

ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΟΥ ΛΑΝΘΑΝΟΝΤΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Τῆς SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE

Μετάφρασις κ. ΙΩΣΗΦ ΒΛΑΧΟΥΛΗ

Ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τῆς μεγάλης οἰκονομικῆς κρίσεως τοῦ 1930, τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν ἠύξησε παντοῦ σημαντικά. Δύο μάλιστα φορὰς ἡ ἄνοδος αὕτη ἐπεταχύνθη συνεπεία, πρῶτον τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου καὶ κατόπιν τοῦ πολέμου τῆς Κορέας. Αἱ δύο αὐτὰ ἀπότομοι αὐξήσεις τῶν τιμῶν ἐξηγοῦνται εὐχερῶς ἐκ τῶν ἐξαιρετικῶν συνθηκῶν ὑφ' ἃς ἔλαβον χώραν καὶ αἵτινες, ὡς ἐκ τούτου, δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ δημιουργήσουν τὴν πεποίθησιν ὅτι ὁ κόσμος διέρχεται μίαν φάσιν λανθάνοντος (ἐρποντος) πληθωρισμοῦ. Ὅσον ἀφορᾷ τὰς αὐξήσεις τῶν τιμῶν, αἵτινες ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου χαρακτηρίζουν τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν διαφόρων χωρῶν, αὗται δὲν ἀποτελοῦν πράγματι ἰδιαίτερον φαινόμενον, μολοντί εἶχον τὴν δυσάρεστον συνέπειαν νὰ ἐπιταχύνουν τὴν νομισματικὴν ὑποτίμησιν, τὴν συν-οδεύουσαν τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν. Ἐξ ἄλλου, διαπιστοῦται μὲ κάποιαν ἀνησυχίαν ὅτι ὑφίσταται ἀπὸ δέκα περίπου ἐτῶν ἡ τάσις νὰ ἀνέρχωνται αἱ τιμαὶ καὶ ὅταν ἀκόμη αἱ οἰκονομίαι χωρῶν τινων δὲν εὐρίσκονται εἰς τὸ στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, εὐρίσκονται δηλαδὴ εἴτε εἰς τὸ στάδιον τῆς οἰκονομικῆς στασιμότητος εἴτε ἀκόμη εἰς τὸ στάδιον οἰκονομικῆς ὑφέσεως. Οὕτως, εἰς τὸ κοινὸν ἐδημιουργήθη σὺν τῷ χρόνῳ ἡ ἐντύπωσις ὅτι αἱ αὐξήσεις τῶν τιμῶν τὰ τελευταῖα ἔτη δὲν ὀφείλονται ἀποκλειστικῶς εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῆς οἰκονομίας ἀλλ' ὅτι ὑφίστανται ὠρισμένα στοιχεῖα εὐνοοῦντα τὸν χρόνιον πληθωρισμόν. Σκοπὸς τῆς παρουσίης ἐργασίας εἶναι νὰ ἐκθέσῃ ἐν συντομίᾳ τὴν ἀποψιν τῶν οἰκονομολόγων ἐπὶ τοῦ προβλήματος τούτου.

1. Τί εἶναι ὁ λανθάνων (ἐρπων) πληθωρισμός;

Ὅμιλοῦμεν περὶ λανθάνοντος (ἐρποντος) πληθωρισμοῦ ὅταν τὸ ἐπίπεδον τιμῶν, ἐξεταζόμενον μακροχρονίως, αὐξάνῃ βραδέως μὲν, ἀλλὰ σταθερῶς.

Αἱ γνώμαι διίστανται ὡς πρὸς τὰ ὅρια ἐκεῖνα μέχρι τῶν ὁποίων ὁ πληθωρισμὸς δύναται νὰ θεωρηθῇ ὡς λανθάνων (ἐρπων). Ἐνῶ μερικοὶ οἰκονομολόγοι δέχονται ὡς τοιοῦτον ὄριον ἐν ἐτήσιον ποσοστὸν νομισματικῆς ὑποτι-

μήσεως (και αντίστοιχως άνόδου τών τιμών) τó πολύ 2% έως 3% άλλοι οίκονομολόγοι άναβιβάζουν τó όριον τουτο μέχρι 5% ή και περισσότερον άκόμη. Διά νά δυνηθώμεν νά διακρίνωμεν τόν τύπον αύτόν του πληθωρισμού, άπό τάς άποτόμους άνόδους τών τιμών, ώς εκείναι, αίτινες συνήθως λαμβάνουν χώραn εις περίοδον έντόνου οίκονομικής δραστηριότjτης, είναι άναγκαίον νά έξετάσωμεν μίαν άρκετά μακράν χρονικήν περίοδον. Έπί πλέον, θά πρέπει, θεωρητικώς, τής άνόδου τών τιμών, νά μη έπακολουθήση άμέσως πτώσις τών τιμών, ήτις θά άναιρέση τήν ένέργειαν και τά άποτελέσματα τής πρώτης. Έτελευταία όμως αύτή προϋπόθεσις δέν είναι καθόλου ίκανοποιητική, καθόσον δέν έπιτρέπει τήν διαπίστωσιν τής μορφής του πληθωρισμού είμη έκ τών ύστέρων.

2. Έκτασις τής νομισματικής ύποτιμήσεως

Άπό ένα πίνακα δημοσιευθέντα ύπό τής First National City Bank τής Νέας Υόρκης λαμβάνομεν μίαν ιδέαν περι τής νομισματικής ύποτιμήσεως τών τελευταίων έτών, ώς αύτη (ή νομισματική ύποτίμησις) ύπολογίζεται με βάσιν τήν άνοδον του κόστους ζωής.

Ό περι ού πρόκειται πίναξ δεικνύει ότι τó 1962 μεταξύ τών χωρών ύψηλοϋ βαθμού έκβιομηχανίσεως, αί Η.Π.Α., Καναδάς, Βέλγιον και Νότιος Άφρική έπέτυχον περισσότερον νά δαμάσουν τόν πληθωρισμόν ένφ' οί ύψηλότεροι συντελεσται νομισματικής ύποτιμήσεως παρετηρήθησαν εις τάς όλιγώτερον άνεπτυγμένας χώραs και ίδία τάς χώραs τής Λατινικής Άμερικής. Είναι έπίσης άξιον ιδιαιτέρας προσοχής ότι τó 1962 ή άνοδος τών τιμών ύπήρξε σημαντική εις τάς περισσοτέρας χώραs τής Δυτικής Εϋρώπης.

Έάν δεχθώμεν έτήσιον συντελεστήν νομισματικής ύποτιμήσεως 3% ώς όριον μεταξύ του λαθάνοντος (έρποντος) και του έφανοϋs πληθωρισμού, βλέπομεν ότι κατά τήν περίοδον 1952-62 εις τάς περισσοτέρας χώραs του άνωτέρω πίνακος έξεδηλώθη ό πρώτος τύπος πληθωρισμού. Ό Καναδάς, τó Βέλγιον, ή Έλβετία και αί Η.Π.Α. παρέχουν ιδιαιτέρας εύνοικήν εικόνα καθόσον κατά τήν διάρκειαν τής περι ήs πρόκειται περιόδου ή έτησία νομισματική ύποτίμησις ήτο εις τάς χώραs αύτάs μικροτέρα του 1,5%.

Όσον άφορᾷ τήν Έλβετιαν δυστυχώς διαπιστώνομεν ότι ό ρυθμόs του πληθωρισμού ηΰξησε σημαντικώς άπό διετίας περίπου.

3. Τά αίτια του λαθάνοντος πληθωρισμού

Αί γνώμαι έπίσης διχάζονται όταν πρόκειται νά προσδιωρίσωμεν τά αίτια του λαθάνοντος (έρποντος) πληθωρισμού. Διάφοροι οίκονομολόγοι ίσχυρίζονται ότι τó φαινόμενον αύτό θά ήτο δυνατόν νά άποφευχθῆ έάν ήκολουθήτο ή κατάλληλος άντιπληθωρική οίκονομική πολιτική, έάν βεβαίως έξαιρέσωμεν ώρισμένας έξαιρετικές συνθήκας, ώς είναι οί πόλεμοι. Άλλοι είδικοί θεωροϋν ύπεύθυνον διά τόν πληθωρισμόν τó σημερινόν νομισματικόν σύστημα και βεβαίον ότι μόνον μία βαθεία μεταρρύθμισις τουτου θά έπιτρέψη τήν άποτελεσματικήν καταπολέμησιν τής άσθενείας αύτής.

4. Πληθωρισμός του κόστους και της ζήτησεως

Ἀπό τινος χρόνου, συνηθίζεται, ἰδίᾳ εἰς τὰς Ἀγγλοσαξωνικὰς Χώρας, νὰ γίνεται διάκρισις μεταξὺ τοῦ πληθωρισμοῦ τοῦ προκαλουμένου ἐκ τῆς ἀνόδου τοῦ κόστους (cost - push inflation) καὶ τοῦ πληθωρισμοῦ τοῦ προκαλουμένου ἐκ τῆς αὐξήσεως τῆς ζήτησεως (demand - pull inflation). Εἰς τὴν πρακτικὴν, ὅμως, δὲν εἶναι καθόλου εὐχερὲς νὰ χαράξωμεν μίαν ὀρθοθετικὴν γραμμὴν μεταξὺ τῶν δύο αὐτῶν μορφῶν πληθωρισμοῦ, αἵτινες συχνὰ ἐμφανίζονται ταυτοχρόνως. Ὅταν λ.χ. διαπιστώνωμεν ὅτι οἱ μισθοὶ αὐξάνουν περισσότερο ἀπὸ τὰς τιμὰς δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ εἴπωμεν εὐχερῶς ἂν ἡ πληθωριστικὴ ζήτησις προεκάλεσε τὴν αὐξήσιν τῶν τιμῶν καὶ ἀκολούθως, τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων ἢ ἂν, ἀντιθέτως, ἠῤῥησαν πρῶτα οἱ μισθοὶ καὶ τὰ ἡμερομίσθια καὶ ἡ αὐξήσις αὐτῶν προεκάλεσε τὴν πληθωριστικὴν ζήτησιν. Καὶ αἱ δύο αὐταὶ ὑποθέσεις (περιπτώσεις) εἶναι δυνατὸν νὰ συμβοῦν καὶ πράγματι ἐπαληθεύθησαν εἰς τὸ παρελθόν. Ὡς γενικὸν κανόνα δύναται τις νὰ εἴπη, ὡς ὑποστηρίζει ὁ καθηγητὴς Albert Hahn, ὅτι εἰς περίοδον ἀνεργίας ὁ πληθωρισμὸς ἔχει ὡς αἷτιον τὴν αὐξήσιν τοῦ κόστους τὴν προκαλουμένην ἐξ ὠρισμένων συνδικαλιστικῶν πίεσεων, ἐνῶ ἡ μείωσις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίσματος, ἣτις προκαλεῖται ὅταν ἐπικρατῆ ἔντονος οἰκονομικὴ δραστηριότης ὡς καὶ ὅταν καταβάλλονται μισθοὶ καὶ ἡμερομίσθια ὑπερβαίνοντα τὰ προβλεπόμενα ἐργατικὰ μισθολόγια, ὀφείλεται εἰς τὴν ὑπερβολικὴν ζήτησιν. Φαίνεται ὅτι, τὰ τελευταῖα ἔτη, ὁ πρῶτος τύπος πληθωρισμοῦ ἐνεφανίσθη εἰς τὰς Η.Π.Α., ἐνῶ ὑπὸ τὴν δευτέραν μορφήν του ἐξεδηλώθη εἰς τὴν Γερμανίαν καὶ τὴν Ἑλβετίαν.

5. Παραγωγικὴ καὶ ἡμερομίσθια

Ἀπὸ πολλοῦ καιροῦ οἱ θεωρητικοὶ καὶ οἱ πρακτικοὶ ἐρίζουν σχετικῶς μὲ τὰ πληθωριστικὰ ἀποτελέσματα τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων. Εἰς τὸν οἰκονομικὸν βίον ὅλων τῶν ἐποχῶν, αἱ ἀντικειμενικαὶ συζητήσεις παραχωροῦν δυστυχῶς τὴν θέσιν τῶν εἰς τὴν ἐμπάθειαν καθόσον ἕκαστος μέρος ἐπιζητεῖ νὰ ἐπιρίψη εἰς βάρος τοῦ ἄλλου τὴν εὐθύνην τοῦ πληθωρισμοῦ. Συνεπῶς εἶναι προφανὲς ὅτι αἱ ἐμπαθεῖς αὐταὶ συζητήσεις εἶναι ἄγονοι καὶ ὅτι δὲν θὰ κατορθώσωμεν πράγματι νὰ καταπολεμήσωμεν τὸν πληθωρισμὸν εἰμὴ ὅταν ἕκαστος προσπαθῆσιν νὰ κατανοήσῃ ἐκεῖνο ὅπερ εἶναι οἰκονομικῶς δυνατόν. Διὰ νὰ πράξωμεν ὅμως αὐτὸ εἶναι ἀναγκαῖον νὰ διευκρινίσωμεν ὠρισμένα βασικὰ δεδομένα τοῦ προβλήματος.

Τὸ πλεῖστον τῶν οἰκονομολόγων ἔχουν τὴν γνώμην ὅτι αἱ μισθολογικαὶ αὐξήσεις δὲν ἔχουν πληθωριστικὰ ἀποτελέσματα ἐφ' ὅσον διατηροῦνται εἰς τὰ πλαίσια τῶν μέσων αὐξήσεων τῆς παραγωγικότητος. Τὴν γνώμην αὐτὴν δὲν συμερίζονται οἱ ἐκπροσωποῦντες τὴν νέαν φιλευθερὰν σχολήν.

Οὕτως, ὁ καθηγητὴς Hahn ἀπορρίπτει τὴν ἀνωτέρω ἄποψιν καὶ ἰσχυρίζεται ὅτι ἡ αὐξήσις τῆς παραγωγικότητος ὀφείλεται κυρίως εἰς τὴν αὐξήσιν τῶν ἐπενδύσεων, δηλαδὴ εἰς τὴν χρησιμοποίησιν περισσοτέρου κεφαλαίου δι' ἕκαστον ἐργαζόμενον. «Αἱ ἐπενδύσεις αὐταὶ συνεπάγονται τὴν καταβολὴν

τόκων. Συνεπῶς, δεχόμενοι ὅτι τὰ ἐργατικά συνδικάτα διεκδικοῦν (καὶ ἐπιτυγχάνουν) νὰ καταβληθῇ εἰς τὰ μέλη των τὸ κέρδος τὸ προκύπτει ἐκ τῆς αὐξήσεως τῆς παραγωγικότητος, καταλήγομεν εἰς ἓν εἶδος διπλῆς ἀμοιβῆς τῆς ἰδίας ὑπηρεσίας (ἐργασίας). Ὡς ὅλαι αἱ ἄλλαι μισθολογικαὶ αὐξήσεις, ἡ ἐξέλιξις αὕτη προκαλεῖ αὐξησιν τοῦ κόστους, ἣτις ὁδηγεῖ εἰς ἀνεργίαν ἢ τὸν πληθωρισμόν».

Ὁ καθηγητὴς Lutz καταλήγει εἰς τὸ ἴδιον συμπέρασμα προσθέτων ἀκόμη μερικὰς σκέψεις. Οὗτος συγκρίνει δύο περιπτώσεις, ἐξ ὧν εἰς τὴν μίαν περίπτωσηιν μία κατάλληλος πιστωτικὴ πολιτικὴ κατορθώνει νὰ διατηρήσῃ τὰς τιμὰς εἰς σταθερὸν ἐπίπεδον καὶ δέχεται ὅτι εἰς τὴν μίαν τῶν περιπτώσεων αὐτῶν οἱ *ὀνομαστικοὶ* μισθοὶ (καὶ συνεπῶς καὶ *πραγματικοὶ*) παραμένουν σταθεροί, ἐνῶ εἰς τὴν ἄλλην περίπτωσιν αὐξάνουν μὲ τὸν ἴδιον ρυθμὸν μὲ τὸν ὁποῖον αὐξάνει ἡ παραγωγικότης. Ὑπὸ τὰς συνθήκας αὐτὰς εἶναι ἐκτὸς πάσης ἀμφιβολίας ὅτι δύναται τις νὰ προβλέψῃ μεγαλυτέρας ἐπενδύσεις εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν παρὰ εἰς τὴν δευτέραν δεδομένου ὅτι τὰ κέρδη τῆς ἐπιχειρήσεως θὰ εἶναι μεγαλύτερα καὶ ἡ ἀποταμίευσις ἢ προερχομένη ἐκ τῆς αὐξήσεως τῶν κερδῶν αὐτῶν θὰ εἶναι γενικῶς μεγαλυτέρα ἀπὸ ἐκείνην, ἣτις προκύπτει ἀπὸ τὴν αὐξησιν τοῦ εἰσοδήματος τῶν ἐργαζομένων.

Ἐὰν τώρα δεχθῶμεν μίαν σταθερὰν ἀνάγκην ἐπενδύσεων, τὴν ἴδιαν καὶ εἰς τὰς δύο περιπτώσεις, διαπιστώνομεν ὅτι αἱ μισθολογικαὶ αὐξήσεις καὶ ὅταν ἀκόμη συνοδεύονται ἀπὸ παράλληλον αὐξησιν τῆς παραγωγικότητος, ἔχουν πληθωριστικὰ ἀποτελέσματα καθόσον, εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν, θὰ χρειασθῶν περισσότερα χρηματικὰ μέσα διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ἐπενδυτικῶν ἀναγκῶν.

Ἐὰν θέλωμεν νὰ διατηρήσωμεν τὴν σταθερότητα τῶν τιμῶν θὰ πρέπει νὰ προβῶμεν εἰς μικροτέρας ἐπενδύσεις ἐν σχέσει μὲ τὴν ἄλλην περίπτωσιν, δηλαδὴ ἐκείνην, εἰς τὴν ὁποίαν οἱ πραγματικοὶ μισθοὶ παραμένουν σταθεροὶ ἢ αὐξάνουν ὀλιγώτερον ταχέως. Ἐν συμπεράσματι, ὁ καθηγητὴς Lutz πιστεύει ὅτι ὅταν ἔχωμεν παγίαν ἀνάγκην ἐπενδύσεων, μία πολιτικὴ μισθῶν ἀποβλέπουσα εἰς τὴν παραγωγικότητα δύναται νὰ ἔχη πληθωριστικὰς συνεπείας.

Ἐναντι τῶν θεωρητικῶν τῆς νέας φιλελευθέρου σχολῆς, ἄλλοι οικονομολόγοι ἔχουν ἀντίθετον γνώμην, ὅτι δηλαδὴ ὁ λαυθάνων (ἔρπων) πληθωρισμὸς δὲν ὀφείλεται ἢ τουλάχιστον δὲν ὀφείλεται καθ' ὅλοκληρίαν εἰς τὰς μισθολογικὰς μεταβολὰς. Οὕτως, ὁ Werner Hofman πιστεύει ὅτι μία μισθολογικὴ αὐξήσις καὶ ὅταν ἀκόμη δὲν συνοδεύεται ἀπὸ αὐξησιν τῆς παραγωγικότητος, δὲν θὰ πρέπει νὰ προκαλέσῃ ἀνάλογον αὐξησιν τῶν τιμῶν, ἐνόσω τὰ περιθώρια κέρδους παραμένουν τὰ ἴδια.

Οἱ μισθοὶ καὶ τὰ ἡμερομίσθια συνίστανται δηλαδὴ εἰς ἓν κλάσμα τοῦ κόστους ὄπερ, μὲ τὴν σειράν του, ἀποτελεῖ τμῆμα τῶν τιμῶν. Ἐξ αὐτοῦ προκύπτει ὅτι εἰς περίπτωσιν αὐξήσεως τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων, αἱ τιμαὶ θὰ πρέπει θεωρητικῶς νὰ ἀνέλθουν εἰς μίαν ἀναλογίαν πολὺ περισσότερον μικροτέραν.

Συνεπῶς, κατὰ τὸν Hofman, ἡ πραγματικότης εἶναι τελείως διάφορος. Αἱ τιμαὶ ἀνέρχονται πολὺ περισσότερον ἀπὸ ὅσον εἶναι ἀναγκαῖον διὰ νὰ συμ-

ψηφίσουν τὴν αὐξήσιν τοῦ κόστους ἐκ τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων καὶ συγχρόνως ἐξασφαλίζουν εἰς τὴν ἐπιχείρησιν τὰ ἴδια περιθώρια κέρδους. Οὕτως, ὁ συγγραφεὺς καταλήγει εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι αἱ ἐπιχειρήσεις ἐπωφελοῦνται τῶν αὐξήσεων τῶν τιμῶν διὰ νὰ αὐξήσουν τὰ ἴδια αὐτῶν κέρδη.

Ὡς βλέπομεν, αἱ γνῶμαι κάθε ἄλλο παρά συμφωνοῦν ὡς πρὸς τὰς πληθωριστικὰς ἐπιπεραγείας τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων.

Πρὶν δυνηθῶμεν νὰ καταλήξωμεν εἰς ἱκανοποιητικὰ ἀποτελέσματα, εἶναι ἀναγκαῖον νὰ βελτιώσωμεν τὰ βασικὰ δεδομένα. Θὰ πρέπει οὕτω νὰ συμφωνήσωμεν ἐπὶ τῆς σκοπιμότητος τῆς προτιμήσεως, ὡς ὄργανου μετρήσεως, τῶν ὀνομαστικῶν ἢ τῶν πραγματικῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων. Ἐπίσης σκόπιμον θὰ ἦτο νὰ δυνηθῶμεν νὰ συμφωνήσωμεν ὡς πρὸς τὴν ἐπιλογὴν τοῦ χρησιμοποιητέου δείκτου παραγωγικότητος.

6. Ἡ σταθεροποίησις τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως

Ἐν χαρακτηριστικὸν γνῶρισμα τῆς μεταπολεμικῆς ἐποχῆς ἔγκειται εἰς τὸ γεγονός ὅτι ἡ οἰκονομικὴ ὕφαισις δὲν συνεπάγεται ἀντίκτυπον ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τῶν τιμῶν. Ἀπτόν παράδειγμα παρέχουν ἐπὶ τοῦ προκειμένου αἱ Η.Π.Α., ἔνθα ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου μέχρι σήμερον ἔλαβον χώραν τέσσαρες φάσεις οἰκονομικῆς ὑφέσεως (1948-49, 1953-54, 1957-58 καὶ 1960 61).

Ἐκ τῶν τεσσάρων αὐτῶν φάσεων, μόνον ἡ πρώτη εἶχεν ὡς συνέπειαν ἐκδηλον πτώσιν τῶν τιμῶν. Κατὰ τὴν ἐπομένην φάσιν αἱ τιμαὶ ἔμειναν σχεδὸν ἀμετάβλητοι, ἐνῶ εἰς τὰς δύο τελευταίας φάσεις ἐξηκολούθησαν νὰ ἀνέρχονται καίτοι μὲ ρυθμὸν κάπως βραδύτερον.

Τὸ γεγονός ὅτι, εἰς περίοδον οἰκονομικῆς ὑφέσεως, αἱ τιμαὶ δὲν πίπτουν ἀλλὰ -- διὰ νὰ ὀμιλήσωμεν καλλίτερα -- παραμένουν εἰς τὸ ἴδιον ἐπίπεδον, θεωρεῖται ἀπὸ πολλοὺς εἰδικούς ὡς φαινόμενον ἀνησυχητικόν. Οὕτως, ἡ Τράπεζα Διεθνῶν Διακανονισμῶν, εἰς τὴν ἔτησίαν ἔκθεσίν της διὰ τὴν χρῆσιν 1959-60, ἐφιστᾷ τὴν προσοχὴν εἰς τὸ γεγονός τῆς μὴ ὑποχωρήσεως τῶν τιμῶν εἰς περίπτωσιν ὑφέσεως, τοῦθ' ὅπερ ἐπιτείνει τὸν κίνδυνον ἀνόδου τῶν τιμῶν, ἧτις σημειοῦται εἰς περίοδον οἰκονομικῆς εὐημερίας. Ὁ καθηγητὴς Hahn ἐξηγεῖ τὴν νέαν αὐτὴν ἐξέλιξιν ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι σήμερον αἱ οἰκονομικαὶ ὑφέσεις καταλήγουν κατὰ τινὰ τρόπον εἰς μίαν «ἀνοδικὴν τάσιν». Εἰς περίοδον μεγάλης οἰκονομικῆς εὐημερίας, ἡ ὑψημένη ζήτησις ἐπισύρει αὐξήσιν τόσον τῶν τιμῶν ὅσον καὶ τοῦ κόστους.

Ἐάν, εἰς τὴν ὕφαισιν, ἧτις ἐπακολουθεῖ, ἡ ζήτησις πέσῃ, δημιουργεῖται μίαν ἀνισορροπία μεταξὺ κόστους καὶ τιμῶν. Ἀλλά, ἐνῶ ἄλλοτε τὸ κόστος (εἰς τὸ ὅποιον περιλαμβάνονται καὶ οἱ μισθοὶ καὶ τὰ ἡμερομίσθια) προσηρμόζετο εἰς τὰς τιμὰς, ἀκολουθούσας πτωτικὴν τάσιν, τοῦτο δὲν συμβαίνει σήμερον. Καταβάλλεται βεβαίως προσπάθεια ἀντιμετωπίσεως τῆς ὑποχωρήσεως τῆς ζητήσεως διὰ παντὸς εἶδους κρατικῶν ἐπιμεβάσεων ἢ διὰ τῆς αὐξήσεως

τῶν χρηματικῶν μέσων διὰ τῆς πολιτικῆς open market*.

Μὲ ἄλλα λόγια, ἀντιμετωπίζεται ἡ βραδύτης τῆς κυκλοφορίας τοῦ χρήματος διὰ μιᾶς αὐξήσεως τοῦ ὄγκου τῶν χρηματικῶν μέσων. Συνεπῶς, ἡ οἰκονομικὴ εὐημερία, ἥτις ἐπακολουθεῖ, συνοδεύεται ἀπὸ ἕνα ηὔξημένον χρηματικὸν ὄγκον ἀντὶ νὰ εἶναι οὗτος μειωμένος. Δεδομένου δὲ ὅτι ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας τοῦ χρήματος αὐξάνει ἐκ νέου μὲ τὴν ἐπανάληψιν τῆς οἰκονομικῆς ἀνόδου, ἐπανεμφανίζεται ὁ πληθωρισμὸς χωρὶς προηγουμένως νὰ ἔχη δημιουργηθῆ ἀντιπληθωρισμὸς**.

Οὕτως, ὁ μόνιμος πληθωρισμὸς εἶναι συνέπεια τόσον τῆς δυσκαμψίας τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων ὅσον καὶ τῶν ἰσχυρῶν πολιτικῶν πιέσεων πρὸς τὸν σκοπὸν ἐνισχύσεως τῆς οἰκονομίας εὐθύς ὡς ἐκδηλωθῆ τὸ παραμικρὸν σημεῖον ἀνεργίας. Εἶναι ἀναμφισβήτητος ἡ σταθεροποιητικὴ ἐπενέργεια τῆς πολιτικῆς αὐτῆς ἐπὶ τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀπασχολήσεως, ἔχει ὁμως ὡς συνέπεια τὴν αὐξήσιν τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως.

7. Πληθωρισμὸς καὶ νομισματικὸν σύστημα

Ἐπὶ τῆς ἀπορίας ἐπίσης συγγραφεῖς οἷτινες, ὡς γράφομεν ἄνωτέρω, πιστεύουν ὅτι ὁ πληθωρισμὸς τῆς ἐποχῆς μας ὀφείλεται κατὰ μέγα μέρος εἰς τὸ σημερινὸν νομισματικὸν σύστημα. Μεταξὺ αὐτῶν περιλαμβάνεται ὁ Γάλλος εἰδικὸς εἰς τὰ νομισματικὰ θέματα Jacques Rueff, ὅστις ἐπανειλημένως τὰ τελευταῖα ἔτη ἐπέστησε τὴν προσοχὴν ἐπὶ τοῦ κινδύνου βαθεῖας οἰκονομικῆς κρίσεως,

* Σημείωσις Μεταφραστοῦ. Ἡ πολιτικὴ open market συνίσταται εἰς μίαν παρεμβατικὴν πολιτικὴν τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς (Ἐκδοτικοῦ Ἰδρύματος) ρυθμιστικὴν τοῦ κυκλοφοροῦντος χαρτονομίσματος καί, συνεπῶς, ἐν ἐσχάτῃ ἀναλύσει καὶ τῆς ζητήσεως.

Οὕτως, ἡ Κεντρικὴ Τράπεζα, ἐπιθυμοῦσα νὰ αὐξήσῃ τὰ ἐν κυκλοφορίᾳ χρηματικὰ μέσα, ἀγοράζει ἐκ τῆς ἀγορᾶς τίτλους: χρεώγραφα κλπ.

Ἐὰν αὕτη, ἀντιστρόφως, ἐπιθυμῆ διὰ γενικωτέρους οἰκονομικοὺς λόγους (περιορισμὸς τῆς ζητήσεως κλπ.) νὰ μειώσῃ τὰ ἐν κυκλοφορίᾳ χρηματικὰ μέσα, ἀκολουθεῖ ἀντίθετον πολιτικὴν, ἥτοι πωλεῖ καὶ οὕτω θέτει εἰς τὴν διάθεσιν τῆς ἀγορᾶς τίτλους: χρεώγραφα κλπ. καὶ συνεπῶς ἀποσύρει ἐκ τῆς ἀγορᾶς ἀντίστοιχον ποσότητα χρηματικῶν μέσων.

** Σημείωσις Μεταφραστοῦ. Ὡς «οἰκονομικὸς κύκλος» (cycle economique, business ἢ trade cycles) ἀποκαλεῖται συνηθῶς ἡ χρονικὴ ἐκείνη περίοδος κατὰ τὴν ὅποιαν παρατηρεῖται μία *κυκλική* (ἐπαναφορὰ δηλαδὴ εἰς τὸ σημεῖον ἐκκινήσεως) καὶ *περιοδική* (καθ' ὅρισμα χρονικὰ διαστήματα) τάσις ἐπαναλήψεως τῶν οἰκονομικῶν φαινομένων.

Μέχρι σήμερον, διεπιστώθησαν πέντε διάφοροι τύποι οἰκονομικῶν κύκλων: Εἰς κύκλος μακρᾶς διαρκείας (50 ἕως 60 ἐτῶν) καλούμενος κύκλος Kondratieff. Εἰς κύκλος διαρκείας 18 ἕως 22 ἐτῶν, καλούμενος κύκλος τῆς οἰκοδομικῆς δραστηριότητος. Εἰς κύκλος διαρκείας 6 ἕως 10 ἐτῶν, καλούμενος *μείζων κύκλος* ἢ κύκλος Juglar. Εἰς κύκλος διαρκείας 40 περίπου μηνῶν, καλούμενος *ἐλάσσων κύκλος* ἢ *κύκλος τῶν ἀποθεμάτων* ἢ κύκλος kitchin. Τέλος, εἰς κύκλος *ἐποχικός*, διαρκείας μικροτέρας τοῦ ἔτους.

Ἐκ τῶν ὡς ἄνω πέντε κύκλων, ὁ κύκλος Kitchin ἐνδιαφέρει περισσότερο τὴν ἀμερικανικὴν οἰκονομίαν. Εἰς τὴν γαλλικὴν οἰκονομίαν ἐρευνᾶται περισσότερο ὁ κύκλος Kondratieff καὶ ὁ κύκλος Juglar. Ὁ *ἐποχικὸς* κύκλος προσδιορίζεται συνηθῶς ὑπὸ τῶν κλιματολογικῶν καὶ ἄλλων ὄρων τῆς φύσεως καὶ ἀναφέρεται εἰς τὸν γεωργικὸν τομέα.

Ἡ χρονικὴ διάρθρωσις τῶν οἰκονομικῶν κύκλων διαπιστοῦται ἐν πρώτοις διὰ τῆς παρακολουθήσεως τῆς μακροχρονίου ἐξελίξεως ὀρισμένων βασικῶν οἰκονομικῶν μεγεθῶν

κατ' αὐτόν, ἀναποφεύκτου, ἐὰν δὲν ἀνακοπῇ συντόμως ἢ πληθωριστικὴ διόγκωσις τῆς πιστοδοτήσεως. Αἱ ἀπόψεις τοῦ κ. Rueff συνοψίζονται ὡς ἑξῆς: ὁ χρυσοῦς κανὼν, ὅστις ἠνάγκαζε τὰς κεντρικὰς τραπέζας νὰ συμψηφίσουν τὸ ἔλλειμμα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν διὰ παραχωρήσεως χρυσοῦ, μὲ ἄλλα λόγια νὰ ἀφαιρέσουν ἀπὸ τὴν ἐσωτερικὴν οἰκονομίαν ἀντίστοιχον ἀγοραστικὴν δύναμιν, ἐγκατελείφθη μετὰ τὸν πρῶτον παγκόσμιον πόλεμον. Ἡ Διεθνὴς Νομισματικὴ Διάσκεψις τῆς Γενούης (1922) εἰσήγαγε τὸν κανόνα χρυσοῦ συναλλαγματός (gold exchange standard), ὅστις ἐπιτρέπει εἰς τὰς κεντρικὰς τραπέζας νὰ διατηροῦν μέρος τοῦ συναλλαγματικοῦ τῶν ἀποθέματος ὑπὸ μορφὴν ξένου συναλλάγματος. Κατὰ τὸν κ. Rueff, ἡ ἀντικατάστασις τοῦ κανόνος χρυσοῦ διὰ τοῦ κανόνος χρυσοῦ συναλλάγματος ἔχει τὰς ἑξῆς τρεῖς σοβαρὰς συνεπείας:

α) Ὑπὸ καθεστῶς κανόνος χρυσοῦ, κάθε ἔλλειμμα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν θὰ συνεπήγετο, διὰ τῆς μεταφορᾶς τὴν ὁποίαν προκαλεῖ ὁ διακανονισμός, μείωσιν τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως εἰς τὴν ἔλλειμματικὴν χώραν. Ἀντιθέτως, ὑπὸ καθεστῶς κανόνος χρυσοῦ συναλλάγματος, ὁ συνολικὸς ὄγκος τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως δὲν ἐπηρεάζεται ἐκ τοῦ ἔλλειμματος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν. Ὁ κ. Rueff ἀναγνωρίζει ὅτι ὁ συνολικὸς ὄγκος τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως ὑφίσταται ἄλλας ἐπιδράσεις, ἰδίᾳ ἐκ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς. Οὐχ ἦττον ὁμοῦς ὁ κανὼν χρυσοῦ συναλλάγματος ἐξαφανίζει τὴν ρυθμιστικὴν ἐπίδρασιν, τὴν ὁποίαν θὰ ἦσκει, ὑπὸ καθεστῶς κανόνος χρυσοῦ, ὁ νομισματικὸς μηχανισμός.

β) Ὑπὸ τὸ καθεστῶς κανόνος χρυσοῦ συναλλάγματος, κάθε ἔλλειμμα τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν μιᾶς χώρας, μὲ νόμισμα διεθνοῦς ἀξίας, δημιουργεῖ διπλῆν βάσιν πίστεως εἰς τὸν κόσμον, δεδομένου ὅτι τὸ νόμισμα ἐπιστρέφει μέσφ τῶν ἐκδοτικῶν τραπεζῶν, αἵτινες τὸ δέχονται, εἰς τὸ σημεῖον τῆς ἐκκινήσεώς του. Ἀφ' ἑνός, πράγματι, τὸ μεταφερόμενον συνάλλαγμα ἀγοράζεται, ἔναντι τῆς ἐκδόσεως χαρτονομίσματος, διὰ τοῦ τραπεζιτικοῦ συστήματος τῆς πιστωτρίας χώρας. Ἀφ' ἑτέρου, τὸ συνάλλαγμα τοῦτο, ἔναντι τοῦ ὁποίου ἡ

(λ.χ. τῆς παραγωγῆς, τοῦ εισοδήματος κλπ.). Ἐντὸς αὐτῆς τῆς μακροχρονίου περιόδου κλιμακοῦνται χρονικῶς οἱ λοιποὶ οἰκονομικοὶ κύκλοι, τοῦ μικροτέρου χρονικῶς ἐνθυλακομένου ἐντὸς τοῦ μεγαλύτερου χρονικῶς.

Τὸ φαινόμενον τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου ἤρχισε νὰ ἀποτελῇ ἀντικείμενον ἐπιστημονικῆς ἐρεῦνης, τὸ πρῶτον ἀπὸ τοῦ 19ου αἰῶνος. Κατὰ τὸν 20ὸν αἰῶνα σημαντικὴ ὑπήρξεν ἡ συμβολὴ ἐπὶ τοῦ πεδίου τούτου τῶν Lescure, Aftalion, Harrod, Haberler κλπ. Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἰδιαιτέρην ἀπήχσιν εἶχον αἱ ἐργασίαι τοῦ Aftalion (*Les crises périodiques de surproduction*, Paris, 1911) καὶ Haberler (*Prospérité et Dépression*). Εἰς τὴν γαλλικὴν οἰκονομικὴν ἐπιστήμην γίνεται διάκρισις τῶν τεσσάρων φάσεων τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου, ἧται: 1) ἀνθῆσις (*essor*), 2) ὑφεσις (*récession*), 3) κρίσις (*crise*) καὶ 4) ἐπανάληψις τῆς ἀνοδικῆς πορείας τῆς οἰκονομίας (*reprise*).

Ἐξ ἄλλου, ἡ παλαιότερα ὁρολογία τῶν δύο βασικῶν φάσεων τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου, ἧτοι περίοδος εὐημερίας (*prospérité*) καὶ περίοδος ὑφέσεως (*dépression*) τείνει νὰ ἀντικατασταθῇ σήμερον διὰ τῶν ἀντιστοίχων ὄρων «διεύρυνσις» (*expansion*) καὶ «συστολὴ» (*contraction*).

πιστώτρια χώρα έξεδωσε χαρτονόμισμα, έπαναφέρεται εις την άγοράν τής όφειλετρίας χώρας, ώς να μη είχε τó συνάλλαγμα τούτο έγκαταλείψει την χώραν αυτήν. Ούτω, διά τού μηχανισμού αυτού, ή ύποκατάστασις τού κανόνος χρυσοϋ συναλλάγματος εις τόν κανόνα χρυσοϋ, ήτις δέν θά είχε σοβαράν επίδρασιν επί τής συνολικής άγοραστικής δυνάμεως εις περίοδον καθ' ήν τά ίσοζύγια πληρωμών θά ήσαν αισθητώς ίσοροπημένα, καθίσταται ίσχυρόν όργανον διεθνούς πληθωρισμοϋ, εύθυς ώς λάβουν χώραν σοβαρά διεθνείς μεταφοράι κεφαλαίων. Ο κ. Rueff βλέπει την έπαλήθευσιν τής άπόψεώς του εις την μεγάλην οικονομικήν κρίσιν τού 1930 και εις τά γεγονότα, άτινα προηγήθησαν αύτής. Η οικονομική έξυγιάνσις, ή πραγματοποιηθεΐσα εις την Γερμανίαν (1924) και την Γαλλίαν (1927) είχε προκαλέσει μαζικήν εισροήν έξωευρωπαϊκών κεφαλαίων εις τάς δύο αύτάς χώρας. Αί τελευταΐα αύτι έφήρμοσαν πράγματι σύστημα χρυσοϋ συναλλάγματος και ούτω προέκυψε διπλασιασμός τής πίστεως, όστις έδωσεν εις τó boom, όπερ προηγήθη τής οικονομικής καταστροφής τού 1929, έξαιρετικήν εύρύτητα.

Αί μεταφοράι κεφαλαίων, αίτινες έπραγματοποιήθησαν εκ τών Η.Π.Α. πρòς την Γερμανίαν και την Γαλλίαν κατά τά έτη 1958 - 1960 προεκάλεσαν, κατά τόν ίδιον τρόπον, διόγκωσιν τών διαθεσίμων χρηματικών μέσων, ήτις διόγκωσις έσχεν ώς συνέπειαν την άνώμαλον άνοδον τής τιμής τών μετοχών, την ύπεραπασχόλησιν ώς και γενικήν αύξησιν τών τιμών.

γ) Η σοβαρώτερα συνέπεια τού κανόνος χρυσοϋ συναλλάγματος συνίσταται κατά τόν κ. Rueff, εις τόν άπατηλόν χαρακτήρα τής διαρθρώσεως τής πίστεως, τόν όποΐον (χαρακτήρα) δημιουργεί οϋτος (ό κανών χρυσοϋ συναλλάγματος). Ούτω, τó εις χρυσόν άπόθεμα τών Η.Π.Α. άποτελεί έγγύησιν άφ' ένòς διά τάς ξένας βραχυπροθέσμους καταθέσεις και άφ' έτέρου διά την έσωτερικήν νομισματικήν κυκλοφορίαν τών Η.Π.Α. Συνεπώς, εις περιόδους μεγάλων μεταναστεύσεων κεφαλαίων, ύφίσταται διπλή ύπόθηκη επί ένòς σοβαροϋ τμήματος τού εις χρυσόν άποθέματος τών Η.Π.Α.

Έάν οί δικαιοϋχοι ξένων εις δολλάρια καταθέσεων έζήτουν την πληρωμήν εις χρυσόν ένòς σημαντικοϋ τμήματος τών καταθέσεών των, θά ήδύναντο να προκαλέσουν την κατάρρευσιν τού πιστωτικοϋ οικοδομήματος τών Η.Π.Α. Ασφαλώς δέν θά τó πράξουν. Τά γενονòς όμως ότι έχουν τó δικαίωμα να πράξουν τούτο ύπεθυμίζει ότι έν τών αίτίων τής μεγάλης οικονομικής κρίσεως τού 1929 ύπῆρξεν ή κατάρρευσις τού κανόνος χρυσοϋ συναλλάγματος. Σήμερον, τηρουμένων τών αναλογιών, ύφίστανται, κατά τόν κ. Rueff, αί ίδια συνθήκαι. Ο κίνδυνος είναι μέγας διά να προκαλέσουν τά ίδια αίτια τά ίδια άποτελέσματα. Πρέπει όθεν, πριν είναι πολύ άργά, να διορθωθῆ ή κατάσταση ή προκαλουμένη εκ τού διπλασιασμοϋ τής πυραμίδος τής πίστεως, ήτις στηρίζεται εις τά διεθνή άποθέματα χρυσοϋ.

Ο κ. Rueff πιστεύει ότι ή άποψίς του δέν είναι καθόλου άσυμβίβαστος με τάς θεωρίας, αίτινες βλέπουν εις μισθολογικάς αύξήσεις μη άνταποκρινομένης εις τάς αύξήσεις τής παραγωγικότητας, την γενεσιουργόν αίτίαν τής διαδικασίας τού πληθωρισμοϋ και αίτινες εις τόν πληθωρισμόν τόν προΐ-

καλούμενον ὑπὸ τοῦ κόστους (cost · push inflation) ἀντιπροτείνουν τὸν πληθωρισμὸν τὸν προκαλούμενον ἀπὸ τὴν ζήτησιν (demand pull inflation). Μολονότι εἶναι συχνὰ δύσκολον, εἰς τὸν τομέα αὐτόν, νὰ διακρίνη κανεὶς τὴν αἰτίαν ἀπὸ τὸ ἀποτέλεσμα, δὲν εἶναι ἀμφίβολον ὅτι ἡ σταθερὰ αὐξησης τῆς συνολικῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως προκαλεῖ καὶ νομιμοποιεῖ τὰς μισθολογικὰς διεκδικήσεις, ἐνῶ συγχρόνως αἶρει κάθε ἐμπόδιον διὰ τὴν ἱκανοποίησιν των (Rueff).

Τὰ ἐπιχειρήματα τοῦ κ. Rueff εἶχον μικρὰν ἀπήχησιν εἰς τοὺς εἰδικοὺς τῶν νομισματικῶν ζητημάτων. Θὰ ἀναφέρωμεν ἐνταῦθα μόνον τὰς βασικὰς ἀντιρρήσεις χωρὶς νὰ εἰσέλθωμεν εἰς τὰς λεπτομερείας. Ἰδίᾳ τονίζεται τὸ σημεῖον καθ' ὃ ἡ ἐπενέργεια τοῦ διπλασιασμοῦ ἢ προκαλουμένη ἐκ τοῦ κανόνος χρυσοῦ συναλλάγματος δὲν ἐπαληθεύεται εἰμὴ ἐν μέρει. Ἐξ ἄλλου, εἶναι πολὺ ἐπικίνδυνον νὰ θελήσωμεν νὰ παραλληλίσωμεν τὰ γεγονότα τοῦ 1929 μὲ τὰ σημερινά. Ἐνῶ τότε ἡ κατάστασις ἐχαρακτηρίζετο ἀπὸ βραχυπροθέσμους πιστώσεις πρὸς ἀσταθεῖς χώρας, ὡς ἡ Γερμανία καὶ ἡ Αὐστρία, τῶν ὁποίων τὰ συναλλαγματικὰ ἀποθέματα ἐστηρίζοντο εἰς τὰς πιστώσεις αὐτάς, σήμερον αἱ βραχυπρόθεσμοι καταθέσεις πραγματοποιοῦνται εἰς στερεὸν νόμισμα, τὸ δολλᾶριον. Μία ἄλλη διαφορά: οἱ διοικηταὶ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν φαίνονται νὰ ἔχουν πολὺ μεγαλυτέραν συνείδησιν τῆς ἀλληλεξαρτήσεως τῶν νομισμάτων ἀπὸ ὅσῃν εἶχον τὸ 1929. Τέλος, παρατηρεῖται ὅτι ὁ πληθωρισμὸς τοῦ 1929 ὠφείλετο μόνον ἐν μέρει εἰς τὸν κανόνα χρυσοῦ συναλλάγματος εἰς τρόπον ὥστε ἡ μεγάλη οικονομικὴ κρίσις, ἣτις ἐπηκολούθησε, δὲν θὰ πρέπει νὰ ἀποδοθῇ ἀποκλειστικῶς εἰς τὸ νομισματικὸν αὐτὸ σύστημα.

8. Βαίνει πρὸς τὸ τέρμα τοῦ ὁ μεταπολεμικὸς πληθωρισμὸς ;

Ἀπὸ ἔκδηλον αἰσιοδοξίαν ὡς πρὸς τὴν μελλοντικὴν ἐξέλιξιν τῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος ἐμφορεῖται ὁ κ. Per Jacobsson, πρῶην Διευθυντῆς τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου. Τὸ φθινόπωρον τοῦ 1959 ἐβεβαίωσε διὰ πρῶτην φορὰν, πρὸς μεγάλην ἐκπληξιν πολλῶν, ὅτι ὁ μεταπολεμικὸς πληθωρισμὸς βαίνει πρὸς τὸ τέρμα του.

Πρὸς ὑποστήριξιν τῆς ἀπόψεώς του ἐτόνισεν ὅτι αἱ πλεονάζουσαι ρευστότητες, συνέπεια τοῦ πολέμου, γενικῶς ἀπερροφήθησαν καὶ ὅτι ἡ πιστωτικὴ πολιτικὴ ἐπανεῦρε τὴν ἀποτελεσματικότητά της. Ἐξ ἄλλου, οἱ προϋπολογισμοὶ ἐξισοροποῦνται καλλίτερον. Τὰ ἐλλείμματα, ἅτινα παρουσιάζονται ἀκόμη, ὀφείλονται κατὰ γενικὸν κανόνα, εἰς δαπάνας ἐπενδύσεων καὶ χρηματοδοτοῦνται διὰ μεθόδων μὴ πληθωριστικῶν. Ἐπιπροσθέτως, κατὰ τὸν κ. Jacobsson, ἡ παγκόσμιος παραγωγή ἠϋξήθη σημαντικῶς. Ὁ ἐφοδιασμὸς εἰς πρῶτας ὕλας εἶναι ἐπαρκῆς καὶ ὁ ἀνταγωνισμὸς εἰς τὴν ἀγορὰν τῶν βιομηχανικῶν προϊόντων εἶναι πολὺ περισσότερον ἔντονος. Ἡ προσφορὰ σήμερον ἔχει καλύψει ὀριστικῶς τὴν ζήτησιν. Εἰς μόνον τομεὺς τῆς οἰκονομίας διατρέχει τὸν κίνδυνον αἰσθητῶν αὐξήσεων τῶν τιμῶν: ὁ τομεὺς τῶν ὑπηρεσιῶν.

Κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον, αἱ τιμαὶ τῶν ὑπηρεσιῶν ἠϋξησαν ὀλιγώτερον ταχέως ἀπὸ τὰς τιμὰς τῶν βιομηχανικῶν προϊόντων. Ἐὰν δεχθῶ-

μεν ὅτι αἱ τιμαὶ τῶν ὑπηρεσιῶν σήμερον αὐξάνουν ταχύτερον ἀπὸ τὰς τιμὰς τῶν ἄλλων τομέων, τότε θὰ προκύψῃ ἐνδεχομένως περαιτέρω αὐξησις τοῦ κόστους ζωῆς. Ὑφίσταται, οὐχ ἦττον, ἡ δυνατότης ἡ αὐξησις τῶν τιμῶν τῶν ὑπηρεσιῶν νὰ συμψηφισθῇ ἐν μέρει μὲ τὴν μείωσιν τῶν τιμῶν τῶν βιομηχανικῶν προϊόντων. Τὰ ἐπιχειρήματα αὐτὰ τοῦ κ. Jacobsson ἐγένοντο δεκτὰ μὲ ἀρκετὸν σκεπτικισμόν. Οὕτως, ὁ καθηγητὴς Hahn ἀπαντᾷ εἰς τὸν κ. Jacobsson ὅτι μακροχρονίως θὰ ὑφίσταται πάντοτε ὀργανικὴ ἀνάγκη ἐπενδύσεων. Αὕτη ἐνδέχεται νὰ ὀδηγήσῃ εἰς πληθωρισμὸν ἐὰν τὰ ἀναγκαιοῦντα κεφάλαια ἢ πιστώσεις προσφέρωνται εἰς ἀρκετὰ χαμηλὰ ἐπιτόκια. Ἡ ὑπαρξίς ἢ ἀνυπαρξία ρευστοτήτων δὲν ἀποτελεῖ ἀποφασιστικὸν παράγοντα, ἐνόσω αἱ κεντρικαὶ τράπεζαι εἶναι διατεθειμέναι νὰ τροφοδοτοῦν τὴν οἰκονομίαν μὲ συμπληρωματικὰς ρευστότητας. Ὁ ἀνταγωνισμὸς δὲν δύναται νὰ ἐμποδίσῃ τὰς αὐξήσεις τῶν τιμῶν, ὅταν ὑφίσταται συγχρόνως αὐξοῦσα ζήτησις νομισματικῆς προελεύσεως. Συνεπῶς, ἡ ἀγοραστικὴ ἀξία τῶν νομισμάτων ἐξαρτᾶται κυρίως ἐκ τῆς στάσεως τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν ἐναντι τοῦ πληθωρισμοῦ. Ὁ κ. Hahn πιστεύει ὅτι ὁ πληθωρισμὸς ἐνδεχομένως θὰ μειωθῇ.

Ἐν τούτοις, θὰ συνεχισθῇ μὲ τὸν σημερινὸν ρυθμὸν ἐὰν δὲν ἀποφασίσωμεν νὰ ἐπαγρυπνήσωμεν καὶ νὰ ἀντιμετωπίσωμεν ἀποφασιστικῶς τὰς πληθωριστικὰς τάσεις, αἵτινες ἤδη σαφῶς διαφαίνονται.

Εἰς τὴν τελευταίαν ἐτησίαν ἐκθεσίῃ της, ἡ Τράπεζα Διεθνῶν Διακανονισμῶν πιστεύει ὅτι «δύναται νὰ φανῇ παράδοξον, ὅταν ἐκδηλοῦται εἰς τόσας χώρας ἡ τάσις ἀνόδου τῶν τιμῶν καὶ τῶν ἡμερομισθίων, μερικοὶ ἐμπειρογνώμονες νὰ τονίζουσι περισσότερον τὸν κίνδυνον τοῦ ἀντιπληθωρισμοῦ (déflation) παρὰ τοῦ πληθωρισμοῦ. Πρόθεσίς των εἶναι προφανῶς νὰ τονίσουσι τὸν κίνδυνον ἀνεπαρκείας τῆς ζητήσεως εἰς τὰς σημαντικὰς ἀγοράς, ὡς τῶν Η.Π.Α. καὶ τῆς Μ. Βρετανίας, καὶ νὰ ὑπογραμμίσουσι ὅτι, εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγοράς, ὁ φόβος αὐτὸς ὠθεῖ εἰς τὴν πτώσιν τῶν τιμῶν τῶν ἀγαθῶν καὶ θίγει, συνεπῶς, τὴν οἰκονομίαν τῶν χωρῶν, αἵτινες παράγουσι πρῶτας ὕλας. Δὲν ὑφίσταται τι τὸ ἀσυμβίβαστον μεταξὺ τῆς γνώμης αὐτῆς καὶ τῆς διαπιστώσεως ὅτι, εἰς τὰς πλείστας χώρας τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης, ἐξεδηλώθη ἐμφανὴς πληθωρισμὸς τοῦ κόστους παραγωγῆς, ὑπὸ τὴν πίεσιν ὀργανωμένων ὁμάδων, αἵτινες ζητοῦν νὰ ἐπιτύχουσι ὑψηλότερα εἰσοδήματα. Δὲν ὑπάρχει συνεπῶς ἐπὶ τοῦ προκειμένου οὐδὲν παράδοξον ἀλλὰ εἰς σοβαρὸς ἀνταγωνισμὸς καὶ μία πρόκλησις ὡς πρὸς τὴν δυνατότητα συνεχίσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως».

9. Οἱ κίνδυνοι ἐκ τοῦ λαθάνοντος πληθωρισμοῦ

Ἐὰν σχεδὸν ὅλοι συμφωνοῦν ὅτι ἀναγνωρίζουσι τοὺς κινδύνους, τοὺς ὁποίους περικλείει ὁ λαθάνων πληθωρισμὸς, ἀντιθέτως ὁμως ἡ ἀποφασιστικότης· διὰ τὴν σοβαρὰν καταπολέμησίν του εἶναι περιορισμένης ἐκτάσεως.

Ἡ μεταπολεμικὴ καλὴ οἰκονομικὴ κατάστασις, τῆς ὁποίας ἀπήλαυσαν τόσον οἱ μισθωτοὶ ὅσον καὶ οἱ ἐργοδοτοὶ, συνετέλεσεν ὥστε συχνὰ νὰ λησμονῶνται τὰ μειονεκτήματα καὶ οἱ κίνδυνοι μιᾶς συνεχοῦς ὑποτιμήσεως τοῦ νομισματος. Μερικοὶ μάλιστα πιστεύουσι ὅτι ὁ λαθάνων πληθωρισμὸς ἀποτελεῖ τὸ

τίμημα, τὸ ὁποῖον ὀφείλομεν νὰ πληρώσωμεν διὰ τὴν συνέχισιν τῆς εὐημερίας καὶ διὰ τὴν ταχεῖαν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν. Πράγματι, εἶναι βέβαιον ὅτι ἡ πλεονάζουσα ζήτησις ἀσκεῖ ἐνθαρρυντικὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀπασχολήσεως. Οἱ ἐπιχειρηματίαι δὲν ἔχουν νὰ φοβηθοῦν καμμίαν δυσχέρειαν διαθέσεως τῶν προϊόντων των καὶ κατὰ συνέπειαν, θὰ προβαίνουν εἰς σημαντικὰς ἐπενδύσεις. Ἐξ ἄλλου, ἡ ἀνοδος τοῦ κόστους εὐχερῶς δύναται νὰ μετακυλισθῆ ἐπὶ τῶν τιμῶν. Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον, εἰς ἑλαφρὸς πληθωρισμὸς δύναται συνεπῶς νὰ συμβάλῃ σημαντικῶς εἰς τὴν μεγιστοποίησιν τοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως. Οὐχ ἦττον, εἶναι ἀμφίβολον κατὰ πόσον τὸ πλεονέκτημα τοῦτο δύναται, μακροχρονίως, νὰ συμψηφίσῃ τὰ μειονεκτήματα τῆς μειώσεως τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τοῦ νομίσματος. Εἶναι μάλιστα ἀμφίβολον κατὰ πόσον ὁ πληθωρισμὸς δύναται νὰ ἔχῃ μακροχρονίως τὰ εὐεργετικὰ ἀποτελέσματα, ἅτινα τοῦ ἀποδίδουν.

Ὡς πρὸς τὰ μειονεκτήματα τοῦ πληθωρισμοῦ, ταῦτα εἶναι πολλὰ καὶ σοβαρὰ. Ἡ μείωσις τῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος ἐξασθενεῖ τὴν ροπὴν πρὸς ἀποταμίευσιν. Ἐάν, μακροχρονίως, ἡ ὑποτίμησις τοῦ νομίσματος κινδυνεύῃ νὰ καταστῆ μεγαλυτέρα ἀπὸ τὴν αὐξησιν τῶν εἰσοδημάτων, τότε ἡ ἀποταμίευσις, ὑπὸ τὰς ποικίλας μορφάς, ὑπ' ἃς ἐκ παραδόσεως ἐμφανίζεται (καταθέσεις εἰς λογαριασμοὺς, ὁμολογίαι, ἀσφαλίσεις κλπ.) χάνει τὸ κίνητρόν της. Ὁ πληθωρισμὸς νοθεύει τοὺς ὑπολογισμοὺς τῶν ἐπιχειρηματιῶν. Τὸ γεγονός ὅτι τὰ πραγματοποιούμενα κέρδη, δὲν εἶναι πραγματικὰ κέρδη, καθιστᾷ περισσότερο προβληματικὴν τὴν ὀρθολογικὴν χρησιμοποίησιν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς. Ὁ μηχανισμὸς τῶν τιμῶν ἀδυνατεῖ πλέον νὰ ἐκπληρώσῃ κατὰ τρόπον ἱκανοποιητικόν τὸν ρόλον, τὸν ὁποῖον ὀφείλει νὰ διαδραματίζῃ εἰς μίαν φιλελευθέραν οἰκονομίαν. Τέλος, ὁ πληθωρισμὸς καταλήγει εἰς κοινωνικὴν ἀδικίαν, καθόσον πλήττει ἰδιαιτέρως ἐκείνους, οἵτινες ἀποζοῦν ἐκ σταθεροῦ εἰσοδήματος. Εἷς ἐκ τῶν κινδύνων τοῦ πληθωρισμοῦ εἶναι ὅτι ἅπασ οὔτος τεθῆ εἰς κίνησιν εἶναι δύσκολον νὰ τὸν σταματήσωμεν. Ὑποθέσωμεν μίαν φάσιν σπειροειδῆ τῶν τιμῶν καὶ τῶν ἡμερομισθίων, καθ' ἣν ἠύξησαν αἱ τιμαὶ καὶ ἐπείκειται αὐξησις τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων. Ἐάν ἡ ἀναπροσαρμογὴ τῶν πραγματικῶν μισθῶν ἀποβλέπῃ εἰς τὸ νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν τὴν βελτίωσιν τῆς παραγωγικότητος, ἡ αὐξησις τῶν ὀνομαστικῶν μισθῶν θὰ συνίσταται ἀπὸ δύο τμήματα, τὸ ἐν προοριζόμενον νὰ συμψηφίσῃ τὴν ἀνοδὸν τοῦ κόστους ζωῆς καὶ τὸ ἄλλο διὰ νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν τὴν αὐξησιν τῆς παραγωγικότητος. Συνεπῶς, ὁ ὄγκος τῶν ἀναγκασιούτων χρηματικῶν μέσων θὰ αὐξηθῆ ὑποχρεωτικῶς ταχύτερον ἀπὸ ὅσον εἰς τὴν προηγουμένην σπειροειδῆ φάσιν. Ἀπὸ μιᾶς ἄλλης πλευρᾶς, ὡς ἐξηγεῖ ταύτην ὁ καθηγητὴς Lutz, οἱ ἐπιχειρηματίαι δὲν ἔχουν λόγον νὰ ἀντιδράσουν εἰς τὴν διεύρυνσιν τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς διὰ τῆς μειώσεως τῶν ἐπενδύσεων των. Μᾶλλον τὸ ἀντίθετον συμβαίνει, καθόσον οὗτοι ὑπολογίζουσι εἰς τὴν συνεχῆ αὐξησιν τῶν τιμῶν καὶ πιστεύουσιν ὅτι ὁ λανθάνων πληθωρισμὸς θὰ παρεμποδίσῃ τὴν οἰκονομικὴν ὑφεσιν. Συνεπῶς, μόνον ἡ προοπτικὴ αὐτῆς τῆς ὑφέσεως ἐνδέχεται νὰ ἀνακόψῃ τὰς ἐπενδύσεις. Οὕτως, ὁ πληθωρισμὸς συνεχίζεται χρονικῶς ἀπεριορίστως. Ἐνθαρρύνεται ἄλλως τε καὶ ἀπὸ

ἄλλους παράγοντας, ὡς εἶναι ἡ συμπεριφορὰ καὶ αἱ ἀντιδράσεις τῶν καταναλωτῶν, οἵτινες ἔχουν τὴν τάσιν νὰ διασφαλίζουν τὰς οἰκονομίας των, λόγῳ τῆς νομισματικῆς ὑποτιμήσεως, διὰ τῆς ἀγορᾶς κινητῶν ἢ ἀκινήτων πραγμάτων (Lutz).

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

10. Ὁ ἀγὼν κατὰ τοῦ λανθάνοντος πληθωρισμοῦ

Οἱ οἰκονομολόγοι, διαφωνοῦντες ὡς πρὸς τὰ αἰτία τοῦ λανθάνοντος πληθωρισμοῦ, εἶναι εὐλόγον νὰ διαφωνοῦν καὶ ὡς πρὸς τὰ ἐνδεδειγμένα μέσα θεραπείας τοῦ κακοῦ. Δι' ὠρισμένους ἐξ αὐτῶν, ἡ ἰδεώδης λύσις συνίσταται εἰς τὴν αὐξησιν τῆς ἀποταμιεύσεως, ἣτις προέρχεται ἐκ τοῦ ἐξ ἐργασίας εισοδήματος. Ἐὰν τὰ κέρδη ἐκ τῆς παραγωγικότητος δὲν ἀπερροφῶντο κανονικῶς ὑπὸ τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων, τότε θὰ ἦτο δυνατόν νὰ μειωθοῦν αἱ τιμαὶ εἰς ἀντίστοιχον μέτρον. Ὁ ἀνταγωνισμὸς ἀποτελεῖ τὴν καλλιτέραν ἐγγύησιν διὰ τὴν μείωσιν αὐτῆν τῶν τιμῶν. Θὰ ἠῤῥξανε, ἐξ ἄλλου, σημαντικῶς ἡ ἀποταμιεύσις, εἰς τρόπον ὥστε τὸ πλεόνασμα τῶν ἐπενδύσεων ἐναντι τῆς ἀποταμιεύσεως, τοῦ ὁποίου αἱ ἐπενέργειαι εἶναι πληθωριστικά, θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ἀποφευχθῆ οὐχὶ διὰ τῆς μειώσεως τῶν ἐπενδύσεων ἀλλὰ διὰ τῆς αὐξήσεως τῆς ἀποταμιεύσεως. Οἱ ὁπαδοὶ ὁμως αὐτῆς τῆς θεωρητικῆς λύσεως εἶναι, οὐχ ἦπτον, ὑποχρεωμένοι νὰ δεχθοῦν ὅτι αὕτη εἶναι ἀνεφάρμοστος, ἐνὸσφ συνεχίζεται ἡ σημερινὴ στάσις τῶν ἐργατικῶν συνδικάτων καὶ τῶν ἐπιχειρηματιῶν. Κατ' ἄλλους οἰκονομολόγους, δὲν εἶναι ὑπόθεσις τοῦ ἀποταμιένοντος, ὅστις ἄλλους τε δὲν ἔχει τὴν δυνατότητα καταπολεμήσῃ τὸν πληθωρισμόν. Καθ' ὃ μέτρον ἡ αὐξησις τῆς ἀποταμιεύσεως προκαλεῖ μείωσιν τοῦ τόκου καὶ αὐξησιν τῶν ἐπενδύσεων, ἀποτελεῖ αὕτη οὐδετέραν διαδικασίαν καὶ οὐχὶ ἀντιπληθωριστικὴν. Κατὰ τὴν θεωρίαν αὐτὴν, ὁ πληθωρισμὸς δὲν προέρχεται ἀπὸ ἀνεπάρκειαν τῆς ἀποταμιεύσεως ἀλλ' ἐκ μιᾶς ἐσφαλμένης νομισματικῆς πολιτικῆς.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

Ἐπιπλέον (ἔρπων) πληθωρισμὸς εἶναι τοσοῦτον περισσότερον ὑπουλοσ καθόσον, μακροχρονίως, ὄλο: προσαρμόζονται εἰς αὐτὸν καὶ ρυθμίζουν ἀνάλογα τὴν συμπεριφορὰν των.

τάς δαπάνας ἐπενδύσεων. Δυστυχῶς τὸ μέσον τοῦτο δὲν φαίνεται πολὺ ἀποτελεσματικόν. Εἰς περίοδον εὐρείας πιστωτικῆς πολιτικῆς εἶναι, ἔξ ἄλλου, χίμαιρα νὰ προσπαθῆσωμεν νὰ πείσωμεν τοὺς ἐργοδότες καὶ τοὺς μισθωτοὺς νὰ παραιτηθοῦν οἱ μὲν τῶν αὐξήσεων τῶν τιμῶν καὶ οἱ δὲ τῶν αὐξήσεων τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων.

Αἱ συνδικαλιστικαὶ ἐνώσεις, πράγματι, θὰ συνεχίσουν τὰς διεκδικήσεις των, ἐνώσω ὕφισταται ἡ ἐλπίς νὰ τὰς ἴδουν ἱκανοποιουμένας. Ὡς πρὸς τὰς ἐπιχειρήσεις, αὗται ἀπεχθάνονται τὴν μείωσιν τῶν κερδῶν των, συνεπεία τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων, ἐφ' ὅσον ἔχουν τὴν δυνατότητα, χάρις εἰς τὴν ἰσχυρὰν ζήτησιν, νὰ μετακυλίσουν τὴν αὔξησιν τοῦ κόστους ἐπὶ τῶν τιμῶν.

Διὰ τὴν καταπολέμησιν τῶν πληθωριστικῶν τάσεων, αἵτινες προέρχονται ἐκ τῶν μισθολογικῶν αὐξήσεων ὡς καὶ ἐκ τῆς αὐξήσεως τῶν ἐπενδύσεων, ἡ κεντρικὴ τράπεζα διαθέτει, κατ' ἀρχήν, ἓν κλασσικόν μέσον: τὴν ἐφαρμογὴν περιοριστικῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς. Χωρὶς νὰ ὀμιλήσωμεν διὰ τὴν ἰδιαιτέραν περίπτωσιν τῆς Ἑλβετίας, ἔνθα ἡ διάρθρωσις τῆς οἰκονομίας τῆς χώρας, ἔστραμμένης κατ' ὀλοκληρίαν πρὸς τὰς ἐξαγωγάς, περιορίζει οὐσιωδῶς τὰς δυνατότητας ἐπεμβάσεως τῆς ἐθνικῆς τῆς Τραπεζῆς, ἡ χρησιμοποίησις τοῦ κλασσικοῦ αὐτοῦ ὄπλου ὑπὸ τῶν κεντρικῶν τραπεζῶν καταδεικνύεται, ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, ὀλοὲν περισσότερο δυσχερῆς. Πολιτικὴ ἀποσκοποῦσα εἰς τὸν περιορισμὸν τῶν πιστώσεων εὐρίσκει, γενικῶς, μικρὴν κατανόησιν εἰς τὸ κοινόν. Μεταξὺ τῶν πολλῶν ἀντιρρήσεων, μία εἶναι ἰδιαιτέρως βαρεῖα: Ὁ περιορισμὸς τῶν πιστώσεων κινδυνεύει «νὰ ξεπεράσῃ τὸν σκοπὸν του» καὶ νὰ προκαλέσῃ οἰκονομικὴν ὕφεσιν. Ἐφ' ὅσον, εἰς ὅλας τὰς χώρας τοῦ κόσμου, ἡ πολιτικὴ τῶν κυβερνήσεων συνίσταται εἰς τὴν ἀποφυγὴν, πάσῃ θυσίᾳ τῆς ἀνεργίας, ἐφ' ὅσον, ἔξ ἄλλου, ὑπάρχουν οἰκονομολόγοι, οἵτινες συνιστοῦν ἀνοικτὰ τὸν λαυθάνοντα (ἐρποντα) πληθωρισμὸν, ὡς μέσον ἐξασφαλίσεως τῆς πλήρους ἀπασχολήσεως, ἐφ' ὅσον, τέλος, δὲν ὑπάρχει διοικητικὴ κεντρικὴ τραπεζῆς, ὅστις νὰ ἐπιθυμῇ νὰ θεωρηθῇ ὑπεύθυνος οἰκονομικῆς ὕφεσεως, ὕφίστανται ὅλαι αἱ προϋποθέσεις διὰ νὰ τεθῇ κατὰ μέρος ἡ περιοριστικὴ πιστωτικὴ πολιτικὴ, ὡς ὄργανον ἀμύνης κατὰ τῶν πληθωριστικῶν τάσεων.

Δὲν θὰ πρέπει, ἔξ ἄλλου, νὰ λησμονῶμεν ὅτι ὁ ἀγὼν κατὰ τοῦ λαυθάνοντος πληθωρισμοῦ δυσχερῶς δύναται νὰ φέρῃ τελεσφόρα ἀποτελέσματα εἰς μίαν χώραν, ἥτις εἶναι στενῶς συνδεδεμένη μὲ τὸ διεθνὲς ἐμπόριον, ἐφ' ὅσον αἱ ξένοι χῶραι ἐπιμένουν νὰ ἀφήνουν ἐλεύθερον πεδίον εἰς τὸν πληθωρισμὸν. Πράγματι, ἀφ' ἑνὸς αἱ τιμαὶ τῶν εἰσαγομένων προϊόντων αὐξάνουν ἐνῶ, ἀφ' ἑτέρου, τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν καθίσταται ἐνεργητικόν. Ἐντεῦθεν προκύπτει εἰσροὴ συναλλάγματος, προκαλοῦσα μεγάλην ρευστότητα τῶν τραπεζῶν. Εἶναι ἄληθές ὅτι ἡ κεντρικὴ τράπεζα ὡς καὶ ἡ κυβέρνησις ἔχουν, κατὰ τι μέτρον, τὴν δυνατότητα νὰ ἀντιμετωπίσουν τὴν αὔξησιν αὐτῆς τῆς ρευστότητος. Ἡ ἐκδοτικὴ τράπεζα δύναται λ. χ. νὰ ἐφαρμόσῃ πολιτικὴν open market ἢ νὰ αὐξήσῃ τὰ ὄρια τῶν ὑποχρεωτικῶν ἀποθεμάτων τῶν τραπεζῶν καὶ ἡ κυβέρνησις νὰ συσσωρεύσῃ τὰ ταμιακά της ἀποθέματα. Τὰ μέτρα ὅμως τὰ ἀπο-

σκοποῦντα νὰ παρεμποδίσουν μίαν ὑπερβολικὰ μεγάλην αὐξησιν τῆς ρευστότητος ἔχουν καὶ αὐτὰ τὰ ὄρια των εἰς τρόπον ὥστε, ἄργα ἢ γρήγορα, μία χώρα μέχρι τότε σχετικῶς προφυλαχθεῖσα τοῦ πληθωρισμοῦ, θὰ εὐρεθῇ καὶ αὐτὴ προσβεβλημένη. Ἡ χώρα αὕτη θὰ εἶχε θεωρητικῶς ἔν ἀκρότητι, τελευταῖον, μέσον εἰς τὴν διάθεσίν της: τὴν ἀνατίμησιν τοῦ νομίσματός της. Ἡ πείρα ὅμως κατέδειξεν ὅτι ἔν μέτρον αὐτοῦ τοῦ εἴδους θὰ εἶχε τόσας ἄλλας συνεπειάς, ὥστε ἡ ἐφαρμογὴ του εἶναι ἀρκετὰ λεπτή. Παρὰ τὸ γεγονός ὅτι αἱ ἀπόψεις τῶν εἰδικῶν, οἱ σχετικαὶ μὲ τὸν πληθωρισμὸν καὶ τὰ πρόσφορα μέσα καταπολεμήσεώς του, δὲν συμπίπτουν καὶ ὅτι αἱ γενόμεναι προσπάθειαι μέχρι σήμερον πρὸς ἐπίτευξιν σταθεροποιήσεως τῶν τιμῶν δὲν κατέληξαν εἰς ἐπιτυχίαν, θὰ ἦτο ἄδικον νὰ συμπεράνωμεν ὅτι ὁ ἀγὼν διὰ τὴν συγκράτησιν τῆς ἀγοραστικῆς ἀξίας τοῦ νομίσματος εἶναι ἄπελπις.

Τὸ πρόβλημα τῆς σταθερότητος τῶν τιμῶν εἶναι ἰδιαιτέρως σοβαρὸν εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς Ἑλβετίας ἐὰν θέλωμεν νὰ διατηρήσουν τὰ προϊόντα μας (τὰ ἑλβετικά) εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγορὰς τὴν ἀνταγωνιστικὴν των ἰκανότητα. Θὰ πρέπει συνεπῶς νὰ ἐλπίζωμεν ὅτι, μὲ τὸν καιρὸν, θὰ ἀντιληφθῇ ἕκαστος ὅτι εἶναι εἰς θέσιν νὰ συμβάλῃ, οἰαδήποτε καὶ ἐὰν εἶναι ἡ θέσις, ἣν κατέχει, εἰς τὸ νὰ τεθῇ τέρμα εἰς τὸν πληθωρισμὸν. Ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς, δὲν ἀποκλείεται ἡ αὐξανομένη διακριτικὴ μεταχείρισις, ἣν δυνάμεθα νὰ ἀναμένωμεν ἐκ μέρους τῶν Χωρῶν τῆς Κοινῆς Ἀγορᾶς ἐπὶ τοῦ πεδίου τῆς ἐμπορικῆς πολιτικῆς, νὰ συμβάλῃ εἰς τὴν ταχύτεραν συνειδητοποίησιν τῆς ἀντιλήψεως αὐτῆς.