

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΙΣ

Ὑπὸ κ. Π. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΥ

Ἡ διαδικασία παραγωγῆς ἀγαθῶν εἶναι δυνατὸν νὰ τεθῆ εἰς λειτουργίαν, ἐφ' ὅσον ἐγκατασταθῶν κατάλληλα παραγωγικὰ μέσα, δηλ. μηχανικὸς ἐξοπλισμὸς, καὶ διατεθῶν αἱ ἀπαραίτητοι πρῶτοι ὕλαι καὶ ἐργασία.

Ἡ προμήθεια τοῦ ἐξοπλισμοῦ, ἡ ἐγκατάστασις αὐτοῦ εἰς καταλλήλους χώρους, ἡ κτήσις τῶν πρῶτων ὕλῶν καὶ λοιπῶν χρειωδῶν, ἡ πληρωμὴ τῶν ἐργατῶν κ.ο.κ., ἀπαιτοῦν τὴν διάθεσιν συγκεκριμένων χρηματικῶν μέσων, τὰ ὅποια κοινῶς ἀποκαλοῦνται «κεφάλαιον», καὶ τῶν ὁποίων ἡ ἀξία ἐνσωματοῦται κατόπιν ἐν ὄλῳ ἢ ἐν μέρει εἰς τὸ ἀπόθεμα τῶν ἐτοιμῶν προϊόντων, τὰ ὅποια παρήγαγεν ἡ ἐπιχειρήσις πρὸς πώλησιν. Τὰ χρηματικά ὁμῶς αὐτὰ μέσα δὲν εἶναι τὸ «κεφάλαιον» ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς πολιτικῆς οἰκονομίας, ἀλλὰ μόνον μία ἐξωτερικεύσις τῆς ὑπάρξεώς του.

Αἱ ἀποταμιεύσεις λαμβάνουν τὴν μορφήν τοῦ κεφαλαίου εὐθὺς ὡς ἐπενδυθῶν, ἥτοι διατεθῶν διὰ τὴν ἀπόκτησιν παραγωγικῶν ἐγκαταστάσεων. Ἡ δημιουργία νέων παραγωγικῶν μονάδων ἢ ἡ ἀνανέωσις καὶ ἐπέκτασις τῶν ὑφισταμένων ἔχει ὡς σκοπὸν τὴν αὔξησιν τῆς παραγωγῆς καὶ συνεπῶς τῆς προσφορᾶς εἰς τὴν ἀγορὰν ἀγαθῶν πρὸς κάλυψιν τῶν διαρκῶς αὐξανόμενων ἀναγκῶν, μὲ ὅσον τὸ δυνατὸν μειωμένον κόστος πρὸς ἐπίτευξιν χαμηλῶν τιμῶν. Τὸ οὕτως ἐπενδυόμενον κεφάλαιον ἀποκαλεῖται πάγιον κεφάλαιον. Αἱ νεώτεροι τεχνικαὶ μέθοδοι ἀπαιτοῦν ὅσον τὸ δυνατὸν μεγαλύτεραν κατανομήν τῆς ἐργασίας καὶ ἐξειδικεύσιν τῆς παραγωγῆς, καὶ συνεπῶς μεγαλύτερον μέγεθος παραγωγικῶν μεθόδων.

Εἶναι φυσικόν, κατόπιν τούτου, αἱ ἀνάγκαι εἰς πάγιον κεφάλαιον ν' αὐξάνωνται σὺν τῷ χρόνῳ. Ἡ διαπίστωσις αὕτη προσδιορίζει τὴν χαρακτηριστικὴν ιδιότητα, τὴν ὁποίαν πρέπει νὰ ἔχη ἀπὸ πλευρᾶς ἐθνικῆς οἰκονομίας ἐξεταζομένη πᾶσα ἐπένδυσις κεφαλαίου, τοὔτέστιν ὄχι μόνον νὰ διατηρῆ τὸ ἐπενδυθὲν κεφάλαιον, ἀλλὰ καὶ νὰ αὐξάνῃ αὐτό. Ἄλλως, αἱ ἀνάγκαι εἰς νέον κεφάλαιον δὲν δύνανται νὰ καλυφθῶν, ὅποτε ἡ οἰκονομία παραμένει στάσιμος ἢ ὀπισθοδρομεῖ. Πλὴν τοῦ παγίου ὁμῶς κεφαλαίου, ἀπαιτεῖται καὶ κεφάλαιον διὰ τὴν λειτουργίαν τῶν ἐγκαταστάσεων αὐτῶν, εἰς τρόπον ὥστε εἰς τὴν σημερινὴν οἰκονομίαν, μέχρις ὅτου τὸ προϊόν τῆς ἐργασίας τῆς τελευταίας βαθμίδος ἀξιοποιηθῆ, ἀκινητοποιοῦνται καὶ συνεπῶς ἀποσύρονται ἀπὸ τὴν κατανάλωσιν διαρκῶς καὶ περισσότερα μέσα.

Εἶναι φανερόν, ὅτι ἡ δημιουργία τοῦ κεφαλαίου ἀπαιτεῖ χρόνον, ὁ δὲ κάτοχος αὐτοῦ ἀναβάλλει προσωρινῶς τὴν ἱκανοποίησιν μέρους τῶν ἀναγκῶν του μέχρις ὅτου τοῦτο καταστῆ ἀποδοτικόν.

Διὰ τῆς ὑπάρξεως καὶ χρησιμοποίησεως τοῦ κεφαλαίου, δηλαδὴ διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τεχνολογικῶν μεθόδων εἰς τὴν παραγωγήν, ἀπελευθεροῦνται ἀντίστοιχοι ποσότητες ἐκ τῶν λοιπῶν συντελεστῶν παραγωγῆς, δηλαδὴ τοῦ ἐδάφους καὶ τῆς ἐργασίας, δυνάμεναι νὰ χρησιμοποιηθῶν διὰ τὴν περαιτέρω διέυρυνσιν τῆς παραγωγικῆς λειτουργίας. Ἐκ τούτων ὀλέπομεν, ὅτι καθαυτὸ οἰκονομικὴν λειτουργίαν ἀσκεῖ τὸ κεφάλαιον, τὸ ὅποιον δημιουργεῖται διὰ ταύτης, ἐνῶ οἱ δύο ἕτεροι συντελεσταὶ παραγωγῆς ἔχουν φυσικὴν τὴν προέλευσιν.

Εἰς τὴν νεωτέραν ἐπεκτατικὴν οἰκονομίαν, ἡ χρησιμοποίησις τοῦ κεφαλαίου δέον νὰ γίνεται ὑπὸ τὴν προϋπόθεσιν, ὅτι τοῦτο θὰ δημιουργήσῃ νέον κεφάλαιον. Ἡ ἀπαιτήσις αὐ-

τη προϋποθέτει την όρθην επένδυσιν αὐτοῦ ἀπὸ ἀπόψεως ἰκανοποιήσεως τῶν ἀναγκῶν τοῦ συνόλου τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

Ἡ πορεία τοῦ κεφαλαίου ἀπὸ τῆς ἀποταμιεύσεως εἰς τὴν παραγωγὴν εἶναι πολύπλοκος καὶ τόσοσ ὁμαλωτέρα ὅσον πλέον ἐξελιγμένη εἶναι ἡ οἰκονομικὴ ὀργανώσις μιᾶς χώρας.

Ἡ ἀποταμίεσις εἶναι κάτι τὸ πολυσύνθετον καὶ ἡ ἐξέλιξις αὐτῆς ἐξαρτᾶται ἐκ πολλῶν παραγόντων, οἱ κυριώτεροι τῶν ὁποίων εἶναι τὸ ὕψος τῶν εἰσοδημάτων τῶν ἐργαζομένων, ἡ ἀσφάλεια τῶν καταθέσεων καὶ ἡ σταθερότης τῆς οἰκονομικῆς ἐξελίξεως τῆς χώρας. Ἐκεῖ ὅπου οἱ μισθοὶ καὶ τὰ ἡμερομίσθια τῶν ἐργαζομένων εἶναι χαμηλά, κρατεῖ μεγίστη ἀνισότης εἰς τὴν κατανομὴν τοῦ εἰσοδήματος. Ἡ εὐρεία τάξις τῶν χαμηλῶν εἰσοδημάτων δὲν δύναται νὰ προσφέρῃ τίποτε εἰς τὴν δημιουργίαν κεφαλαίου, ἐνῶ ἡ περιωρισμένη τάξις τῶν εἰσοδηματοῦχων πᾶν ἄλλο ἢ εἰς τὴν δημιουργίαν ἐπενδύσεων γενικοῦ συμφέροντος τείνει. Ἐπένδυσις συμφέρουσα καὶ ἀποδοτικὴ, ἀπὸ ἀπόψεως ἰδιωτικῆς οἰκονομικῆς, δὲν σημαίνει, ὅτι εἶναι καὶ συμφέρουσα ἀπὸ ἀπόψεως ἐθνικῆς οἰκονομίας. Ἐὰν π.χ. ἡ οἰκονομικῶς ἀποδοτικὴ λειτουργία ἐνὸς διύλιστηρίου πετρελαίου ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸν περιορισμὸν τῆς χρήσεως ἐλαίου δῆζελ διὰ μεταφορικοὺς σκοποὺς, κερδίζει μὲν τὸ διύλιστήριον, ἡ ἐθνικὴ οἰκονομία ὁμως ζημιούται, διότι αὐξάνεται τὸ κόστος μεταφορῶν διὰ βενζινοκινήτων ὀχημάτων.

Ὅμοιως, μίᾳ δασμοβίωτος βιομηχανία εἶναι ἐπικερδῆς διὰ τὸν ἐπιχειρηματίαν, λόγῳ ὅμως αὐξήσεως τῶν τιμῶν τῶν προϊόντων τῆς, πέραν τοῦ διεθνoῦς ἐπιπέδου, μειοῦται τὸ πραγματικὸν εἰσόδημα τοῦ καταναλωτοῦ καὶ παρεμποδίζεται οὗτος νὰ ἀγοράσῃ περισσότερα ἀγαθὰ, ἐνῶ ἐξ ἑτέρου ἀσκεῖται ἀνοδικὴ πίεσις ἐπὶ τῶν τιμῶν τῶν λοιπῶν προϊόντων τῆς χώρας καὶ ἀφαιρεῖται ἀπὸ αὐτὰ ἡ ἰκανότης συναγωνισμοῦ εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν. **Βεβαίως,** τίθεται τὸ θέμα τῆς ἀπασχολήσεως, τῆς ἐξοικονομήσεως τοῦ συναλλάγματος κ. ἄ., πλὴν ὅμως ζήτημα σταθμίσεως τῶν διαφόρων μεγεθῶν εἶναι ἡ πραγματικὴ ἐκτίμησις τοῦ συμφέροντος τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας. Εἰς τὰς περισσοτέρας τῶν περιπτώσεων ὅμως **ὑπερβάλλου-**ται τὰ δῆθεν ἐκ τῆς πολιτικῆς ταύτης τῆς προστασίας προκύπτοντα πλεονεκτήματα.

Διὰ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων, δίδομεν τὴν ἔννοιαν τῆς ἐσφαλμένης τοποθετήσεως, ἀπὸ ἀπόψεως ἐθνικῆς οἰκονομίας. Πιθανόν, ἐξ ἑτέρου, μίᾳ ἐπένδυσιν νὰ εἶναι μὴ ἀποδοτικὴ διὰ τὸν ἐπιχειρηματίαν, τοῦτο ὅμως δὲν συνεπάγεται καὶ τὸ ὅτι πρέπει νὰ χαρακτηρισθῇ καὶ ὡς ἐσφαλμένη διὰ τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν, διότι ἡ ἔλλειψις ἀποδόσεως πιθανῶς νὰ ὀφείλεται εἰς ἀνεπάρκειαν τῶν μέσων ἢ τῶν ἰκανοτήτων τοῦ ἐπιχειρηματίου νὰ ἐφαρμόσῃ τὰς ἐνδεικνυομένας μεθόδους παραγωγῆς καὶ διαθέσεως τῶν προϊόντων του. Μία παραλλαγή τῆς ἐσφαλμένης τοποθετήσεως εἶναι ἡ ὑπερεπένδυσις, ἡ ὁποία δημιουργεῖται ὅταν λόγῳ τῆς περιωρισμένης ἀγορᾶς ἐνὸς προϊόντος δὲν δύναται νὰ ἀπασχοληθοῦν ἐντατικῶς οἱ διατιθέμενοι συντελεστοὶ παραγωγῆς. Ἡ ὑπερεπένδυσις εἶναι χαρακτηριστικὸν γνώρισμα ὑπαναπτύκτων οἰκονομιῶν. Καὶ ἡ ἐπένδυσις αὕτη εἶναι ἀπὸ ἀπόψεως ἐθνικῆς οἰκονομίας ζημιώσιμος, διότι μὴ ἀπασχολούμενον πάγιον κεφάλαιον προκαλεῖ φαινόμενα ἀνάλογα πρὸς τὰς πληθωριστικὰς πιέσεις τῆς οἰκονομίας. Ὁ κίνδυνος τῆς δημιουργίας ἐσφαλμένων τοποθετήσεων εἶναι συνάρτησις τοῦ τρόπου κατὰ τὸν ὁποῖον τεχνικῶς δημιουργεῖται καὶ τίθεται εἰς λειτουργίαν τὸ κεφάλαιον.

Εἰς τὰς οἰκονομικῶς ἀνεπτυγμένας χώρας, ἡ χρησιμοποίησις τῶν ἀποταμιεύσεων διὰ τὴν δημιουργίαν κεφαλαίου εἶναι τεχνικῶς εὐκόλος.

Ὁ ἀποταμιεῦν ἔχει κατὰ πρῶτον λόγον εἰς τὴν διάθεσίν του τὰ δεχόμενα καταθέσεις ἰδρύματα (Τραπεζας, Ταμιευτήρια), τὰ ὁποία, λόγῳ τῆς ἐξοικειώσεώς των μὲ τὰς ἀρχὰς τῆς βιομηχανικῆς οἰκονομίας, εἶναι εἰς θέσιν νὰ κατευθύνουν τὰ κεφάλαια πρὸς ὀρθὰς τοποθετήσεις. Αἱ τοποθετήσεις τῶν ἰδρυμάτων τούτων εἶναι πάντοτε κατὰ τοιοῦτον τρόπον κατανεμημένα μεταξὺ ἰδιωτῶν ἐπιχειρηματιῶν, κράτους, αὐτοδιοικήσεως καὶ ἐπιχειρήσεων κοινῆς ὠφελείας, ὥστε οἱ κίνδυνοι διὰ τὸν καταθέτην νὰ περιορίζονται εἰς ἓν ἐλάχιστον. Πλὴν ὅμως τῆς συνήθους ταύτης μεθόδου τοποθετήσεως, τὴν ὁποίαν δυνάμεθα ν' ἀποκαλέ-

σωμεν πρωτογενή, εις τὰ κράτη ταῦτα λειτουργεῖ ἀπροσκόπτως ἡ ἀγορὰ ἀξιών, ὅπου, ὑπὸ μορφὴν μετοχῶν, ὁμολόγων, χρεογράφων κ.ο.κ., δύναται πᾶς τις νὰ μετατρέψῃ τὴν ἀποταμιεύσιν του εἰς κεφάλαιον. Αἱ μέθοδοι κατατοπίσεως τοῦ κοινου καὶ ἐλέγχου τῶν ἐπιχειρήσεων εἶναι τόσον ἀνεπτυγμέναι, εἰς τρόπον ὥστε ὁ διαθέτων τὰς ἀποταμιεύσεις του πρὸς ἐπένδυσιν νὰ δύναται εὐκόλως νὰ ἐκλέξῃ πρὸς ἐπένδυσιν μετοχὰς ἀπληλαγμένας κινδύνων.

Τέλος, ἡ πλέον ἐξειλιγμένη μορφή διενεργείας ἐπενδύσεων τῶν ἀποταμιεύσεων εἶναι ἡ διὰ τῶν Ἑταιριῶν Χαρτοφυλακίου (Holding), αἱ ὅποια δι' ἐκδόσεως ἰδίων μετοχῶν συγκεντρώνουν τὰς ἀποταμιεύσεις τοῦ κοινου, τὰς ὁποίας κατόπιν ἐπενδύουν εἰς ἀξίας διαφόρων παραγωγικῶν ἐπιχειρήσεων. Ἐπειδὴ αἱ ἑταιρίαι αὗται διαθέτουν ἀποτελεσματικὰ μέσα ἐλέγχου καὶ παρακολουθήσεως τῆς οικονομικῆς καὶ τεχνικῆς καταστάσεως τῶν ἐπιχειρήσεων, κατανέμονται δὲ τὰς τοποθετήσεις καταλλήλως μεταξύ πολλῶν βιομηχανιῶν, οἱ κίνδυνοι περιορίζονται καὶ ἐδῶ εἰς τὸ ἐλάχιστον.

Τὸ βασικὸν κίνητρον, τὸ ὁποῖον προωθεῖ τοὺς κατοίκους τῶν χωρῶν τούτων εἰς τὴν δημιουργίαν ἀποταμιεύσεων καὶ τὴν τοποθέτησιν τούτων εἰς παραγωγικὰς ἐπενδύσεις, εἶναι πρῶτον μὲν ἡ ἀσφάλεια τὴν ὁποίαν αἰσθάνονται ἔναντι ἀπωλειῶν, καὶ δεῦτερον ἡ οἰκονομικὴ σταθερότης, ἡ ὁποία ἐξασφαλίζει εἰς αὐτοὺς τὴν πραγματικὴν ἀξίαν τῶν ἀποταμιεύσεών των ἔναντι τοῦ κινδύνου ὀλισθήσεως τῶν τιμῶν. Τοιοῦτοτρόπως, οὐδεμίαν ἀνάγκη αἰσθάνονται προσφυγῆς εἰς ἀποθησαύρισιν ὑπὸ μορφὴν δημιουργίας ἀποθεμάτων εἰς σταθερὰς ἀξίας (χρυσὸν ἢ ἔμπορευμάτα).

Ὁ μηχανισμὸς οὗτος τῆς δημιουργίας κεφαλαίου ἐξ ἀποταμιεύσεως καθιστᾷ προφανές, ὅτι ἡ πορεία ἀπὸ τοῦ ἀποταμιευτοῦ εἰς τὴν ἐπένδυσιν δὲν πρέπει νὰ καθυστερῇ ἢ καὶ νὰ διακόπτεται. Ἄμα τῇ συγκεντρώσει τῶν καταθέσεων, πρέπει αὗται νὰ παροχετεύωνται τὸ συντομώτερον δυνατὸν πρὸς τὴν παραγωγὴν ὑπὸ μίαν τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθεισῶν μορφῶν, ἄλλως ἡ γενομένη ἀποταμιεύσις ταυτίζεται μὲ τὴν ἀποθησαύρισιν, τὸ δὲ ἀποτέλεσμα εἶναι κρίσις καταναλώσεως καὶ συρρίκνωσις τῶν συναλλαγῶν.

Πλὴν ὅμως τῶν ἐκ τῆς ἀποταμιεύσεως πόρων, δημιουργεῖται κεφάλαιον καὶ ὑπ' αὐτῶν τούτων τῶν παραγωγικῶν μονάδων. Ἡ διάθεσις τοῦ κεφαλαίου τούτου ἄγει συχνὰ εἰς αὐτοχρηματοδότησιν τῶν ἐπιχειρήσεων, ἣτις ὅμως ὀδηγεῖ μόνον μέχρις ἐνὸς ὀρίου εἰς ὑγιεῖς τοποθετήσεις. Συχνὰ ἡ αὐτοχρηματοδότησις παρασύρει εἰς ὑπερεπενδύσεις, αἱ ὅποια πολυλάκις δὲν γίνονται λόγῳ ὑφισταμένων ἀναγκῶν, ἀλλὰ προκαλοῦνται ἐξ ἐγωϊστικῶν τάσεων τῶν ἐπιχειρηματιῶν πρὸς ἐπικράτησιν ἐν τῇ ἀγορᾷ ἢ ἀκόμη καὶ πρὸς ἰκανοποίησιν προσωπικῶν φιλοδοξιῶν. Ἐκεῖ ὅπου ὁ μηχανισμὸς τῶν τοποθετήσεων λειτουργεῖ ὁμαλῶς καὶ ἔχει λάβει μίαν τρόπον τινὰ αὐτόματον ροήν, ὁ κίνδυνος ἐντατικῆς αὐτοχρηματοδοτήσεως εἶναι περιορισμένος.

Διὰ τὴν ὑγιᾶ πορείαν τῶν οικονομικῶν ἀποτελεσμάτων μίαν βιομηχανικῆς ἐπιχειρήσεως καὶ κυρίως διὰ τὴν ἐξασφάλισιν δημιουργίας κεφαλαίου ὑπὸ ταύτης, ἐνέχει σπουδαίαν σημασίαν ὁ τρόπος προσπορισμοῦ τοῦ κεφαλαίου κατὰ πόσον δηλαδὴ τοῦτο προέρχεται ἐκ καταθέσεως τοῦ κεφαλαίου ἐκ μέρους τῶν ἐπιχειρηματιῶν καὶ τῶν μετόχων ἢ ἐκ πηγῶν δανεισμοῦ. Ἡ ἀναλογία τοῦ ἰδίου κεφαλαίου πρὸς τὸ ξένον (δάνειον) καθορίζει τὴν ἔντασιν καὶ τὸν ρυθμὸν μὲ τὸν ὁποῖον ἡ ἐπιχειρήσις δύναται νὰ δημιουργήσῃ νέον κεφάλαιον, διότι ἡ μὲν ἐξυπηρέτησις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου εἶναι ἐλαστικὴ καὶ ρυθμίζεται ἀναλόγως τῶν ἀναγκῶν, τὸ ξένον ὅμως κεφάλαιον εἶναι ἐλαστικὴ καὶ ρυθμίζεται ἀναλόγως τῶν ἀναγκῶν, τὸ ὕψος παραγωγῆς τοῦ ἐργοστασίου ἐλάχιστα ἐλαστικόν.

Εἰς τὰς βιομηχανικῶς ἀνεπτυγμένας χώρας, τὸ ξένον κεφάλαιον δὲν ὑπερβαίνει τὸ 30 % τοῦ κεφαλαίου τῶν ἐπιχειρήσεων, τοῦ ἐπομένου 70 % καλυπτομένου ὑπὸ ἰδίου κεφαλαίου τούτων.

Αἱ οικονομικῶς ὑπανάπτυκτοι χώροι ἐμφανίζουν μεγάλην ἀρρυθμίαν εἰς τὰ ζητήματα δημιουργίας κεφαλαίου, διότι ὁ οικονομικὸς μηχανισμὸς αὐτῶν, ἡ κατανομή τῶν εἰσοδημά-

των και ή κατανάλωσις είναι κατ' έξοχήν άνώμαλοι. Αί επενδύσεις γίνονται κατὰ κανόνα με κριτήρια τής ιδιωτικής οικονομικής, και συνεπώς ενέχουν όλα τὰ μειονεκτήματα, τὰ όποια εξέτέθησαν άνωτέρω. Η οικονομική ανάπτυξις τών χωρών αυτών, και εκεί όπου αυτή επιδιώκεται έντατικώς τή βοηθεία ξένων κεφαλαίων, είναι βραδυτάτη, δυσκόλως δε δύναται ν' άνατραπούν δημιουργημένα καταστάσεις. Τοιουτοτρόπως, τὸ ύφιστάμενον χάσμα τής οικονομικής ανάπτυξεως μεταξύ τών προηγμένων και τών καθυστερημένων χωρών διαρκώς εύρύνεται και διαταράσσει τὰς οικονομικάς σχέσεις μεταξύ αυτών, με αποτέλεσμα την έπίτασιν τής καθυστέρησεως τών τελευταίων και την δημιουργίαν οικονομικών άνασφαχών εις αυτάς.

Τὸ θέμα τοῦτο άπασχολεί έντατικώς τὰς οικονομικάς ανεπτυγμένας χώρας, διότι ή κοινωνική ήσυχία έξαρτάται εκ τής έξισοροπήσεως τών οικονομικών σχέσεων πρὸς δημιουργίαν εύρέων οικονομικών χώρων.