

## Η «ΕΜΒΑΘΥΝΣΙΣ» ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Βιβλιοκριτική τοῦ κ. ΓΕΩΡΓΙΟΥ Δ. ΛΟΥΚΟΠΟΥΛΟΥ

- Robin Pringle : «Banking in Britain», Charles Knight & Co Ltd, London 1973, σελ. 185, Τιμή £ 4.
- Andrew Allen : «Guide for Investment in Developing Countries», Charles Knight & Co Ltd, London 1973, σελ. 123, τιμή £ 3.50.

Ἀπὸ ἐτῶν γράφω διὰ νὰ ὑποστηρίξω τὴν θέσιν ὅτι ἡ οἰκονομικὴ καὶ πολιτικὴ πρόοδος τοῦ τόπου μας εἰς τὴν παροῦσαν φάσιν οἰκονομικῆς ἐξελίξεως ἔχει ἀνάγκην μεταστροφῆς τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος ἀπὸ σχεδὸν ἀποκλειστικῶς «ἔμμεσον» εἰς ὅσον τὸ δυνατόν περισσότερον «ἄμεσον». Ἀντὶ ἡ χρηματοδότησις τῆς οἰκονομικῆς προόδου νὰ γίνεται κατὰ κύριον λόγον μέσῳ τοῦ τραπεζιτικοῦ συστήματος τὸ ὁποῖον συγκεντρώνει καταθέσεις καὶ προβαίνει εἰς χορηγήσεις, θὰ ἔπρεπε ἀπὸ μακροῦ αἱ ἀρμόδιαι ἀρχαὶ νὰ εἶχον φροντίσει ὥστε ἀντὶ τῆς σημερινῆς ὑπερβολικῆς ὑπερχρεώσεως τῶν ἐπιχειρήσεων, αὗται νὰ ὑπεχρεοῦντο ν' ἀντλοῦν, τὰ κεφάλαια τὰ ἀναγκαζοῦντα κυρίως διὰ μακροχρονίους ἐπενδύσεις, ἀπ' εὐθείας ἀπὸ τὸ κοινὸν δι' ἐκδόσεως τίτλων εἰς τὴν «πρωτογενῆ», ὅπως λέγεται, ἀγορὰν κεφαλαίων.

Ἀντ' αὐτοῦ ἔχομεν κατὰ κύριον λόγον ἓνα τεράστιον ὄγκον καταθέσεων ἀμέσου ἀναλήψεως, αἱ ὁποῖαι ἀπολαμβάνουν κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη ἐπιτόκια χαμηλότερα τοῦ ρυθμοῦ τοῦ πληθωρισμοῦ. Ἐνῶ ἐξ ἄλλου ἔχομεν ἓν σύστημα χορηγήσεων, τῶν ὁποίων τὴν ἐπιβάρυνσιν μειώνει καιρίως ὁ ρυθμὸς τοῦ πληθωρισμοῦ.

Εἰς τὴν πραγματικότητα, λοιπόν, ἀντὶ οἱ ἀποταμειεῖται νὰ συμμετέχουν ἀπ' εὐθείας εἰς τὸν σχηματιζόμενον πλοῦτον, ἀπλῶς χρηματοδοτοῦν τὸν πλοῦτον τῶν ἄλλων χωρὶς οὐσιαστικῶς νὰ κερδίζουν τίποτε. Ἀπεναντίας ζημιώνονται.

Ἡ ἐπιδειχθεῖσα ἀνικανότης ἐξαναγκασμοῦ τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν ἐκδοσὶν τίτλων εἰς τὸ χρηματιστήριον συνεδουάζετο κατὰ τὰ τελευταῖα ἴδια ἔτη μὲ τὴν ἐπέκτασιν τῆς ὑπερχρεώσεως τῶν ἐπιχειρήσεων. Εἰς περίοδον πληθωρισμοῦ, ὡς γνωστόν, ὅλοι ἐπιθυμοῦν νὰ δανείζονται διότι τὰ χρέη τὰ ἐξοφλεῖ ὁ πληθωρισμὸς, ὅπως γνωρίζουν καλῶς οἱ Νεοέλληνες!

Τὸ σύστημα αὐτὸ τῆς κατ' ἐξοχὴν «ἐμμέσου» χρηματοδοτήσεως εἶναι χαρακτηριστικῶς ἀσταθές, ἀλλὰ καὶ πηγὴ κοινωνικῆς ἀδικίας πρώτου μεγέθους, ἰδίᾳ εἰς περίοδον πληθωρισμοῦ, ὅπως ἡ σημερινή, ἢ ὁποῖα ὅπωςδὴποτε θὰ συνεχισθῆ διὰ μακρὰν σειρὰν ἐτῶν.

Ἡ ἀστάθειά του συνίσταται, μεταξύ ἄλλων, εἰς τὸ ὅτι τὸ κύριον μέρος τῶν τεραστίων καταθέσεων εἰς τὰς Τραπεζὰς εἶναι ἀμέσου ἀναλήψεως. Τοιουτοτρόπως, ἐὰν δι' οἰονδὴποτε οικονομικὸν ἢ ἐξωοικονομικὸν λόγον σημειωθῆ ἐκτεταμένη ἀνάληψις καταθέσεων, αἱ Τράπεζαι θὰ εὑρεθῶν εἰς ἀδυναμίαν νὰ ἰκανοποιήσων τὰς ἀπαιτήσεις αὐτάς, διότι αἱ καταθέσεις κατὰ μέγα μέρος ἔχουν δεσμευθῆ εἰς μακροχρονιωτέρας τοποθετήσεις. Τότε, ἡ Τράπεζα τῆς Ἑλλάδος θ' ἀναγκασθῆ ἢ νὰ περιορίσῃ τὴν ἀνάληψιν καταθέσεων (ὅπως συνέβη τὴν 28ην Ὀκτωβρίου 1940) ἢ νὰ ἐκδίδῃ χαρτονόμισμα πρὸς ἰκανοποίησιν τῶν καταθετῶν, ἐφ' ὅσον βέβαια δὲν θὰ ἐπιθυμῆ τὴν κατάρρευσιν τοῦ τραπεζιτικοῦ συστήματος καὶ τὴν κήρυξιν στάσεως πληρωμῶν ἐκ μέρους τῶν Τραπεζῶν. Ἐάν, ὅμως, κατὰ τὸ μᾶλλον καὶ ἥττον μεγάλο σχετικῶς ποσοστὸν τῶν καταθέσεων τούτων, ἰδίᾳ ἐκείνων πού ἔχουν καθαρῶς χαρακτηριστῆρα ἀποταμιεύσεων, ἀντλεῖτο ἀπὸ τὰς ἐπιχειρήσεις ἀπ' εὐθείας μέσῳ ἐκδόσεως ἀξιογράφων, τότε ἡ ἀστάθεια τοῦ συστήματος θὰ ἦτο πολὺ μικρότερα. Τὰ ἀμοιβαῖα κεφάλαια, τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν τὴν καλουμένην «τριτογενῆ» ἀγορὰν δὲν ἀποτελοῦν λύσιν πρὸς τὴν κατεύθυνσιν τῆς ἐμβαθύνσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος. Ἐπὶ δὲ τοῦ ἐλέγχου ἐπὶ τῶν ἐπιχειρήσεων ἀποτελοῦν μᾶλλον παραίτησιν ἐκ τοῦ δικαιώματος, διότι τὰ δικαιώματα ψήφου εἰς τὰς συνελεύσεις τῶν ἐπιχειρήσεων τὰ ἔχει τὸ ἀμοιβαῖον κεφάλαιον ἢ ἡ Τράπεζα πού τὸ ἐλέγχει.

Ἄλλὰ τὸ «ἐμμεσον» χρηματοδοτικὸν σύστημα ἀποτελεῖ καὶ πηγὴν κοινωνικῆς ἀδικίας πρώτου μεγέθους, διότι οἱ μὲν καταθέται βλέπουν τὴν πραγματικὴν ἀξίαν τῶν καταθέσεών των νὰ ἐξανεμίζεται εἰς περίοδον πληθωρισμοῦ ἐνῶ, ὡς γνωστὸν, οἱ ὀφειλῆται πλουτίζουν πέραν τοῦ κανονικοῦ, διότι ὁ πληθωρισμὸς ἐλαφρύνει τεραστίως τὰ ἐκ τῶν χρεῶν των οικονομικὰ βάρη καὶ εἰς πολλὰς περιπτώσεις εἰς τὸ παρελθὸν τὰ διέγραψε ὀριστικῶς. Τὸ «ἄμμεσον» σύστημα ἀποτελεῖ προστασίαν τῶν ἀποταμιευτῶν ἀπὸ τὸν πληθωρισμόν. Τὸ ἀποκλειστικῶς ἐμμεσον σύστημα ἀποτελεῖ τὴν ἀπαράδεκτον πλευρὰν τοῦ κεφαλαιοκρατισμοῦ εἰς τὴν ἐποχὴν μας.

Εἰς τὰ δύο αὐτὰ οὐσιώδη, νομίζω, ἐπιχειρήματα ὑπὲρ τῆς μεταστροφῆς πρὸς τὴν κατεύθυνσιν τοῦ «ἀμέσου» χρηματοδοτικοῦ συστήματος καὶ τὴν μείωσιν τῆς «ἐμμέσου» χρηματοδοτήσεως, ἰδίᾳ εἰς τὸ μακροπρόθεσμον τμήμα τῆς, πρέπει νὰ προστεθῆ ἓν ἐξ ἴσου οὐσιώδες ἐπιχείρημα σχετιζόμενον μὲ τὴν «πολιτικὴν ἀνάπτυξιν» μιᾶς χώρας εἰς τὰ πλαίσια τοῦ δημοκρατικοῦ συστήματος Δυτικοῦ τύπου.

Πολλοὶ ἔγραφαν, ἀβασίμως κατὰ τὴν γνώμην μου, ὅτι οἱ ἐλεύθεροι δημοκρατικοὶ θεσμοὶ προϋποθέτουν ἓν ὀρισμένον ὕψος κατὰ κεφαλὴν εἰσοδήματος.

Ἄλλὰ καὶ ἂν ἀκόμη παραδεχθῶμεν πρὸς στιγμὴν ὅτι τοῦτο ἔχει κάποια σημασίαν, δὲν εἶναι τὸ κατὰ κεφαλὴν εἰσόδημα τὸ ὀρθὸν κριτήριον ἀλλὰ μᾶλ-

λον τὸ median, ἐὰν θέλωμεν νὰ λάβωμεν ὑποτυπωδῶς ὑπ' ὄψιν τὴν κατανομὴν τοῦ εισοδήματος.

Ἐὰν δημοκρατία, πολιτικὴ καὶ οικονομικὴ, σημαίνει κατάκτησιν ὑπὸ τοῦ λαοῦ τῶν πολιτικῶν καὶ οικονομικῶν ἐξουσιῶν τοῦ τόπου, δύναται κανεὶς εὐκόλως ν' ἀντιληφθῆ ὅτι δὲν εἶναι μόνον ἡ κατανομὴ τοῦ εισοδήματος καὶ τοῦ πλούτου ποῦ ἀποτελοῦν ἐμπόδιον διὰ τὴν πραγματικὴν πολιτικὴν δημοκρατίαν καὶ ἰδίᾳ τὴν ἀνάπτυξίν της ἀλλὰ καὶ τὸ ἰσχυρὸν ἔμμεσον χρηματοδοτικὸν σύστημα τὸ ὁποῖον δὲν δίδει καμμίαν δυνατότητα εἰς τὸν μικρὸν καὶ μεσαῖον πολίτην καὶ ἀποταμιευτὴν νὰ συμμετάσχη εἰς τὸν σχηματιζόμενον πλούτον, εἰς τὴν ἰδιοκτησίαν τίτλων, εἰς τὸν ἔλεγχον τῶν τοποθετήσεων του! Τὸ ἀστικὸν μας σύστημα στηρίζεται ἐπὶ τῆς ἀτομικῆς ἰδιοκτησίας, ἡ ὁποία δὲν θὰ πρέπει νὰ περιορίζεται μόνον εἰς τὴν ἀκίνητον. Ἡ πολιτικὴ ἐξέλιξις εἰς τὰ πλαίσια τῆς συγχρόνου οἰκονομίας προϋποθέτει συνεχῶς διευρυνομένην οικονομικὴν δημοκρατίαν, ἡ ὁποία ὑπάρχει ἐκεῖ ὅπου ὑπάρχει δικαιότερα κατανομὴ τοῦ εισοδήματος καὶ τοῦ πλούτου ὑπάρχει ἐκεῖ ὅπου ὑπάρχει δυνατότης κτήσεως financial assets ποῦ ἐκπροσωποῦν τὸν πλούτον καὶ δίδουν τὴν δυνατότητα ἐλέγχου ἐπ' αὐτοῦ. Εἰς τὸν Ἑλληνα ἀποταμιευτὴν δὲν δίδεται ἡ δυνατότης αὐτὴ ἀπὸ αὐτοῦς οἱ ὁποῖοι εἰς τὴν οὐσίαν ἐλέγχουν τὸ σύστημα καὶ οἱ ὁποῖοι ἔχουν ἀνάγκην ἀπλῶς ἀπὸ τὰς καταθέσεις του. Ἡ κανονικὴ λειτουργία τῶν δημοκρατικῶν θεσμῶν — ἀνεξαρτήτως τῆς μορφῆς μας καθεστώτος, καὶ ἡ συνεχῆς πολιτικὴ ἀνάπτυξις — ἀνεξαρτήτως τῆς μορφῆς τοῦ πολιτεύματος — προϋποθέτουν ὀρισμένην κατανομὴν τοῦ πλούτου καὶ τοῦ εισοδήματος καὶ ὀρισμένην ἐλευθερίαν κτήσεως ἀξιογράφων καὶ ἐκπροσωποῦν ὀρισμένον ἔλεγχον ἐπὶ τῶν οικονομικῶν ἐξουσιῶν τῆς συγχρόνου παραγωγικῆς οἰκονομίας.

Οἱ συνήθεις detracteurs τῶν θέσεών μου αὐτῶν, ἀντὶ ν' ἀσχολοῦνται μὲ τὰ ἐπιχειρήματα ποῦ παρουσιάζω, ἀπαντοῦν διὰ τῆς γνωστῆς ἐν Ἑλλάδι μεθόδου «αὐτὰ συμβαίνουν καὶ εἰς τὴν Ἰαπωνίαν»!

Συμπεράσματα πρακτικὰ εἶναι ἡ ἄμεσος δραστηριοποίησις τῆς Ἐπιτροπῆς Κεφαλαιαγορᾶς, νομοθεσία διὰ τὴν προστασίαν τῆς μειοψηφίας τῶν Α. Ε. ἐφαρμογὴ τῆς ἀποφάσεως τοῦ παρελθόντος Δεκεμβρίου περὶ σχέσεων ἰδίων πρὸς δαμνειακὰ κεφάλαια, προσαρμογὴ τῶν ἐπιτοκίων καταθέσεων — χορηγήσεων εἰς τὸν τρέχοντα ρυθμὸν πληθωρισμοῦ καὶ στατιστικῆς κατανομῆς τοῦ εισοδήματος.

\* \*

Ἡ «ἐμβάθυνσις», λοιπὸν, τοῦ χρηματοδοτικοῦ μας συστήματος μετὰ τὸν ἐκχρηματισμὸν τῆς οἰκονομίας ἀποτελοῦν προϋπόθεσιν ἀναπτύξεως, οἰκονομικῆς καὶ πολιτικῆς, ποῦ εἶναι ἀπαραίτητος διὰ τὴν περαιτέρω ἀνάπτυξιν. Ἀσφαλῶς δὲν εἶναι δυνατόν ἡ ὁδὸς Σοφοκλέους νὰ μετατραπῆ εἰς Wall Street ἀλλὰ κάποια ἀποφασιστικὴ ἀπαρχὴ φυγῆς ἀπὸ τὴν ἀποκλειστικότητα τοῦ «ἐμμέσου» χρηματοδοτικοῦ συστήματος πρέπει νὰ γίνῃ ἀντὶ συνεχῶς ν' ἀναβάλλεται καὶ νὰ παρεμποδίζεται ἀπὸ τοὺς ἔχοντας συμφέρον.

Τὴν σημασίαν τῆς ἐμβάθυνσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος εἰς τὴν

οικονομικὴν ἀνάπτυξιν τῶν οἰκονομιῶν χαμηλοῦ τύπου τὴν ἀνέλυσε ὁ καθηγητὴς τοῦ Πανεπιστημίου τοῦ Stanford, E. S. Shaw — γνωστὸς ἀπὸ θεμελιώδεις συμβολάς του εἰς τὴν νομισματικὴν ἀνάλυσιν — εἰς τὸ μόλις κυκλοφορῆσαν βιβλίον του «Financial Deepening in Economic Development», μετὰ τὸ ὅποιον θ' ἀσχοληθῶμεν εἰς ἄλλην εὐκαιρίαν. Διὰ τὰς οἰκονομίας, ὁμως, πλέον προκχωρημένης μορφῆς, ὡς ἡ ἑλληνικὴ, τὸ ζήτημα τῆς ἐμβαθύνσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος ἔχει ἄλλην μορφήν. Ἀποτελεῖ δὲ ἡ ἐμβαθύνσις αὐτὴ ἐπιτακτικὴν ἀνάγκην διὰ τὸν τόπον μας σήμερον, ὑπὸ συνθήκας γενικευμένου πληθωρισμοῦ, διότι τὰ ἀξιόγραφα συνιστοῦν — σὺν τοῖς ἄλλοις καὶ κατάλληλον μέσον προστασίας τοῦ ἀποταμιευτοῦ ἀπὸ τὸν πληθωρισμόν. Ἐκτὸς τῶν ἐπιχειρημάτων τὰ ὅποια ἀνεπτύχθησαν εἰς τὴν ἀρχὴν τοῦ παρόντος, θὰ ἠδύνατο ἐπὶ πλέον νὰ ὑποστηρίξῃ τις βασίμως, ὅτι τὸ «ἄμεσον» χρηματοδοτικὸν σύστημα ποῦ ἀποτελεῖ τὴν ὀρθὴν ἐμβαθύνσιν τοῦ χρηματοδοτικοῦ μας συστήματος ἐναντι τοῦ σημερινοῦ συνιστᾶ καλύτερον μέσον κινητοποιήσεως ἀποταμιεύσεων καὶ ἀποδοτικώτερον τρόπον χρησιμοποίησεως παραγωγικῶν πόρων μέσῳ τοῦ μηχανισμοῦ τῆς ἀγορᾶς κεφαλαίων, παρά ἡ τραπεζικὴ ἀγορὰ κεφαλαίων ἡ ὅποια συχνὰ εὐρίσκεται ὑπὸ τὸν ἔλεγχον «διακριτικῆς ἐξουσίας» καὶ ὄχι ἀπροσώπων οἰκονομικῶν μηχανισμῶν. Ἐπὶ πλέον εἰς τὰ πλαίσια τοῦ ἀμέσου συστήματος ἡ ἀποδοτικότης τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς εἶναι μεγαλυτέρα ἀπ' ὅτι εἰς ἓν ἀμύγῳς ἔμμεσον σύστημα.

Ὅλα αὐτὰ μὲ ὄδηγοῦν εἰς τὸ πρῶτον ἐν ἐπικεφαλίδι βιβλίον τοῦ κ. Pringle, ἐκδότου τοῦ γνωστοῦ περιοδικοῦ «Banker», τὸ ὅποιον προλογίζει ὁ Λόρδος Κρόμερ, πρῶην Διοικητῆς τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἀγγλίας. Τὸ σημερινὸν ἀγγλικὸν τραπεζικὸν σύστημα εἰς τὴν ἱστορικὴν του ἐξέλιξιν, τὸ ὅποιον ἀπασχολεῖ τὸν συγγραφέα, εἶναι προῖον ἱστορικῆς πορείας αἰῶνων. Ἄλλ' αἱ ἰδικαί μας Τράπεζαι ποῦ εἶναι κυρίως διαμεσολαβητικοῦ χαρακτῆρος θὰ εὕρισκον πολλὰ ἄξια πρὸς μίμησιν καὶ προσαρμογὴν εἰς τὰς ἰδικὰς μας συνθήκας. Τὸ βιβλίον εἶναι ἀπαραίτητον εἰς τοὺς ἀσχολουμένους μετὰ τὴν τραπεζικὴν λειτουργίαν ἀλλὰ καὶ δι' αὐτοὺς οἱ ὅποιοι εἰς τὸ Δημόσιον, τὰς Τραπεζὰς καὶ τὰς ἐπιχειρήσεις συναλλάσσονται μετὰ τὸ μέγα αὐτὸ τραπεζικὸν κέντρον τὸ ὅποιον εἶναι τὸ Λονδίνον. Δίδει σαφῆ εἰκόνα τῆς ἐμβαθύνσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ μηχανισμοῦ καὶ τῆς συνεχοῦς δημιουργίας καὶ ἀναπτύξεως νέων ἀγορῶν. Ἡ κεντρικὴ μας Τράπεζα θὰ εἶχε πολλὰ νὰ διδαχθῇ ἰδίᾳ ἀπὸ τὸ τέταρτον κεφάλαιον, εἰς τὸ ὅποιον ὁ συγγραφεὺς εἰς μικρὸν ἀριθμὸν σελίδων ἀναλύει διανύστατα τὸν ρόλον, ἐφαρμογὴν καὶ ἀποδοτικότητά τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς, εἰς τὰ ἀγγλικά θεσμικά πλαίσια, κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη.

Ὁ δεῦτερος ἐν ἐπικεφαλίδι τόμος ἀποτελεῖ μίαν ταξινομημένην παρουσίαν τῶν γενικῶν οἰκονομικῶν χαρακτηριστικῶν μεγάλης κατηγορίας ὑπαναπτύκτων οἰκονομιῶν, ὡς καὶ τοῦ καθεστῶτος ξένων ἐπενδύσεων ποῦ ἰσχύει εἰς αὐτάς. Εἶναι προφανῶς χρήσιμον εἰς τοὺς ἐνδιαφερομένους δι' ἀμέσους ἐπενδύσεις εἰς τὰς ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίας. Ἄλλὰ εἶναι ἐπίσης χρήσιμον εἰς τὰς ἀρμοδίας ὑπηρεσίας τὰς ἀσχολουμένας μετὰ τὴν προσέλκυσιν κεφαλαίων διότι δίδει μίαν εἰκόνα τοῦ τί πράττουν καὶ τί πολιτικὴν ἀκολουθοῦν ἄλλαι χῶραι ἐπὶ τοῦ το-

μέως αὐτοῦ. Ἀπὸ μακροῦ ἔχει διαπιστωθῆ ὅτι ὑπάρχει ὀξὺς ἀνταγωνισμὸς ἀκόμη καὶ κατασκοπεῖα εἰς τὴν προσέλκυσιν κεφαλαίων ἀπὸ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Ἡ στάσις τῶν χωρῶν αὐτῶν εἶναι τελείως ἀσυντόνιστος μεταξὺ των, μὲ ἀποτέλεσμα νὰ προσφέρονται πάντοτε περισσότερον εὐνοϊκοὶ ὄροι ἀπὸ ὀρισμένας χώρας πρὸς ὄφελος τελικῶς τῶν ξένων ἐπενδυτῶν.

## “Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΑΧΥΔΡΟΜΟΣ,”

*Ἐκάστην Πέμπτην φέρει τοὺς Ἑλληνας σπουδαστὰς εἰς ἐπαφήν μὲ τὴν σύγχρονον οἰκονομικὴν καὶ κοινωνιολογικὴν σκέψιν καὶ τοὺς ἐνημερώνει διὰ τὰς διεθνεῖς τάσεις καὶ προσανατολισμοὺς τῆς Ἀνωτάτης Παιδείας.*

*Παράλληλα μὲ τὴν στήλην τοῦ «ΤΟ ΒΗΜΑ ΤΟΥ ΣΠΟΥΔΑΣΤΟΥ» δίδει τὴν εὐκαιρίαν εἰς τοὺς φοιτητὰς τῶν Ἀνωτάτων Σχολῶν νὰ διατυπώνουν τὰς σκέψεις των καὶ νὰ κάνουν τὰς πρώτας προσπαθείας ἀξιοποιήσεως τῶν ἐπιστημονικῶν τους γνώσεων γράφοντες μελέτας καὶ ἐρεῦνας.*

**ΧΡΗΣΤΟΥ ΛΑΔΑ 3 — ΑΘΗΝΑΙ — ΤΗΛ. 3237.283**

*Ἐτήσια συνδρομή: Δρχ. 420*

*Διὰ τοὺς σπουδαστὰς Ἀνωτάτων Σχολῶν Δρχ. 350*