

## Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΣ

Τοῦ Καθηγητοῦ κ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Ι. ΔΕΛΙΒΑΝΗ

### Ὁ πληθωρισμός

Καλὸν εἶναι νὰ ὑπομνησθῇ ὅτι ὁ πληθωρισμὸς εἰς οἰανδήποτε χώραν, τῆς ὁποίας τὸ νόμισμα δὲν εἶναι νόμισμα ἀποθέματος, δὲν διευκολύνει τὴν διατήρησιν τῆς ἐξωτερικῆς τῆς ἰσορροπίας. Πράγματι, ὁ πληθωρισμὸς προκαλεῖ αὐξησιν τῶν ὀνομαστικῶν εἰσοδημάτων καὶ ὡς ἐκ τούτου τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως τῶν κατοίκων τῆς χώρας, διὰ τὴν ὁποίαν πρόκειται. Αὕτη δὲν στρέφεται μόνον πρὸς ἡμεδαπὰ ἀγαθὰ καὶ πρὸς ἡμεδαπὰς ὑπηρεσίας ἀλλὰ καὶ πρὸς τὰ ἀντίστοιχα ἀλλοδαπά, μὲ ἀποτέλεσμα τὴν ἐπιδείνωσιν τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν, ἐκτὸς ἂν πληθωρισμὸς τῆς αὐτῆς ἐντάσεως ἐπικρατῆ καὶ εἰς τὴν ἀλλοδαπήν. Ὁ δυσμενῆς αὐτὸς ἀντίκτυπος ἐνισχύεται διὰ τῆς τάσεως ἐξαγωγῆς κεφαλαίων εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἐκτὸς ἂν καὶ ἐκεῖ ἐπικρατῆ πληθωρισμὸς. Ἐξ ἄλλου, εἰς τὴν τελευταίαν περίπτωσιν δὲν ἀποκλείεται ἡ εἰσαγωγή κεφαλαίων ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς, ἐκτὸς ἂν ἀναμένεται νομισματικὴ ὑποτίμησις ἢ ἐπιβολὴ συναλλαγματικῶν περιορισμῶν ἢ χρεωστάσιον. Οὕτως εἰσάγονται πολλὰ κεφάλαια εἰς τὴν Ἑλβετίαν, ἔστω καὶ ὅταν ἐκεῖ ὁ πληθωρισμὸς εἶναι τόσον ἔντονος, ὅπως συνέβη κατὰ τὴν τελευταίαν δεκαετίαν πλέον ἢ ἅπαξ. Ἡ κατάστασις παρουσιάζεται διαφορετικὴ εἰς τὰς χώρας μὲ νόμισμα ἀποθέματος, μόνον ἐφ' ὅσον οἱ ἀλλοδαποὶ πιστωταὶ τῶν ἐκεῖ ἐγκατεστημένων φυσικῶν καὶ νομικῶν προσώπων δέχονται τὸ προϊόν τῶν μετὰ τῆς ἐν λόγω χώρας δοσοληψιῶν των εἰς τὰς ἐκεῖ τραπέζας χωρὶς νὰ ἀξιοῦν εἴτε τὴν μεταφοράν του εἰς τρίτας χώρας, εἴτε τὴν μετατροπὴν των εἰς χρυσόν. Ἡ λόγω πληθωρισμοῦ εἰς τὴν χώραν μὲ νόμισμα ἀποθέματος αὐξήσις τῶν ἐκεῖ διαθεσίμων κατοίκων τῆς ἀλλοδαπῆς ἐνισχύει βεβαίως τὴν διεθνή ρευστότητα, ὄχι ὅμως μόνον ὑπὸ τὴν ὡς ἄνω μνημονευθεῖσαν προϋπόθεσιν ἀλλὰ καὶ ὑπὸ τὴν προϋπόθεσιν ὅτι ἀδξάνουν αἱ τιμαὶ μὲ ρυθμὸν βραδύτερον τοῦ ρυθμοῦ τῆς αὐξήσεως τῶν διαθεσίμων τῶν ἀλλοδαπῶν εἰς τὴν χώραν νομίματος ἀποθέματος.

### Δυσχερῆς περίοδος

Ἄν ἐν ὄψει τῶν ὄσων ἐξετέθησαν εἰς τὴν εἰσαγωγὴν ἀποβλέπωμεν εἰς τὴν περίοδον μεταξὺ τοῦ τέλους τοῦ Β' παγκοσμίου πολέμου καὶ τῆς καθιερώσεως ὑπὸ πολλῶν κρατῶν τῆς ἐξωτερικῆς μετατρεψιμότητος, δυνάμεθα νὰ παρατηρή-

σωμεν ότι από απόψεως διεθνούς ρευστότητας ή περίοδος αυτή υπήρξε δυσχερής δι' όλας τās χώρας εκτός τών 'Ηνωμένων Πολιτειών και τής 'Ελβετίας, φυσικά με διαφοράς κατά χώρας και κατά εποχάς τής εντάσεως τών δυσχερειών αυτών.

Αυται ήσαν κυρίως κατά τὰ πρώτα επτά έτη μετά τὸ τέλος τοῦ Β' παγκοσμίου πολέμου (ή σχετική ήμερομηνία είναι ή 15η Αύγουστου 1945) συνδεδεμένοι με έλλείψεις αγαθών και με τήν συνέχισιν τοῦ πληθωρισμοῦ, εκτοτε δέ με μόνον τὸν δεύτερον παράγοντα. Είναι αδιαμφισβήτητον ότι ή ἀποκατάστασις τής εξωτερικῆς ἰσορροπίας τών διαφόρων χωρῶν θά διηκολύνετο διὰ τής διακοπῆς τοῦ πληθωρισμοῦ, ἀλλά οὐδεμία χώρα ἀντιμετώπισε τὸ πρόβλημα αὐτὸ με ἀποφασιστικότητα ἐκ φόβου μὴ τυχὸν προκύψει ἀνεργία ή δημιουργηθοῦν δυσάρεστοι ἐπιπτώσεις. Μόνον ὅταν ὁ πληθωρισμὸς ήπειλει πλήρη ἀνατροπὴν τής εξωτερικῆς ἰσορροπίας και ἐξάντηλσιν τών διαθεσίμων μέσων πληρωμῆς εἰς τήν ἀλλοδαπήν, ὅπως συνέβη πλέον ή ἀπαξ εἰς τὸν 'Ηνωμένον Βασίλειον, ἐγινε ἐφαρμογή ἀντιπληθωριστικῆς πολιτικῆς, χωρὶς βέβαια τὰ ἀποτελέσματά της νὰ μὴ ἐξουδετερωθοῦν δι' ἐλλειμμάτων τοῦ συνόλου τών δημοσίων προϋπολογισμῶν ἐσόδων και ἐξόδων ή διὰ ὑπερβολικῶν ἐν σχέσει με τήν παραγωγικότητα αὐξήσεων τών ἀμοιβῶν τών συντελεστῶν τής παραγωγῆς. Ἐν ὅψει τής ἀβουλίας αὐτῆς ὡς πρὸς τὸν πληθωρισμὸν, ὀρθότερον τήν καταπολέμησιν του, αἱ δυσκολίαι τών διαφορῶν κρατῶν ἀπὸ ἀπόψεως διεθνούς ρευστότητας ἀντιμετωπίστησαν ἐκ τών ἐνόντων, ὄχι δὲ πάντοτε ἐπιτυχῶς.

Φυσικά καθ' ὄλην αὐτὴν τήν περίοδον ἐγινε προσφυγή εἰς συναλλαγματικούς περιορισμοὺς παρὰ τὸ ὅτι ἀπὸ τής 1ης Μαρτίου 1952 τοῦτο δὲν ἐπετρέπετο εἰς τὰ μέλη τοῦ Διεθνούς Νομισματικοῦ Ταμείου. Εἰς τήν μεγίστην δυνατὴν μείωσιν τών εἰς ἐξωτερικὸν συναλλαγματικῶν εἰς χρυσὸν διαθεσίμων τών, τέλος εἰς τήν νομισματικὴν ὑποτίμησιν, ήτις, ιδίως τὸ 1949, ἐφηρμόσθη εἰς μεγάλην κλίμακα και ὑπὸ πολλῶν κρατῶν.

Παραλλήλως ή δυσχέρεια ἐξασφαλίσσεως τής διεθνούς ρευστότητας ὑπὸ τών διαφορῶν κρατῶν ἐξουδετερώθη διὰ δύο μέτρων, τὰ ὁποία τὸ πρῶτον ἐφηρμόσθησαν εἰς μεγάλην κλίμακα και με ἰκανοποιητικά ἀποτελέσματα, ἐννοῶ τήν ἐξωτερικὴν βοήθειαν και τήν Εὐρωπαϊκὴν Ἐνωσιν Πληρωμῶν.

## Ἡ ἐξωτερικὴ βοήθεια

Ἡ ἐξωτερικὴ βοήθεια πρὸ τοῦ 1945 ήτο συνήθως μόνον μεταξύ συμμάχων ἐμπολέμων ή ἀκόμη πρὸς ἀντιμετώπισιν τών μεγάλων φυσικῶν καταστροφῶν, οὐδέποτε ὅμως ἔλαβε τās διαστάσεις, αἱ ὁποῖαι τήν χαρακτηρίζουν κατά τήν τελευταίαν εἰκοσιπενταετίαν. Μετὰ τὸ 1945 ή ἐξωτερικὴ βοήθεια τόσον ὡς δωρεαὶ ὅσον ὡς δάνεια μακροχρόνια παρεχόμενα ὑπὸ λίαν εὐνοϊκῶν ὄρων ἔλαβε διαστάσεις, τās ὁποίας οὐδέποτε ἄλλοτε εἶχεν. Ἡ σχετικὴ συμβολὴ τών 'Ηνωμένων Πολιτειῶν υπήρξε και εἶναι ἀποφασιστικὴ. Μᾶς ἐνδιαφέρει ἐδῶ μόνον ἀπὸ ἀπόψεως διεθνούς ρευστότητας και πρέπει νὰ σημειωθῇ ὅτι και ἀπὸ αὐτῆς τής ἀπόψεως δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ὑπερτιμηθῇ ή συμβολὴ της. Ἐνῶ κατά τὰ ἔτη 1945-54 ή συμβολὴ τών 'Ηνωμένων Πολιτειῶν τής Ἀμερικῆς (εἶναι τὸ λε-

γόμενον «ντόλλαρ γκάπ», έκτοτε πολλαί άλλαι χώραι τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης ὡς καὶ ἡ Ἰαπωνία ἀνέλαβον καὶ σημαντικὰ μερίδια τῆς ἐξωτερικῆς βοήθειας. Δὲν εἶναι τοῦ παρόντος νὰ ἐξετασθῇ ἡ συμβολὴ τῆς ἐξωτερικῆς βοήθειας ἀπὸ ἀπόψεως οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως ἀλλὰ μόνον ἀπὸ ἀπόψεως διεθνoῦς ρευστότητος.

Ἐπῆρξε σημαντικὴ καὶ θὰ ἔλεγον ὅτι ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ σχεδίου Μάρσαλ εἶχε καὶ ἀγαθὰς κοσμοϊστορικὰς συνεπειάς. Ἐν αἱ ἐνισχυθεῖσαι διὰ τοῦ σχεδίου αὐτοῦ εὐρωπαϊκαὶ χώραι ἐστεροῦντο διαθεσίμων εἰς τὰς Ἠνωμένας Πολιτείας, ἡ ἀνασυγκρότησις καὶ ἡ ἀνάπτυξις τῶν θὰ καθυστεροῦν μὲ δυσαρέστους συνεπειάς καὶ διὰ τὴν πολιτικὴν αὐτῶν σταθερότητα. Εἰς τὴν αὔξησιν τῆς ἐξωτερικῆς βοήθειας συνέβαλον περισσότερο κρατικά ἐπιχορηγήσεις καὶ ὀλιγώτερον ἰδιωτικά κεφάλαια καὶ τοῦτο διότι ἡ πείρα τῶν ἰδιωτῶν κεφαλαιούχων ἐξ ἐπενδύσεων εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν κατὰ περίοδον, ἡ ὁποία ἤρχισε τὸ 1929, ἦτο καὶ εἶναι λίαν κακὴ.

Ἐξ ἄλλου, ἡ Εὐρωπαϊκὴ Ἐνωσις Πληρωμῶν (1950-8) συνέβαλεν ἀποφασιστικῶς εἰς τὴν βελτίωσιν τῆς διεθνoῦς ρευστότητος, διὰ τῆς μειώσεως τῶν συναλλαγῶν, ὅπου ὁ διακανονισμὸς ἔπρεπε νὰ γίνῃ διὰ δολλαρίων Ἠνωμένων Πολιτειῶν Ἀμερικῆς καὶ διὰ τῆς κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον ἐνισχύσεως τῶν πολυμερῶν διακανονισμῶν μεταξὺ τῶν Εὐρωπαϊκῶν χωρῶν, τῶν ὑπερποντίων ἐδαφῶν καὶ χωρῶν, τὰ ὁποῖα εἰς σημαντικὸν βαθμὸν ἐξαρτῶνται ἀπὸ ἀπόψεως νομισματικῆς ἀπὸ κράτη μέλη τῆς Εὐρωπαϊκῆς Ἐνώσεως Πληρωμῶν, ὡς καὶ τῶν σπουδαιοτέρων χωρῶν τῆς Λατινικῆς Ἀμερικῆς, αὐταὶ πρὸς τοῦτο κατέστησαν μέλη τῆς λεγομένης λέσχης τῆς Χάγης. Ὁ ἐκ τῶν ὑποτιμήσεων τοῦ 1949 ἀντίκτυπος ἐπὶ τῆς διεθνoῦς ρευστότητος ὑπῆρξεν ἰκανοποιητικὸς, διότι ἐμίωσε τὴν ζήτησιν δολλαρίων, τουλάχιστον ἐξ ὧσιν ὁ πληθωρισμὸς συνεκρατήθη κάπως.

Ἡ περίοδος ἀπὸ τοῦ τέλους τοῦ 1958 μέχρι τοῦ τέλους τοῦ 1959, δηλαδὴ ἀπὸ τῆς καθιερώσεως ὑπὸ πολλῶν χωρῶν τῆς ἐξωτερικῆς μετατρεψιμότητος μέχρι τῆς παραμονῆς τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ θεσμοῦ τῶν τραβηκτικῶν δικαιωμάτων τοῦ Διεθνoῦς Νομισματικοῦ Ταμείου, χαρακτηρίζεται ἀπὸ τῆς ἀπόψεως τῆς διεθνoῦς ρευστότητος διὰ συνεχῶν καὶ θὰ ἔλεγον συστηματικῶν προσπαθειῶν ἐξασφαλίσεως τῆς ἐπαρκείας τῆς, παρὰ τὴν διόγκωσιν τῆς ἐξωτερικῆς μετατρεψιμότητος, διὰ τὴν γενικὴν συμφωνίαν δανεισμοῦ τῶν Παρισίων τῆς 16ης Δεκεμβρίου 1968, διὰ τὴν συμφωνίαν ἐνισχύσεως τῆς τραπέζης τῆς Ἀγγλίας τοῦ Φθινοπώρου 1968, ἀν μεταφερθοῦν εἰς Νέαν Ἰόρκην τὰ παρ' αὐτῇ διαθέσιμα τῶν χωρῶν μελῶν τῆς περιοχῆς τῆς στερλίνας καὶ διὰ τὴν ἀλληλοδιάδοχον αὔξησιν τοῦ καταβλητέου ποσοστοῦ τῶν μεριδίων τῶν κρατῶν χωρῶν τοῦ Διεθνoῦς Ταμείου, ἐν συνδυασμῶ πρὸς τὴν ἔντασιν τῆς δράσεώς του εἰς μεγάλην κλίμακα τὸ ὁποῖον εἶναι καταβεβλημένον. Κοινὸν χαρακτηριστικὸν ὄλων αὐτῶν τῶν προσπαθειῶν, τὰς ὁποίας ἤδη συνεπλήρωσεν ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ θεσμοῦ τῶν εἰδικῶν τραβηκτικῶν δικαιωμάτων, εἶναι ὅτι ἀποβλέπουν εἰς τὴν ἐνίσχυσιν τοῦ Διεθνoῦς Νομισματικοῦ Ταμείου καὶ εἰς τὴν μέσω αὐτοῦ ἐφαρμογὴν τῆς σχετικῆς προσπάθειας.





των, τέλος, ἀπὸ τὴν παράβλεψιν τῶν διαρροῶν καὶ τῶν καθυστερήσεων αἱ ὁποῖαι εἶναι ἀναπόφευκτοι.

Οὕτω, δὲν εἶναι ἐκπληκτικὸν ὅτι αἱ χῶραι-μέλη τοῦ Διεθοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου ἀπεφάσισαν κατὰ τὴν γενικὴν των συνέλευσιν τοῦ 1967 εἰς τὸ Ρίο ντὲ Τζανέιρο τὴν καθιέρωσιν τῶν εἰδικῶν τραβηκτικῶν δικαιωμάτων. Ἡ ἀπόφασις αὕτη ἐπεκυρώθη ὑπὸ τῶν οἰκείων κυβερνήσεων καὶ ἀφοῦ αὐτὸ ἐπιστοποιήθη κατὰ τὴν γενικὴν συνέλευσιν τῶν μελῶν τοῦ Διεθοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου τοῦ 1969 εἰς τὴν Οὐασιγκτῶνα, ἤρχισεν ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ νέου τούτου μέτρου.

Πρόκειται διὰ μίαν τῶν πολλῶν περιπτώσεων ὅπου τὴν ἀπόφασιν ἐπιβάλλουν πολιτικοὶ καὶ ψυχολογικοὶ παράγοντες καὶ ὄχι ὅτι πηγάζει ἀπὸ τὴν βασικὴν οἰκονομικὴν ἀρχὴν μὲ τὴν δικαιολογίαν ὅτι δὲν εἶναι πιθανὸν νὰ προκύψῃ μεγάλη ζημία.

## ΔΙΟΙΚΗΣΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

*Μηνιαία Ἐπιθεώρησις*

*τῆς Ἑλληνικῆς Ἐταιρίας Διοικήσεως Ἐπιχειρήσεων*

*Ἐκδομένη ἀπὸ τοῦ ἔτους 1966*

*Γραφεῖα : Φιλελλήνων 6, Ἀθῆναι*

*Τηλέφωνον : 220.789*

Δι' ἐγγραφὴν Συνδρομητῶν

καὶ πώλησιν τευχῶν

πρὸς δρχ. 30 ἕκαστον