά της τόσον μικροτέρα νομισματική ύποτιμησις ἀπαιτεῖται πρὸς ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, καὶ εύχερέστερον διατηρεῖται εἰς τὸ ἐπιτευχθὲν ἀνώτερον σημεῖον.

‘Η νομισματική ύποτιμησις δύναται νὰ ἐνίσχυσῃ τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα, ἀν ύπάρχῃ ἐλαστικότης προσφορᾶς τῶν ἀγαθῶν τῶν εἰσαγομένων προηγουμένως ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς καὶ τῶν ἑκεῖ ἐξαγομένων. Πρέπει δηλαδὴ νὰ ύπαρχουν συντελεσταὶ τῆς παραγωγῆς οὐδόλως ἢ ἐν μέρει μόνον ἀπησχολημένοι διὰ νὰ δυνηθοῦν νὰ χρησιμοποιηθοῦν καὶ νὰ ἀποδώσουν. Προκειμένου νὰ αὐξηθῇ ἡ ἔξαγωγή, δταν ἡ βελτίωσις τοῦ ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν θεωρεῖται ἐπιβεβλημένη, εἶναι δυνατὸν νὰ περιορισθῇ ἡ κατανάλωσις εἰς τὸ ἐσωτερικὸν εἴτε δι αὐξήσεως τῶν τιμῶν, εἴτε, ἀν ἡ ἐλαστικότης τῆς ζητήσεως εἶναι μικρά, διὰ ποσοστώσεων. ’Ανευ τῆς δυνατότητος αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς καὶ συνεπῶς τῆς προσφορᾶς δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐνίσχυθῇ ἡ οἰκονομικὴ δραστηριότης, καὶ ως ἐκ τούτου μικρὰ σημασίαν θὰ είχεν ἡ νομισματική ύποτιμησις. Πρέπει, ἀλλωστε νὰ λεχθῇ ὅτι τὰ ἀγαθά, τὰ δποῖα θὰ παραχθοῦν κατόπιν τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως πρὸς ἀντικατάστασιν ἀγαθῶν πρότερον

εισαγομένων ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς πρέπει νὰ είναι κατάλληλα πρὸς Ικανοποίησιν τῶν ἀναγκῶν τῶν ἔξυπηρετουμένων προηγουμένως δι' ἀλλοδαπῶν, πρέπει νὰ προσφέρωνται εἰς τιμὰς ἀνταποκρινομένας εἰς τὴν ἀγοραστικὴν δύναμιν τῶν καταναλωτῶν, καὶ πρέπει νὰ είναι ἡ ζήτησις αὐτῶν ἐλαστική.

Διὰ νὰ είναι ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις ἀπογελεσματικὴ καὶ διὰ νὰ ἐνισχύσῃ τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα εἰς τὴν ἡμεδαπὴν πρέπει νὰ ἐφαρμοσθοῦν εἰς τὸ ἑσωτερικόν ὅλα τὰ σχετικῶς ἀπαιτούμενα μέτρα, καὶ ἐπὶ πλέον πρέπει νὰ ἀποφευχθοῦν αἱ συνέπειαι τῶν τυχόν εἰς τὸ ἑσωτερικὸν ἐφαρμοσθητομένων ἀντιποίνων κυρίως ποσοστώσεων, ηὕημένων δασμῶν καὶ νομισματικῆς ύποτιμήσεως. Ὑπὸ τινῶν ύποστητοῦ ζεταὶ σχετικῶς διὰ είναι δυνατόν νὰ ἀρχισῃ ἀνταγωνισμὸς ύποτιμήσεων νομισματικῶν μεταξὺ τῶν διαφόρων κρατῶν, προσπαθούντων νὰ περιορίσουν τὰς εἰσαγωγάς των εἰς τὸ ἑλάχιστον καὶ νὰ αὔξησουν τὰς ἔξαγωγάς των εἰς τὸ μέγιστον. Αὐτὸ δημως, δημως δρθῶς ἐτονίσθη⁴, δὲν είναι δυνατόν, διότι ἀν αὔξησουν αἱ ἔξαγωγαὶ κράτους τινός συνεπείᾳ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως, κατ' ἀνάγκην θὰ αὔξησουν καὶ αἱ εἰσαγωγαὶ ἢ αἱ ἐπενδύσεις εἰς τὸ ἑσωτερικόν, ἔστω καὶ ἀπλῶς ὡς δεσμευμέναι καταθέσεις. Πάντως ἡ νομισματικὴ ύποτιμησις θὰ ἐνισχύσῃ τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα εἰς τὸ ἑσωτερικόν, διότι θὰ προσεγγίσῃ τὰς τιμὰς πρὸς τὰς δαπάνας παραγωγῆς, ἀν αἱ δεύτεραι ἥσαν πρὶν μεγαλύτεραι.

'Η εύνοϊκὴ ἐπιδρασίς τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἐνισχύεται ἀν ἡ ἑσωτερικὴ καὶ ἡ ἔξωτερικὴ ἀξία τοῦ ύποτιμηθέντος νομίσματος διατηρεῖται σταθερὰ εἰς τὰ νέα αὐτῶν ἐπίπεδα, καὶ ἀν οἱ συναλλασσόμενοι είναι πεπεισμένοι περὶ αὐτοῦ. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον ἀποφεύγεται ἡ δημιουργία δυσπιστίας πρὸς τὸ νόμισμα καὶ δλῶν τῶν συνεπειῶν αὐτῆς, αἱ δποῖαι ἔξετέθησαν εἰς τὸ προηγούμενον ἐδάφιον. 'Απὸ αὐτῆς τῆς ἀπόψεως σημασίαν ἔχει καὶ ἡ πειθαρχία τῶν καθ' ἔκαστον ύποκειμένων τοῦ οἰκονομικοῦ βίου, πρὸ παντὸς ἀν είναι ἀπαραίτητος ἡ μείωσις τοῦ βιωτικοῦ τῶν ἐπιπέδου πρὸς ἔξασφάλισιν τῆς βελτιώσεως τοῦ ισοζυγίου τῶν λογαριασμῶν, καὶ ἀν δὲν ύπάρχῃ περιθώριον αὔξησεως τῆς ἀποδώσεως τῆς παραγωγῆς, ὡς φερ' εἰπεῖν συμ-

4. "Op. R. G. Hawtrey, Trade Depression and the way out," Λονδίνον 1933, σελ. 154 - 9.

βαίνει εἰς πολεμικήν περίοδον.

Η νομισματική ύποτιμησις ἐπιτυγχάνει εύχερέστερον τὸν ἀντικειμενικόν της σκοπόν, διαν εἶναι εύχερής ή ἔξεύρεσις πωλητῶν, διότι οὕτοι δὲν τολμοῦν νὰ ἑκμεταλλευθοῦν τὴν θέσιν τῶν ἐπιβάλλοντες τιμᾶς ἀπορροφώσας δλην τὴν ἐκ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως προκύπτουσαν διαφοράν. "Αν ἀντιθέτως ἡ ζήτησις υπερβαίνει τὴν προσφοράν, ή ὑψώσις τῶν τιμῶν καὶ ἡ ἔξαφάνισις τοῦ πλεονεκτήματος ἐκ τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ἐπέρχεται ταχύτατα, καὶ τὸ αὐτὸ πρόβλημα ἐμφανίζεται ἀλλού.

Σημασίαν τέλος ἔχει καὶ ἡ ἕκτασις τῆς νομισματικῆς ύποτιμήσεως ὡς πρὸς τὴν διάρκειαν τῆς διατηρήσεως τῶν ἀποτελεσμάτων της, ίδια ὡς πρὸς τὴν ἔξασφάλισιν διαφορᾶς μεταξὺ τῆς ἐσωτερικῆς καὶ τῆς ἔξωτερικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος. "Αν καθίσταται δυνατὴ ἡ δημιουργία μικρᾶς διαφορᾶς, τότε εἶναι δυνατὸν νὰ διατηρηθῇ ίδια ἀν πρόκειται περὶ σχετικῶς μεγάλης οἰκονομίας καὶ σχετικῶς αὐτάρκους, ἀλλως ἀποκλείεται.

Δ'.

Απομένει ἡδη νὰ ἔξετασθῇ ποίαν ἐπίδρασιν ἔξήσκησεν ἡ νομισματική ύποτιμησις ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς δριστηριότητος. "Αν κρίνῃ τις ἐκ τῆς ἀναλύσεως τῶν ἀποτελεσμάτων τῆς εἰς τὰ διάφορα κράτη καὶ εἰς διαφόρους ἐποχάς καταλήγει τις εἰς τὸ συμπέρασμα διτι ἡ ἐπίδρασις κατά κανόνα ὑπῆρξε σημαντική καὶ εὔνοϊκή. Η ἐπίδρασις ἐπὶ τῆς εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἀναπτυσσομένης οἰκονομικῆς δραστηριότητος ὑπῆρξε κατά κανόνα μεγαλειτέρα ἢ ἐπὶ τοῦ ἐνεργητικοῦ καὶ ἐπὶ τοῦ παθητικοῦ τοῦ Ισοζύγου τῶν λογαριασμῶν, διότι εἰς τὴν τελευταίαν περίπτεραν πρέπει νὰ υπερπηδηθοῦν τὰ περιοριστικά τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων μέτρα, ίδια δὲ τὰ ἄμεσα. Τὴν διαπίστωσιν αὐτὴν στηρίζομεν εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως ἀπὸ τοῦ 1931 μέχρι τοῦ 1939, διτε ὡς γνωστὸν δλα ἀνεξαιρέτως τὰ νομίσματα ἐσημείωσαν μείωσιν τῆς ἔξωτερικῆς αὐτῶν ἀξίας, πολλὰ δὲ καὶ τῆς ἐσωτερικῆς. Εἶναι χαρακτηριστικὸν διτι ἐνῷ κατὰ τὸ μᾶλλον ἡ ἡτον ταχέως τὰ διάφορα κράτη, συντελούσης καὶ τῆς πολεμικῆς προταρασκευῆς, ἐπανεύρον καὶ υπερέβησαν τὸ ἐπίπεδον τῆς οἰκονομικῆς τῶν δραστηριότητος τοῦ 1929, μδον δύο κατώρθωσαν νὰ αύξησουν τὰς ἔξαγωγάς τῶν ύπερ τὰς τοῦ

1929^δ. Πρέπει νὰ σημειωθῇ σχετικῶς ὅτι εἰς τὴν μίαν μὲν περίπτωσιν ἔξηγοντο ἀγαθὰ ἀπολύτως ἀναγκαιοῦντα διὰ τὰς τότε εἰς μεγάλην κλιμακὰ ἐκτελουμένας οἰκοδομικὰς ἐργασίας, καὶ ὅτι εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν ἐπρόκειτο περὶ κράτους ὑποδουλώσαντος σημαντικὰ τμῆματα ἔνους κράτους, χωρὶς ὅμως νὰ προβῇ εἰς τὴν προσάρτησιν αὐτῶν, εἰς τὰ δποῖα συνεπāς ἡ ἔξαγωγὴ ἐνεφανίζετο εἰς τὸ ἐμπορικὸν Ισοζύγιον.

Μεγάλην βελτίωσιν τοῦ Ισοζύγιου τῶν λογαριασμῶν δύναται νὰ προκαλέσῃ ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις μόνον εἰς κράτη τῶν δποῖων ἡ ἔξαγωγὴ, δρατὴ ἡ ἀδρατος, ἀποτελεῖ μικρὸν μόνον ποσοστὸν τῶν εἰς τὴν παγκόσμιον οἰκονομίαν γενομένων δοσοληψιῶν, καὶ ὅταν ἡ ζήτησις εἴναι πολὺ ἐλαστικὴ. Τοῦτο παρετηρεῖτο, ίδιᾳ πρὸ τοῦ πρώτου παγκοσμίου πολέμου, εἰς μερικὰ μικρὰ κράτη ἔξηγοντα ἀποκλειστικῶς ἐν ἡ δύο ἀγαθά, καὶ εἰς τὰ δποῖα ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἥτο τότε συνήθης. Ἡ μελέτη τῶν ἁκεῖ γεγονότων καὶ αἱ γενόμεναι σχετικῶς παρατηρήσεις ἐδημιούργησαν τὴν ἐντύπωσιν ὅτι ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις εἴναι κατ' ἔξοχὴν ἐνδεδειγμένη πρὸς ἀποκατάστασιν τοῦ Ισοζύγιου τῶν λογαριασμῶν. Ἀντιθέτως ἐκ τῶν ἐδῶ ἐκτεθέντων προκύπτει ὅτι ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις χρησιμεύει κυρίως διὰ τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ διὰ τὴν ἀποφυγὴν ζημιῶν. Ὡς γνωστὸν αἱ ζημιαὶ αὐταὶ ἀποθαρρύνουν τὴν παραγωγὴν καὶ δημιουργοῦν ἀνεργίαν. Ἐπὶ πλέον ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις ἐπηρεάζει εύνοϊκῶς τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα τὴν ἀναπτυσσομένην εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἐνός κράτους διότι τὴν προφυλάσσει ἀπὸ τὴν εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν τυχὸν ἐπικρατοῦσαν ὄφεσιν. Ἐννοεῖται ὅμως ὅτι ἡ νομισματικὴ ὑποτίμησις μόνη δὲν ἀρκεῖ διὰ τὴν ἐνίσχυσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἡ διὰ τὴν βελτίωσιν τοῦ Ισοζύγιου τῶν λογαριασμῶν. Ἀπαιτοῦνται ἐπὶ πλέον αἱ προηγουμένως ἀπαριθμηθεῖσαι καὶ ἀναλυθεῖσαι προϋποθέσεις καὶ πρὸ παντὸς ἡ ἐμπιστοσύνη τῶν συναλλασσομένων εἰς τὸ νέον νόμισμα καὶ ἡ συμμόρφωσις αὐτῶν πρὸς τὴν ἑκάστοτε ἐφαρμοζομένην οἰκονομικὴν πολιτικὴν. Ἡ ἀλλως πρὸς τὴν νομισματικὴν ὑποτίμησιν ἐπιδεικνυομένη τάσις δὲν δικαιολογεῖται εἰμὴ διὰ τῆς εὐχεροῦς ἐπιτεύξεως προσωρινῆς μόνον ἐνισχύσεως τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ βελτιώσεως τοῦ Ισοζύγιου τῶν λογαριασμῶν.

5. Ἡ Σουηδία καὶ ἡ Ἰαπωνία,