

# Η ΑΝΑΤΙΜΗΣΙΣ ΤΟΥ ΚΑΝΑΔΙΚΟΥ ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ

Τοῦ κ. ΛΕΩΝΙΔΑ Β. ΔΕΡΤΙΛΗ

Τὴν 1ην Ἰουνίου 1970, ἡ Κυβέρνησις τοῦ Καναδᾶ ἐγκατέλειψε τὴν ἰσοτιμίαν τοῦ νομίσματός της ἔναντι τοῦ δολλαρίου τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν. Ἡ μέχρι τῆς ἄνω ἡμερομηνίας ἰσοτιμία τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου εἶχε καθορισθῆ 92,5 σέντς ἀπὸ τοῦ Μαΐου 1962. Συμφώνως μὲ τὴν σχετικὴν καταστατικὴν διάταξιν τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου (Article IV - Sec. 3), τὸ ἀνώτερον καὶ κατώτερον τῆς τιμῆς τῆς νομισματικῆς μονάδος, εἰς πρᾶξιν συναλλάγματος συναπτομένης τοῖς μετρητοῖς ἐντὸς τῆς ἐδαφικῆς περιοχῆς της, δὲν δύναται νὰ εἶναι ἀνωτέρα ἢ κατωτέρα τοῦ ἐνὸς τοῖς ἑκατὸν τῆς ὑφισταμένης ἰσοτιμίας. Κατὰ συνέπειαν τὸ ὄριον τῆς τιμῆς τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου εἰς περίπτωσιν συνάψεως πράξεως τοῖς μετρητοῖς, ἠδύνατο νὰ κυμανθῆ ἀπὸ 91,57 ἕως 93,43 σέντς τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου. Σχεδὸν ἀμέσως μὲ τὴν ἀναγγελίαν τῆς ἐγκαταλείψεως τῆς ὑφισταμένης ἰσοτιμίας ὑπὸ τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου, ἡ σχέσις του ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου εἰς τὴν ἐλευθέραν ἀγορὰν διεμορφώθη ἀπὸ 96 ἕως 97 σέντς.

Ὅπως εἶναι φυσικὸν ἐφ' ὅσον τὸ καναδικὸν δολλᾶριον ἐγκατέλειψε τὴν ἰσοτιμίαν του ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου, αὐτομάτως ἔπαυσε νὰ ἰσχύη καὶ ἡ μέχρι τῆς 1ης Ἰουνίου ὑφισταμένη ἰσοτιμία τούτου μετὰ τῶν νομισμάτων τῶν ὑπολοίπων κρατῶν - μελῶν τοῦ ΔΝΤ.

## I. Τὰ χαρακτηριστικὰ τῆς ἀνατιμῆσεως

Κύρια χαρακτηριστικὰ τῆς ὑπὸ τῆς Κυβερνήσεως τοῦ Καναδᾶ ληφθείσης ἀποφάσεως εἶναι τὰ ἀκόλουθα :

α) Δὲν ἠκολούθησε τὴν ὑπὸ τοῦ Καταστατικοῦ τοῦ ΝΔΤ διαγραφόμενῃν διαδικασίαν διὰ τὴν μεταβολὴν τῆς ἰσοτιμίας τοῦ νομίσματος Ἐναντίως ἢ Κυβέρνησις τοῦ Καναδᾶ ἐπέλεξε αὐτοβούλως τὴν λεγομένην διαδικασίαν τῆς κυμαινόμενης τιμῆς (floating). Δηλαδὴ ἀντὶ νὰ καθορισθῆ ἡ νέα ἰσοτιμία ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου ὁμοῦ μετὰ τῆς ἀναγγελίας τῆς ἐγκαταλείψεως τῆς ἤδη ὑφισταμένης, ἀφέθη νὰ καθορισθῆ αὕτη ἐλευθέρως ὑπὸ τῶν δυναμειῶν τῆς ἀγορᾶς. Θὰ πρέπει νὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι εἰς περίπτωσιν καθορισμοῦ τῆς νέας ἰσοτιμίας ὁμοῦ μετὰ τῆς ἀναγγελίας ἐγκαταλείψεως τῆς ὑφί-

σταμένης, αυτή ορίζεται μετά διαβουλεύσεις και έν συμφωνία με τό ΔΝΤ, έφ' όσον διαπιστωθή βασική διάσταση «fundamental disequilibrium» τής έσω-τερικής με τήν έξωτερικήν άξίαν του νομίσματος.

β) Δέν προσδιορίζεται, ούτε κατά προσέγγισιν, ό χρόνος του καθορισμού τής νέας Ισοτιμίας. 'Ο 'Υπουργός Οικονομικών του Καναδά κ. Μπένσον εις σχετικές δηλώσεις ανέφερε: «Τό καναδικόν δολλάριον θά άφειθή νά εύρη τήν φυσιολογικήν του τιμήν εις τήν διεθνή χρηματαγοράν και προσέθεσεν ότι εύθύς ώς αί περιστάσεις τό έπιτρέψουν, θά κρατήσωμεν πάλιν τό νόμισμα μεταξύ σαφών όρίων κατωτάτης και άνωτάτης Ισοτιμίας».

'Επί των δύο άνωτέρω κυρίων χαρακτηριστικών τής ληφθείσης άποφάσεως, θά είμεθα άναλυτικώτεροι έν συνεχείᾳ. Προσθέτομεν μόνον ότι κατά τήν γνώμη μας, ή ληφθείσα άπόφασις μεταβολής τής ύφισταμένης Ισοτιμίας του καναδικού δολλαρίου ήτο κατά βάσιν όρθή. Τοϋτο άλλωστε κατέστη άναγκάιον πρός άποφυγήν του πληθωρισμού, ό όποίος έξεδηλώθη εις τήν καναδικήν οίκονομίαν κατά τρόπον πιστικόν άπό τās άρχάς του 1970 έκ τής άθρόας είσροής κυρίως βραχυπροθέσμων κεφαλαίων, ώς και άπό τήν άπότομον αύξησιν του πλεονάσματος του έμπορικού Ισοζυγίου. Οϋτω, τό πρώτον τρίμηνον του 1970, τό πλεονάσμα του έμπορικού Ισοζυγίου άνήλθεν εις 622 έκατομμύρια δολλάρια. 'Επίσης άπό 'Ιανουαρίου έως 'Απριλίου έ.έ., τό εις συνάλλαγμα άπόθεμα ηύξήθη κατά 700 έκατομμύρια δολλάρια περίπου. Διά τόν μήνα 'Απρίλιον ή αύξησις αύτη άνήλθεν εις 225 έκατομμ. δολλάρια ('). Κρινομένη ή άπόφασις άπό διεθνοϋς νομισματικού συμφέροντος ήτο έπιβεβλημένη. Δέν δύναται όμως νά ύποστηριχθή τό ίδιον διά τήν έπιλεγείσαν διαδικασίαν και τόν διαφανόμενον χρόνον διατηρήσεως ταύτης. Διότι ή διαδικασία αύτη τυχόν γενικευομένη θά οδηγήσῃ εις νομισματικήν άναρχίαν και έν πάση περιπτώσει είναι άντίθετος όχι μόνον με τās καταστατικές διατάξεις του ΔΝΤ, άλλά και με τās έπικρατούσας άντιλήψεις τής ύπό κατασκευήν κοινής νομισματικής πολιτικής των κρατών - μελών τής Κοινής 'Αγοράς. Δέν πρέπει έξ άλλου νά συσχετισθή ή άπόφασις του Καναδά με τήν πρόσφατον άπόφασιν τής άνατιμήσεως του γερμανικού μάρκου. 'Η Δυτική Γερμανία ήκολούθησε τόν μηχανισμόν τής κυμαινομένης τιμής. 'Αλλά εις τήν περίπτωσιν ταύτην ή τελική άπόφασις ώς πρός τήν νέαν Ισοτιμίαν του μάρκου ήτο βέβαιον ότι θά έλαμβάνετο εις βραχύ χρονικόν διάστημα και διότι έκτός του ότι τό θέμα τουτο είχε πολιτικοποιηθή εις περίοδον έκλογικής άναμετρήσεως, λόγω του δυναμισμού τής οίκονομίας τής Δυτ. Γερμανίας, ειχον προκληθή έντονοι διεθνείς μετακινήσεις βραχυπροθέσμων κεφαλαίων.

Θά προσθέσωμεν άκόμη ότι τό διεθνές οίκονομικόν συμφέρον και ειδικώτερον ή διεθνής νομισματική πραγματικότης, έπιβάλλουν τήν άνατίμησιν των ύφισταμένων νομισματικών Ισοτιμιών του καναδικού δολλαρίου, του γιέν τής 'Ιαπωνίας, του μάρκου τής Δυτικής Γερμανίας, ώς και έτέρων νομισμάτων εύρωπαϊκών κρατών, όπως π.χ. του έλβετικού φράγκου, του γκίλντερ τής 'Ολλανδίας, κλπ. 'Εντός του κύκλου των πρός άνατίμησιν νομισμάτων εύρίσκετο και ή λιρέττα τής 'Ιταλίας. Αί προϋποθέσεις ύφίσταντο πρδ του τελευταίου άπερ-

γιακού παροξυσμού που έπεκράτησεν εις Ἰταλίαν. Δέν δύναται ὁμως νά ὑποστηριχθῆ βασίμως ὅτι ὑφίστανται ἀκόμη αἱ αὐταὶ προϋποθέσεις μετὰ τὰς διαμορφωθείσας συνθήκας καὶ τὰς ἐνδεχομένας ἐπιπτώσεις τούτων ἐπὶ τῆς Ἰταλικῆς οἰκονομίας.

Κατὰ συνέπειαν, ἡ ἀπόφασις τῆς Κυβερνήσεως Καναδά περὶ νέας ἰσοσταθμίσεως τῆς συναλλαγματικῆς σχέσεως τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου, κρινομένη ἀπὸ γενικωτέρας ἀπόψεως, ἀποτελεῖ μίαν εὐπρόσδεκτον ἀπαρχὴν εὐθυγραμμίσεως τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων ἀριθμοῦ ἔθνικῶν νομισμάτων βιομηχανικῶς ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Ὡς τοιαύτη ἐξυπηρετεῖ ἀναμφισβητήτως τὰς διεθνεῖς ἐν γένει οἰκονομίας καὶ ἐμπορικὰς σχέσεις, ὡς καὶ τὴν διεθνή οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν. Δέν δύναται ὁμως νά ὑποστηριχθῆ τὸ ἴδιον διὰ τὴν ἐπιλεγείσαν διαδικασίαν.

## II. Ἡ διεθνὴς νομισματικὴ πραγματικότης

Ὡς γνωστὸν τὸ ἰσχύον νομισματικὸν σύστημα διέπεται ἀπὸ τὰς διατάξεις τῆς Νομισματικῆς Συμφωνίας τῆς Διασκέψεως Bretton Woods (1944).

Ἐκ τῆς συμφωνίας ταύτης ἀπέρρευσε καὶ ἡ ἴδρυσις τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου τοῦ ὁποίου αἱ καταστατικαὶ διατάξεις ἀποβλέπουν εἰς τὴν διατήρησιν σταθερῶν νομισματικῶν ἰσοτιμιῶν. Ἀλλὰ ἐνῶ ἡ διασφάλισις τῶν σταθερῶν συναλλαγματικῶν ἰσοτιμιῶν ἀποτελεῖ βασικὴν ἐπιδίωξιν τοῦ ΔΝΤ, δέν ἐπιταί ὅτι τοῦτο πρὸς διατήρησιν τῆς σταθερότητος τῶν ἰσοτιμιῶν, θυσιάζει τὴν οὐσίαν εἰς τὴν ὁποίαν ὀφείλει καὶ πρέπει νά ἀποβλέπη ὁ διεθνὴς οὗτος Ὄργανισμός.

Καὶ ἡ οὐσία εἰς τὴν ὁποίαν ἀποβλέπει τὸ ΔΝΤ εἶναι ἡ ἀνάπτυξις τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν καὶ ἐμπορικῶν σχέσεων μὲ στόχον τὴν ὁμαλίην καὶ συνεχῆ ἄνοδον τῆς διεθνοῦς παραγωγικῆς ἐπιδόσεως τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν οἰκονομιῶν.

Ἀλλωστε διὰ τῶν καταστατικῶν διατάξεων προβλέπεται διαδικασία προσαρμογῆς τῶν συναλλαγματικῶν ἰσοτιμιῶν—ὅταν τοῦτο ἐνδείκνυται ἐκ τῶν πραγμάτων—πρὸς ἀποφυγὴν ἀνταγωνιστικῶν νομισματικῶν χειρισμῶν ὑπὸ τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν νομισματικῶν ἀρχῶν. Καὶ ὄχι μόνον τοῦτο. Ἡ ἐμπειρία ἐκ τῆς 25ετοῦς λειτουργίας τοῦ ΔΝΤ ἀπέδειξεν ὅτι τοῦτο ἠνέχθη ἢ ἀνεγνώρισεν ἐκ τῶν ὑστέρων, νομισματικούς χειρισμούς οἱ ὁποῖοι ἐγένοντο ὑπὸ τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν νομισματικῶν ἀρχῶν χωρὶς τὴν τήρησιν τῆς διαδικασίας τὴν ὁποίαν ἐπιτάσσει τὸ Καταστατικὸν τοῦ Ταμείου.

Διὰ τὴν ἀπλούστευσιν τοῦ ἐξεταζομένου θέματος ἀναφέρομεν ὅτι τὸ ἰσχύον νομισματικὸν σύστημα βασίζεται ἐπὶ δύο σκελῶν. Τὸ πρῶτον εἶναι ἡ σταθερότης τοῦ δολλαρίου τῶν Ἠνωμένων Πολιτειῶν ἐναντι τοῦ χρυσοῦ εἰς τὴν σχέσιν που καθώρισε ἡ Νομισματικὴ Συμφωνία (35 δολλάρια ἴσον πρὸς 1 οὔγγιαν χρυσοῦ). Τὸ δεῦτερον εἶναι ἡ διατήρησις τῆς δηλωθείσης ἰσοτιμίας τῶν ἔθνικῶν νομισματικῶν μονάδων ἐναντι τοῦ δολλαρίου τῶν Ἠνωμένων Πο-

λιτειών, τὸ ὁποῖον ἀποτελεῖ τὸ ἀποθεματικὸν νόμισμα τοῦ ἰσχύοντος συστήματος.

Ἐφ' ὅσον αἱ δύο ἀνωτέρω βασικαὶ σχέσεις λειτουργοῦν ὁμαλῶς, τότε εὐρισκόμεθα εἰς διεθνή νομισματικὴν ὁμαλότητα καὶ αἱ διεθνεῖς οἰκονομικαὶ καὶ ἐμπορικαὶ σχέσεις ἀναπτύσσονται ὁμαλῶς.

Θὰ πρέπει ὁμως νὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι αἱ διεθνεῖς οἰκονομικαὶ ἐν γένει σχέσεις δὲν εἶναι στατικά. Εἶναι δυναμικά. Τοῦτο σημαίνει ὅτι μὲ τὴν πάρον του χρόνου αἱ ἐπὶ μέρους ἔθνικαὶ οἰκονομίαι ὑπὸ τὴν ἐπήρειαν ἐσωτερικῶν μέτρων ἢ ἄλλης μορφῆς δεδομένων, ἀναπτύσσονται κατὰ τρόπον δυνάμενον νὰ προκαλέσῃ μεταβολὴν τῆς παραγωγικῆς καὶ οἰκονομικῆς ἐν γένει θέσεως των ἐντὸς τοῦ διεθνοῦς οἰκονομικοῦ χώρου. Ἡ ἐκ τῆς αἰτίας ταύτης ἐπερχομένη ἀλλοίωσις τοῦ μεταξὺ τῶν ἔθνικῶν οἰκονομιῶν συσχετισμοῦ, εἶναι φυσικὸν νὰ ἔχη ἐπιπτώσιν ἐπὶ τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν νομισματικῶν μονάδων μὲ ὅλας τὰς ἐκ τούτου προκαλουμένας ἀνισοροπίας εἰς τὰς διεθνεῖς οἰκονομικὰς σχέσεις. Καὶ ἡ ἰσοστάθμισις αὐτῆ δύναται νὰ ἐπιτευχθῆ εἴτε δι' ὑποτιμῆσεως τοῦ συγκριτικῶς ὑπερτιμημένου ἀμερικανικοῦ δολλαρίου ἢ δι' ἀνατιμῆσεως τῶν ἐν συγκριτικῇ ὑποτιμῆσει διατελουσῶν ἔθνικῶν νομισματικῶν μονάδων.

Ἡ ὑποτίμησις τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου, λόγῳ τῆς ἰδιότητός του, ὡς ἀποθεματικοῦ νομίσματος τοῦ συστήματος καὶ τῆς συνδέσεώς του εἰς σταθερὰν σχέσιν μὲ τὸν χρυσὸν θὰ ἐδημιούργει ἀπροβλέπτους δυσμενεῖς ἀντανεκλαστικὰς ἐπιπτώσεις ἐπὶ τῆς διεθνοῦς οἰκονομικῆς καὶ κοινωνικῆς ζωῆς καὶ θὰ καθίστα προβληματικὴν τὴν ἐπιβίωσιν τοῦ ἰσχύοντος νομισματικοῦ συστήματος. Ἡ ἀνατίμησις τῶν ἐν ὑποτιμῆσει διατελούντων νομισμάτων βιομηχανικῶς ἀνεπτυγμένων χωρῶν, θὰ ὑπεβοήθει τὴν ὁμαλωτέραν λειτουργίαν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν καὶ νομισματικῶν σχέσεων.

Ὡς εἶδη ἀνεφέρθη ἀνωτέρω, τὸ καναδικὸν δολλάριον, εἶναι ἐκ τῶν νομισμάτων ποῦ εὐρίσκεται ἐν ὑποτιμῆσει ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου καὶ διὰ τὸν λόγον τοῦτον ἡ ἀνατίμησις του δὲν ἀποτελεῖ παρὰ ἰσοστάθμισιν τῆς συναλλαγματικῆς του ἰσοτιμίας. Ὡς ἀποτέλεσμα τῆς ἰσοσταθμίσεως τῶν διεθνῶν νομισματικῶν σχέσεων θὰ ἔχωμεν τὴν ὁμαλωτέραν λειτουργίαν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν καὶ ἐμπορικῶν σχέσεων καὶ ὡς συνέχειαν τὴν διεθνή οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν.

### III. Ἴσοστάθμισις τῶν νομισματικῶν ἰσοτιμιῶν

Μὲ τὸν ὄρον «ἰσοστάθμισις» τῶν ἰσοτιμιῶν τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν νομισματικῶν μονάδων νοεῖται ἡ εὐθυγράμμισις τῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως τούτων ἐπὶ διεθνοῦς ἐπιπέδου. Ὄταν π.χ. μὲ τὸ καναδικὸν δολλάριον ἀγοράζεται εἰς Καναδᾶ ἡ αὐτὴ ποσότης καὶ ποιότης ἀγαθοῦ μὲ τὴν ἀγοραζομένην διὰ τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου (εἰς τὴν ἀντιστοιχίαν τῆς καθωρισμένης ἰσο-

τιμίας) εις Ἠνωμένους Πολιτείας, τότε αἱ ἀγοραστικαὶ ἀξίαι τῶν ὑπὸ κρίσιν δύο νομισμάτων εἶναι ἰσοσταθμισμένα.

Ἡ ἀνισοσκελία τῶν ἀγοραστικῶν δυνάμεων μεταξύ τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικων νομισματικῶν μονάδων οφείλεται εἰς πολλὰ αἷτια. Πρὸ παντὸς ὁμως προκαλεῖται ἀπὸ τὴν ἄσκησιν πολιτικῆς πληθωρισμοῦ, ἀποτέλεσμα τοῦ ὁποῦ εἶναι, ἐκτὸς τῶν ἄλλων, ἡ συγκριτικὴ πρὸς τὰς ἄλλας οἰκονομίας αὐξησις τοῦ κόστους παραγωγῆς. Εἰς τὴν ὑπὸ κρίσιν περίπτωσιν ὁ τιμάρθμος καταναλωτοῦ (διὰ τὴν ἀναφερθῶμεν παραδειγματικῶς εἰς ἓν βασικὸν στοιχεῖον), τὸ 1969-1970, ἀνῆλθεν εἰς Ἠνωμένους Πολιτείας κατὰ 6,5%, ἐνῶ εἰς Καναδᾶ ἀνῆλθε κατὰ 4,7%. Ἐφ' ὅσον τὸ κόστος παραγωγῆς εἰς μίαν χώραν εἶναι ἀνώτερον ἢ αὐξάνει μὲ ρυθμὸν ταχύτερον τῆς ἄλλης χώρας, τότε καὶ αἱ τιμαὶ τῶν παραγομένων ἀγαθῶν εἶναι ἀνώτεροι ἢ αὐξάνονται ταχύτερον εἰς τὴν χώραν μὲ τὸ ὑψηλότερον κόστος. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἔχομεν ὡς συνέπειαν τὴν μείωσιν τῆς ἀνταγωνιστικότητος τῶν παραγομένων ἀγαθῶν ὑπὸ τῆς χώρας μὲ τὸ ἀνώτερον κόστος παραγωγῆς καὶ ὡς συνέχειαν τὴν μείωσιν τῶν ἐξαγομένων παρ' αὐτῆς ἀγαθῶν καὶ τὴν αὐξησιν τῶν εἰσαγωγῶν εἰς ὁμοειδῆ παρ' αὐτῆς παραγόμενα ἀγαθὰ.

Κατὰ συνέπειαν τὸ πρακτικὸν ἀποτέλεσμα τῆς ὅλης αὐτῆς νομισματικῆς ἐμπλοκῆς ἔχει ἄμεσον σχέσιν μὲ τὴν πορείαν βασικῶν μεγεθῶν μιᾶς οἰκονομίας καὶ κυρίως ἐπιδρᾶ ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου καὶ τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν αὐτῆς. Ἡ χώρα μὲ τὸ συγκριτικῶς ὑψηλὸν κόστος παραγωγῆς, πρέπει ἢ νὰ θέσῃ ὑπὸ ἔλεγχον τὸν πληθωρισμὸν πρὸς ἀνάσχεσιν τῶν ἐκ τούτου δυσμενῶν ἀνταντακλαστικῶν ἐπιδράσεων ἐπὶ τῆς οἰκονομίας τῆς ἢ νὰ ἀκολουθήσῃ ἐγκαίρως τὴν διαδικασίαν τῶν καταστατικῶν διατάξεων τοῦ ΔΝΤ, πρὸς ἀναπροσαρμογὴν τῆς ἰσοτιμίας τοῦ νομίσματος.

Οἱ ἀνωτέρω νομισματικοὶ χειρισμοί, ὅσονδῆποτε καὶ ἂν κρίνονται ἀπαράιτητοι, δὲν εἶναι τόσο εὐχερεῖς, διότι συχνὰ προκαλοῦν πολιτικὸς ἐπιπτώσεις αἱ ὁποῖαι εἶναι φυσικὸν νὰ ἐπηρεάζουν τὰς σκέψεις καὶ ἀποφάσεις τῶν κυβερνήσεων πού πρόκειται νὰ λάβουν ταύτας. Εἶναι ἔτι δυσχερέστερον νὰ ληφθοῦν τοιαῦται ἀποφάσεις ἀπὸ Κυβέρνησιν διαθέτουσαν τὸ ἀποθεματικὸν νόμισμα. Εἰδικώτερον εἰς τὴν περίπτωσιν πού τὸ ἀποθεματικὸν νόμισμα εἶναι συγκριτικῶς ὑπερτιμημένον, ὅπως συμβαίνει μὲ τὸ ἀμερικανικὸν δολλάριον, ἡ λήψις μέτρων ἀντιπληθωριστικῶν θὰ ἔχη ἐπιπτώσιν ἐπὶ τῆς διεθνοῦς ρευστότητος μὲ ὅλας τὰς ἐκ ταύτης δυσμενεῖς συνεπείας ἐπὶ τῆς διεθνοῦς οἰκονομικῆς καὶ κοινωνικῆς ἀναπτύξεως. Διὰ τὸν λόγον τούτου, ἔχαρακτηρίσαμεν ἀνωτέρω ὡς εὐπρόσδεκτον διὰ τὴν διεθνή οἰκονομίαν, τὴν ἀπόφασιν τῆς Κυβερνήσεως τοῦ Καναδᾶ ὅπως εὐθυγραμμίσῃ τὴν ἀγοραστικὴν ἀξίαν τοῦ Καναδικοῦ δολλαρίου δι' ἀνατιμήσεως τούτου. Διότι ἐν τῇ οὐσίᾳ, τὸ ἀποτέλεσμα τοῦ νομισματικοῦ Καναδικοῦ χειρισμοῦ, θὰ εἶναι ἡ ἀνατίμησις τοῦ Καναδικοῦ δολλαρίου.

Θὰ πρέπει ἐπίσης νὰ ἔχομεν ὑπ' ὄψιν μας ὅτι τὸ συγκριτικῶς ὑποτιμημένον ἔθνικὸν νόμισμα, ἐνῶ ἐπιβοηθῇ τὴν δημιουργίαν πλεονάσματος εἰς τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν, προκαλεῖ ταυτοχρόνως καὶ πληθωριστικὰς πιέσεις δι'



αύτην ταύτην τὴν οἰκονομίαν πού διαθέτει τὸ συγκριτικῶς ὑποτιμημένον νόμισμα. Κατὰ συνέπειαν ἡ ἰσοστάθμισις τῆς ἀγοραστικῆς ἀξίας ἰδίᾳ τῶν νομισματικῶν τῶν βιομηχανικῶς ἀνεπτυγμένων οἰκονομιῶν, δὲν εἶναι μόνον χρήσιμος διὰ τὴν ὁμαλωτέραν λειτουργίαν τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν σχέσεων, συμβάλλει ἐπίσης καὶ εἰς τὴν ὁμαλὴν ἀνάπτυξιν αὐτῆς ταύτης τῆς οἰκονομίας πού προβαίνει εἰς ἀνατίμησιν τοῦ νομίσματος τῆς.

#### IV. Ἀναπροσαρμογὴ τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου τοῦ 1962

Εἰς προηγουμένην παράγραφον ἀνεφέρθημεν εἰς τὰς καταστατικὰς διατάξεις τοῦ ΔΝΤ τὰς σχετικὰς μὲ τὰς νομισματικὰς ἰσοτιμίας. Προσεθέσαμεν ὅτι αὗται βασίζονται ἐπὶ τῆς ἀρχῆς τῶν σταθερῶν ἰσοτιμιῶν χωρὶς ὅμως νὰ ἀποκλείουν καὶ τὴν μεταβολὴν τούτων<sup>(2)</sup>. Καὶ πέραν τούτου ἀνεφέρθη ὅτι κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς 25ετοῦς ζωῆς τοῦ Ταμείου, περιλαμβάνονται καὶ ὑποτιμήσεις ἢ ἀνατιμήσεις ἐθνικῶν νομισματικῶν μονάδων τῶν κρατῶν-μελῶν, αἱ ὁποῖαι ἐγένοντο κατὰ παρέκκλισιν τῶν καταστατικῶν διατάξεων, τὰς ὁποίας τοῦτο ἠνέχθη ἢ ἐκ τῶν ὑστέρων ἀνεγνώρισε.

Ἡ πλέον ἐντυπωσιακὴ περίπτωσις κατὰ τὴν ὁποίαν τὸ ΔΝΤ ἠνέχθη ἢ μᾶλλον ἀνεγνώρισε παρέκκλισιν ἐκ τῶν καταστατικῶν του διατάξεων, εἶναι ἡ τοῦ Καναδᾶ. Εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ὁ Καναδᾶς τὸν Σεπτέμβριον 1950, κατὰ τὴν περίοδον τοῦ πολέμου τῆς Κορέας, ἀντιμετώπισε θέμα πληθωρισμοῦ λόγῳ εἰσορῆς ἀμερικανικῶν δολλαρίων. Διὰ νὰ ἀποφύγῃ τὴν ἐκ τοῦ πληθωρισμοῦ αὐξήσιν τῶν τιμῶν, ἐπροτίμησε τὴν ἀποδέσμευσιν τοῦ καναδικοῦ δολλαρίου ἐκ τῆς σταθερᾶς του ἰσοτιμίας ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου. Οὕτως, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῶν δυνάμεων τῆς ἀγορᾶς, τὸ καναδικὸν δολλᾶριον ἐκυμάνθη εἰς ἀνώτερα ἐπίπεδα (γύρω τοῦ δέκα τοῖς ἑκατὸν) ἔναντι τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου μὲ ἀποτέλεσμα τὴν ἀποφυγὴν πληθωρισμοῦ τιμῶν. Ὁ Καναδᾶς ἐπανῆλθεν εἰς τὴν σταθερὰν ἰσοτιμίαν τὸν Μάϊον 1962. Ἡτοι, διετήρησε τὴν κυμαινομένην ἰσοτιμίαν (floating) ἐπὶ 12 ἔτη.

Ἡ περίπτωσις τῆς ἀνωτέρω νομισματικῆς παρεκκλίσεως τοῦ Καναδᾶ, ἦτο φυσικὸν νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν διεθνή νομισματικὴν σκέψιν ὡς πρὸς τὸν τρόπον χειρισμοῦ τοῦ ἐμφανιζομένου διεθνῶς θέματος, περὶ τῆς ἀκολουθητέας μεθόδου πρὸς καθορισμὸν τῆς νομισματικῆς ἰσοτιμίας εἰς περίπτωσιν πού ἐκ τῶν πραγμάτων δημιουργεῖται θέμα μεταβολῆς τῆς.

Ἀντιθέτως, ἀπὸ τοῦ 1965 λόγῳ τοῦ πολέμου τοῦ Βιετνάμ, ὁ Καναδᾶς, καὶ πάλιν εὐρεθεὶς πρὸ πληθωριστικῆς πίεσεως τοῦ ἀμερικανικοῦ δολλαρίου, διετήρησε μέχρι τῆς 1ης Ἰουλίου 1970, σταθερὰν τὴν νομισματικὴν του ἰσοτιμίαν. Ἄξιον προσοχῆς εἶναι ὅτι καὶ πάλιν ἐπέλεξε ὡς διαδικασίαν νομισματικῆς ἀναπροσαρμογῆς τὴν ἀντικαταστατικὴν μὲ τὰς διατάξεις τοῦ ΔΝΤ τακτικὴν τῆς κυμαινομένης ἰσοτιμίας (floating).



Ἀντιθέτως ἡ οἰκοδομή τοῦ ἰσχύοντος νομισματικοῦ συστήματος θεμελιούται ὀργανικῶς ἐπὶ καταστατικῶν διατάξεων, αἱ ὁποῖαι προϋποθέτουν τὴν πειθάρχησιν εἰς οἰκονομικὰς, δημοσιονομικὰς καὶ νομισματικὰς ἀρχάς. Ἡ τήρησις τῶν ἀρχῶν τούτων εἶναι ἀναγκαῖα διὰ τὴν ὁμαλὴν λειτουργίαν τῶν νομισματικῶν σχέσεων ἐπὶ διεθνοῦς ἐπιπέδου καὶ διὰ τὴν ἀνάπτυξιν τῶν διεθνῶν ἐμπορικῶν συναλλαγῶν.

Τὸ ἀναφερόμενον ἐπιχείρημα ὑπὸ τῶν ὑποστηρικτῶν τοῦ μηχανισμοῦ τῆς κυμαινομένης ἰσοτιμίας (floating) ὡς τοῦ μόνου ἱκανοῦ νὰ προσφέρῃ τὴν δυνατότητα εἰς τὴν ἐπὶ μέρους ἔθνικὴν νομισματικὴν μονάδα νὰ ἀποκτήσῃ τὴν φυσικὴν τῆς ἰσοτιμίαν, εἶναι παραπλανητικόν. Διότι παραγνωρίζει τὸ βασικὸν στοιχεῖον τὸ ὁποῖον ἀποτελεῖ τὴν προϋπόθεσιν τῆς «φυσικῆς» ἰσοτιμίας ἐνὸς ἔθνικοῦ νομίσματος. Καὶ ἡ βασικὴ προϋπόθεσις τῆς ἐκάστοτε «φυσικῆς» ἰσοτιμίας τοῦ νομίσματος ἐπηρεάζεται αἰσθητῶς, ἂν μὴ ὄχι ἐξαρτᾶται, ἀπὸ τὴν οἰκονομικὴν, δημοσιονομικὴν καὶ νομισματικὴν πολιτικὴν τὴν ὁποῖαν τηροῦν τὰ κράτη μέλη, ὡς κατ' ἴδιαν πολιτικαὶ καὶ οἰκονομικαὶ μονάδες καὶ ὡς σύνολον κρατῶν-μελῶν τοῦ ΔΝΤ. Πρέπει νὰ καταστῇ συνειδησις τῆς πολιτικῆς καὶ οἰκονομικῆς Ἀρχῆς τοῦ συνόλου τῶν κρατῶν, ὅτι ἡ νομισματικὴ σταθερότης προϋποθέτει τὴν πειθάρχησιν τῆς πολιτικῆς τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν.

Ἄλλωστε, δὲν εἶναι ἡ πρώτη φορὰ ποὺ ἐμφανίζεται εἰς τὸ διεθνὲς νομισματικὸν προσκλήριον, ἡ κυμαινομένη ἰσοτιμία ὡς μηχανισμὸς νομισματικῆς προσαρμογῆς. Ἀπετέλεσε σχεδὸν τὴν μόνιμον μέθοδον τῆς ἀναζητήσεως τῆς συναλλαγματικῆς ἰσοτιμίας ὑπὸ τῶν ἐπὶ μέρους ἔθνικῶν νομισματικῶν μονάδων κατὰ τὴν περίοδον τοῦ μεσοπολέμου. Καὶ εἶναι γνωστὸν ὅτι ἀποτέλεσμα τῆς μεθόδου τῶν κυμαινομένων ἰσοτιμιῶν ἦτο ἡ ἀποσύνδεσις τῶν διεθνῶν νομισματικῶν καὶ οἰκονομικῶν ἐν γένει σχέσεων, μὲ κατὰληξιν τὸ νομισματικὸν χάος. Ἐξ ἄλλου αἱ κυμαινόμεναι ἰσοτιμίαι στεροῦν τὸν ἐπιχειρηματικὸν παράγοντα τοῦ στοιχείου τῆς σταθερότητος εἰς τὸν οἰκονομικὸν ὑπολογισμόν. Προσδίδουν οὕτως εἰς τὴν οἰκονομίαν φυσιογνωμίαν κατ' ἐξοχὴν κερδοσκοπικὴν μὲ ὄλας τὰς ἐκ τούτου δυσμενεῖς ἐπιπτώσεις ἐπὶ τῆς πορείας τῶν διεθνῶν ἐμπορικῶν σχέσεων.

Χαρακτηριστικὴ εἶναι ἐν προκειμένῳ ἡ γνώμη τοῦ κ. Blessing τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς τῆς Δυτικῆς Γερμανίας. Οὗτος ὁμιλῶν εἰς τὴν συνέλευσιν τοῦ ΔΝΤ, ἡ ὁποία ἔλαβε χώραν τὴν 29 Σεπτεμβρίου ἕως 3 Ὀκτωβρίου 1969, ἦτοι ὀλίγας μόνον ἡμέρας μετὰ τὴν ἀπόφασιν τῆς Δυτικῆς Γερμανίας νὰ ἀνατιμήσῃ τὸ μάρκον διὰ τοῦ μηχανισμοῦ τῆς ἐπὶ σύντομον χρονικὸν διάστημα κυμαινομένης τιμῆς (floating temporarily), εἶπε: «...Ἐπιθυμῶ νὰ τονίσω ὅτι ἀντιτίθεται σφόδρα πρὸς τὴν ἐλευθέρως κυμαινομένην τιμὴν συναλλάγματος, διότι προκαλεῖ δυσχερεῖας εἰς τὸ διεθνὲς ἐμπόριον».

Κατὰ συνέπειαν, θὰ ἀπετέλει ὀπισθοδρόμησιν, ἡ τυχὸν υιοθέτησις τῆς μεθόδου τῶν κυμαινομένων ἰσοτιμιῶν ὡς κανόνος τοῦ διεθνοῦς νομισματικοῦ συστήματος.



Με όσα ανέφερθησαν άνωτέρω, δέν έπεται ότι άποδεχόμεθα ώς όρθήν τήν άποψιν ότι αί ύφιστάμεναι έπί τοϋ ύπό κρίσιν θέματος καταστατικά διατάξεις τοϋ ΔΝΤ είναι άπολύτως όρθαί και ότι δέν θά ήτο πρός τό συμφέρον τών διεθνών νομισματικών σχέσεων, ή έπί τό έλαστικώτερον διατύπωσης τούτων. Διότι ή έμπειρία έκ τής μέχρι τοϋδε έφαρμογής των, πρέπει νά έχη πείση τούς άρμοδιους παράγοντας, ότι τό Ισχύον νομισματικόν σύστημα, θά έπεβοηθείτο εις τήν έκπλήρωσιν τής άποστολής του: Πρώτον, από συνειδητοποίησησιν τής ανάγκης στενωτέρας νομισματικής και οικονομικής γενικώτερον συνεργασίας, τών βιομηχανικώς άνεπτυγμένων χωρών. Δεύτερον, από τήν άπόκτησιν περισσότερον έλαστικού μηχανισμού άναπροσαρμογής τών νομισματικών Ισοτιμιών.

#### ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) α) «The Economist» London, May 23, 1970 και June, 1970.  
β) «Time» New York, June 1, (1970).
- 2) α) Margaret G. de Vries, "Άρθρον εις Περιοδικόν «Finance and Development», June 1969, «Fluctuating Exchange Rates: The Fund's Approach» IMF, Washington D.C.  
β) Λεωνίδας Δερτιλής. "Άρθρον εις Περιοδικόν «Έθνική Άνασυγκρότησις», Άθήναι, Μάρτιος 1970 «Τό θέμα τών Νομισματικών Ισοτιμιών». Όμοίως: "Άρθρον εις «Οικονομικόν Ταχυδρόμον», Άθήναι, 28 Μαΐου 1970, «Η Σταθερότης τών Νομισματικών Ισοτιμιών».
- 3) α) Harry G. Johnson «The Case of Floating Rate» «Spectator», London, April 18, 1969.  
β) «The Economist», London, July 26, 1969.  
γ) Address by Pierre - Paul Schweitzer - Annual Meeting of the Fund «International Financial News Survey», October, 1969.