

Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΣ

ΕΝΩΠΙΟΝ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Τοῦ κ. ΜΙΝΩΟΣ ΖΟΜΠΑΝΑΚΗ

Διευθύνωντος Συμβούλου τῆς Manufacturers Hanover Bank

Ἐπειδή, ὡς γνωρίζετε, τὸ θέμα τὸ ὁποῖον θὰ ἀποτελέσῃ ἀντικείμενον τῆς ὀμιλίας μου εἶναι πολὺπλευρον καὶ λίαν ἐκτεταμένον, θὰ ἐπεθύμουν νὰ περιορισθῶ μόνον εἰς τὴν διατύπωσιν ἐνίων σκέψεων καὶ ἀπόψεων, ὡς ἐπίσης καὶ εἰς τὴν ἀναφορὰν εἰς ὠρισμένα γεγονότα κατὰ τρόπον σύντομον καὶ περιεκτικὸν ἵνα ἡ ὀμιλία μου ἀποτελέσῃ τὸ ἔναυσμα, διὰ μίαν χρήσιμον καὶ ἐνδιαφέρουσαν συζήτησιν μεθ' ἑσῶν «Ἡ Διεθνὴς Ἀγορὰ χρηματοδοτήσεως καὶ αἱ τελευταῖαι νομισματικαὶ ἐξελίξεις».

Πρὸ ἐνὸς ἔτους περίπου, μεταξὺ τῶν οἰκονομικῶν καὶ νομισματικῶν κύκλων ἐτίθετο συνεχῶς ἓνα ἐρώτημα : Ὑπάρχει διὰ τὴν ἀγορὰν εὐρωδολλαρίων δανειστής (Lender of Last Resort), ὅπως λέγουσιν οἱ Ἀγγλοσάξωνες, πρὸς τὸν ὁποῖον δυνάμεθα νὰ καταφύγωμεν διὰ νὰ καλύψωμεν τὰς εἰς δολλάρια ἀνάγκας μας εἰς περίπτωσιν ἐσχάτης ἀνάγκης ; Πλὴν ὅμως, μετὰ τὰ γεγονότα τὰ ὁποῖα ἐπηκολούθησαν εἴμεθα ὑποχρεωμένοι σήμερον νὰ διερωτηθῶμεν : Εἶναι δυνατόν, νὰ εὑρεθῇ κάποιος ὁ ὁποῖος νὰ δυνηθῇ νὰ ἀπορροφήσῃ τὰ πλεονάζοντα ὑπόλοιπα τῶν δολλαρίων εἰς τὴν ἀγορὰν ;

Ἡ ὥς ἄνω διαπίστωσις ἀποδεικνύει πόσον εὐκόλως δύνανται νὰ μεταβληθοῦν αἱ διάφοροι συνθήκαι ὅταν δὲν ὑπάρχῃ συντονισμὸς νομισματικῆς πολιτικῆς καὶ οἰκονομικῶν ἐπιδιώξεων μεταξὺ τῶν μεγαλυτέρων συναλλασσομένων χωρῶν τοῦ κόσμου. Ἀλλὰ προσέτι ὑποδηλοῖ πόσον ἐπικίνδυνον εἶναι τὸ νὰ προσπαθῇ καρεῖς νὰ ἐπιφέρῃ μακροχρονίους διαρθρωτικὰς μεταλλαγὰς διὰ νὰ ἐπιλύσῃ προβλήματα τὰ ὁποῖα παρὰ τὴν οἰανδήποτε ἔντασιν καὶ δξύτητα τὴν ὁποῖαν ἔχουν, εἶναι, ἐν τούτοις, βραχυχρόνια καὶ ὡς τοιαῦτα ὑπόκεινται φυσικῶ τῷ λόγῳ εἰς αἰφνιδίαις ἀπροβλέπτους διακυμάνσεις. Διαρθρωτικαὶ ἀλλαγαὶ εἶναι δύσκολον νὰ ἀντιστρέφωται, εἰδικώτερον ὅταν ἡ ἀπαιτουμένη συγκατάθεσις ὄλων τῶν

Σημ. Ὁμιλία γενομένη τὴν 12 Ἀπριλίου 1972 εἰς συνεστίσιον τῶν Μελῶν τῆς Ἑλληνικῆς Ἐταιρείας Διοικήσεως Ἐπιχειρήσεων, εἰς τὸ ἐν Ἀθήναις Ξενοδοχεῖον «Μεγάλη Βρετανία».

ένδιαφερομένων ίσως νά μή ύφίσταται πλέον. Ἄλλά ἐπὶ τοῦ θέματος τούτου θά ἐπανεέλθωμεν ἀργότερον.

Πρὸς τὸ παρὸν ἄς ἀρχίσωμεν μὲ μίαν σύντομον ἀνασκόπησην τῶν γεγονότων, τὰ ὁποῖα διεμόρφωσαν τὴν παρούσαν κατάστασιν. Ἐπειδὴ αἱ ἀγοραὶ τῶν εὐρωνομισμάτων εἶναι εἰς τὴν πραγματικότητα καὶ παράλληλοι ἀγοραὶ διὰ τὰς «πατρικὰς» ἀγορὰς (Parent Markets), ἄς μοῦ ἐπιτραπῆ νά χρησιμοποιήσω τὸν χαρακτηρισμὸν τοῦτον, τὸ μέγεθος τῶν ἀγορῶν καὶ ἡ διάρθρωσις τῶν ἐπιτοκίων, καθορίζονται ἐξ ἀνάγκης ἀπὸ τὰς ἐξελίξεις εἰς τὰ ἰσοζύγια πληρωμῶν τῶν μεγαλύτερων βιομηχανικῶν χωρῶν τοῦ κόσμου ὡς καὶ ἀπὸ τὰ ἰσχύοντα ἐπιτόκια εἰς τὰ διάφορα νομισματικὰ κέντρα καὶ ἰδιαιτέρως εἰς τὴν Νέαν Ὑόρκην.

Ὡς γνωστὸν, τὸ δολλάριον εἶναι τὸ νόμισμα τὸ ὁποῖον περισσότερο παντὸς ἄλλου χρησιμοποιεῖται εἰς τὴν ἀγορὰν εὐρωνομισμάτων. Τοῦτο ὅμως ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα, τὸ ἐπιτόκιον εἰς τὴν ἀγορὰν τῆς Νέας Ὑόρκης νά ἐπηρεάζῃ οὐσιωδῶς τὴν διαμόρφωσιν τῶν ἐπιτοκίων εἰς τὴν εὐραγορὰν. Οὕτω, τὰ ἐπιτόκια εἰς τὴν ἀγορὰν τῆς Νέας Ὑόρκης ἐνεργοῦν ὡς τὸ κατώτατον ὄριον τῶν ἐπιτοκίων τῆς ἀγορᾶς. Κατὰ συνέπειαν, ἡ εὐραγορὰ ἀντιδρᾷ εἰς τὰς διαφόρους οἰκονομικὰς διακυμάνσεις τῶν μεγάλων βιομηχανικῶν χωρῶν διὰ τῆς δημιουργίας ροῶν κεφαλαίου πρὸς διαφόρους κατευθύνσεις.

Τὸ τεράστιον ἔλλειμμα τοῦ Ἀμερικανικοῦ Ἴσοζυγίου Πληρωμῶν κατὰ τὸ ἔτος 1971, τὸ ὁποῖον εἰς τὸ τέλος τοῦ ἔτους ἀνήρχετο εἰς δολλ. 31 δισεκ. ἐπὶ τῆ βάσει ἐπισήμων συναλλαγῶν ὁμοῦ μετὰ μιᾶς αἰφνιδίου καὶ δραστηκῆς μειώσεως τῶν βραχυπροθέσμων ἐπιτοκίων εἰς τὰς Η.Π.Α. προεκάλεσαν μίαν μαζικὴν κίνησιν κεφαλαίων πρὸς τὰς ἀγορὰς τῶν πλεονασματικῶν εὐρωπαϊκῶν χωρῶν καὶ τῆς Ἰαπωνίας. Πάντως ὑπολογίζεται, ὅτι ἐκ τῶν δολλ. 31 δισεκ. τοῦλάχιστον τὰ δολλ. 10 δισεκ. ἀντιπροσωπεύουν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, τῶν ὁποίων ἡ κίνησις δύναται φυσικῶ τῷ λόγῳ νά ἀναστραφῇ.

Αἱ εὐρωπαϊκαὶ χῶραι, προκειμένου νά ἀντιμετωπίσουν τὴν μαζικὴν ταύτην εἰσροὴν κεφαλαίων εἶχον νά ἐπιλέξουν μίαν τῶν κατωτέρω λύσεων :

- 1) Νά ἐναρμονίσουν τὰ ἐπιτόκιά των μὲ ἐκεῖνα τῶν Η.Π.Α.
- 2) Νά ἐπιβάλλουν μίαν μορφήν κεφαλαίων εἰς τὰς οἰκονομίας των.
- 3) Νά διαπραγματευθοῦν μὲ τὰς Η.Π.Α. μίαν σειρὰν βραχυχρονίων ἀντισταθμητικῶν (συμψηφιστικῶν) κεφαλαίων κινήσεως.

4) Νά ἀφήσουν τὴν τιμὴν τῶν νομισμάτων των νά διακυμαίνεται ἐλευθέρως ἵνα οὕτως ἀντιμετωπίσουν τὴν δημιουργηθεῖσαν κατάστασιν.

Κατὰ τινὰ τρόπον, ἐφηρμόσθησαν ὅλαι αἱ ἀνωτέρω λύσεις εἰς διάφορον βαθμὸν ἐκτὸς τῆς μειώσεως τῶν ἐπιτοκίων των. Τοῦτο δὲ διότι ἐνῶ αἱ Η.Π.Α. προσεπάθουν μὲ κάθε τρόπον νά ἐπιταχύνουν τὸν ρυθμὸν τῆς οἰκονομικῆς τῶν ἀνόδου, χρησιμοποιοῦσαι καὶ ἐπεκτατικὴν νομισματικὴν πολιτικὴν ὡς ἕνα ἀπὸ τὰ μέσα διὰ τὴν ἐπίτευξιν τοῦ σκοποῦ τούτου, αἱ εὐρωπαϊκαὶ οἰκονομίαι εὐρίσκοντο εἰς τὴν ἄλλην πλευρὰν τοῦ οἰκονομικοῦ κύκλου, προσπαθοῦσαι νά ἀναχαιτίσουν τὰς ὑφισταμένας πληθωριστικὰς πιέσεις ἐπὶ τῶν οἰκονομιῶν των. Δηλαδή εὐρίσκόμεθα εἰς ἓν τυπικὸν παράδειγμα συγκρούσεως μεταξὺ ἐπιδιώξεων καὶ μέσων πραγματοποιήσεως αὐτῶν. Ἐξ ἄλλου, αἱ Η.Π.Α. δὲν ἦσαν οὐδόλως

διαθεσιμότητα να δώσουν προτεραιότητα εις τὸν διεθνή ρόλον τοῦ δολλαρίου εις βάρος τῶν ἐσωτερικῶν τῶν οικονομικῶν ἐπιδιώξεων. Εἶμαι βέβαιος, ὅτι διὰ πολὺν χρόνον οικονομολόγοι καὶ πολιτικοὶ θὰ συζητοῦν καὶ θὰ προβληματίζονται ἐπὶ τῆς ὀρθότητος τῆς λύσεως ἢ ὁποία ἐδόθη εις τὴν προκειμένην περίπτωσιν.

Ἐν πάσῃ περιπτώσει, αἱ διάφοροι ἐλεύθεραι διακυμάνσεις τῶν τιμῶν τῶν νομισμάτων καὶ αἱ ἀνατιμήσεις τοῦ Μαΐου τοῦ 1971, δὲν ἐπέτυχον τοὺς ἐπιθυμητοὺς στόχους, κυρίως διὰ τὸν λόγον ὅτι αἱ νομισματικαὶ ἀρχαὶ τῶν χωρῶν μὲ ἰσχυρὰ νομίσματα δὲν ἐπέτρεψαν εις αὐτὰ νὰ διακυμαίνονται εις τὴν ἔκτασιν ἢ ὁποία θὰ ἀντεκατόπτριζε τὴν ὑφισταμένην οικονομικὴν πραγματικότητα. Ἐξ οὗ καὶ ἡ ρυθμιστικὴ παρέμβασις τῶν Κεντρικῶν Τραπεζῶν ἐχαρακτηρίσθη ὡς Dirty Float. Ἰσχυραὶ ἀντιρρήσεις ἐξεφράσθησαν ἐναντίον τῆς ἐλευθέρως διακυμάνσεως ἀπὸ ὀρισμένα μέλη τῆς οικονομικῆς κοινότητος, τὰ ὁποία δὲν ἠδύνατο νὰ συμβιβάσῃ τὸ σύστημα τοῦτο τιμῶν συναλλάγματος μὲ τὴν γενικωτέραν πολιτικὴν τῆς Κοινῆς Ἀγορᾶς καὶ εἰδικώτερον μὲ τὴν πολιτικὴν εις τὸν τομέα τῶν ἀγροτικῶν τιμῶν καὶ ἐπιδοτήσεων. Ἐπίσης αἱ χῶραι αὐταὶ δὲν ἐδέχοντο νὰ ἐκθέσῃ τὰς οικονομίας τῆς Εὐρώπης εις τὰ μειονεκτήματα τὰ ὁποία μία τοιαύτη ἐλευθέρω διακύμανσις θὰ ἐπέφερον εις τὰς διεθνεῖς τῶν ἐμπορικῶν συναλλαγῶν. Ταχέως ἀνεπτύχθη μία ἐξαρσις τῆς κερδοσκοπικῆς κινήσεως κεφαλαίων, ἢ ὁποία καὶ ὠδήγησεν εις τὴν μονομερῆ ἀντίδρασιν τῶν Η.Π.Α. κατὰ μῆνα Αὐγούστου τοῦ 1971. (Ἐπεξήγησις Διαμάχη Γαλλίας Γερμανίας). Μὲ πρόθεσιν νὰ προστατεύσῃ τὸ δολλᾶριον αἱ Η.Π.Α. ἐπέβαλον γενικὸν ἐπιδασμὸν ἐκ 10% εις τὰς εἰσαγωγὰς καὶ ἀνέστειλαν ὀριστικῶς τὴν μετατρεψιμότητα τοῦ δολλαρίου εις χρυσόν.

Αἱ ἀντιδράσεις εις τὴν μονομερῆ ταύτην ἐνέργειαν τῶν Η.Π.Α. ὠδήγησαν τελικῶς τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1971 εις τὰς χώρας τῆς ὁμάδος τῶν δέκα νὰ καταλήξουν εις μίαν συμφωνίαν, τὴν συμφωνίαν τῆς Οὐάσιγκτων, τὰ κύρια σημεῖα τῆς ὁποίας ἦσαν :

- 1) Μέση σταθμικὴ ἀνατίμησις τῶν κυρίων νομισμάτων ἐναντι τοῦ δολλαρίου τῆς τάξεως τοῦ 10%.
- 2) Ἐπανευθυγράμμισις τῶν τιμῶν τῶν νομισμάτων καὶ διεύρυνσις τοῦ ὀρίου διακυμάνσεως ἀπὸ 1% τὸ ὁποῖον προεβλέπετο ἀπὸ τοὺς κανόνας τοῦ διεθνοῦς νομισματικοῦ ταμείου εις 2,25% πρὸς ἀμφοτέρας τὰς πλευρὰς τῆς ἐπισήμου ἰσοτιμίας.
- 3) Ἀνάληψις ὑποχρέωσεως ἐκ μέρους τῆς ἀμερικανικῆς κυβερνήσεως ὅπως προτείνῃ εις τὸ Κογκρέσσον τὴν αὐξησιν τῆς ἐπισήμου τιμῆς τοῦ χρυσοῦ ἀπὸ δολλ. 35 εις δολλ. 38 κατ' οὐγγίαν.

- 4) Τὴν κατάργησιν ἐκ μέρους τῶν Η.Π.Α. τοῦ ἐκ 10% ἐπιδασμοῦ.

Πάντως τὸ παράδοξον τῆς συμφωνίας ταύτης δύναται νὰ ἀναζητηθῇ εις τὸ γεγονός ὅτι ἐνῶ οἱ Εὐρωπαῖοι ἠλπίζον ὅτι τὰ εὐρύτερα περιθώρια διακυμάνσεως θὰ ἐπέτρεπον εις αὐτοὺς νὰ προστατεύσῃ τὰς οικονομίας τῶν ἀπὸ τὰς δυσμενεῖς ἐπιδράσεις ἐνὸς ἀσθενοῦς δολλαρίου, οὐσιαστικῶς ὅμως ἡ συμφωνία νὰ χρησιμοποιήσῃ τὸ δολλᾶριον ὡς τὸ νόμισμα ρυθμιστικῆς ἐπεμβάσεως διὰ

την διατήρησιν τῶν ὀρίων διακυμάνσεως ἰσχυροποίησε τὸν ρόλον τοῦ νομί-
σματος τούτου καὶ ἐπέβαλε τὸν κανόνα δολλαρίου ἐπὶ τῶν οἰκονομῶν τοῦ
δυτικοῦ κόσμου.

Ἐπὶ τὴν ἰσχυροποίησιν τῶν ὀρίων διακυμάνσεως ἰσχυροποίησε τὸν ρόλον τοῦ νομί-
σματος τούτου καὶ ἐπέβαλε τὸν κανόνα δολλαρίου ἐπὶ τῶν οἰκονομῶν τοῦ
δυτικοῦ κόσμου. Ὑπῆρχον βάσιμοι ἐλπίδες ὅτι μετὰ τὴν συμφωνίαν τῆς Οὐάσιγκτων θὰ
ἐπὶ ἤρχετο μία ἰσχυρὰ μεταστροφή τῆς ροῆς τῶν κεφαλαίων πρὸς τὸ δολλᾶριον,
ἢ ὅποια καὶ θὰ ἀπεκαθίστα τὴν σημασίαν καὶ σπουδαιότητα τοῦ νομίσματος
τούτου ὡς τοῦ κυριωτέρου ἀποθεματικοῦ νομίσματος. Διὰ τῆς μειώσεως δὲ τῶν
ὑποχρεώσεων τῆς Ἀμερικῆς πρὸς τὸ ἐξωτερικὸν θὰ διευκολύνετο ἢ ἀποκατά-
στασις κάποιας μορφῆς μετατρεψιμότητος τοῦ νομίσματος τούτου εἰς τὸ ἀπώ-
τερον μέλλον. Τὰς ἐλπίδας ταύτας θὰ ἔπρεπε νὰ εἶχον κατὰ νοὺν αἱ χῶραι αἱ
ὅποιαι συνῆψαν τὴν συμφωνίαν τῆς Οὐάσιγκτων διότι προφανῶς δὲν συνεζή-
τησαν ἐναρμόνισιν τῆς πολιτικῆς τῶν ἐπιτοκίων μὲ σκοπὸν ὅπως διευκολύνουν
τὴν ἐπανεισροὴν τοῦ δολλαρίου.

Συνέβη ὅμως ἡ Εὐρώπη νὰ ἐξακολουθῇ νὰ ἐπιμένῃ εἰς τὴν πολιτικὴν ὑψη-
λῶν ἐπιτοκίων, ἐνῶ ἡ Ἀμερικὴ συνέχισε τὴν πολιτικὴν χαμηλῶν βραχυπροθέ-
σμων ἐπιτοκίων. Ἡ διάφορος πολιτικὴ ἐπιτοκίων ἦτο ἀποτέλεσμα τῶν διαφο-
ρετικῶν ἐπιδιώξεων εἰς τὴν ἐσωτερικὴν οἰκονομικὴν πολιτικὴν τῶν χωρῶν τῆς
ὁμάδος τῶν δέκα. Πρόσθετοι πιθανοὶ λόγοι οἱ ὅποιοι ἐπέτρεψαν τὴν πραγματο-
ποίησιν τῆς προσδοκωμένης ἐπανεισροῆς δολλαρίων ἦσαν ἀφ' ἐνός μὲν οἱ φό-
βοι τῶν κατόχων ἰσχυρῶν νομισμάτων, ὅτι ἐὰν μετατρέψουν ταῦτα εἰς δολλᾶρια
πιθανοὶ μελλοντικοὶ ἔλεγχοι δυνατόν νὰ ἐμποδίσουν αὐτοὺς νὰ ἐπανακτήσουν
τὰ ἰσχυρὰ τῶν νομισμάτων, ἀφ' ἑτέρου δὲ, ἡ καθυστέρησις εἰς τὴν νομοθετικὴν
ρύθμισιν τῆς ἀνατιμήσεως τοῦ χρυσοῦ.

Καθὼς αἱ διάφοροι εὐρωπαϊκαὶ χῶραι καὶ ἡ Ἰαπωνία κατέβαλον πολλὰς
προσπαθείας ἵνα διατηρήσουν τὰ συμφωνηθέντα περιθώρια διακυμάνσεως, πλη-
θος δολλαρίων εἰσέρευσε εἰς τὰς χῶρας ταύτας, μία δὲ νέα κρίσις ἐξέσπασεν
ἢ ὅποια καὶ ὠδήγησε τελικῶς εἰς τὴν συμφωνίαν τῶν Βρυξελλῶν τῆς 22ας Μαρ-
τίου μεταξὺ τῶν ἑξ ἠ χωρῶν τῆς ΕΟΚ, τὰ κυριώτερα σημεῖα τῆς ὁποίας δύνανται
νὰ συνοψισθοῦν εἰς τὰ κάτωθι :

α) Μειώσεις τῶν περιθωρίων διακυμάνσεως τῶν εὐρωπαϊκῶν νομισμάτων
ἔναντι τοῦ δολλαρίου.

β) Χρησιμοποίησις τῶν ἰδίων νομισμάτων τῶν χωρῶν τῆς ΕΟΚ ὡς μέσων
παρεμβάσεως διὰ τὴν διατήρησιν τῶν ἐν λόγῳ περιθωρίων.

γ) Υἱοθέτησις κοινῆς συναλλαγματικῆς πολιτικῆς ἐκ μέρους τῶν χωρῶν
τῶν ἑξ ἔναντι τοῦ δολλαρίου. (Νὰ ἐπεξηγηθῇ ὅτι ἡ Ἀγγλία καὶ αἱ ἄλλαι χῶραι
πρόκειται νὰ ὑπογράψουν ἐπίσης τὴν συμφωνίαν τῶν Βρυξελλῶν).

Ἡ ὡς ἄνω συμφωνία ἀποτελεῖ ὀρόσημον εἰς τὴν προσπάθειαν ἢ ὅποια κα-
ταβάλλεται ὑπὸ χωρῶν μὲ εὐρωπαϊκὰ νομισμάτων ὅπως ταῦτα καταστοῦν ἀνε-
ξάρτητα ἔναντι τοῦ δολλαρίου. Ἀλλὰ βεβαίως δημιουργοῦνται πολλὰ προβλή-
ματα τὰ ὅποια καὶ ἀφοροῦν τὸ μέλλον, ὡς παραδείγματος χάριν ὁ τρόπος μετὰ
τοῦ ὁποίου θὰ πραγματοποιηθῇ ἢ ὑποστήριξις τῶν ἀσθενεστέρων εὐρωπαϊκῶν
νομισμάτων ἀπὸ τὰ ἰσχυρότερα, ποῖα θὰ εἶναι αἱ πολιτικαὶ ἐπιπτώσεις αἱ ὅποιαι
δυνατὸν νὰ δημιουργηθοῦν, ὅταν χῶραι μὲ ἰσχυρὰ νομισμάτων θὰ προσπαθῶσιν

κατάργησιν τῶν περιορισμῶν ἐξαγωγῆς ἀμερικανικῶν κεφαλαίων δι' ἐπενδύσεις εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

Ἄπαντα τὰ ἀνωτέρω θὰ ἀσκήσουν μίαν μειωτικὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ μεγέθους τῆς ἀγορᾶς εὐρωδολλαρίων.

Ἄλλὰ ὡς ἐξετάσωμεν τοὺς παράγοντας οἱ ὅποιοι δυνατόν νὰ διογκώσουν τὸ μέγεθος τῆς ἀγορᾶς.

Ἐστω καὶ ἂν ἀκόμη οἱ περιορισμοὶ ἐξαγωγῆς κεφαλαίων ἀπὸ τὰς Η.Π.Α. καταργηθοῦν, θὰ ὑπάρχῃ πάντοτε μία ζήτησις ἀπὸ ἀμερικανικὰς ἐταιρίας μὲ σκοπὸν νὰ χρηματοδοτοῦν τὰς ἐπενδύσεις των εἰς τὸ ἐξωτερικόν, ἐὰν προσέτι ληφθῇ ὑπ' ὄψιν καὶ ἡ τάσις τῶν ἐν λόγῳ ἐταιριῶν νὰ ἐπιτυγχάνουν μίαν ὀρθολογιστικὴν σύνθεσιν τῶν πηγῶν κεφαλαίων (παράθεσις ἐξηγήσεων).

Χῶραι αἱ ὅποια δὲν ἀνήκουν εἰς τὴν Κοινὴν Ἀγορὰν ἀσφαλῶς θὰ χρηματοδοτοῦν τὰς ἐξωτερικὰς τῶν ἐμπορικὰς συναλλαγὰς κατὰ προτίμησιν εἰς δολλάρια, παρὰ εἰς οἰονδήποτε ἄλλο μεμονωμένον νόμισμα ὄχι μόνον ἐπειδὴ ἡ ἐξέυρεσις εὐρωδολλαρίων εἶναι εὐκολωτέρα ἀλλὰ καὶ διότι θὰ ἦσαν ἀπρόθυμοι νὰ ἀναλάβουν συναλλαγματικὰς εὐθύνας εἰς νομίσματα τὰ ὅποια παρὰ τὴν προσωρινὴν των ἰσχύϊν δὲν ἐμπνέουν ἀπαραιτήτως μακροχρόνιον ἐμπιστοσύνην, εἴτε ὡς μέσα πληρωμῆς, εἴτε ὡς ἀποθεματικὰ διαθέσιμα. Ἡ χρησιμοποίησις τῶν εὐρωδολλαρίων ἀπὸ τὰς χώρας ταύτας δύναται νὰ τὰς βοηθήσῃ νὰ διευρύνουν τὰς συναλλαγὰς των καὶ τὸν ρυθμὸν ἀναπτύξεώς των ἐὰν ληφθῇ ὑπ' ὄψιν ὅτι κατὰ τὸ παρελθὸν αἱ χῶραι αὗται ἠδύναντο νὰ χρησιμοποιήσουν μόνον τὸ περίσσευμα τὸ ὅποιον προέκυψε μετὰ τὴν κάλυψιν τῶν ἀναγκῶν τῶν Ἀμερικανῶν καὶ Εὐρωπαίων. Αἱ ὑπὸ ἀνάπτυξιν χῶραι θὰ εἶναι δυνατόν νὰ αὐξήσουν τὴν ἐξάρτησιν των ἐκ τῆς διεθνοῦς ἀγορᾶς δολλαρίων διὰ δανεισμοῦ οὐχὶ μόνον πρὸς κάλυψιν τῶν ἐλλειμμάτων τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν ἀλλὰ καὶ διὰ τὴν χρηματοδότησιν συγκεκριμένων ἀναπτυξιακῶν ἔργων.

Αἱ αὐξανόμεναι ἀνάγκαι εἰς κεφάλαια δι' ἔργα ἀναπτύξεως μὲ διεθνή προβολήν, τῶν ὁποίων ἡ χρηματοδότησις ὑπερβαίνει τὰς δυνατότητας οἰασδήποτε μεμονωμένης ἀγορᾶς, θὰ ἀπετέλει ἕνα ἄλλον στοιχείον ζητήσεως εἰς τὴν διεθνή ἀγορὰν. Ὡς παράδειγμα ἀναφέρω τὴν βιομηχανίαν φυσικῶν ἐρίων καὶ τὰ μέσα μεταφορᾶς αὐτῶν, μεγάλα ἐνεργειακὰ ἔργα, τὴν ναυτιλίαν κλπ.

Οἱ ὡς ἄνω παράγοντες εἶναι μόνον μερικοὶ ἐκ τῶν κυριωτέρων οἱ ὅποιοι καὶ θὰ συμβάλλουν εἰς τὴν διέυρυνσιν τῆς ἀγορᾶς εὐρωδολλαρίων, εἶμαι δὲ βέβαιος, ὅτι θὰ ὑπάρξουν καὶ ἄλλοι.

Περαιῶν, ὡς μοῦ ἐπιτραπῆ νὰ ἀναφερθῶ εἰς ἐκεῖνο τὸ ὅποιον ἐλέχθη εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς ὁμιλίας μου ὅσον ἀφορᾷ τὸ ἐρώτημα : «ποῖος» θὰ εἶναι ἐκεῖνος ὁ ὅποιος τελικῶς θὰ ἀπορροφήσῃ τὰ πλεονάζοντα εὐρωδολλάρια εἰς τὴν διεθνή ἀγορὰν :

Τὸ πρόβλημα τοῦτο, κατὰ κύριον λόγον, ὡς ἀντιλαμβάνεσθε, δύναται νὰ ἀντιμετωπισθῇ μὲ βάσιν τὴν ἀναμενομένην ἐπανεισροὴν τῶν κεφαλαίων εἰς τὴν Ἀμερικὴν. Ὡς προβλέπεται ἡ ἐπομένη δεκαετία θὰ εἶναι δεκαετία ἀλματώδους οἰκονομικῆς ἀνάπτυξιν διὰ τὰς Η.Π.Α., ἐνῶ διὰ τὴν Εὐρώπην ἡ δεκαετία αὕτη εἶναι δυνατόν νὰ παρουσιάσῃ προβλήματα τὰ ὅποια νὰ ἔχουν ἀρνητικὰς ἐπιπτώσεις

ἐπὶ τῶν οἰκονομιῶν τῶν διαφόρων χωρῶν τῆς. Μὲ τὸ πλεονέκτημα τὸ ὁποῖον παρέσχον εἰς τὴν Ἑνωμένην αἰ τελευταῖαι νομισματικαὶ ρυθμίσεις ἦτο λογικὸν νὰ ἀναμένῃ κανεὶς μίαν θετικὴν βελτίωσιν τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν τῆς.

Ἐὰν τὰ ἐπιτόκια εἰς τὰς Η.Π.Α. ἀνέλθουν μὲ σκοπὸν τὴν συγκράτησιν τῆς ἀναμενομένης οἰκονομικῆς ἀνθήσεως, ἐνῶ τὰ ἐπιτόκια εἰς τὴν Εὐρώπην θὰ πρέπει νὰ διατηρηθοῦν εἰς χαμηλὰ ἐπίπεδα διὰ νὰ ἐπιτύχουν μίαν ἀναστροφὴν τῶν ὑφισταμένων ρυθμῶν ἀναπτύξεως, σχεδὸν ἀπὸ ὀλόκληρον τὴν Εὐρωπαϊκὴν Ἠπειρον, θὰ πρέπει νὰ ἀναμένεται ἐπάνοδος δολλαρίων εἰς μεγάλην ἔκτασιν εἰς τὰς Η.Π.Α., τόσον εἰς τὸν τραπεζικὸν ὅσον καὶ εἰς τὸν ἐπενδυτικὸν ἀμερικανικὸν τομέα.

Μία μοναδικὴ ἐλπίς ὑπάρχει ὅτι μέχρι τότε τὸ διεθνὲς νομισματικὸν σύστημα θὰ ἔχῃ διαμορφωθῆ καταλλήλως, ἄλλως εἶναι δυνατόν νὰ ἀντιμετωπίσωμεν καὶ πάλιν τὸ παλαιὸν πρόβλημα τῆς ἐλλείψεως δολλαρίων καὶ τὰς ἐπιπτώσεις τὰς ὁποίας τοῦτο δυνατόν νὰ ἔχῃ ἐπὶ τῶν οἰκονομικῶν πραγμάτων τοῦ δυτικοῦ κόσμου.

Ἐὰν βεβαίως δι' οἰονδήποτε λόγον ἢ ἐπάνοδος τῶν δολλαρίων εἰς Η.Π.Α. καὶ ἢ ἰσχυροποίησις τοῦ νομίσματος τούτου δὲν πραγματοποιηθοῦν, τότε εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ δημιουργηθοῦν ἐκ νέου πιέσεις αἰ ὁποῖαι δυνατόν νὰ ὀδηγήσουν εἰς μίαν νέαν διαμόρφωσιν τῶν σχέσεων τῶν συναλλαγματικῶν ἰσοτιμιῶν ἀνά τὸν κόσμον.

Δὲν δύναμαι νὰ ἀποκρύψω τὴν ἀπογοήτευσίν μου διὰ τὴν λύσιν ἢ ὁποία ἐδόθη εἰς τὰς Βρυξέλλας κατὰ τὴν ἀντιμέτωπισιν ἐνὸς λίαν σοβαροῦ ἀλλὰ ἐν πάσῃ περιπτώσει βραχυχρονίου προβλήματος. Τὸ νέον καθεστῶς εἰς τὰς ἀγορὰς συναλλάγματος ἀναποφεύκτως θὰ δημιουργήσῃ εἰδικὰς νομισματικὰς περιοχάς, τοῦτο δὲ θὰ ἀποτελέσῃ βῆμα ὀπισθοδρομήσεως διὰ τὸ διεθνὲς ἐμπόριον καὶ τὴν διεθνή ἀνάπτυξιν. Μόνον ὁ Θεὸς γνωρίζει τί εἶδους ἀντιδράσεις εἶναι δυνατόν νὰ προκληθοῦν εἰς τὴν ἄλλην πλευρὰν τοῦ Ἀτλαντικοῦ, ἐὰν τὰ πράγματα δὲν ἐξελιχθοῦν συμφώνως μὲ τὰς προσδοκίας τῶν ἔξ.

Ἡ πρόσφατος νομισματικὴ ρύθμισις εἰς τὰς Βρυξέλλας ἐπαρουσιάσθη ὡς ἓνας ἄλλος σταθμὸς τῆς «πορείας πρὸς τὴν Ἰθάκην» ποῦ ἐν προκειμένῳ εἶναι ἡ ἐνοποίησις τῆς Εὐρώπης.

Ἐλπίζω μόνον ὅτι ἢ ἐν λόγῳ «πορεία πρὸς τὴν Ἰθάκην» καὶ ὁ κατακερματισμὸς τῶν ἀγορῶν ποῦ θὰ δημιουργήσῃ αὕτη, δὲν θὰ ἔχῃ δυσμενῆ ἀποτελέσματα διὰ τὴν εὐρωπαϊκὴν ἡπειρον.