



σεις τῶν ἐμπειρογνωμόνων τοῦ Ο.Η.Ε. ὑπὲρ ἑνὸς ἐτησίου δανεισμοῦ 9 δισεκατομμυρίων δολλαρίων πρὸς τὰς ὑπανακτύκτους χώρας, καθὼς ἐπίσης ἡ ἄρνησις πολλῶν χωρῶν νὰ ὑποστηρίξουν τὴν κατὰ πολὺ μετριοφρονεστέραν πρότασιν τοῦ εἰδικοῦ ταμείου τῶν Ἠνωμένων Ἐθνῶν διὰ τὴν Οἰκονομικὴν Ἀνάπτυξιν, δεικνύουν ὅτι ὀλίγοι ἐλπίδες ὑφίστανται διὰ μίαν ἀξιόλογον αὐξήσιν τῶν δωρεῶν.

Τοῦτο, βεβαίως, δὲν σημαίνει ὅτι τὸ ξένον κεφάλαιον δὲν ἔπαιξε εἰς τὸ παρελθὸν ἓνα σημαντικὸν ρόλον ἢ ὅτι δὲν θὰ συνεχίση νὰ τὸν παίζῃ καὶ εἰς τὸ μέλλον. Ἡ συμβολή του εἶναι ποσοτικῶς σπουδαία, διότι ἀκόμη καὶ μία ὀριακὴ αὐξήσις τῶν πόρων τῶν ὑπανεπτυγμένων χωρῶν δύναται νὰ συμβάλῃ εἰς τὴν ἐπιτάχυσιν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως τῶν ἐν λόγῳ χωρῶν καὶ τὴν δημιουργίαν ὄρων αὐτοδυνάμου αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς. Ἀλλὰ ἀκόμη μεγαλύτερα εἶναι ἡ ποιοτικὴ σπουδαιότης τῶν ξένων ἐπενδύσεων. Αἱ ἀπ' εὐθείας ἐπενδύσεις, ἀλλὰ καὶ τὰ δάνεια ἀκόμη, φέρουν μαζί των τὴν τεχνικὴν τῆς διευθύνσεως ἐπιχειρήσεων, τεχνολογικὰς γνώσεις καὶ βελτίωσιν τῆς διοικήσεως. Ἡ συγκέντρωσις τῶν ξένων κεφαλαίων εἰς «μαζικὰς» ἐπενδύσεις, διὰ τὰς ὁποίας οἱ ἔθνικοι πόροι εἶναι ἀνεπαρκεῖς, συμβάλλει πολὺ εἰς τὴν ὑπερπήδησιν ἐκείνου, τὸ ὅποιον δυνάμεθα νὰ ὀνομάσωμεν θεσμολογικὴν «ἀπόφραξιν» τῆς εἰσορῆς ἐπενδύσεων.

Ἐπὶ πλεόν, αἱ ξένοι ἐπενδύσεις δύνανται νὰ προσφέρουν νέας διεξόδους εἰς τὸ ἰδιωτικὸν ἔθνικόν κεφάλαιον καὶ νὰ ἐπηρεάσουν οὕτω εὐνοϊκῶς τὴν σύνθεσιν τῶν συνολικῶν ἐπενδύσεων. Ὅπως δὴποτε, πάντως, τὸ μεγαλύτερον μέρος τῶν ἐπενδύσεων τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν θὰ πρέπει νὰ προέλθῃ ἀπὸ τοὺς ἰδίους των πόρους. Ἐξ ἄλλου, ἡ νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ συνιστοῦν τὰ πλεόν πρόσφατα μέσα διὰ τὸν καθορισμὸν τοῦ ὄγκου καὶ τῶν κατευθύνσεων τῶν ἐπενδύσεων αὐτῶν καί, ἐμμέσως, εἰς μικρότερον βαθμὸν, τῶν ἐξωοικονομικῶν ὄρων τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως.

Ἐνας ἄλλος λόγος τῆς σπουδαιότητος τῆς νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς: ὁ ρόλος τῶν διακυμάνσεων τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν ἐντὸς τῆς διαδικασίας τῆς ἀναπτύξεως. Μία μεταβολὴ τῆς ροῆς ἐσόδων καὶ δαπανῶν καθορίζεται κατὰ μέγα μέρος ἀπὸ τὴν νομισματικὴν καὶ δημοσιονομικὴν πολιτικὴν, αἱ ὁποῖαι εἶναι δυνατόν νὰ εἶναι αὐτόνομοι, ἐφ' ὅσον αἱ ἐπιδιώξεις των δὲν συνδέονται πρὸς θέματα ἀφορῶντα τὸ Ἴσοζύγιον Πληρωμῶν, ἢ ἐπηρεασμένα ἀπὸ τὰς μεταβολὰς τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν, τὰς προκαλουμένας ἀπὸ τὸ ἐξωτερικόν.

Ἡ νομισματικὴ καὶ ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, αἱ ὁποῖαι προκαλοῦν ἢ ἀντισταθμίζουσι διακυμάνσεις τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν, ἔχουν προδήλως ἐξαιρετικὴν σπουδαιότητα εἰς τὴν ἐκτέλεσιν τῶν σχεδίων οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν ὅτι αἱ ἐξωτερικὰ πληρωμαὶ ἐπηρεάζουσι τὸν ρυθμὸν καὶ τὴν κατεύθυνσιν τῆς ἀξιοποιήσεως.

Αὕτῃ ἡ διαπίστωσις δὲν ἀντιτίθεται εἰς τὴν χρησιμοποίησιν ἀμέσων ἐλέγχων διὰ τὸν περιορισμὸν τῶν διακυμάνσεων τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν.

Εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις δύναται νὰ εἶναι ἀναγκαῖον καὶ εὐκταῖον νὰ υἰοθετοῦνται νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ χρήσιμοι εἰς τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν, ἄλλὰ δυνάμεναι νὰ ἔχουν δυσμενεῖς συνεπεῖας ἐπὶ τοῦ ἴσοζυγίου Πληρωμῶν (εἴτε νὰ ἐνισχύουν τὰς εἰσαγωγάς, εἴτε νὰ ἀνακόπτουν τὰς ἐξαγωγάς), καὶ αἱ ὁποῖαι νὰ καθιστοῦν συνεπῶς ἀναγκαῖα τὴν λήψιν «ἐπανορθωτικῶν» μέτρων ἐλέγχου. Ἐν ἄλλοις λόγοις, ἐνδέχεται νὰ καταστή ἄπαραίτητος ἡ προσφυγὴ εἰς ὠρισμένους ἀμέσους ἐλέγχους διὰ τὴν ἀντιστάθμισιν τῶν ἀποτελεσμάτων ὠρισμένων δημοσιονομικῶν καὶ νομισματικῶν μέτρων, οὐχὶ ὅμως καὶ τὴν ἀντικατάστασίν των. Τοῦτο ἐφαρμόζεται ὄχι μόνον προκειμένου περὶ ἐλέγχου τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν, ἀλλὰ καὶ προκειμένου περὶ ὠρισμένων μέτρων προωρισμένων νὰ κατευθύνουν τὴν κατανομήν των ἐσωτερικῶν πόρων. Τὸ κατὰ πόσον εἶναι ἀπαραίτητος ἡ προσφυγὴ εἰς ἀμέσους ἐλέγχους θὰ πρέπει νὰ ἐκτιμᾶται εἰς κάθε συγκεκριμένην εἰδικὴν περίπτωσιν βάσει τῶν πραγματικῶν συνθηκῶν, ἀλλὰ ἔλεγοι τοιοῦτου εἶδους δὲν δύνανται εἰς οὐδεμίαν περίπτωσιν νὰ ἀποτελοῦν αὐτοὶ καθ' ἑαυτοὺς νομισματικὴν καὶ δημοσιονομικὴν πολιτικὴν.

## II. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΥΠΕΙΣΕΡΧΟΜΕΝΟΙ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΕΚΠΟΝΗΣΙΝ ΜΙΑΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Διὰ δύο λόγους εἶναι ἀδύνατον νὰ λεχθῆ ἀμέσως ποῖα εἶναι ἡ πλέον κατάλληλος νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ διὰ τὴν αὐξησιν τοῦ ποσοστοῦ ἀποταμιεύσεως εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Ἀφ' ἐνὸς ἡ νομισματικὴ καὶ ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὴν κατάστασιν ὑπ' ὅψιν χωρῶν τόσοσιν ὡς πρὸς τοὺς ἐθνικοὺς των πόρους καὶ τὸ διεθνές των ἴσοζυγιον, καὶ ἀφ' ἑτέρου ἡ ἀκολουθητέα δημοσιονομικὴ πολιτικὴ καθορίζεται ἐν μέρει ἀπὸ τὴν νομισματικὴν κατάστασιν.

### Οἰκονομική, κοινωνικὴ καὶ πολιτικὴ διάρθρωσις

Ἡ ἀποτυχία τῶν σπανίων ἀποπειρῶν διὰ τὴν διατύπωσιν γενικῶν νομισματικῶν καὶ δημοσιονομικῶν κανόνων προσηρμοσμένων εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας (καθὼς καὶ ἡ σπανιότης τοιούτων ἀποπειρῶν), ὀφείλεται ἴσως, κυρίως, εἰς τὸν διαφορισμὸν τῆς οἰκονομικῆς, κοινωνικῆς καὶ πολιτικῆς δομῆς τῶν χωρῶν εἰς τὰς ὁποίας θὰ ἔδει νὰ ἐφαρμοσθοῦν οἱ ἐν λόγω κανόνες. Ἡ ἐπίδωξις τῆς πολιτικῆς ἀναπτύξεως—αὐξησις τῆς συνολικῆς παραγωγῆς μὲ ὑψηλὸν ρυθμὸν—εἶναι ἴσως ἡ ἰδίᾳ δι' ὅλας τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, ἀλλὰ ἡ ἐφαρμοσθησομένη τεχνικὴ ποικίλλει ἀναλόγως πρὸς τὸ κοινωνικὸν καὶ θεσμολογικὸν περιβάλλον.

Ἡ σχετικὴ σπουδαιότης τοῦ νομίσματος, ὡς μέσου ἀνταλλαγῆς καθορίζει κατὰ μέγα μέρος τὴν ἐκλογὴν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς καὶ τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, πού ἐπιβάλλεται νὰ ἀκολουθηθοῦν. Π.χ. ὅταν ὁ νομισματικὸς καὶ ὁ μὴ νομισματικὸς τομεὺς καθορίζονται ἐπακριβῶς καὶ τὸ νό-

μισμα δὲν χρησιμοποιεῖται ὡς ἀνταλλακτικὸν μέσον παρὰ εἰς περιωρισμένην κλίμακα, ἢ δι' ὠρισμένους τύπους συναλλαγῶν (π.χ. τὴν πληρωμὴν τῶν φόρων ἢ τὴν ἀγορὰν ἑνὸς μικροῦ ἀριθμοῦ βασικῶν εἰδῶν, ἄλατος, πετρελαίου κλπ.), μία διέυρυνσις, ἔστω καὶ περιωρισμένη, τῶν νομισματικῶν διαθεσίμων, δύναται νὰ ἐπιδράσῃ ἐντόνως ἐπὶ τῶν τιμῶν καὶ τῆς διαρθρώσεως τῶν ἐξωτερικῶν πληρωμῶν. Εἶναι δυνατὸν ἐπίσης νὰ ἐμφανισθοῦν δευτερογενῆ ἀποτελέσματα ἐπὶ τοῦ ἐπιπέδου τῆς παραγωγῆς. Ἀντιθέτως μία προέκτασις τῆς ζώνης, εἰς τὴν ὁποίαν τὸ νόμισμα χρησιμεύει ὡς ἀνταλλακτικὸν μέσον, δύναται νὰ «ἀπορροφήσῃ» ἕνα ὄγκον «νέου» νομίσματος, χωρὶς νὰ ἐπηρεασθοῦν οὔτε αἱ τιμαί, οὔτε τὸ ἐπίπεδον παραγωγῆς. Ἐὰν ὑφίσταται μία ἰσχυρὰ ροπὴ πρὸς ἀποθησαυρισμὸν εἰς τὸν τομέα, ὁ ὁποῖος εἶναι ἄλλωστε μὴ νομισματικὸς (ἢ εἶναι μερικῶς) — περίπτωσις ὠρισμένων περιοχῶν τῆς Ἀσίας, τῆς Ἀφρικῆς ἢ τῆς Λατινικῆς Ἀμερικῆς—μία αὐξήσις τοῦ ὄγκου τοῦ κυκλοφοροῦντος χρήματος θὰ «ἀπορροφηθῇ» ἢ θὰ «ἀπωλεσθῇ» χωρὶς νὰ ἐπιδράσῃ ἐπὶ τῶν τιμῶν καὶ τῶν εἰσοδημάτων.

Ὁ σχετικὸς ὄγκος τῶν διεθνῶν συναλλαγῶν εἶναι ἕνας ἄλλος σημαντικὸς παράγων διὰ τὴν ἐκλογὴν τῆς νομισματικῆς καὶ τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς. Γενικῶς, ὅσον μικρότερα εἶναι ἡ σημασία τοῦ τομέως εἰσαγωγῶν—ἐξαγωγῶν, τόσον περισσότερο ἀνεξάρτητοι εἶναι αἱ εἰσαγωγαὶ καὶ αἱ ἐξαγωγαὶ ἀπὸ τὰς γενικὰς διακυμάνσεις τῶν τιμῶν καὶ τῶν ἐθνικῶν εἰσοδημάτων καὶ περισσότερο εἶναι δυνατὸν νὰ ἀκολουθηθοῦν ἐλευθέρως αἱ ἐπιθυμηταὶ νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ.

## Κατανομὴ τῶν εἰσοδημάτων καὶ τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως

Ἡ ἐκλογὴ τῆς προσφόρου νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, περαιτέρω, ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὴν κατανομὴν τῶν εἰσοδημάτων καὶ ἀπὸ τὴν σχέσιν πού ὑφίσταται εἰς ἑκάστην εἰσοδηματικὴν ὁμάδα μεταξὺ ἐσόδων καὶ καταναλώσεως. Ὑποστηρίζεται ὅτι μία ἄνισος κατανομὴ τοῦ εἰσοδήματος ἐπιτυγχάνει τὸν σχηματισμὸν κεφαλαίου καὶ ὅτι, κατὰ συνέπειαν, ἐπιβάλλεται νὰ θυσιασθῇ ἡ ἰσότης εἰς τὴν ἀποτελεσματικότητα ἑνὸς μὴ προοδευτικοῦ δημοσιονομικοῦ καθεστώτος, πρὸς αὐξήσιν τῆς ἀποταμιεύσεως τῶν ἰδιωτῶν. Ἀλλὰ αὐτὴ ἡ θεωρία δὲν δύναται νὰ ἀποδειχθῇ στατιστικῶς, οὔτε ἐμμέσως, διὰ τὴν πλειονότητα τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Ἐὰν αὐτὴ ἢ ἀποψις ἦτο ὀρθή, θὰ ἦδύνατο νὰ συναχθῇ τὸ συμπέρασμα ὅτι μία ὑψώσις τῶν τιμῶν ὑψώνει τὸ ἐπίπεδον τοῦ σχηματισμοῦ κεφαλαίου.

Ἄλλος παράγων ἐπηρεάζων τὴν ἐπιλογὴν τῆς καταλλήλου νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ἢτοι ἡ χρησιμοποίησις τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ὡς αὕτη προκύπτει ἀπὸ τὴν διάρθρωσιν τῶν ἐπενδύσεων, εἶναι στενωδῶς συνδεδεμένη πρὸς τὴν κατανομὴν τῶν εἰσοδημάτων. Εἶναι δυνατὸν ὁ ὄγκος τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως εἰς μίαν ὑπαναπτύκτον χώραν νὰ εἶναι σημαντικὸς ἐν σχέσει πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα, ἀλλὰ ἡ ἐπένδυσις εἰς τὸ ἐσωτερικὸν νὰ εἶναι ἐλαχίστη. Πράγματι, ἕνα μέρος τῆς ἀποταμιεύσεως εἶναι δυ-

νατὸν νὰ χρησιμοποιῆται διὰ τὸν σχηματισμὸν ἀποθεμάτων εἰς τὸ ἐξωτερικόν, εἴτε διότι ἐλλείπουν δυνατότητες δι' ἐπενδύσεις εἰς τὸ ἐσωτερικόν, εἴτε διότι δὲν ὑφίσταται ἐμπιστοσύνη διὰ τὴν πολιτικὴν σταθερότητα τῆς χώρας, εἴτε διότι ὑπάρχει ὁ φόβος δυσμενῶν συναλλαγματικῶν ἐξελίξεων. Εἶναι δυνατόν ἐπίσης, χωρὶς ἐξοδὸν κεφαλαίων, ἢ ἐπένδυσις νὰ λάβῃ χώραν εἰς τομεῖς ὅπου ἢ ἀποδοτικότης ἀπὸ ἰδιωτικοοικονομικῆς πλευρᾶς νὰ εἶναι ὑψηλή, ἀλλὰ ἀπὸ κοινωνικοοικονομικῆς ἀσήμεντος, ἢ ἀκόμη εἰς τομεῖς οἱ ὅποιοι δὲν θὰ ἀπορροφήσουν παρὰ ἐλάχιστον μέρος τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ, καθ' ἣν στιγμὴν εἶναι ἐπείγουσα ἡ μάχη κατὰ τῆς ἀνεργίας. Εἰς τὰς περιπτώσεις αὐτὰς—αἱ ὅποια πιθανῶς δὲν εἶναι σπάνια δι' ὠρισμένας ὑπαναπτύκτους χώρας—εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ πρέπει νὰ προτιμηθοῦν νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ τείνουσαι εἰς ἀνακοπὴν τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως ἢ αἱ ὅποια τουλάχιστον θὰ μειώσουν τὸ ποσοστὸν ἀποταμιεύσεως ὠρισμένων κοινωνικῶν ομάδων.

Ἡ πολιτικὴ συνείδησις τοῦ πληθυσμοῦ (ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῶν καθηκόντων τοῦ πολίτου) θὰ πρέπει ἐπίσης νὰ λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν διὰ τὴν ἐπιλογὴν τῆς καταλληλοτέρας δημοσιονομικῆς πολιτικῆς καί, ἐμμέσως, διὰ τὸν καθορισμὸν τῆς ἀκολουθητέας νομισματικῆς πολιτικῆς. Εἶναι μία πρωταρχικὴ ἀλήθεια ὅτι ἡ *συναίνεσις εἰς τὸν φόρον* ἀσκεῖ ἀποφασιστικὴν ἐπίδρασιν εἰς τὴν ἐπιλογὴν μιᾶς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς καὶ τὸν καθορισμὸν τοῦ γενικοῦ φορολογικοῦ βάρους. Ἄλλὰ εἰς ὠρισμένας ὑπαναπτύκτους χώρας, ὅπου ἢ κοινωνικὴ διάρθρωσις εἶναι ἀκόμη πρωτόγονος (π.χ. εἰς ὠρισμένας περιοχὰς τῆς Ἀφρικῆς, ὅπου ἢ φυλαρχικὴ ὀργάνωσις παραμένει ἀκόμη κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον ἀνέπαφος), ἢ συναίνεσις εἰς τὸν φόρον ἐξαρτᾶται, εἰς εὐρείαν κλίμακα, ἀπὸ τὴν φύσιν τῆς Ἀρχῆς τῆς ἐπιφορτισμένης μὲ τὴν εἰσπραξίν. Ἡ ἐχθρότης πρὸς Ἀρχὰς ἀπομεμακρυσμένης (εἴτε πρόκειται περὶ ἔθνικων, εἴτε περὶ ἀλλοδαπῶν τοιούτων) δύναται νὰ καταστήσῃ δύσκολον, ἂν ὄχι ἀδύνατον, τὴν ἐπὶ ἔθνικοῦ ἐπιπέδου φορολογίαν, ἐνῶ εἶναι δυνατόν νὰ ἐπιτευχθῇ δημοκρατικὴ συναίνεσις ἐπὶ τοπικῶν φόρων, ἰδίᾳ ὅταν ἢ ἀντιπαροχὴ (ὑπὸ μορφήν σχολείων, νοσοκομείων, ὁδῶν τοπικοῦ ἐνδιαφέροντος, ἢ κτιρίων δημοσίας χρήσεως) γίνεται ἀμέσως ἀντιληπτὴ εἰς τὸν φορολογούμενον.

Ἄναμφιβόλως ὑπάρχουν πολλοὶ ἄλλαι πλευραὶ τῆς οικονομικῆς, κοινωνικῆς καὶ πολιτιστικῆς διαρθρώσεως μιᾶς χώρας, αἱ ὅποια πρέπει νὰ ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν κατὰ τὸν καθορισμὸν τῆς καταλλήλου νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς πολιτικῆς πρὸς ἐπιτάχυνσιν τοῦ σχηματισμοῦ κεφαλαίου καὶ τῆς οικονομικῆς ἀναπτύξεως. Πάντως, τόσον θεωρητικῶς ὅσον καὶ πρακτικῶς, οἱ μνημονευθέντες παράγοντες εἰς τὰς προηγουμένας παραγράφους εἶναι πιθανῶς οἱ σπουδαιότεροι ἐν προκειμένῳ.

### Διαφοραὶ ἐπιδιώξεων ὑπαναπτύκτων καὶ ἀνεπτυγμένων χωρῶν

Ἡ πλειονότης τῶν παραγόντων, ἂν ὄχι ὅλοι, θὰ πρέπει ὡσαύτως νὰ λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν κατὰ τὸν καθορισμὸν τῆς ἀκολουθητέας νομισματικῆς

καί δημοσιονομικῆς πολιτικῆς εἰς τὰς οἰκονομικῶς ἀνεπτυγμένας χώρας. Ἄλλὰ εἰς τὰς χώρας αὐτὰς τὸ πολιτικόν, κοινωνικόν καὶ θεσμολογικόν περιβάλλον εἶναι πλέον ὁμοιογενές, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἐπιτρέπει ἂν ὄχι νὰ «συλληφθοῦν» σαφέστερον αἱ ἀκολουθητέαι νομισματικὴ καὶ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, τουλάχιστον νὰ διακρίνεται σαφῶς μία «καλὴ» ἀπὸ μίαν «κακὴν» πολιτικὴν. Οὕτως, εἰς τὸν δημοσιονομικὸν τομέα λ.χ. ἀναγνωρίζεται ἡ ὑπεροχὴ τῆς ἀμέσου καὶ προοδευτικῆς φορολογίας, πρὸ παντὸς διὰ λόγους φορολογικῆς δικαιοσύνης, καὶ αἱ ἀντιρρήσεις περιορίζονται ὡς πρὸς τὸ «ὄπτιμου» τῆς προοδευτικότητος. Ἀπὸ νομισματικῆς πλευρᾶς οἱ περισσότεροί οἰκονομολόγοι εἶναι σύμφωνοι ἐπὶ ὠρισμένων ἐπιδιώξεων: σχετικῶς σταθερὸν ἐπίπεδον τιμῶν, ἰσορροπία τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν, ἐπιτυγχανομένη διὰ τῆς προσαρμογῆς τῶν τραπέζικων πιστώσεων πρὸς τὰς αὐξοῦσας ἀνάγκας τῶν συναλλαγῶν.

Εἰς τὴν πραγματικότητα καὶ ἰδιαιτέρως κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον, αὐτοὶ οἱ «κανόνες χρυσοῦ» ἐτροποποιήθησαν ἢ συνεπληρώθησαν εἴτε ἐκ προθέσεως, εἴτε δι' ἀπλῆς ἀχρησίας. Ἄλλὰ εἰς πείσμα αὐτῶν τῶν ἀποκλίσεων, διετηρήθη ζωηρὸν αὐτὸ τὸ δόγμα τῶν «ὀρθῶν» ἢ «προσφῶρων», ἢ καὶ ἀντιστρόφως τῶν «ἀνεπαρκῶν» ἢ «ἀπροσφῶρων» νομισματικῶν καὶ δημοσιονομικῶν κανόνων καὶ ἡ ἔννοια τῶν «μέτρων ἀνάγκης».

Αὐτοὶ οἱ κανόνες τῆς «καλῆς» νομισματικῆς ἢ δημοσιονομικῆς συμπεριφορᾶς ἐγένοντο κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον ἀποδεκτοὶ ὡς προσαρμοζόμενοι εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, μολονότι δὲν εἶναι καθόλου βέβαιον ὅτι αἱ ἀρχαὶ αὐταὶ ἔχουν ἐφαρμογὴν εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν περιοχῶν αὐτῶν. Τοῦτο βεβαίως δὲν σημαίνει ὅτι ὁ κώδιξ καλῆς νομισματικῆς καὶ δημοσιονομικῆς συμπεριφορᾶς τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν εἶναι a priori ἀνεφάρμοστος εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Καθ' ὃ μέτρον οἱ κανόνες αὐτοὶ προέρχονται ἀπὸ τὴν ἀνάλυσιν τῆς συναγωνιστικῆς οἰκονομίας τῆς ἐλευθέρως ἰδιωτικῆς ἐπιχειρήσεως, ἰσχύουν ἐξ ἴσου καὶ διὰ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας ποῦ ἀνήκουν εἰς αὐτὸ τὸ σύστημα. Ἄλλ' εἶναι τουλάχιστον συζητήσιμος ἡ ἐφαρμογὴ τῶν ἀρχῶν αὐτῶν προκειμένου περὶ προκαπιταλιστικῶν οἰκονομιῶν, ὅπου λ.χ. ἐξακολουθοῦν νὰ ὑφίστανται φεουδαρχικαὶ καὶ γεναρχικαὶ ἀντιλήψεις.

Ἐάν, ἐν τούτοις, τίθεται ἐν ἀμφιβολίᾳ ἡ σκοπιμότης μιᾶς συστηματικῆς ἐφαρμογῆς τῶν κλασσικῶν νομισματικῶν καὶ δημοσιονομικῶν κανόνων εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, τοῦτο ὀφείλεται κυρίως εἰς τὸ γεγονός, ὅτι αἱ βασικαὶ ἀντικειμενικαὶ ἐπιδιώξεις τῶν δὲν εἶναι αἱ αὐταὶ διὰ τὰς ὑπαναπτύκτους καὶ τὰς λοιπὰς χώρας. Εἰς τὰς οἰκονομικῶς ἐξελιγμένας χώρας ἀποβλέπουν κυρίως εἰς τὸν μετριασμόν ἢ, ἀκόμη περισσότερον φιλοδόξως, εἰς τὴν ἐξαφάνισιν τῶν κυκλικῶν διακυμάνσεων τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως. Οἱ δευτερεύοντες σκοποὶ (π.χ. ἡ ἰσορροπία τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν) διευκολύνουν τὴν λύσιν τοῦ προβλήματος—κλειδός, ἢ ἐνίοτε καὶ τὴν δυσχεραίνουν. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν εἶναι δυνατὸν νὰ θυσιάσθωσιν προσωρινῶς (ὡς λ.χ. ἡ ἐπίτευξις ἐνὸς σημαντικοῦ ὄγκου ἐπενδύσεων, ἀναγκαίου διὰ τὴν ταχέϊαν ἀνοδὸν τῆς οἰκονομίας).

Ἀντιθέτως, εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας ἡ μακροπρόθεσμος ἀνάπτυξις εἶναι, σχεδὸν ἐξ ὀρισμοῦ, ἡ βασικὴ ἐπιδίωξις. Ὅλοι αἱ ἄλλαι (λ.χ. ἡ προσαρμογὴ τῆς νομισματικῆς καὶ τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἐν συναρτήσει πρὸς τὰς κυκλικὰς διακυμάνσεις τῆς ζητήσεως δι' ἐξαγωγὰς ἢ τῆς διεθνοῦς κινήσεως κεφαλαίων) δὲν εἶναι παρὰ συμπληρωματικαὶ τοῦ θεμελιώδους προβλήματος.

## Νομισματικὴ ὑποδομὴ τοῦ δημοσιονομικοῦ συστήματος

Ἡ ἐπιλογή προσφόρου δημοσιονομικῆς πολιτικῆς διὰ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας θέτει ἐπίσης τὸ πρόβλημα τῆς γενικῆς ἐπιδράσεως εἰς τὰ πλαίσια ἐνὸς δεδομένου νομισματικοῦ συστήματος, τοῦ φορολογικοῦ συστήματος, ἢ ἀντιστρόφως τῶν τρεχουσῶν μεταβιβάσεων ἐκ μέρους τοῦ Κράτους. Ἐν ἄλλοις λόγοις, διὰ τὸν καθορισμὸν φορολογικοῦ συστήματος εὐνοοῦντος τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν μιᾶς χώρας, ἐπιβάλλεται, πρὸ παντὸς ἄλλου, νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν τὸ νομισματικὸν περιβάλλον, ἐντὸς τοῦ ὁποίου θὰ λειτουργήσῃ τὸ φορολογικὸν σύστημα, καὶ ἡ διάρθρωσις τῶν ἀγορῶν, αἱ ὁποῖαι, γῆση τὸ φορολογικὸν σύστημα, καὶ ἡ διάρθρωσις τῶν ἀγορῶν, αἱ ὁποῖαι, κατὰ τὸ πλεῖστον, διαφέρουν οὐσιωδῶς ἀπὸ τὰς ἀγορὰς τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν (τόσον ἡ ἀγορὰ προϊόντων, ὅσον καὶ ἡ ἀγορὰ συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς).

Καίτοι εἶναι πρόδηλον, τὸ πρῶτον σημεῖον, πρέπει νὰ τονισθῇ, καθ' ὅσον συχνάκις παραμελεῖται τόσον εἰς τὴν πρακτικὴν ὅσον καὶ κατὰ τὴν θεωρητικὴν ἐξέτασιν. Ἄς ὑποθέσωμεν, ὅτι ἡ Κυβέρνησις μιᾶς ὑπαναπτύκτου χώρας ἀποφασίζει νὰ αὐξήσῃ τὸ φορολογικὸν βᾶρος (διὰ τὴν ἐπέκτασιν τῶν δημοσίων ἐπενδύσεων, λ.χ.) καὶ καθιερώνει ἕνα φόρον ἐπὶ τοῦ καθαροῦ εἰσοδήματος τῶν ἰδιωτῶν καὶ τῶν ἐπιχειρήσεων. Ὁ φόρος αὐτὸς θὰ περιορίσῃ, φυσικά, τὸ διαθέσιμον εἰσόδημα τῶν ἰδιωτῶν καὶ θὰ προκαλέσῃ μίαν συστολὴν τῆς καταναλώσεως καὶ τῆς ἰδιωτικῆς ἐπενδύσεως. Ἄλλ' ἔάν, ταυτοχρόνως, αἱ τραπεζικαὶ πιστώσεις πρὸς τὸν ἰδιωτικὸν τομέα διευρυνθοῦν κατὰ ποσὸν ἰσοδύναμον πρὸς τὴν φορολογικὴν αὐτὴν ἐπιβάρυνσιν, ἡ μέθοδος μὴ πληθωριστικῆς χρηματοδοτήσεως τῶν νέων κρατικῶν δαπανῶν διὰ τῆς φορολογίας καθίσταται τόσον πληθωριστικὴ, ὅσον ἔάν ἡ Κυβέρνησις ἐδανείζετο ἀπ' εὐθείας ἀπὸ τὴν Κεντρικὴν Τράπεζαν ἢ ἔθετε εἰς κίνησιν τὴν ἐκδοτικὴν μηχανήν.

Τοῦτο πιστοποιεῖται, φυσικά, εἰς ὅλας τὰς χώρας, ὑπαναπτύκτους καὶ μὴ, ἄλλ' ἡ σύμπτωσις αὐξήσεως τῆς φορολογίας καὶ διευρύνσεως τῶν τραπεζικῶν πιστώσεων εἶναι ἰδιαίτερος συχνὴ εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, ὅπου ἡ Κυβέρνησις ἔχει ὡς ἐπιδίωξιν (λανθασμένην κατ' ἀρχὴν) νὰ ἀναπτύξῃ τὰς δημοσίας ἐπενδύσεις (χρηματοδοτουμένας ἀπὸ μίαν ηὔξημένην πτύξιν τῆς δημοσίας ἐπενδύσεως) (χρηματοδοτουμένας ἀπὸ μίαν ηὔξημένην πτύξιν τῆς δημοσίας ἐπενδύσεως) καὶ νὰ ἐνθαρρύνῃ τὴν ἰδιωτικὴν ἐπένδυσιν (μέσω τῆς ἐπέκτασης τῶν πιστωτικῶν διευκολύνσεων) ἀνευ μεταβολῆς τοῦ ὄγκου τῆς καταναλώσεως.

## Ἐπιδράσεις τῆς φορολογίας

Ἄλλὰ τὸ προηγούμενον παράδειγμα μᾶς ἐπιτρέπει νὰ καταλήξωμεν εἰς ἓνα γενικώτερον συμπέρασμα: Ἡ θεωρία τῆς παρεμπτόσεως τῆς φορολογίας ἐστηρίχθη εἰς δύο ὑποθέσεις. Ὑποτίθεται συνήθως ὅτι τὰ χρηματικά διαθέσιμα παραμένουν ἀμετάβλητα, ἔαν ἡ φορολογικὴ διάρθρωσις τροποποιῆται καὶ ὅτι αἱ ἀγοραὶ ἐπὶ τῶν ὁποίων μετρεῖται τὸ ἀποτέλεσμα αὐτῶν τῶν τροποποιήσεων γνωρίζουν, περίπου, τὸν πλήρη ἀνταγωνισμόν.

Ἐπὶ πλέον, ἀμελεῖται συνήθως ἡ ἐπίδρασις τῶν μεταβιβάσεων τῶν πραγματοποιοιμένων ἐκ μέρους τοῦ Κράτους. Αὕτῃ ἡ μέθοδος εἶναι περιορισμένης πρακτικῆς χρησιμότητος, εἶναι δὲ ἰδιαίτερος ἀνεπαρκῆς προκειμένου περὶ ὑπαναπτύκτων χωρῶν εἰς τὰς ὁποίας «εὐαίσθητα» νομισματικά συστήματα δημιουργοῦν καὶ ἐξαπλώνουν τὰς διακυμάνσεις τῆς χρηματικῆς «ροῆς», ὅπου ὁ συναγωνισμὸς εἶναι ἀτελής τόσον εἰς τὴν ἀγορὰν προϊόντων, ὅσον καὶ εἰς τὴν ἀγορὰν συντελεστῶν, καὶ ὅπου κάθε μεταβολὴ τῶν παρεχομένων παρὰ τοῦ Κράτους ὑπηρεσιῶν δύναται νὰ ἐπιδράσῃ κατὰ τρόπον ἀπρόβλεπτον ἐπὶ τῆς καταναλώσεως, τῆς ἀποταμιεύσεως καὶ τῆς ἐπενδύσεως. Κατὰ συνέπειαν, προκειμένου περὶ ὑπαναπτύκτων χωρῶν, ἀντὶ νὰ ἀναζητοῦνται μόνον τὰ ἀποτελέσματα τῶν διαφόρων μορφῶν φορολογίας, εἶναι συχνάκις σπουδαιότερον νὰ καθορίζεται ἡ ἐπίδρασις τοῦ πληθωρισμοῦ, τῶν ἀτελειῶν τῆς ἀγορᾶς καὶ τῶν παρεχομένων παρὰ τοῦ Κράτους ὑπηρεσιῶν, καὶ εἰδικῶς ἐκείνων αἱ ὁποῖαι διεγείρουν ὠρισμένους εἰδικούς τομεῖς τῆς οἰκονομίας.

### III. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Μετὰ τὰς γενικὰς, καὶ μᾶλλον ἀρνητικὰς, αὐτὰς παρατηρήσεις, ὀφείλομεν τώρα νὰ διερευνήσωμεν τὴν καταλληλοτέραν νομισματικὴν, καθὼς καὶ πιστωτικὴν πολιτικὴν, διὰ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας καὶ ἐν συνεχείᾳ νὰ καθορίσωμεν τὴν προσφορωτέραν φορολογικὴν πολιτικὴν διὰ τὴν ἐπιτάχυνσιν τοῦ σχηματισμοῦ κεφαλαίου.

#### Ἡὺξημένη προσφυγὴ εἰς τὸ χρῆμα

Ἡ προσφορωτέρα μέθοδος διὰ τὴν μελέτην τῶν γενικῶν νομισματικῶν προβλημάτων, τὰ ὁποῖα θέτει ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις, θὰ συνίστατο, ἴσως, εἰς τὸν καθορισμὸν τῶν περιπτώσεων κατὰ τὰς ὁποίας εἶναι ἀναγκαῖα ἡ ἐπιθυμητὴ ἢ αὖξισις τῆς χρηματικῆς ρευστότητος. Τὸ πρῶτον παράδειγμα τὸ ὁποῖον ἔρχεται εἰς τὴν σκέψιν καὶ τὸ ὁποῖον ἐνέχει σπουδαίαν πρακτικὴν σημασίαν προκειμένου περὶ χωρῶν τῶν ὁποίων μόλις ἤρχισεν ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις, εἶναι ἡ ἠὺξημένη χρησιμοποίησις τοῦ χρήματος ὡς ἀνταλλακτικοῦ μέσου. Ἡ μετάβασις ἀπὸ τὴν κλειστὴν οἰκονομίαν εἰς τὴν οἰκονομίαν τῆς ἀγορᾶς, ὅπου ὁ ἀντιπραγματισμὸς ἀντικαθίσταται ἀπὸ τὴν ἀγορὰν καὶ τὴν πώλησιν, συνιστᾷ ἓνα σημαντικὸν σταθμὸν τῆς οἰκονομικῆς προόδου. Ἐπι-



τρέπει μίαν μεγαλύτεραν ειδικευσιν, ἢ ὁποία αὐξάνει τὴν παραγωγικότητα καὶ διευρύνει τὸν οικονομικὸν ὀρίζοντα τῆς παραγωγικῆς μονάδος. Εἰς ὠρισμένας ἀφρικανικὰς ἀποικίας, εἰς ἐκτεταμένας ζώνας τῆς Ἀσίας καὶ εἰς τὰς καθυστερημένας περιοχὰς ὠρισμένων χωρῶν τῆς Λατινικῆς Ἀμερικῆς, μόνον κατὰ τὴν διάρκειαν τῶν τελευταίων ἐτῶν ἐπεξετάθη κάπως ἡ χρησιμοποίησις τοῦ χρήματος ὡς μέσου ἀνταλλαγῆς καὶ ἡ ἐπιθυμία συσσωρεύσεώς του πρὸς ἀγορὰν ἀγαθῶν. Εἰς τὰ ἀποικιακὰ ἐδάφη ἡ πρόοδος τοῦ χρηματικοῦ τομέως ἐπεβραδύνθη, πιθανῶς, ἐκ τῆς πολιτικῆς περιορισμοῦ τοῦ ὄγκου τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων, βάσει τοῦ πλεονάσματος τοῦ Ἐμπορευματικοῦ Ἴσοζυγίου, καθοριζομένου ὅτι, ἡ ἔκδοσις τοπικοῦ χαρτονομίσματος καλύπτεται ὀλοσχερῶς ἀπὸ συνάλλαγμα. Θὰ ἦτο ἐν τούτοις προτιμότερον ὅπως ὁ κανὼν αὐτὸς ἀπαλυθῆ βαθμιαίως πρὸς ἀνταπόκρισιν εἰς τὴν ἐπεκτεινομένην ζήτησιν χρήματος λόγω τῆς εισόδου εἰς τὸν συναλλαγματικὸν τομέα περισσοτέρου πληθυσμοῦ. Ἡ δημιουργία τραπεζικῶν καταθέσεων καὶ ἡ ἐξάπλωσις τῆς πίστεως δὲν θὰ βαδίσουν, ἀναμφιβόλως, ἐξ ἴσου μὲ τὴν ἐπέκτασιν τοῦ ἐγχρημάτου τομέως. Εἶναι δυνατὸν, μάλιστα, νὰ ὑποστηριχθῆ ὅτι ἡ εὐρύτερα χρησιμοποίησις τραπεζογραμματίων καὶ νομισμάτων, θὰ συνοδευθῆ, ἐπὶ ὠρισμένον χρονικὸν διάστημα, ἀπὸ κάμψιν τῶν τραπεζικῶν καταθέσεων. Αἱ ἐμπορικαὶ ἐπιχειρήσεις, λ.χ., αἱ ὁποῖαι χρησιμοποιοῦν μᾶλλον λογιστικόν, ἀντὶ αὐτουσίου, χρήμα, εἶναι δυνατὸν νὰ κρίνουν συμφερότερον νὰ προβοῦν εἰς προχρηματοδότησιν τῆς παραγωγῆς (ἐξαγωγῶν καὶ ἐγχωρίως καταναλισκομένων προϊόντων). Ἀντιθέτως εἶναι δύσκολον νὰ καθορισθῆ, πρακτικῶς, ὁ ὄγκος τῆς νέας ζητήσεως χρήματος ὁ ἀναγκαῖος διὰ τὰς ἐσωτερικὰς συναλλαγὰς, μὴ ὑπολογιζομένων τῶν ἀγορῶν δι' εἰσαγωγὰς. Τέλος δὲν πρέπει νὰ λησμονῆται ὅτι, ἀναλόγως τοῦ εισοδήματος, ἡ ζήτησις καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, ἐκτὸς τροφίμων, ποικίλλει ἐντόνως εἰς μίαν οικονομίαν, τῆς ὁποίας ἡ βιομηχανικὴ παραγωγή εὐρίσκειται εἰς τὰ πρῶτα τῆς βήματα. Ἡ διευρύνσις τῆς χρήσεως τοῦ χρήματος προσθέτει συνεπῶς ἕνα νέον στοιχεῖον, διότι, τοῦ λοιποῦ, μία κάμψις τῶν ἐξαγωγῶν δὲν προκαλεῖ αὐτομάτως μίαν ὑποχώρησιν τῶν εἰσαγωγῶν. Ἐὰν ἕνας σημαντικὸς ὄγκος χρήματος διευκολύνῃ τὰς ἐσωτερικὰς συναλλαγὰς, ἡ ζήτησις εἰσαγωγῶν εἶναι δυνατὸν νὰ διατηρηθῆ ἀκόμη καὶ ἐὰν συστέλλωνται τὰ ἔσοδα ἐκ τῶν ἐξαγωγῶν, καὶ εἶναι πιθανὸν τὸ Ἴσοζύγιον Πληρωμῶν νὰ ἀπομακρυνθῆ περισσότερο καὶ ἐπὶ μακρότερον χρόνον ἀπὸ τὴν κατάστασιν ἰσορροπίας. Ἀλλὰ αὐτὴ ἡ ἀστάθεια ὀποτελεῖ ἕναν ἐκ τῶν κινδύνων ποῦ συνεπάγεται ἡ οικονομικὴ ἄνοδος καὶ ὁ ὁποῖος δὲν δύναται νὰ παρακαμφθῆ ἐφ' ὅσον συνεχίζεται ἡ οικονομικὴ ἄνοδος.

## Πλεονάσματα ἐξαγωγῶν

Τὸ πλεόνασμα τῶν ἐξαγωγῶν, τὸ ὁποῖον ἐπιτρέπει, λ.χ., μίαν βελτίωσιν τῶν ὄρων ἀνταλλαγῆς, συνιστᾷ μίαν ἐτέραν περίπτωσιν, κατὰ τὴν ὁποίαν ἡ ἐπέκτασις τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων — καὶ ἡ ἄνοδος τῶν τιμῶν — εἶναι δυ-

νατόν νά εὐνοήσουν μίαν ὑπανάπτυκτον χώραν. Μία χώρα εἰς τήν κατάστασιν αὐτήν διαθέτει ἕνα «πραγματικόν» εἰσοδήμα, σημαντικώτερον παρά προηγουμένως. Ἄλλὰ δέν δύναται νά τὸ χρησιμοποίησῃ παρά διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν εισαγωγῶν καταναλωτικῶν καὶ κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν. Ἡ αὐξησις τῶν ἐσόδων ἐξ ἐξαγωγῶν ὀδηγεῖ, κανονικῶς, εἰς αὐξησιν τῆς ζήτησεως ἀγαθῶν, ἐγχωρίων ἢ εισαγομένων. Ἐὰν ἡ ροπή πρὸς εισαγωγὰς εἶναι ὑψηλή, ὁ πολλαπλασιαστικὸς («reflection ratio»), δηλαδὴ ἡ ἐπίδρασις τῶν ηὔξημένων ἐξαγωγῶν ἐπὶ τοῦ ὄγκου τῶν εισαγωγῶν, θὰ εἶναι ἐπίσης σημαντικὸς, καί—ἀκόμη σπουδαιότερον—αἱ εισαγωγὰι θὰ αὐξηθοῦν ἀμέσως ἢ μὲ μικράν καθυστέρησιν. Ἐν τούτοις, ἐὰν εἰς τὴν ἀρχὴν ἡ ροπή πρὸς εισαγωγὰς εἶναι ἀσθενής, τὰ σημαντικώτερα εἰσοδήματα τὰ προερχόμενα ἐκ τῶν ηὔξημένων ἐξαγωγῶν ἐπηρεάζουν, ἐν πρώτοις, τὸ ἐπίπεδον τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν καὶ ὑψώνουν βαθμιαίως τὴν σχέσιν εισαγωγῶν—εἰσοδήματος. Εἰς μίαν τοιαύτην κατάστασιν ἡ αὐξησις τῆς χρηματικῆς ρευστότητος εἶναι ἐνδεδειγμένη: ἡ ἄνοδος τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν συνιστᾷ προκαταρτικὸν ὄρον διὰ τὴν αὐξησιν τῶν εισαγωγῶν καὶ βασικὸν στοιχεῖον τοῦ ρυθμιστικοῦ μηχανισμοῦ τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν.

Ἡ διάκρισις μεταξὺ τῶν ἐμμέσων ἀποτελεσμάτων, βάσει τοῦ κατὰ πόσον εἶναι ἄμεσα ἢ καθυστερημένα, εἶναι χρήσιμος, διότι δίδει ἕνα παράδειγμα τῶν δυσχερειῶν ποὺ ὑφίστανται διὰ τὴν ἐφαρμογὴν εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας τοῦ «κλασσικοῦ» ρυθμιστικοῦ μηχανισμοῦ. Ἐνα ἀπὸ τὰ χαρακτηριστικά, πράγματι, τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν εἶναι ὅτι αἱ ἀγοραὶ τῶν ἐθνικῶν προϊόντων προστατεύονται ἕναντι τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου. Ἡ ἀπουσία μεταφορικῶν μέσων, αἱ ποιοτικαὶ διαφοραὶ, ἢ, ἐνίοτε, ἀπλῶς ἡ ἔλλειψις ἐμπορικῆς πρωτοβουλίας, παρεμποδίζουν τὰς διεθνεῖς ἀνταλλαγὰς. Αἱ ἐσωτερικαὶ τιμαὶ τῶν βασικῶν εἰδῶν διατροφῆς καὶ ἄλλων εὐρείας χρήσεως καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, εἶναι κατὰ κανόνα κατώτερα τῶν διεθνῶν τιμῶν τῶν ἰδίων προϊόντων. Εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ἐπίσης, ὑπάρχουν ὠρισμένα «σπεσιαλιτέ», ἀσκοῦντα σημαντικὸν ρόλον εἰς τὴν διατροφήν, χωρὶς ποσῶς νά ἀποτελοῦν ἀντικείμενον τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου.

Εἰς μίαν τοιαύτην κατάστασιν ἀπαιτεῖται μία σημαντικὴ ἄνοδος τῶν τιμῶν — καὶ μία ἀξιόλογος διόγκωσις τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων — διὰ τὴν αὐξησιν τῶν εισαγωγῶν προϊόντων δυναμένων νά ὑποκαταστήσουν, ἀμέσως ἢ ἐμμέσως, τὰ προστατευόμενα ἐθνικὰ προϊόντα ἢ τὰ «σπεσιαλιτέ». Ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς τὸ Ἴσοζυγιον Πληρωμῶν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν δέν πειθαρχεῖ πρὸς τὰ κλασσικὰ δόγματα τῆς ρυθμιστικῆς διαδικασίας. Τὸ ἐλαστικὸν κλασσικὸν σύστημα προϋποθέτει ἐσωτερικὰς τιμὰς λίαν ἐγγύς τῶν διεθνῶν τοιούτων, ὡς ἐπίσης καὶ προσφορὰν ἐγχωρίων ἢ ἀλλοδαπῶν προϊόντων λίαν εὐαισθητῶν ὡς πρὸς τὰς τιμὰς. Ἄλλὰ πλεῖστοι ὑπαναπτύκτοι χῶραι ἔχουν μίαν τοιαύτην οἰκονομικὴν διάρθρωσιν, ὥστε νά ὑφίσταται σημαντικὴ ἀπόκλισις τιμῶν ὠρισμένων βασικῶν προϊόντων (τῶν «προστατευομένων» προϊόντων), ἀναλόγως τῆς προελεύσεώς των, ἐκ τοῦ ἐσωτερικοῦ ἢ ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς, ἐνῶ ταυτοχρόνως ἡ ὑποκατάστασις τῶν ἐγ-

χωρίων προϊόντων παρά τῶν ἄλλοδαπῶν εἶναι σχετικῶς δύσκολος λόγω τῆς ὑπάρξεως τῶν τοπικῶν «σπεσιαλιτέ», τὰ ὁποῖα ἀπολαμβάνουν μιᾶς ἐντόνου προτιμήσεως, μὴ δυναμένης νὰ ὑπερπηδηθῆ παρα μόνον ἐν περιπτώσει σημαντικῆς διαφορᾶς τιμῆς.

### «Στεριοποίησης» τῶν ἐσόδων ἐξ ἐξαγωγῶν

Τὰ χρηματικά διαθέσιμα τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν ηὔξήθησαν σημαντικῶς λόγω τῶν σημαντικῶν ἐσόδων ἐξ ἐξαγωγῶν, συνεπεία τῶν ἀλληλοδιαδόχων «μπούμ» τῶν πρώτων ὑλῶν, τὰ ὁποῖα προεκάλεσεν ὁ τελευταῖος πόλεμος, τὰ ἀμέσως μετὰ τὸν πόλεμον γεγονότα, ὁ πόλεμος τῆς Κορέας καὶ αἱ προσπάθειαι ἐπανεξοπλισμοῦ. Τὸ ἀποτέλεσμα τοῦτο ὑπῆρξεν εὐτυχές, ἀκόμη εἰς τὰς περιπτώσεις ποὺ προεκάλεσε ἄνοδον τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν. Ἐν τούτοις, εἰς ὠρισμένας χώρας αἱ νομισματικά ἀρχαὶ προσεπάθησαν, περισσότερον ἢ ὀλιγώτερον ἐπιτυχῶς, νὰ ἀδρανοποιήσουν τμῆμα τῶν συναλλαγματικῶν ἐσόδων πρὸς ἀποφυγὴν ὑψώσεως τῶν ἐσωτερικῶν τιμῶν. Ἡ πολιτικὴ αὕτη, ἡ ὁποῖα ἀποβλέπει εἰς τὸ νὰ παρεμποδίσῃ ἐν πλεόνασμα τῶν ἐξαγωγῶν νὰ ἐπηρεάσῃ τὸ ἐσωτερικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν, φαίνεται δικαιολογημένη εἰς τὰς ἀκολουθούσους περιπτώσεις :

α) Ἐὰν ἡ προσφορὰ εἰσαγομένων προϊόντων εἶναι πολὺ ἀνελαστικὴ λόγω τῆς ὑπάρξεως ποσοτικῶν ἐλέγχων, ὡς λ.χ. εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν βρετανικῶν ἀποικιῶν, αἱ ὁποῖαι δὲν ἠδύναντο νὰ προμηθευθοῦν ἐν ἀφθονίᾳ καταναλωτικὰ ἀγαθὰ ἀπὸ τὴν Μεγάλην Βρετανίαν (καὶ δὲν ἠδύναντο νὰ ἀγοράσουν ἐκτὸς τῆς περιοχῆς τῆς στερλίνας, λόγω τῆς ὑπάρξεως συναλλαγματικῶν ἐλέγχων).

β) Ἐὰν ἡ αὔξησις τῶν ἐσόδων ἐξ ἐξαγωγῶν ἔχει προσωρινὸν χαρακτήρα. Π.χ. εἰς τὴν ἀρχὴν τοῦ «μπούμ» ποὺ προεκάλεσεν ὁ κορεατικὸς πόλεμος, αἱ τιμαὶ τῶν βιομηχανικῶν προϊόντων ἐξ ἰούτης ηὔξήθησαν σημαντικῶς, δημιουργοῦσαι μίαν συγκυριακὴν πρόσοδον εἰς ξένον συνάλλαγμα. Αἱ Ἰνδικαὶ ἀρχαὶ ἀπεφάσισαν νὰ ἀπορροφήσουν ἕνα σημαντικὸν τμῆμα τῶν ἐπὶ πλεόν ἐσόδων, κρίνασαι ὅτι ἡ ὑψωσις τῶν τιμῶν θὰ προεκάλει αὔξησιν τοῦ κόστους παραγωγῆς (μισθοὶ καὶ ἀκατέργαστος ἰούτη), ἡ ὁποῖα δὲν θὰ ἠδύναντο νὰ ἀνατραπῆ εὐκόλως κατὰ τὴν μεταγενεστέραν πτῶσιν τῶν τιμῶν ἐξαγωγῆς.

γ) Ἐφ' ὅσον κρίνεται ὅτι ὑφίσταται ἀνάγκη σημαντικῶν ποσῶν εἰς ξένον συνάλλαγμα διὰ τὴν χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων, ἀλλὰ εἰς μεταγενέστερον χρόνον (π.χ. ἐὰν τὰ σχέδια ἀναπτύξεως δὲν ἔχουν εἰσέτι καταρτισθῆ). Οὕτως, ἐξηγεῖται ἡ συσῶρευσις ἀποθεμάτων ἐκ μέρους ὠρισμένων ὑπαναπτύκτων χωρῶν καὶ ἀποικιῶν, κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ πολέμου καὶ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον, αἱ ὁποῖαι ἐπεθύμουν νὰ ἐφαρμόσουν σχέδια ἀναπτύξεως, ἀλλὰ δὲν τὰ εἶχον εἰσέτι ἐκπονήσει.

## Χρηματική επέκτασις και ὄγκος ἐπενδύσεων

Ἐρχόμεθα τώρα εἰς μίαν ἄλλην περίπτωσιν δικαιολογοῦσαν τὴν αὐξησίν των χρηματικῶν διαθεσίμων ταχύτερον ἀπὸ τὴν αὐξησίν τοῦ πραγματικοῦ εἰσοδήματος. Ὅταν εἰς μίαν ὑπανάπτυκτον χώραν ἡ αὐξήσις τοῦ εἰσοδήματος ἐξαρτᾶται, κατὰ σημαντικὸν μέρος, ἀπὸ τὰς ἐπενδύσεις των ιδιωτῶν ἐπιχειρηματιῶν, εἶναι ἐνδεχόμενον οἱ ἐν λόγω ἐπιχειρηματῆαι νὰ θεωρήσων ὡς ἐλάχιστα ἔλκυστικὰς τὰς τοπικὰς δυνατότητας πρὸς ἐπένδυσιν. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν οἱ ιδιώται ἐπιχειρηματῆαι θὰ προτιμήσων τὸν ἀποθησαυρισμὸν—ἐνίοτε εἰς τὸ ἐξωτερικόν—ἢ νὰ διαθέσων σημαντικὸν τμῆμα τοῦ εἰσοδήματός των εἰς πολυτελεῖς δαπάνας προκαλοῦσας σημαντικὰς εἰσαγωγὰς. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτάς, ἢ πρόβλεψις ἀνόδου των τιμῶν θὰ καθίστα τοὺς ἐπιχειρηματίας αὐτοὺς πλέον αἰσιοδόξους, καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὰς δυνατότητας ἐπενδύσεως, καὶ ὡς ἐκ τούτου θὰ τοὺς παρεκίνηι νὰ περιορίσων τὰς πολυτελεῖς των δαπάνας. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἡ επέκτασις των χρηματικῶν διαθεσίμων φαίνεται δικαιολογημένη, εἴτε αὕτη ἐπιτευχθῆ μέσῳ ἐνὸς ἑλλειμματικοῦ προϋπολογισμοῦ, εἴτε μέσῳ τῆς αὐξήσεως τοῦ ὄγκου των τραπέζικων πιστώσεων (αἱ ὁποῖαι συνιστοῦν ἐν ἀληθῆς ἰδιωτικὸν «deficit impending»).

Ὅπως δὴποτε, λογικῶς, εἶναι δυνατόν νὰ ἀμφιβάλλῃ τις διὰ τὴν ὀρθότητα, ἢ τουλάχιστον διὰ τὴν καθολικὴν ἀξίαν τῆς προτάσεως αὐτῆς. Ἐν πρώτοις, ἡ ἰδέα μιᾶς ἀπουσίας δυνατοτήτων συμφερουσῶν ἐπενδύσεων εἶναι καθαρῶς θεωρητικὴ, καθ' ὅσον εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας αἱ ἰδιωτικαὶ ἐπενδύσεις προσπορίζουν, γενικῶς, σημαντικὰ κέρδη. Ἀλλὰ ἀκόμη καὶ εἰς περίπτωσιν πού δὲν ὑφίστανται πρὸς τὸ παρὸν παρὰ μικραὶ δυνατότητες ἐπενδύσεως, δὲν εἶναι καθόλου βέβαιον, ὅτι ἡ αὐξήσις των χρηματικῶν διαθεσίμων συνιστᾷ τὸ καλύτερον φάρμακον. Εἶναι δυνατόν πράγματι αἱ ἰδιωτικαὶ ἐπενδύσεις νὰ διευκολυνθοῦν ἀπὸ μίαν επέκτασιν των γενικῶν οἰκονομικῶν ἐπενδύσεων (βελτίωσις των μέσων μεταφορᾶς, ἀνάπτυξις των ἐνεργειακῶν πηγῶν κλπ.).

Δεύτερον, ἡ πρότασις αὐτὴ προϋποθέτει μίαν αὐστηρὰν σχέσιν μεταξὺ των προβλέψεων των τιμῶν, των δυνατοτήτων ἐπενδύσεως καὶ τῆς ροπῆς πρὸς ἀποταμίευσιν. Ἡ σχέσις, ἐν τούτοις, αὐτὴ οὐδόλως ἔχει παρατηρηθῆ εἰς τὴν πρᾶξιν, καὶ ἐὰν ὑφίσταται εἶναι ἀναμφιβόλως πολὺ πολυπλοκωτέρα ἀπὸ ὅ,τι φανταζόμεθα. Τρίτον, ἐὰν εἶναι ἀληθῆς ὅτι τὸ ποσοστὸν ἀποταμίεσεως των ἐπιχειρηματιῶν εἶναι καθωρισμένον, τουλάχιστον καθ' ὄρισμένον μέτρον, ἀπὸ τὴν κρίσιν των ὡς πρὸς τὰς δυνατότητας ἐπενδύσεως, ποία θὰ ἦτο ἡ ἐπίδρασις μιᾶς ἀνόδου των τιμῶν ἢ μιᾶς προβλέψεως ἀνόδου, ἐπὶ τοῦ συνολικοῦ ὄγκου τῆς δημοσίας καὶ ἰδιωτικῆς ἀποταμίεσεως; Τέλος, ἐὰν μία πληθωριστικὴ ἀνοδος των τιμῶν ἐτροποποιεῖ τὴν σύνθεσιν τοῦ εἰσοδήματος ὑπὲρ των ἐπιχειρηματιῶν, ποία θὰ ἦτο ἡ διάρθρωσις τῆς ἐπενδύσεως (ἢ ὁποῖα, προφανῶς, θὰ ἀπέβλεπε εἰς τὴν ἱκανοποίησιν τῆς ζητήσεως καταναλωτικῶν ἀγαθῶν ἐκ μέρους των τάξεων των ὁποίων αὐξάνει τὸ εἰσόδημα) καὶ

πῶς θὰ ἡδύνατο νὰ συμφιλιωθῇ ἡ νέα αὐτὴ κατανομὴ τοῦ εἰσοδήματος μὲ τὴν ὑποχρέωσιν, τόσον κοινωνικὴν, ὅσον καὶ πολιτικὴν, τῆς αὐξήσεως τοῦ εἰσοδήματος καὶ τοῦ ἐπιπέδου διαβιώσεως τῶν ἀσθενεστέρων κοινωνικῶν ὁμάδων ;

Αὐταὶ αἱ παρατηρήσεις καὶ τὰ ἐρωτήματα δὲν ἀποβλέπουν εἰς τὸ νὰ ἀρνηθοῦν παντελῶς, ὅτι, ὑπὸ ὠρισμένης συνθήκας, δυνατὸν νὰ εἶναι εὐκταία ἡ αὐξησης τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων διὰ μιᾶς ἐπεκτατικῆς νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς. Ἄλλὰ τὰ πλεονεκτήματα μιᾶς ἀνακατανομῆς τοῦ εἰσοδήματος ὑπὲρ τῶν ἐπιχειρηματιῶν δὲν εἶναι τόσον σημαντικά, ὥστε νὰ καθιστοῦν τὴν λύσιν αὐτὴν καθολικὴν, ἐφαρμόσιμον εἰς ὅλας, ἢ ἔστω εἰς πολὺς ὑπαναπτύκτους χώρας, διὰ νὰ μὴ ἀναφέρωμεν τὰς συνεπείας μιᾶς ἐπεκτατικῆς πολιτικῆς ἐπὶ τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν, οἰαδήποτε καὶ ἂν εἶναι τὰ κίνητρά της.

### Νομισματικὴ πολιτικὴ καὶ ἐλαστικότης τῆς προσφορᾶς

Ἐδῶ τίθεται τὸ γενικώτερον ἐρώτημα τῆς ἀποτελεσματικότητος μιᾶς ἐπεκτατικῆς νομισματικῆς πολιτικῆς διὰ τὴν αὐξησιν τῆς πραγματικῆς ζητήσεως ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καὶ κατὰ συνέπειαν διὰ τὴν αὐξησιν τῆς παραγωγῆς. Ὀρισμένοι συγγραφεῖς, ἰδιαιτέρως εἰς τὰς χώρας τῆς Λατινικῆς Ἀμερικῆς, ὑπεστήριξαν ὅτι τὸ πρόβλημα τῆς ὑπαναπτύξεως εἶναι παραπλήσιον πρὸς τὸ πρόβλημα τῆς ἀνεργίας εἰς τὰς ἀνεπτυγμένας οἰκονομίας. Ἀναμφιβόλως, ὑφίσταται ποιά τις ὁμοιότης μεταξὺ τῆς ἀνεργίας εἰς τὰς βιομηχανικὰς χώρας κατὰ τὰς περιόδους τῶν κρίσεων καὶ τῆς μὴ πλήρους χρησιμοποίησεως τοῦ ἀνθρωπίνου παράγοντος εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους οἰκονομίας (εἰδικώτερον τοῦ ἀνειδικεύτου γεωργικοῦ πληθυσμοῦ) : Καὶ εἰς τὰς δύο περιπτώσεις εἶναι δυνατὸν νὰ συλλάβωμεν μίαν καλυτέραν χρησιμοποίησιν τῶν ὑφισταμένων πόρων. Ἄλλὰ ἡ ὁμοιότης σταματᾷ ἔως ἐκεῖ. Εἰς μίαν ἀνεπτυγμένην οἰκονομίαν ἐν κρίσει, ὅλοι οἱ συντελεσταὶ τῆς παραγωγῆς ὑποαπασχολοῦνται, περίπου ὑπὸ τὰς αὐτὰς ἀναλογίας. Εἰς τὰ ἐν ἀνεργίᾳ ἄτομα ἀντιστοιχοῦν ἀναπασχόλητα μηχανήματα καὶ μία παραγωγικὴ ἰκανότης ἀχρησιμοποίητος εἰς τὸν τριτογενῆ τομέα, ἐνῶ ὅλοι αὐτοὶ οἱ συντελεσταὶ εἶναι ἔτοιμοι νὰ παραγάγουν περισσότερα, ἐὰν μία αὐξησης τοῦ εἰσοδήματος μετατοπίσῃ πρὸς τὰ δεξιὰ τὴν καμπύλην τῆς συνολικῆς ζητήσεως. Ἡ ἐλαστικότης τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἀναλόγως τοῦ εἰσοδήματος εἶναι θεωρητικῶς ἄπειρος, τουλάχιστον κατὰ τὴν πρώτην περίοδον τῆς ἀόδου. Ἀντιθέτως, εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας δὲν ὑπάρχει παρὰ ἓνας παραγωγικὸς συντελεστὴς ἀχρησιμοποίητος, ἡ ἀνθρωπίνη ἐργασία, ὅχι συνεπεία ἀσθενοῦς ζητήσεως, ἀλλὰ λόγῳ ἀνεπαρκείας τῶν λοιπῶν διαθεσίμων συντελεστῶν, καὶ εἰδικῶς τοῦ κεφαλαίου καὶ τοῦ ἐπιχειρηματικοῦ πνεύματος. Οὕτω μόλις ὑπερβληθῇ τὸ κατώφλιον τῆς ὀλοκληρωτικῆς χρησιμοποίησεως τῶν ἀνεπαρκῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν, ἡ προσφορὰ ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν χάνει κάθε ἐλαστικότητα. Μία αὐξησης τῆς ζητήσεως, προερχομένη ἀπὸ

τὴν ἐπέκτασιν τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων, προκαλεῖ συνεπῶς, πρὸ παντός, ἀνοδὸν τῶν τιμῶν, καθ' ἣν στιγμὴν ἡ αὔξησις τῆς παραγωγῆς παραμένει μη-δαμινὴ ἢ ἀνύπαρκτος.

Αὕτῃ ἀκριβῶς ἡ δυσμενὴς ἀντίδρασις τῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὑπερσιῶν εἶναι ἐκείνη ποῦ χαρακτηρίζει τὰ προβλήματα, τὰ ὁποῖα θέτει τὸ Ἴσοζύγιον Πληρωμῶν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Αἱ στατιστικαὶ ἀποδεικνύουν εἰς εὐρείαν κλίμακα, ὅτι αἱ ὑπανάπτυκτοι χῶραι ἔχουν μίαν σοβαρὰν ὀριακὴν ροπὴν πρὸς εἰσαγωγάς, ἀκόμη καὶ ὅταν ἡ σχέσις τιμῶν τῶν ἐγχωρίων καὶ τῶν ἀλλοδαπῶν προϊόντων παραμένει σταθερά. Τοῦτο δὲν εἶναι ἐκπληκτικόν, λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν ὅτι μίᾳ αὔξησις τοῦ εἰσοδήματος συνόδεύεται, κατὰ κανόνα, ἀπὸ μίαν βαθμιαίαν τροποποίησιν τῆς διαρθρώσεως τῆς δαπάνης: δαπανοῦν ὀλιγώτερα δι' εἶδη διατροφῆς καὶ περισσότερα διὰ τὰ λοιπὰ καταναλωτικὰ ἀγαθὰ, τὰ ὁποῖα, συνήθως, εἰσάγονται ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Ἄλλ' ἔὰν ἡ αὔξησις τοῦ χρηματικοῦ εἰσοδήματος προκαλεῖ μίαν ἀνατίμησιν τῶν ἐγχωρίων προϊόντων, ἡ ζήτησις εἰσαγομένων προϊόντων αὐξάνει περαιτέρω, παρακαμπτομένων τῶν δυσχερειῶν πληρωμῶν, ἐκτὸς ἔὰν αἱ πρόσοδοι ἐξ ἐξαγωγῶν αὐξάνουν μὲ τὸν αὐτὸν ρυθμὸν.

Εἰς τὰ αὐτὰ ἀποτελέσματα ὀδηγοῦμεθα ἔὰν, αὐξανομένης τῆς ἐσωτερικῆς ζητήσεως, ὠρισμένοι πόροι διατιθέμενοι μέχρι τοῦδε διὰ τὴν παραγωγὴν ἐξαγωγίμων προϊόντων, μετατοπισθοῦν ὑπὲρ τῆς παραγωγῆς προϊόντων διὰ τὴν ἐσωτερικὴν ἀγοράν. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἡ προσφορὰ ἐγχωρίων προϊόντων αὐξάνει (καὶ ἡ ζήτησις εἰσαγωγῶν αὐξάνει μὲ βραδύτερον ρυθμὸν ἢ παραμένει σταθερά), ἀλλὰ ἡ θέσις τοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν δυσχεραίνεται ἀπὸ τὴν κάμψιν τῶν ἐξ ἐξαγωγῶν ἐσόδων.

Αὐταὶ αἱ διάφοροι παρατηρήσεις μᾶς ἐπιτρέπουν, πάντως, νὰ καταλήξωμεν εἰς ἓνα θετικὸν συμπέρασμα. Τὸ γεγονὸς ὅτι ἡ προσφορὰ ἀγαθῶν ἐγχωρίου παραγωγῆς εἶναι ἀνελαστικὴ, τουτέστιν δὲν ἀνταποκρίνεται καλῶς εἰς μίαν αὔξησιν τῆς ζητήσεως, δὲν σημαίνει ὅτι εἶναι ἀδύνατος ἡ αὔξησις τῆς ἐλαστικότητός της. Ἀντιθέτως ἡ πολιτικὴ ἀξιοποιήσεως συνίσταται, βασικῶς, εἰς τὴν ὑπερπήδησιν τῶν περιορισμῶν τῆς παραγωγῆς, διὰ τῆς ἀναπτύξεως τῶν συντελεστῶν, οἱ ὅποιοι πάσχουν ἀπὸ «στενὰς διαβάσεις» (*goulots d' étranglement*), κεφαλαιουχικὰ ἀγαθὰ, γενικαὶ οἰκονομικαὶ ἐπενδύσεις, ἐπαγγελματικὴ εἰδίκευσις, ἱκανότης διευθύνσεως ἐπιχειρήσεων κλπ. Ἀκριβῶς, ἄλλωστε, ὁ ρυθμὸς ἐπιτυχίας εἰς τὸν τομέα αὐτὸν καθορίζει καὶ τὸν ρυθμὸν ἀνόδου καὶ ἀναπτύξεως.

Ἄλλ' ἔὰν ἐπανελάθωμεν εἰς τὸ θεμελιῶδες ἐρώτημα ποῖα εἶναι αἱ εὐνοῖαι καὶ διὰ τὴν ἀξιοποίησιν πολιτικαὶ εἰς τὸν νομισματικὸν καὶ τὸν πιστωτικὸν τομέα, ὀφείλομεν νὰ καθορίσωμεν τὸν ρόλον, τὸν ὁποῖον δύναται νὰ διαδραματίσῃ ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ, ὅταν δὲν δύναται νὰ ἀσκήσῃ τὴν βασικωτέραν λειτουργίαν, ἡ ὁποία τῆς ἀνατίθεται εἰς τὰς ἐξειλιγμένας χώρας: τὴν λειτουργίαν τοῦ καθορισμοῦ τοῦ ἐπιπέδου τῆς ἱκανοποιησίμου ζητήσεως μέσῳ τῆς ἐνδεικνυομένης συστολῆς ἢ διαστολῆς τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων. Ἐν ἄλλοις λόγοις, εἰς μίαν ὑπανάπτυκτον χώραν ὁ ὄγκος τοῦ χρή-

ματος πρέπει να είναι παθητικός, βασικῶς, παράγων, προσαρμοζόμενος κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον αὐτομάτως πρὸς τὰς ἐποχικάς, κυκλικὰς καὶ μακροχρονίους διακυμάνσεις ἢ, ἀντιθέτως, πρέπει νὰ ἀποτελῇ ἓνα δραστικὸν ὄργανον τῆς ἀξιοποιήσεως; Προφανῶς, ἡ δευτέρα ἀποψις εἶναι ἡ ὀρθή, ἔστω καὶ ἀπλῶς διὰ τὴν ἐπιτρέψη εἰς τὰς νομισματικὰς ἀρχὰς νὰ ἐξασθενήσουν τὰ διασταλτικὰ ἢ ἀντιπληθωριστικὰ ἀποτελέσματα, π.χ. ἐνὸς προσκαίρου πλεονάσματος ἐξαγωγῶν (τῶν ὁποίων ἐν μέρος εἶναι δυνατόν νὰ ἀκίνητοποιηθῇ πρὸς ἀποφυγὴν διαστολῆς τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων) ἢ ἐνὸς προσιωροῦ ἐλλείμματος τοῦ Ἰσοζυγίου Πληρωμῶν (τὸ ὅποιον δύναται νὰ χρηματοδοτηθῇ διὰ προσφυγῆς εἰς τὰ διαθέσιμα τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς, χωρὶς νὰ ἀπαιτηθῇ συστολή τοῦ χρηματικοῦ ὄγκου). Ἀλλά, δύναται νὰ λεχθῇ, ὅτι αἱ λειτουργαὶ αὗται δὲν ἀποβλέπουν παρὰ εἰς βραχυχρονίους ἐπιδιώξεις καί, κατὰ συνέπειαν, δὲν ἀνῆκουν εἰς τὴν καθαυτὸ πολιτικὴν ἀξιοποιήσεως, μολοντί ἀντιστρόφως θὰ ἠδύνατο νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι μία μακροχρόνιος ἀνάπτυξις προϋποθέτει, ἐν πρώτοις, τὴν ἐξαφάνισιν τῶν βραχυχρονίων δυσχερειῶν. Ἐξ ἴσου, ἔλεγχος τῶν τραπεζικῶν ἀποθεμάτων ἢ γενικώτερον τῆς ἀκολουθουμένης παρὰ τῶν Τραπεζῶν πολιτικῆς δύναται νὰ θεωρηθῇ ὡς μία ρυθμιστικὴ λειτουργία, ἡ ὁποία δὲν ἐπηρεάζει παρὰ ἐμμέσως τὸν ρυθμὸν καὶ τὴν κατεύθυνσιν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως.

## Μακροπρόθεσμος καὶ βραχυπρόθεσμος πίστις

Ὡρισμένα προβλήματα τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς ἀπτονται ἀμέσως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καί, κατὰ συνέπειαν, ἴδια τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Τὸ πρῶτον πρόβλημα τὸ ὅποιον τίθεται εἶναι κατὰ πόσον εἶναι εὐκταῖον καί, εἰς καταφατικὴν περίπτωσιν, εἰς ποῖον μέτρον εἶναι δυνατόν νὰ διοχετευθοῦν, διὰ μακροπρόθεσμον χρησιμοποίησιν, χρηματικοὶ πόροι χρησιμοποιούμενοι μέχρι τοῦδε βραχυπροθέσμως. Εἰς τὰς πλείστας τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν καὶ τὰ ὑπερπόντια ἐδάφη χρησιμοποιοῦν, σχεδὸν ἀποκλειστικῶς, τὰ διαθέσιμά των διὰ τὴν χρηματοδότησιν τοῦ ἐμπορίου καί, πρὸ παντός, τῶν εἰσαγωγῶν καὶ τῶν ἐξαγωγῶν. Οἱ ὀργανισμοὶ οὗτοι ἀκολουθοῦν τὰς Ἀγγλοσαξωνικὰς ἐμπορικὰς Τραπεζὰς, αἱ ὁποῖαι ἀρνοῦνται πᾶσαν πίστωσιν διὰ παγίας ἐπενδύσεις βιομηχανικὰς ἢ ἀγροτικὰς. Εἰς ὠρισμένας χώρας, αἱ ἐμπορικαὶ Τράπεζαι ἢ εἰδικευμένοι Ὄργανισμοὶ παραχωροῦν ἐνυπόθηκα δάνεια, ἀλλὰ συνήθως ἡ μόνη διαφορὰ μεταξὺ τῶν πιστώσεων αὐτῶν καὶ τῶν βραχυπροθέσμων δανείων ἐπὶ ἐνεχύρῳ τῆς παραγωγῆς συνίσταται εἰς τὴν παροχὴν πρὸς τὸν δανειστὴν συμπληρωματικῶν ἐγγυήσεων. Ἡ προοδευτικὴ μετάβασις μιᾶς βασικῶς ἀγροτικῆς οἰκονομίας εἰς βιομηχανικὴν τοιαύτην εἶναι ἓν φαινόμενον ἀναποσπᾶστος συνδεδεμένον μὲ τὴν διαδικασίαν ἀξιοποιήσεως καὶ ἡ ὁποία αὐξάνει σημαντικῶς τὴν ζήτησιν κεφαλαίων μέσης καὶ μακρᾶς προθεσμίας... Τὸ τραπεζικὸν σύστημα δὲν ἐπιθυμεῖ νὰ ἱκανοποιηθῇ τὴν ζήτησιν αὐτῆν, εἰς τὴν ὁποίαν ἄλλωστε, συχνάκις, θὰ ἦτο δυσχερὲς

νά ανταποκριθῆ λόγῳ τῶν νόμων καὶ τῶν κανονισμῶν, οἱ ὅποιοι περιορίζουν τὴν δρᾶσιν των εἰς βραχυπροθέσμους πράξεις.

Ἐὰν αἱ ἔμπορικαὶ Τράπεζαι δὲν θέλουν (ἢ δὲν δύνανται), εἰς τὰ πλαίσια τῶν ἰσχυόντων νόμων, νὰ δανεῖζουν εἰμὴ ἐπὶ βραχείᾳ προθεσίᾳ, τοῦτο προέρχεται, προφανῶς, ἀπὸ τὴν ἀντίληψιν των ὅτι, ἐν ὄψει τῆς συνθέσεως τοῦ παθητικοῦ των βασικῶς ἀπὸ βραχυπροθέσμους ὑποχρεώσεις, αἱ μακροπροθέσμοι πιστώσεις θὰ ἐδημιουργοῦν ἀδικαιολογήτους κινδύνους διὰ τὸ τραπεζικὸν σύστημα καὶ τοὺς καταθέτας. Αὐτὴ ἡ ἀντίληψις ἐμπεριέχει τμῆμα ἀληθείας, ἀλλ' εἶναι ἀμφίβολον κατὰ πόσον ἡ αὐστηρὰ ἐφαρμογὴ τῆς πολιτικῆς αὐτῆς εἶναι συμφέρουσα διὰ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Περιορισμὸς τῶν τραπεζικῶν πιστώσεων εἰς βραχυπροθέσμους μόνον πράξεις ζημιώνει τὴν οἰκονομίαν ἐὰν αἱ συναλλαγαί, αἱ χρηματοδοτοῦμεναι ἀπὸ μέσο-καὶ μακροπροθέσμους πιστώσεις, ἔχουν «κοινωνικὴν» ἀπόδοσιν μεγαλυτέραν τῶν χρηματοδοτουμένων διὰ βραχυπροθέσμων πιστώσεων. Τοῦτο, ἀναμφιβόλως, συμβαίνει ἐνίοτε. Ἐὰν, λ.χ., δι' οἰονδήποτε λόγον, ἡ παραγωγὴ ἐξαγωγίμων εἰδῶν, τὴν ὁποίαν χρηματοδοτοῦν κατὰ κανόνα αἱ ἔμπορικαὶ Τράπεζαι, δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ αὐξηθῆ ἢ κάμπτεται (1), τὰ διαθέσιμα τῶν Τραπεζῶν θὰ εἶχαν μεγαλυτέραν κοινωνικὴν χρησιμότητα ἐὰν ἐχρησιμοποιοῦντο ὑπὸ μορφήν δανείων μέσης ἢ μακρᾶς προθεσμίας.

Γενικῶς μία νέα στροφή τῶν τραπεζικῶν πιστώσεων δικαιολογεῖται ἐὰν, διὰ τῶν πιστώσεων αὐτῶν, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτευχθῆ ἡ ἐξαφάνισις ὠρισμένων εἰδικῶν δυσχερειῶν (*goulots d' étrangement*) τῆς ἰδιωτικῆς παραγωγῆς (π.χ. διὰ τῆς ἀγορᾶς ἀγροτικῶν μηχανῶν) καὶ ἐὰν ἡ νέα αὐτὴ διοχέτευσις ἔχει ὑψηλὴν κοινωνικὴν ἀπόδοσιν. Ἄλλη περίπτωσις κατὰ τὴν ὁποίαν δικαιολογεῖται μία μερικὴ στροφή πόρων τῆς πίστεως εἰς δάνεια μακρᾶς διαρκείας: Ὅταν αἱ μακροπροθέσμοι πιστώσεις δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐξευρεθοῦν εἰς τὸ ἐξωτερικόν, ἐνῶ αἱ ἔμπορικαὶ συναλλαγαὶ μὲ τὴν ἄλλοδαπήν εἶναι δυνατὸν νὰ χρηματοδοτηθοῦν ἐξ ἴσου εὐκόλως διὰ πιστώσεων παραχωρουμένων ἀπὸ τὴν ἄλλοδαπήν, ὅσον καὶ διὰ τῶν πιστώσεων τῶν παρεχομένων ἐγχωρίως.

Ἡ βραχυπρόθεσμος χρησιμοποίησις τῶν διαθεσίμων τῶν ἔμπορικῶν Τραπεζῶν, εἶναι δυνατὸν νὰ καταδικασθοῦν καὶ δι' ἄλλον, ἀκόμη σοβαρώτερον, λόγον. Σημαντικὸν τμῆμα τῶν πιστώσεων τῶν παραχωρουμένων παρὰ τῶν ἔμπορικῶν Τραπεζῶν χρησιμοποιεῖται διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν εἰσαγωγῶν καὶ εἰδικῶς τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Αἱ πιστώσεις αὐταὶ παραχωροῦνται κυρίως πρὸς τοὺς χονδρικοὺς εἰσαγωγεῖς, οἱ ὅποιοι ἐν συνεχείᾳ, παρέχουν πιστώσεις πρὸς τοὺς λιανοπωλητάς, οἱ ὅποιοι ἐπίσης μὲ τὴν σειρὰν των πωλοῦν, ἐν μέρει, μὲ δόσεις εἰς τοὺς καταναλωτάς. Καθ' ὃ μέτρον αἱ πιστώσεις αὐταὶ ἰσοπεδῶνουν τὰς ἐποχικὰς διακυμάνσεις τοῦ εἰσοδήματος,

1) Πρέπει νὰ σημειωθῆ ὅτι, συνήθως, αἱ ἔμπορικαὶ Τράπεζαι τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν δὲν χρηματοδοτοῦν παρὰ συναλλαγὰς ἀφορώσας ἐξαγωγὰς (καὶ εἰσαγωγὰς) «παραδοσιακὰς» καὶ ἀρνοῦνται τὴν χρηματοδότησιν «πειραματικῶν» ἐξαγωγῶν.



τείνουν να αναβιβάσουν το επίπεδο της συνολικής καταναλώσεως, και κατά συνέπειαν αντιστρατεύονται την πολιτική αναπτύξεως, τῆς ὁποίας ἀντικειμενικός σκοπὸς εἶναι ἡ αὐξησις τῶν ἐπενδύσεων. Ἀναμφιβόλως, δύναται νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι ὁ τελικὸς καταναλωτὴς ἔχει τὴν εὐχέρειαν —ἐξ αἰτίας τῶν καταναλωτικῶν πιστώσεων τῶν ὁποίων ἐπωφελεῖται— νὰ αὐξήσῃ τὸ ποσοστὸν τοῦ εἰσοδήματός του, τὸ ὁποῖον ἀφιερώνει εἰς τὴν ἀποταμίευσιν (καὶ τὴν ἐπένδυσιν, ἐπίσης, ἐὰν π.χ. εἶναι παραγωγὸς ἀγροτικῶν προϊόντων). Ἀλλὰ τὸ ἐπιχείρημα τοῦτο δὲν εἶναι ποσῶς πειστικόν. Αὐτὴ ἡ μορφή πιστώσεων διευκολύνει τὴν κατανάλωσιν χωρὶς νὰ προσφέρῃ κανὲν ἄμεσον κίνητρον διὰ τὴν ἀποταμίευσιν καὶ τὴν ἐπένδυσιν (1). Ἐὰν ὁ καταναλωτὴς — παραγωγὸς ἔχῃ τὴν δυνατότητα νὰ δανεισθῇ, εἴτε πρὸς κατανάλωσιν, τὸ πιστωτικὸν σύστημα δὲν θὰ ἐπενεργῇ κατὰ συνέπειαν ἐπὶ τῆς ροπῆς πρὸς ἀποταμίευσιν καὶ ἐπένδυσιν. Ἀλλὰ, εἰς τὴν πραγματικότητα, εἰς ὅλας τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, σχεδόν, ἔλλείπουν αἱ εὐκολίαι ἰδιωτικῶν πιστώσεων δι' ἐπένδυσιν καὶ εἶναι πολὺ εὐκολώτερος ὁ δανεισμὸς πρὸς κατανάλωσιν παρὰ πρὸς ἐπένδυσιν.

Θὰ πρέπει ἐπίσης νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν μία ἄλλη ἄποψις τῶν πιστώσεων τῶν παραχωρουμένων παρὰ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν. Εἰς τὴν πράξιν αἱ πιστώσεις τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν ἐμφανίζονται ὑπὸ τὴν μορφήν προκαταβολῶν διὰ τὴν διατήρησιν τῶν ἀποθεμάτων, τὰ ὁποῖα παίζουσι ἕναν οἰκονομικὸν ρόλον εἰς τὴν διαχρονικὴν διανομὴν τῶν ἀγαθῶν. Ἐὰν περιορίζοντο αἱ ἐμπορικαὶ πιστώσεις, θὰ ἐμειοῦντο τὰ ἀποθέματα καὶ τὸ σύστημα διανομῆς θὰ ἔχανε τὴν ἀποτελεσματικότητά του. Τὸ γεγονός, ἐν τούτοις, ὅτι αἱ ἐμπορικαὶ πιστώσεις χρηματοδοτοῦν, πρὸ παντός, τὰ ἀποθέματα (τῶν εἰσαγομένων ἐμπορευμάτων), δὲν σημαίνει ὅτι οἱ πιστωτικοὶ περιορισμοὶ θὰ ὀδηγήσουν ἀναγκαστικῶς εἰς μείωσιν τῶν ἀποθεμάτων. Ἐν μέρος τουλάχιστον τοῦ περιορισμοῦ αὐτοῦ θὰ μετεφράζετο εἰς μείωσιν τῶν πιστώσεων πρὸς τὴν κατανάλωσιν (2). Ἀλλὰ καθ' ὃ μέτρον δύναται νὰ δικαιολογηθοῦν, εἰς δεδομένην χρονικὴν στιγμήν, σημαντικὰ ἀποθέματα, λόγῳ δυσχερειῶν εἰς τὰς μεταφοράς, εἶναι δυνατὸν οἱ διαθέσιμοι πρὸς πιστοδότησιν πόροι νὰ χρησιμοποιηθοῦν διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῆς βελτιώσεως τῶν μέσων μεταφορᾶς, ἢ κοινωνικῆ ἀπόδοσις τῆς ὁποίας νὰ εἶναι ὑψηλοτέρα ἀπὸ τὴν διατήρησιν ἀποθεμάτων.

Ὑποστηρίζεται, τέλος, ὅτι ἐὰν χρησιμοποιηθοῦν αἱ καταθέσεις ὀψεως διὰ μακροπρόθεσμον ἐπένδυσιν, ἐξασθενεῖ ἡ ἰκανότης προσαρμογῆς τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, παρεμποδιζομένης ἢ ἐπιβραδυνομένης μιᾶς συστολῆς τῶν χρηματικῶν διαθεσίμων, ἢ ὁποῖα ἐνδέχεται νὰ ἀποδειχθῇ ἀπαραίτητος. Αὐτὸ

1) Θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ὑποστηριχθῇ καὶ ἀντιστρόφως ὅτι αἱ πιστώσεις διὰ τὴν παραγωγήν ἢ δι' ἐπένδυσιν ἀπελευθερώνουσι, οὕτως εἶπεν, τὰ εἰσοδήματα καὶ τὰ περιουσιακὰ στοιχεῖα τοῦ δανειοδόχου, παρέχουσαι οὕτω τὴν δυνατότητα μεγαλυτέρας καταναλώσεως. Ἀλλὰ ὑπάρχουν προφανῶς εἰς αὐτὴν τὴν χρησιμοποίησιν καταναλωτικῶν πιστώσεων πρὸς ἐπένδυσιν καὶ τανάπαυιν.

2) Ἐξ ἄλλου θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἀποφευχθῇ μείωσις, ἐφ' ὅσον αἱ ἐγχώρια τραπεζικὰ πιστώσεις ἀντικαθίσταντο παρ' ἄλλοδαπῶν τοιούτων.

τὸ μειονέκτημα δὲν εἶναι ἀμελητέον καὶ προσθέτει ἓνα στοιχεῖον κινδύνου εἰς τὴν λειτουργίαν τοῦ νομισματικοῦ συστήματος. Ἄλλ' εἶναι ἀμφίβολον κατὰ πόσον ἀποτελεῖ ἐπιτακτικὴν αἰτίαν ἐντοπισμοῦ τῶν τραπεζικῶν πράξεων μόνον εἰς τὴν βραχυπρόθεσμον πίστιν. Ἐν πάσῃ περιπτώσει ἐπιβάλλεται νὰ λαμβάνωνται ὑπ' ὄψιν τὰ ὠφελήματα τῆς οἰκονομίας ἐκ μιᾶς αὐξήσεως τοῦ ὄγκου τῆς μακροπροθέσου πιστοδοτήσεως, τὰ ὁποῖα ἐνδέχεται νὰ ἔχουν εὐμενῆ καὶ διαρκῆ ἀποτελέσματα διὰ τὴν διάρθρωσιν τῆς οἰκονομίας.

Εἶναι δυνατὸν νὰ διοχετευθῇ εἰς μακροπροθέσμους ἐπενδύσεις τμῆμα τῶν διαθεσίμων κεφαλαίων διὰ τῆς προσφυγῆς εἰς δύο διαφόρους μεθόδους. Ἡ πρώτη συνίσταται εἰς τὴν παρακίνησιν τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν νὰ χρησιμοποιήσουν μέρος τῶν πόρων των εἰς μακροπροθέσμους τοποθετήσεις. Τὸ ἀποτέλεσμα τοῦτο εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτευχθῇ μέσῳ μιᾶς προσφόρου τραπεζικῆς νομοθεσίας, τοῦ διαφορισμοῦ τῶν ὑποχρεωτικῶν ἀποθεμάτων καὶ τῆς ὑποχρεώσεως τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς νὰ σπεύδῃ εἰς ἐνίσχυσιν τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, εἰς περίπτωσιν ἀπροόπτου κάμψεως τῶν καταθέσεων. Τὸ ἕτερον μέσον, πλέον δραστικόν, συνίσταται εἰς ἐπιβολὴν ὑποχρεώσεως τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν νὰ διατηροῦν σχετικῶς ὑψηλὰ ἀποθέματα καὶ νὰ τὰ χρησιμοποιοῦν (κατατεθειμένα πιθανῶς παρὰ τῇ Κεντρικῇ Τραπεζῇ) διὰ τὴν χρηματοδότησιν μακροπροθέσμων ἐπενδύσεων, εἴτε ἀμέσως, εἴτε διὰ τῆς χρησιμοποίησεως ἐξειδικευμένων Ὄργανισμῶν. Ἡ ἐπιλογή μιᾶς ἐκ τῶν δύο ὡς ἄνω λύσεων καὶ ἡ ἐνδεχομένη προσαρμογὴ των εἰς τὰς συγκεκριμένας συνθήκας ἐξαρτᾶται, βεβαίως, ἀπὸ τὴν εἰδικὴν κατάστασιν ἐκάστης χώρας.

## Δημοσία πίστις καὶ ἰδιωτικὴ πίστις

Τὸ πρόβλημα, κατὰ πόσον εἶναι προτιμότερα ἢ χρησιμοποίησις τῶν διαθεσίμων κεφαλαίων πρὸς χρηματοδότησιν τῶν δημοσίων ἐπενδύσεων ἢ πρὸς ἐνίσχυσιν τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων, εἶναι στενῶς συνδεδεμένον μὲ τὸ γενικὸν πρόβλημα τῆς χρησιμοποίησεως τῶν οἰκονομικῶν πόρων, εἴτε πρόκειται περὶ τῶν διαθεσίμων τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, εἴτε τῶν ἀποταμιευτικῶν ἰδρυμάτων. Ἡ ἀπάντησις ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν σχετικὴν προτεραιότητα τῶν ἐπενδύσεων τοῦ δημοσίου ἢ τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως, καθὼς ἐπίσης καὶ ἀπὸ τὴν ἰκανότητα τοῦ δημοσιονομικοῦ συστήματος νὰ δημιουργῇ ἕπαρκῆ εἰσοδήματα διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν δημοσίων ἐπενδύσεων. Ὡς πρὸς τὸν πρῶτον παράγοντα, ὑποστηρίζεται συχνάκις ὅτι, διὰ πολλοὺς λόγους, αἱ πλέον ἐπείγουσαι ἀνάγκαι τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν εὐρίσκονται εἰς τὸν τομέα τῶν γενικῶν βασικῶν ἐπενδύσεων: μέσα μεταφορᾶς, ἔργα ὑδρεύσεως, ἠλεκτρικὴ ἐνέργεια κλπ. Ἡ ἀποψις αὐτῇ ἐνισχύεται ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι αἱ γενικαὶ οἰκονομικαὶ ἐπενδύσεις (εἰς τὰς ὁποίας πρέπει νὰ προστεθοῦν καὶ αἱ κοινωνικαὶ ἐπενδύσεις, π.χ. εἰς τὸν τομέα τῆς παιδείας καὶ τῆς δημοσίας ὑγείας) διεγείρουν τὰς ἰδιωτικὰς ἐπενδύσεις διὰ τῆς δημιουργίας «ἀνοικτῶν θυρῶν», αἱ ὁποῖαι αὐξάνουν τὰς δυνατότητας κερδοφόρων ἐπενδύσεων. Εἰς πολλὰς χώρας, ἀντιθέτως, ἐθεωρήθη ἀναγκαία ἡ συμ-

βολή εις τὴν ἰδιωτικὴν ἀποταμίευσιν μέσῳ ἐνὸς δημοσιονομικοῦ συστήματος, τὸ ὁποῖον θέτει εις τὴν διάθεσιν τῶν ἰδιωτῶν, οἱ ὁποῖοι προβαίνουν εις ἐπενδύσεις κοινῶν κεφαλαίων μέσῳ ἑταιρειῶν ἐπενδύσεων ἢ ἄλλων παρεμφερῶν ὀργανισμῶν.

Λόγῳ τῶν διαφορῶν εις τὰς συνθηεῖς ἀποταμιεύσεως, καθὼς ἐπίσης καὶ τῶν ποικίλων ἀντιστοίχων ὀργανισμῶν, καὶ γενικώτερον λόγῳ τῶν διαφορῶν καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὸ διανυόμενον στάδιον οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως ἐκαστῆς χώρας, εἶναι ἀδύνατον νὰ καθορισθῇ ἡ ἰσορροπία, ἔαν εἶναι προτιμότερον ὁ δημόσιος τομεὺς νὰ συμβάλῃ εις τὴν ἀποταμίευσιν τοῦ ἰδιωτικοῦ ἢ ἀντιστρόφως. Εἰς τὰς πλέον καθυστερημένας περιοχάς, ὡς λ.χ. αἱ ἀποικίαι τῆς Ἀφρικῆς, ὅπου ἡ κοινωνικὴ συγκρότησις δὲν ἐπιτρέπει παρὰ μίαν ἀσήμαντον ἀποταμίευσιν (ἀνεπαρκῆς ἀνάπτυξις τῆς ἰδιωτικῆς ἰδιοκτησίας, ὑπεροχὴ τῶν δικαιωμάτων τῆς οἰκογενείας ἢ τῆς φυλῆς), δὲν εἶναι, πιθανῶς, δυνατὸν νὰ αὐξηθοῦν αἱ ἰδιωτικαὶ ἐπενδύσεις παρὰ μὲ τὴν συνδρομὴν δημοσίων πόρων. Ἐξ ἄλλου, διὰ λόγους πολιτικούς, ξένον μονοπώλιον ἐπὶ τῶν μέσων παραγωγῆς δὲν εἶναι οὔτε πραγματοποιήσιμον, οὔτε εὐκατῖον. Ἡ ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις (καὶ ἡ ἰκανότης διοικήσεως ἐπιχειρήσεως) εἶναι ἀνεπαρκῆς. Δὲν εἶναι δυνατὸν, συνεπῶς, νὰ προσελκυσθοῦν ἄλλοδαπαὶ ἐπενδύσεις παρὰ μέσῳ μιᾶς χρηματοδοτικῆς συμμετοχῆς τοῦ δημοσίου τομέως.

Ἀντιστρόφως, διὰ τὴν αὐξησιν τῶν φορολογικῶν ἐσόδων διὰ μέσου πιστωτικῶν πράξεων τοῦ δημοσίου, ὁ ἀπώτερος σκοπὸς ὄλων τῶν μακροπροσέσμων δανείων εις τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας θὰ πρέπει νὰ εἶναι ἡ αὐξησις τῆς ροῆς τῆς ἀποταμιεύσεως τῆς διερχομένης ἀπὸ τὸν ἰδιωτικὸν εἰς τὸν δημόσιον τομέα. Ἄλλ' εἶναι δύσκολον νὰ λεχθῇ εις ποῖον στάδιον ἀναπτύξεως αὐταὶ αἱ μεταφοραὶ τῆς ἀποταμιεύσεως πρέπει νὰ γίνωνται πρὸς αὐτὴν μόνον τὴν κατεύθυνσιν.

Εἰς ὠρισμένας χώρας, ὅπου πολιτικαὶ ἀπόψεις παρεμποδίζουν τὴν αὐξησιν τῶν φορολογικῶν ἐσόδων, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτευχθῇ ἡ συμπλήρωσις των, κατὰ τὸ ἀρχικὸν στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, διὰ τῆς προσφυγῆς εἰς τὸν δημόσιον δανεισμόν. Εἰς ἄλλας χώρας, δυνατὸν νὰ κριθῇ ἀναγκαῖα ἐπὶ μακρὸν χρονικὸν διάστημα ἡ συνδρομὴ τοῦ δημοσίου εἰς τὰς ἰδιωτικὰς ἐπενδύσεις. Εἶναι δυνατὸν τέλος νὰ συναντήσωμεν καὶ μίαν μέσην κατάστασιν; Πολλοὶ ὑπανάπτυκτοι χῶραι θεωροῦν ὅτι μία ροὴ τῶν ἐπενδύσεων πρὸς ἀμφοτέρας τὰς κατευθύνσεις εἶναι ἀναγκαῖα καὶ ὠφέλιμος.

### Ἡ κινητοποίησις τῆς ἀποταμιεύσεως

Ἡ κινητοποίησις τῆς ἀποταμιεύσεως — καὶ ἐμμέσως ὁ ὄγκος τῆς — ἐξαρτῶνται, εἰς μεγάλην κλίμακα, ἀπὸ τὴν διάρθρωσιν τῶν θεσμῶν καὶ ἰδρυμάτων τῶν διευκολύνουν τὴν δημιουργίαν εὐκινήτου ἀποταμιεύσεως καὶ τὴν ἀνάπτυξιν ἀποταμιευτικῶν συνθηεῶν. Ὑφίσταται μία μεγάλη ποικιλία θεσμῶν τῆς κατηγορίας αὐτῆς, μεταξύ τῶν ὁποίων θὰ πρέπει νὰ ἐπιλεγοῦν οἱ πλέον πρόσφοροι δι' ἐκάστην εἰδικὴν περίπτωσιν. Ἡ ἐπιλογή ὀφείλει νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν

της τὰς ἀνάγκας (αἱ ὁποῖαι διαφέρουν) τῶν διαφόρων ὁμάδων τῶν πραγματικῶν ἢ ἐνδεχομένων ἀποταμιευτῶν. Δοθέντος ὅτι αἱ ἀποταμιευτικαὶ συνήθειαι συνδέονται στενῶς μὲ τὴν διάρθρωσιν τῆς χρησιμοποίησεως τῶν εισοδημάτων καὶ ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὴν κοινωνικὴν κατανομὴν των, καὶ ὅτι ἐπὶ πλέον οἱ παράγοντες αὐτοὶ ποικίλλουν σημαντικῶς ἀπὸ χώρας εἰς χώραν, εἶναι ἀδύνατον νὰ καθορισθῇ ὁ τύπος ὄπτιμου τῶν ὀργάνων καὶ θεσμῶν τῆς ἀποταμιεύσεως. Ἄλλ' εἶναι σημαντικὸν νὰ ἀποκτήσωμεν συνείδησιν τῶν συνεπειῶν τῆς ἐπιλογῆς ἢ τῆς δημιουργίας προσφόρων τοιούτων. Εἶναι δυνατόν ἢ ἴδρυσις νέων ἰδρυμάτων — δημιουργία συστήματος Ταχυδρομικῶν Ταμιευτηρίων, ἔκδοσις ἐντόκων γραμματίων τοῦ Δημοσίου ἢ ὀργάνωσις ἀγορᾶς ἀξίων — νὰ μὴ προκαλέσῃ ἀμέσως αὔξησιν τοῦ ὄγκου τῆς ἀποταμιεύσεως, μολοντί δὲν εἶναι δυνατόν παρὰ νὰ ἐπηρεάσῃ τὸν ὄγκον τῆς ἀποταμιεύσεως εἰς ὠρισμένον χρόνον. Ἄλλὰ ἐν σημαντικὸν τμήμα τῆς ἀποταμιεύσεως θὰ εἶναι τοῦ λοιποῦ μεταβιβάσιμον εὐκίνητον ἢ πλέον εὐκίνητον, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον δὲν θὰ συνέβρινε εἰς περίπτωσιν ἀνυπαρξίας καταλλήλων θεσμῶν. Ἡ εὐκίνησις, αὐτὴ καθ' ἑαυτήν, ἢ δυνατότης διοχετεύσεως τῆς ἀποταμιεύσεως εἰς πλέον ἐπωφελεῖ διὰ τὴν οἰκονομίαν χρησιμοποίησιν, αὐξάνουν τὴν ἀξίαν ἐνὸς καθωρισμένου ὄγκου ἀποταμιεύσεως καὶ συμβάλλουν, κατὰ συνέπειαν, εἰς τὴν ἐπιτάχυνσιν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως.

#### IV. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ἄναμφιβόλως πολλὰ θὰ ἦτο δυνατόν νὰ λεχθοῦν εἰσέτι ἐπὶ τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς καὶ τῆς σχέσεώς της μὲ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν. Αἱ προηγηθεῖσαι παρατηρήσεις ἐπέτρεψαν ἀπλῶς νὰ θιγῇ ἡ πλευρὰ τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς ἢ σχετιζομένη μὲ τὸ ἴσοζύγιον Πληρωμῶν καὶ ἠγνόησαν παντελῶς ὠρισμένα συμφυῆ θέματα, ὡς τὸ πρόβλημα τῆς συναλλαγματικῆς ἰσοτιμίας καὶ τοῦ ὕψους τοῦ τόκου. Ὅπωςδῆποτε ἄρκουν διὰ νὰ καταδείξουν τὴν σπουδαιότητα τῆς νομισματικῆς καὶ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς ὡς παράγοντος καθοριστικοῦ τοῦ ρυθμοῦ καὶ τῆς κατευθύνσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, καθὼς καὶ τῶν σχέσεών των μὲ τὰ προβλήματα καὶ τὴν πολιτικὴν ἐπὶ τοῦ δημοσιονομικοῦ, θέμα πρὸς τὸ ὁποῖον στρεφόμεθα ἤδη.

#### Θεμελιώδεις καὶ δευτερεύουσαι ἐπιδιώξεις

Ἐπανελημμένως ὑπεγράμισθη εἰς τὸ παρὸν ἄρθρον ἡ σημασία τοῦ ποσοστοῦ τῆς ἀποταμιεύσεως, εἴτε πρόκειται διὰ τὸν ἰδιωτικόν, εἴτε διὰ τὸν δημόσιον ἢ τομέα. Ἐν ὑψηλὸν ποσοστὸν ἐπιτρέπει ταχὺν ρυθμὸν μὴ πληθωριστικῶν ἐπενδύσεων καὶ συνιστᾷ ἓνα ἐκ τῶν σπουδαιότερων παραγόντων αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς καὶ τοῦ εισοδήματος. Τὸ φορολογικὸν σύστημα μίᾳς ὑπαναπτύκτου χώρας ἐκπληροῖ δύο βασικὰς λειτουργίας. Ἐκτὸς τῶν μὴ πληθωριστικῶν πιστωτικῶν πράξεων, τὰς ὁποίας ἐξητάσαμεν ἀνωτέρω, ὀφείλει νὰ προμηθεύσῃ εἰς τὸ Κράτος ἐν ἐπαρκῆς εἰσόδημα διὰ τὴν χρηματοδότησιν προσ-



μῶν (ὁ ὅποιος καθορίζει τὸ κόστος τῶν συντελεστῶν καὶ τῶν τιμῶν τῆς ἀγορᾶς) κατανέμει αὐτομάτως τὰ διαθέσιμα πρὸς ἰδιωτικὴν ἐπένδυσιν βάσει τῆς ἐπωφελεστέρως χρησιμοποίησέως των. Ὁ καθορισμὸς τῆς προτεραιότητος αὐτῆς εἶναι σχετικῶς εὐκολὸς προκειμένου περὶ τῶν ἀμέσως παραγωγικῶν δημοσίων ἐπενδύσεων, ἐφ' ὅσον δυνάμεθα νὰ ἐκτιμήσωμεν μὲ σχετικὴν ἀκρίβειαν τὴν σχέσιν μεταξύ τοῦ κόστους καὶ τῶν ὠφελημάτων τῆς οἰκονομίας. Ἀντιθέτως, τὸ πρόβλημα εἶναι σχεδὸν ἄλυτον ὅταν πρόκειται νὰ ἐκλέξωμεν μεταξύ δαπανῶν ἀφορωσῶν τὴν δημοσίαν ἐκπαίδευσιν ἢ τὴν δημοσίαν ὑγείαν, ἢ ἀκόμη ὅταν πρόκειται νὰ ληφθῇ ἀπόφασις δι' ἀμέσως παραγωγικὰς δαπάνας (γενικαὶ οἰκονομικαὶ ἐπενδύσεις) ἢ δι' ἐμμέσως παραγωγικὰς τοιαύτας (γενικαὶ κοινωνικαὶ ἐπενδύσεις). Εἰς τὸν τομέα αὐτόν, ὅταν ἀπόψεις πολιτικοῦ ἢ κοινωνικοῦ χαρακτήρος παρεμβάνουν διὰ τὴν ἐπιλογὴν τῶν ἀντικειμενικῶν σκοπῶν, εἴτε οἰκονομικῶν εἴτε συνδεομένων μὲ τὴν εὐζωίαν, τὰ καθαρῶς οἰκονομικὰ κριτήρια ὑποχωροῦν. Ἐπιβάλλεται τότε νὰ ἐμπιστευθῶμεν τὸ θέμα εἰς τοὺς κανόνας τῆς κοινῆς λογικῆς ἢ εἰς πολιτικῆς ὑφῆς ἀνάγκας, αἱ ὅποια δὲν θὰ πρέπει νὰ ὑποτιμηθοῦν ἀπὸ τοὺς οἰκονομολόγους, εἰδικῶς, δοθέντος ὅτι πρόκειται περὶ ἰσχυρῶν κινήτρων. Αὐτὰ τὰ στοιχεῖα ἐκτιμήσεως ἀντικαθιστοῦν, συχναίως, τὴν καθαρῶς οἰκονομικὴν κρίσιν.

Εἰς τὴν πράξιν δὲν εἶναι εὐκόλον νὰ λεχθῇ, ἐὰν πρέπει νὰ κατασκευασθοῦν ἀρχικῶς νέα σχολεῖα καὶ νέα νοσοκομεῖα καὶ ἐν συνεχείᾳ, μόνον, νέα ὁδοί, διότι ἡ δημοσία ἐκπαίδευσις καὶ ἡ δημοσία ὑγεία δὲν εἶναι μόνον συντελεσταὶ τῆς παραγωγῆς, ἀλλὰ ἀποτελοῦν, ἐπὶ πλεόν, κάτι τὸ «καλὸν καθ' ἑαυτό», ἀνεξαρτήτως τῶν οἰκονομικῶν τῶν ἀποτελεσμάτων, μὲ σπουδαίαν ἐπίδρασιν, ἐξ ἄλλου, ἐπὶ τῆς πολιτικοκοινωνικῆς διαρθρώσεως τῆς οἰκονομίας.

Ἡ προτεραιότης τῶν καθαρῶς παραγωγικῶν δαπανῶν καθίσταται σαφῆς, ἐὰν ἡ σχετικὴ οἰκονομικὴ ἀπόδοσις των εἶναι τοιαύτη ὥστε νὰ ἐξασφαλίζῃ μεταγενεστέρως μίαν σημαντικὴν αὐξησιν τῶν δημοσίων ἐσόδων, ἐπιτρέπουσα οὕτως εἰς τὸ Κράτος νὰ χρησιμοποιήσῃ, διὰ γενικὰς κοινωνικὰς ἐπενδύσεις, σημαντικῶς οὐσιωδεστέρους πόρους. Ἐξ ἀντιθέτου, πρέπει νὰ λαμβάνωνται ὑπ' ὄψιν τὰ καθαρῶς οἰκονομικὰ ἀποτελέσματα (ηὔξημένη παραγωγικότης, καλύτερα δημοσία ἐκπαίδευσις καὶ ὑγεία), δοθέντος ὅτι ἡ «optimism» χρησιμοποίησις τῶν γενικῶν οἰκονομικῶν ἐπενδύσεων ἐξαρτᾶται, εἰς σημαντικὸν βαθμὸν, ἀπὸ τὴν «ποιότητα» τοῦ ἀνθρωπίνου παράγοντος καὶ εἰδικῶς ἀπὸ τὴν ἐξειδίκευσίν του ὑπὸ τὴν μορφήν ἐπαγγελματικῶν γνώσεων καὶ ἱκανοτήτων. Ἀλλὰ, ἐκτὸς ἐξαιρετικῶν περιπτώσεων, ἡ καθοριστέα προτεραιότης μεταξύ γενικῶν κοινωνικῶν ἐπενδύσεων καὶ ἀμέσως παραγωγικῶν τοιούτων δὲν εἶναι πάντοτε πρόδηλος, διότι δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐκτιμηθοῦν, κατὰ τρόπον σχετικῶς ἀκριβῆ, τὰ οἰκονομικὰ ἀποτελέσματα τῶν κοινωνικῶν ἐπενδύσεων.

## Σχηματισμὸς ἰδιωτικοῦ κεφαλαίου

Καθ' ὅσον ἀφορᾷ τὴν δευτέραν λειτουργίαν τοῦ φορολογικοῦ συστήματος (ἐνίσχυσις τῆς ἀποταμιεύσεως καὶ ἐπενδύσεως τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως), εἶναι



σμένες χώρας επίσης ή νομοθεσία, ή άπλως και ή πειθώ, είναι δυνατὸν νὰ παρακινήσουν τὰς ἀσφαλιστικὰς ἑταιρείας καὶ ἰδιωτικοὺς ὀργανισμοὺς ἀποταμιεύσεως νὰ ἐξασφαλίσουν μίαν ἐνυπόθηκον χρηματοδότησιν, πρὸς ὑποβοήθησιν τῆς αὐξήσεως τῆς ἀποταμιεύσεως τῶν χαμηλῶν εἰσοδηματικῶν ὁμάδων.

### Ὁ ρόλος τῶν μὴ διανεμομένων κερδῶν

Κάπως διάφορον ἐμφανίζεται τὸ πρόβλημα τῆς ἐνθαρρύνσεως τῶν ὑψηλοτέρων εἰσοδηματικῶν ὁμάδων πρὸς ἀποταμίευσιν καὶ «ἐπιθυμητὴν» ἐπένδυσιν. Αἱ ὁμάδες αὗται ἀποταμιεύουν ἐν σημαντικὸν τμῆμα τοῦ εἰσοδήματός των, τὸ ὁποῖον εἶναι διαθέσιμον πρὸς σχηματισμὸν κεφαλαίου. Εἰς τὴν προκειμένην περίπτωσιν μία φορολογία ἀποβλέπουσα εἰς τὸν περιορισμὸν τῆς καταναλώσεως μέσῳ ἑνὸς συστήματος ἐμμέσων φόρων δὲν εἶναι ἐπαρκής, δοθέντος ὅτι εἶναι δυνατὸν νὰ ἀντιπροσωπεύῃ (ἢ φορολογία) φορολογικὸν βᾶρος λίαν ἀσθενὲς ἐν συγκρίσει πρὸς τὸ συνολικὸν εἰσόδημα καὶ κατὰ συνέπειαν νὰ μὴ δύναται νὰ περιορίσῃ τὴν κατανάλωσιν κατὰ τρόπον αἰσθητὸν. Εἰς τὰς τάξεις αὐτὰς ἡ φορολογία ὀφείλει νὰ παρέχῃ εἰδικὰ κίνητρα διὰ τὴν ἐπαναχρησιμοποίησιν τῶν κερδῶν εἰς παραγωγικὰς ἐπενδύσεις, ἐνδεχομένως ἐντὸς τῶν ἐπιχειρήσεων τῶν ἀνηκουσῶν εἰς τοὺς ἀπολαμβάνοντας τὰ ἐν λόγῳ κέρδη. Οὕτω φαίνεται ἐνδειγμένη ἡ οὐσιαστικὴ μείωσις τῆς φορολογίας ἐπὶ κερδῶν ἐπανεπενδυομένων εἰς ἐμπορικὰς καὶ βιομηχανικὰς ἐπιχειρήσεις, ὄχι μόνον ὑπὸ τὴν μορφήν χαμηλοτέρων φορολογικῶν συντελεστῶν ἢ καὶ πλήρους φορολογικῆς ἀπαλλαγῆς τῶν πράγματι ἐπανεπενδυομένων κερδῶν. Ἡ ἐπιλογή μιᾶς ἐκ τῶν λύσεων αὐτῶν θὰ ἐξαρτηθῇ ἀπὸ τὰς εἰδικὰς συνθήκας τῆς ὑπ' ὄψιν χώρας. Εἰς μίαν οἰκονομίαν τῆς ὁποίας ἡ ἐμπορικὴ δραστηριότης εἶναι λίαν ἀνεπτυγμένη καὶ εἰς τὴν ὁποίαν κρίνεται ἐπιωφελὴς ἡ αὐξήσις τῆς μεταποιητικῆς δραστηριότητος ἢ τῆς γεωργικῆς παραγωγῆς δυνάμεθα νὰ μὴ προβῶμεν εἰς φορολογικὰς παραχωρήσεις προκειμένου περὶ ἐπανεπενδύσεων ὑπὸ μορφήν ἀποθεμάτων, ἀλλὰ μόνον εἰς ἐπανεπενδύσεις εἰς τὸν μεταποιητικὸν τομέα, τὴν μηχανοποίησιν τῆς γεωργίας ἢ τὰς ἐγγείους βελτιώσεις κλπ.

Ἐξ ἀντιθέτου, ὑπὸ ὠρισμένης συνθήκας, ἐνδέχεται νὰ θεωρηθῇ ὅτι μία ἀπλῆ αὐξήσις τῶν ρευστῶν διαθεσίμων ἢ τῶν μεταφερίμων ἀποταμιευμάτων (καταθέσεις, ἀποθεματικά ἀσφαλίσεως, κρατικὰ ὁμόλογα μακροπροθέσμου λήξεως) ἐπιτρέπει φορολογικὰς ἐλαφρύνσεις ἢ ἀκόμη καὶ πλήρεις ἀπαλλαγὰς. Ἐν τούτοις τὰ ἀποσυρόμενα κέρδη ἀπὸ τὴν οἰκονομικὴν δραστηριότητα ὑπὸ μορφήν μερισμάτων ἢ διανεμομένων κερδῶν πρέπει νὰ ὑποβάλλωνται εἰς προσδευτικὸν φόρον εἰσοδήματος, ὁ ὁποῖος θὰ παίξῃ τὸν ρόλον συμπληρωματικοῦ κινήτρου διὰ τὴν ἀποταμίευσιν καὶ τὴν ἐπανεπένδυσιν, ἐνῶ παραλλήλως καθιστᾷ δικαιότεραν τὴν κατανομήν τοῦ γενικοῦ φορολογικοῦ βάρους.

Βεβαίως ἡ ἀποτελεσματικότης ἑνὸς φορολογικοῦ συστήματος εὐνοοῦντος τὰ μὴ διανεμόμενα κέρδη καὶ τὴν χρησιμοποίησιν των εἰς ἐπιθυμητὰς ἐπενδύσεις εἶναι μεγαλυτέρα ὅταν διακρίνη σαφῶς τὰ προσωπικὰ εἰσοδήματα ἀπὸ τὰ εἰσοδήματα τῆς ἐπιχειρήσεως. Ἡ διάκρισις αὕτη εἶναι εὐκόλος εἰς τὰς οἰκο-



νομικῶς ἐξειλιγμένες χώρας, λόγω τῆς ἐπικρατήσεως τῆς ἀνωλύμου ἐταιρείας ὡς μορφῆς ἐπιχειρηματικῆς δράσεως. Εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας δὲν ὑφίστανται παρὰ ἐλάχιστα ἀνωλύμοι ἐταιρεῖαι μὲ ἐθνικὰ κεφάλαια, ἢ ἄλλαι ἀναλόγου τύπου ἐπιχειρήσεις, καθ' ὅσον, γενικῶς, ἀποφεύγεται ἡ ὁμολογία τοῦ πλοῦτου καὶ τοῦ εἰσοδήματος ἔξω τοῦ οἰκογενειακοῦ κύκλου. Ἄλλὰ ὑπάρχει ἐπίσης καὶ ἓνας ἄλλος λόγος. Πολλὰι χώραι φορολογοῦν βαρύτερα τὰ εἰσοδήματα τῶν ἐταιρειῶν διὰ τῆς χρησιμοποίησεως προοδευτικῶν συντελεστῶν (πράγμα τὸ ὁποῖον, εἰς πολλὰς περιπτώσεις, ἀποβλέπει ἀπλῶς νὰ καλύψῃ τὰς δυσμενεῖς διακρίσεις ἔναντι τῶν ἐπιχειρήσεων μὲ ξένα κεφάλαια) μὲ τὸν ὁμολογημένον σκοπὸν νὰ παρεμποδίσουν τὸν ἐπιχειρηματικὸν γιγαντισμὸν, γεγονός τὸ ὁποῖον καθιστᾷ κατ' οὐσίαν δύσκολον τὴν δημιουργίαν ἀνωλύμων ἐταιρειῶν. Εἰς πλείστας περιπτώσεις αὐτὴ ἡ δυσμενὴς διάκρισις ἔναντι τῆς ἀνωλύμου ἐταιρείας, ἐδυσχέρανε τὴν ἀνάπτυξιν καὶ ἐστέρησε τὰς οἰκονομίας ὠρισμένων χωρῶν ἑνὸς ἰσχυροῦ ὀργάνου ἐπιτρέποντος τὴν συσσώρευσιν κεφαλαίου πέραν τῶν δυνατοτήτων τῶν ἀτόμων, καὶ τὴν κατανομήν τῶν ἐπιχειρηματικῶν κινδύνων εἰς νέους κλάδους οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἐπὶ πλέον ἡ πολιτικὴ αὐτὴ περιέπλεξε τὸ ἔργον τῶν φορολογικῶν ἐρχῶν. Πράγματι ἡ φοροδιαφυγὴ εἶναι πιθανῶς δυσκολωτέρα εἰς μίαν ἐπιχείρησιν ἀνήκουσαν εἰς πολλοὺς, ἐν προκειμένῳ εἰς μέγαλον ἀριθμὸν μετόχων, παρὰ εἰς τὴν περίπτωσιν ἐπιχειρήσεως ἀνηκούσης εἰς ἓν μόνον ἄτομον, ἢ εἰς μικρὸν ἀριθμὸν ἐταίρων (τὸ συνθηθέστερον μελῶν μιᾶς οἰκογενείας). Ἄλλ' ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον μᾶς ἐνδιαφέρει ἀμεσώτερον εἶναι ὅτι αἱ δημόσiai ἀρχαὶ ἐφ' ὅσον δὲν δύνανται νὰ διαχωρίσουν σαφῶς τὰ ἀτομικὰ εἰσοδήματα ἀπὸ τὰ εἰσοδήματα τῶν ἐπιχειρήσεων, δὲν ἔχουν τὴν δυνατότητα νὰ ἐνθαρρύνουν τὴν αὔξησιν ἑνὸς ἐκ τῶν σημαντικωτέρων πόρων χρηματοδοτήσεως τῶν ἐπενδύσεων : τῶν μὴ διανεμομένων ἐμπορικῶν καὶ βιομηχανικῶν κερδῶν, τὰ ὁποῖα εἰς πλείστας ἀνεπτυγμένας χώρας ἀντιπροσωπεύουν περισσότερο τοῦ ἡμίσεος τῶν παγίων ἐπενδύσεων.

Ἐντὸς τῶν ὁρίων τοῦ παρόντος ἀρθροῦ δὲν δυνάμεθα νὰ ἐμφανίσωμεν παρὰ δύο παρατηρήσεις, ὅσον ἀφορᾷ τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ φορολογικοῦ συστήματος διὰ τὴν προαγωγήν τῆς ἀποτελεσματικῆς χρησιμοποίησεως τῶν πόρων. Ἡ πρώτη εἶναι ὅτι εἰς πολλὰς ὑπαναπτύκτους χώρας τὸ ἐρώτημα, τὸ ὁποῖον τίθεται, δὲν εἶναι τόσον πῶς ἡ φορολογικὴ νομοθεσία δύναται νὰ συντείνῃ εἰς τὴν ἐπίτευξιν τοῦ μεγίστου ἀποτελέσματος τῆς παραγωγῆς, ἀλλὰ μᾶλλον εἰς ποῖον μέτρον τὸ φορολογικὸν σύστημα ἀποθαρρύνει πᾶσαν πρόσδόν της πρὸς τὴν κατεύθυνσιν αὐτήν. Μερικὰ μόνον παραδείγματα ἀρκοῦν πρὸς ἀπόδειξιν. Μερικαὶ χώραι, τῶν ὁποίων ἡ ἀγροτικὴ παραγωγή θὰ ἠδύνατο νὰ ἀπόδειξιν. Μερικαὶ χώραι, τῶν ὁποίων ἡ ἀγροτικὴ παραγωγή θὰ ἠδύνατο νὰ ἀπέλευθετᾷ ὁποῖα οἱ ἐργαζόμενοι εἰς τὸν γεωργικὸν τομέα θὰ ἠδύνατο νὰ ἀπελευθετῶν πρὸς ἀπασχόλησιν εἰς ἄλλους οἰκονομικοὺς κλάδους), ὑποβάλλουν τὰς γεωργικὰς μηχανὰς καὶ ἐργαλεῖα εἰς εἰσαγωγικούς δασμοὺς, ἐμποδίζουσαι οὕτω τὴν αὔξησιν τῆς παραγωγικότητος εἰς τὴν γεωργίαν μέσῳ μιᾶς γενικευμένης χρήσεως μηχανῶν καὶ ἐργαλείων. Εἰς πολλὰς χώρας ἡ ἀνεπάρκεια ἐκπτώσεων

δι' άποσβέσεις παρεμποδίζει τήν ταχεϊάν άντικατάστασιν τοῦ πεπαλαιωμένου έξοπλισμοῦ τῶν βιομηχανικῶν καί έξορυκτικῶν ἐπιχειρήσεων.

Ἐξ ἄλλου, εἰς πολλές περιπτώσεις, ἡ κατάστασις τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν ἐπιτρέπει τήν ἐφαρμογήν φορολογικῶν μεθόδων ἀποβλεπουσῶν εἰς ἐνίσχυσιν μιᾶς ἀποτελεσματικώτερης χρησιμοποίησεως τῶν πόρων. Εἰς ὠρισμένας χώρας, αἱ ὁποῖα διαθέτουσι ἐδάφη ἀνεπαρκῶς καλλιεργούμενα (συνήθως εἰς χεῖρας ἐνὸς μικροῦ ἀριθμοῦ μεγαλογαιοκτημόνων), ἐγένετο σκέψις νά ἐπιβληθῆ φορολογία ἐπὶ τῆς ἐγγείου ἰδιοκτησίας, ὅχι βάσει τῆς τρεχούσης ἀξίας τῆς, ἀλλὰ βάσει τῆς ἀξίας τὴν ὁποῖαν θά εἶχε εἰς περίπτωσιν πλήρους ἀξιοποιήσεώς τῆς. Αἱ προτάσεις αὐταὶ δὲν κατέληξαν εἰς πρακτικὰ ἀποτελέσματα, διότι ἐκρίθη ὅτι θά ἐζημίωσαν τήν διοικητικὴν εὐχέρειαν καὶ ἀπλούστευσιν, ἀπαραιτήτους διὰ πᾶν φορολογικὸν σύστημα, ἰδιαίτερας δὲ σημασίας προκειμένου περὶ ὑπαναπτύκτων χωρῶν, ὅπου ἐλλείπει συνήθως ἡ διοικητικὴ ἐπάρκεια (καὶ εὐθύτης).

Τοῦτο μᾶς ὀδηγεῖ εἰς μίαν τελευταίαν παρατήρησιν : Εἴτε πρόκειται νά ἐνισχύσωμεν τήν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν, εἴτε νά ἀνακόψωμεν τήν μὴ οἰκονομικὴν χρησιμοποίησιν τῶν διαθέσιμων πόρων (τῶν ὁποίων μία ὑπερβολικὴ κατανάλωσις εἶναι τὸ συνθέςτερον παράδειγμα), ἡ ἀποτελεσματικότης τῶν φορολογικῶν μέτρων περιορίζεται ἀπὸ τὴν δραστικότητα καὶ τὴν εὐθύτητα τῶν φορολογικῶν ἀρχῶν. Τὸ καλύτερον δημοσιονομικὸν σύστημα δὲν θά δυνηθῆ νά ἐκπληρώσῃ τοὺς ἀντικειμενικοὺς τοῦ σκοποῦς, ὅταν ἡ δρᾶσις τοῦ ἐπὶ τῆς οἰκονομίας καλύπτεται ἀπὸ τὴν αὐθαιρεσίαν, τὴν εὐκολὸν φοροδιοφυγὴν, τὴν δυνατότητα νομίμου ἀποφυγῆς τῶν φόρων, ἢ τὴν διαφθοράν τῶν ὑπαλλήλων. Δυστυχῶς δὲν δύναται, ἐν τούτοις, νά λεχθῆ ὅτι εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας τὸ σημαντικώτερον κατὰ τὴν παρούσαν στιγμὴν εἶναι ἡ βελτίωσις τῆς φορολογικῆς διοικήσεως. Ἀντιθέτως, θά ἦτο δυνατόν νά ὑποστηριχθῆ ὅτι εἰς ὠρισμένας χώρας ἀκριβῶς ἢ μὴ ἀποτελεσματικότης τῆς διοικήσεως εἶναι ἐκείνη, ἢ ὁποῖα προστατεύει τὴν οἰκονομίαν ἀπὸ τῶν συνεπειῶν ἐνὸς φορολογικοῦ συστήματος ἐπιβλαβοῦς διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν καὶ τὴν ἀξιοποίησιν.