

ΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑΙ ΑΝΑΓΚΑΙ
ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΩΝ ΕΥΡΙΣΚΟΜΕΝΩΝ
ΕΙΣ ΤΟ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΝ ΣΤΑΔΙΟΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

ΕΛΕΓΧΟΣ

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α. ΘΑΝΟΥ

Α. Β. Σ. Π.
Α/Α ΕΙΣΑΓ. 15214
22374

ΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑΙ ΑΝΑΓΚΑΙ
ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΩΝ ΕΥΡΙΣΚΟΜΕΝΩΝ
ΕΙΣ ΤΟ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΝ ΣΤΑΔΙΟΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Διατριβή επί διδακτορία υποβληθεῖσα
εἰς τὴν Ἀνωτάτην Βιομηχανικὴν Σχολὴν Πειραιῶς



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
ΑΡ. ΕΙΣ.	15214
COMP.	22374
ΤΑΞΗ	332 ΘΑ

ΑΘΗΝΑΙ 1973

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Ἡ ἔγκρισις διδακτορικῆς διατριβῆς ὑπὸ τῆς Ἀνωτάτης Βιομηχανικῆς Σχολῆς Πειραιῶς δὲν ὑποδηλοῖ ἀποδοχὴν τῶν γνωμῶν τοῦ συγγραφέως.

(Ν. 5343/32, ἀρθρ. 202 § 2)

ΠΙΝΑΞ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	Σελ.
ΠΡΟΛΟΓΟΣ	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ : ΑΙ ΠΗΓΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι : ΣΧΕΣΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥ- ΞΕΩΣ	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ : ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΙΣ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΕΚ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ.....	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ : ΤΟ ΕΙΔΙΚΟΝ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΕΚ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΤΩΝ ΕΙΣ ΤΟ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΝ ΣΤΑ- ΔΙΟΝ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΧΩΡΩΝ	53
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙV : ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΕΙΣ ΧΩΡΑΣ ΤΟΥ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑ- ΠΤΥΞΕΩΣ (ΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΙΣ ΕΓΧΩΡΙΟΥ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥ- ΣΕΩΣ).....	63
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V : Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΕΙΣ ΤΑΣ ΧΩ- ΡΑΣ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	75
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	91

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Εἰς τὴν παροῦσαν ἐργασίαν ἀναπτύσσεται ἡ θέσις περὶ τῆς ἀνάγκης χωριστῆς ἀντιμετωπίσεως, ἀπὸ πλευρᾶς διεθνοῦς χρηματοδοτικῆς ἐνισχύσεως, τῶν προβλημάτων χρηματοδοτήσεως τῶν ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως χωρῶν, ἐν αἷς καὶ ἡ Ἑλλάς, καὶ προτείνονται νέοι θεσμοὶ πρὸς συμπλήρωσιν τῆς ἐν προκειμένῳ διεθνοῦς συνεργασίας.

Οἱ σήμερον λειτουργοῦντες πρὸς ἐνίσχυσιν τῆς χρηματοδοτήσεως τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως τῶν πτωχοτέρων χωρῶν θεσμοὶ διεθνοῦς συνεργασίας, ὡς ἡ Διεθνὴς Τράπεζα, ἡ Διεθνὴς Ἐνωσις Ἀναπτύξεως κλπ., εἶναι προσηρμοσμένοι, κυρίως, πρὸς τὰς ἀνάγκας καὶ συνθήκας τῶν λίαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος χωρῶν. Τοῦτο ἐξηγεῖται ἐκ τοῦ ὅτι ἡ καθιέρωσις τῶν ἐν λόγῳ θεσμῶν ἐπραγματοποιήθη πρὸ πολλοῦ χρόνου, ὅτε ὄλαι αἱ μὴ βιομηχανικαὶ χῶραι διήρχοντο τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεώς των. Ἐν τῷ μεταξῷ, ὀρισμένοι ἐκ τῶν ἐνισχυθεισῶν πτωχοτέρων χωρῶν, ἐν αἷς καὶ ἡ χώρα μας, ἐπέτυχον σημαντικὰς προόδους εἰς τὴν ἀνάπτυξιν των καὶ σήμερον εὐρίσκονται εἰς ἐν ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, κατὰ τὸ ὅποιον, χωρὶς νὰ ἔχουν ὀλοκληρώσει τὰς προϋποθέσεις δι' αὐτοδύναμον ἀνάπτυξιν, ἔχουν πολλὰ χαρακτηριστικὰ συγγενῆ πρὸς τὰ ἀντίστοιχα τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Τοῦτο σημαίνει ὅτι εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν ἐν λόγῳ χωρῶν παρίσταται ἀπολύτως ἀναγκαῖα ἡ συνέχισις τῆς ἐξωτερικῆς χρηματοδοτικῆς ἐνισχύσεως, ἀλλὰ καὶ ὅτι συγχρόνως αὕτη θὰ πρέπει νὰ προσαρμοσθῇ εἰς τὰς δημιουργηθείσας νέας συνθήκας.

Βασικὸς σκοπὸς τῆς παρούσης ἐργασίας εἶναι νὰ τονισθῇ ἡ σημασία τοῦ παράγοντος τῆς χρηματοδοτήσεως διὰ τὴν ὀλοκλήρωσιν τῆς ἀναπτύξεως τῶν οἰκονομιῶν τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον τῆς ἀναπτύξεως. Ὡς ἀναλύεται ἐν τῷ κειμένῳ, ἡ θεωρία περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν» (Demand Following) δὲν εἶναι πιθανὸν νὰ ἰσχύῃ εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν ἀναπτυσσομένων οἰκονομιῶν. Ἄλλως, τοῦτο θὰ ἐσήμαινεν ὅτι αἱ ἐν λόγῳ οἰκονομίαι θὰ εἶχον φθάσει εἰς ἐπίπεδον αὐτοδυνάμου ἀναπτύξεως, καίτοι, καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν αὐτὴν ἀκόμη, δὲν δύναται νὰ γίνῃ ἀνεπιφυλάκτως δεκτὴ ἡ ἀρχὴ ὅτι ἡ χρηματοδότησις εἶναι ἀπολύτως οὐδέτερος παράγων, προσαρμοζομένη εἰς τὰς μεταβολὰς τῆς ζητήσεως διὰ χρηματοδοτικούς πόρους. Διὰ τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας, πάντως, φαίνεται πλεον εὐλόγος ἡ ὑπόθεσις ὅτι ἰσχύουν συνθήκαι «προηγούμενης προσφο-

ρᾶς» (Supply Leading), ὁπότε ἡ χρηματοδότησις ἀποκτᾶ ἡγετικὸν ρόλον εἰς τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως.

Ἐν συνεχείᾳ διερευνῶνται ἐν τῇ μελέτῃ αἱ συνθήκαι ἐξωτερικῆς χρηματοδοτήσεως τῶν εἰς ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως εὐρισκομένων χωρῶν, ὡς καὶ αἱ ἐπ' αὐτῶν ἐπιπτώσεις ἐκ τῆς σταθερᾶς ἀνόδου τῶν ἐπιτοκίων διεθνῶς καὶ τῶν λοιπῶν συνθηκῶν στενοτήτων, αἱ ὁποῖαι ἐπικρατοῦν εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν. Ὡς συμπέρασμα τῆς διερευνήσεως ταύτης προκύπτει, ἀφ' ἑνὸς ὅτι αἱ ἐν λόγῳ οἰκονομίαι θὰ πρέπει νὰ προσφύγουν δι' ἄντλησιν κεφαλαίων εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν καὶ ἀφ' ἑτέρου ὅτι, ὑπὸ τὰς παρούσας συνθήκας, δὲν δύνανται νὰ ἐπιτύχουν τοῦτο ἄδευ ἐξωτερικῆς ἐνισχύσεως.

Ἡ προσφυγὴ τῶν ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως χωρῶν εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν εἶναι ὄχι μόνον δυνατὴ, ὑπὸ τὴν προϋπόθεσιν τῆς καταλλήλου ἐξωτερικῆς ἐνισχύσεως, ἀλλὰ καὶ σκόπιμος ἕνεκα τῆς ὑπαγωγῆς τῶν χρηματοδοτουμένων ἐπενδύσεων εἰς ἐπιλογὴν μὲ βάσιν ἰδιωτικοοικονομικά κριτήρια, τὰ ὁποῖα ἰσχύουν εἰς τὰς ὀργανωμένας κεφαλαιαγοράς.

Ἐν ὄψει τῶν ἀνωτέρω, αἱ προτάσεις μας πρὸς ἀντιμετώπισιν τοῦ τεθέντος προβλήματος (δηλαδὴ τῆς ἐξευρέσεως πόρων διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἀναγκῶν τῶν χωρῶν τῆς ὡς ἄνω κατηγορίας) ἀποβλέπουν εἰς τὴν δημιουργίαν θεσμῶν μηχανισμῶν («Ταμείου ἐπιδοτήσεως ἐπιτοκίων» καὶ «Μηχανισμοῦ Ἐγγυήσεων»), οἱ ὁποῖοι θὰ ὑποβοηθήσουν τὰς μέσου σταδίου ἀναπτύξεως χώρας νὰ προσφύγουν δι' ἄντλησιν κεφαλαίων εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν καὶ ὑποβληθοῦν οὕτως εἰς τὸν αὐτοματισμὸν τῆς ἐπιλογῆς τῶν ἐπενδύσεων μέσῳ ὀργανωμένων ἀγορῶν. Τοῦτο ἄλλωστε εἶναι συνεπὲς καὶ πρὸς τὸν μηχανισμόν τοῦ «ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ», τὸν ὁποῖον θεωροῦμεν ὡς τὴν ἐνδεικνυομένην μορφήν προγραμματισμοῦ διὰ τὰς χώρας τὰς εὐρισκομένας εἰς τὸ στάδιον τοῦτο τῆς ἀναπτύξεως.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΑΙ ΠΗΓΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ
ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Πανεπιστήμιο Πατρών

Αί πηγαί χρηματοδοτήσεως τῆς οικονομικῆς ἀναπτύξεως δύνανται νά διαχωρισθοῦν εἰς τὰς ἀκολούθους κατηγορίας :¹

- α. Ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις
- β. Δημοσίᾳ ἀποταμίευσις
- γ. Χρηματοδότησις ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ.

Ἡ συγκριτικὴ σημασία τῶν ἐν λόγῳ πηγῶν χρηματοδοτήσεως ἐξαρτᾶται βεβαίως ἐκ τῶν εἰδικῶν χαρακτηριστικῶν, τὰ ὅποια ἐμφανίζει ἡ οἰκονομία ἐκάστης Χώρας καὶ μεταβάλλεται ἀναλόγως τοῦ σταδίου ἀναπτύξεως, τὸ ὅποιον διανύεται.

Ἄνεξαρτήτως ὅμως τῆς συμπληρωματικότητος, τὴν ὁποίαν ἐμφανίζουν αἱ τρεῖς βασικαὶ πηγαί χρηματοδοτήσεως, καὶ τῆς ἀναγκαιότητος ἀναπτύξεως καὶ τῶν τριῶν διὰ τὴν ἐπίτευξιν τοῦ ἐπιθυμητοῦ ρυθμοῦ ἀναπτύξεως, ἄνευ διαταράξεως τῆς ἐσωτερικῆς καὶ ἐξωτερικῆς ἰσορροπίας τῆς οἰκονομίας, ἡ δημιουργία συνθηκῶν ταχείας ἀνόδου τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως καὶ ἀποτελεσματικῆς διοχετεύσεως ταύτης πρὸς παραγωγικὰς ἐπενδύσεις θὰ πρέπει νά θεωρηθῇ ὡς ἡ βασικὴ προϋπόθεσις οἰκονομικῆς ἀνόδου, ἰδίᾳ κατὰ τὰ πρῶτα στάδια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως μιᾶς χώρας.

Εὐθὺς ὡς αἱ ὑπανάπτυκτοι χῶραι ἐπιτύχουν τὴν ἔναρξιν τῆς διαδικασίας τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἐξέλθουν τῆς καταστάσεως τῆς στασιμότητος, τῆς ὁποίας ἐν τῶν κυρίων χαρακτηριστικῶν εἶναι ἡ κατὰ λίαν χαμηλὸν ἀλλὰ σταθερὸν ρυθμὸν αὐξήσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἄρχεται συγχρόνως παρατηρουμένη οὐχὶ μόνον διεύρυνσις τῶν περιθωρίων πρὸς ἀποταμίευσιν, ἥτις ἄλλωστε καὶ ἀποτελεῖ φυσιολογικὸν ἐπακόλουθον τῆς αὐξήσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἀλλὰ καὶ βαθεῖα διαφοροποιήσις τῆς συνθέσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως².

Ἡ διαφοροποιήσις τῆς ἀποταμιεύσεως, ἀπὸ ἀπόψεως κυρίως κατηγοριῶν ἀποταμιευτῶν, ἐπέρχεται πολλακίς κατὰ ρυθμὸν ταχύτερον ἐκείνου τῆς συντελουμένης αὐξήσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Τοῦτο δὲ ὀφείλεται εἰς τὸ γεγονός ὅτι ἡ διαδικασία τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἡ πραγματοποιουμένη αὐξήσις τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος συνεπιφέρουν σημαντικὰς

1. UNITED NATIONS DEPARTMENT OF ECONOMIC AFFAIRS, Domestic Financing of Economic Development, New York, 1950.

2. W.A. LEWIS, The Theory of Economic Growth, R.D. Irwin 1955, σελ. 213-244.

διαφοροποιήσεις εις τὴν σύνθεσιν τῶν κοινωνικο-οικονομικῶν τάξεων καὶ εἰς τὴν κατανομὴν τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Αἱ κύριαι κατηγορίαι ἀποταμιευτῶν, αἱ ὁποῖαι καὶ ἐμφανίζουν τὴν προαναφερθεῖσαν διαφοροποίησιν, εἶναι ὁ ἀγροτικός πληθυσμός, ὁ ἀστικός - ἔργατικός πληθυσμός καὶ οἱ ἐπιχειρηματίαι.

Εἰς χώρας ἔνθα ὁ πρωτογενὴς τομεὺς συμμετέχει κατὰ σημαντικὸν ποσοστὸν εἰς τὸν σχηματισμὸν τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ εἰσοδήματος προσλαμβάνει, ὡς εἰκόσ, ὄλως ἰδιαιτέραν σημασίαν ἢ ἀποταμίευσις τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ ἀντλησις τῶν ἀποταμιεύσεων τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων ἐμφανίζει σοβαρὰς ἰδιορρυθμίας ἐν ᾧφ' ἑνὸς μὲν τοῦ λίαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ τῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι διανύουν τὰ πρῶτα στάδια ἀναπτύξεως, ἀφ' ἑτέρου δὲ τῆς ἀναγκαιότητος, τὴν ὁποῖαν ἐνέχει ἡ χρηματοδότησις ἐπενδύσεων εἰς τὸν πρωτογενῆ τομέα, δυναμένων διὰ τῆς ἐπαυξήσεως τῆς παραγωγικότητος νὰ διευρύνουν τὴν ἀποταμιευτικὴν ἰκανότητα τοῦ συναφοῦς πληθυσμοῦ. Ἐνταῦθα ἀποφασιστικὴν σημασίαν λαμβάνει ὁ καθορισμὸς προτεραιοτήτων κατὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδύσεων, συγκεκριμένως δὲ ἐὰν διὰ τῆς ἀγροτικῆς ἀποταμιεύσεως θὰ χρηματοδοτηθῶν ἐπενδύσεις εἰς ἑτέρους τομεῖς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἢ ἐὰν διὰ τῆς καταλλήλου διοχετεύσεως τῶν ἀποταμιεύσεων τῶν λοιπῶν κοινωνικο-οικονομικῶν τάξεων θὰ χρηματοδοτηθῇ ἡ ἐπαύξησις τῆς παραγωγικότητος εἰς τὸν πρωτογενῆ τομέα.

Ἐξ ἄλλου, εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν κοινωνικοοικονομικῶν τάξεων τῶν ἐργατῶν καὶ τῶν μισθωτῶν, τὰ ἀφιέμενα περιθώρια ἀποταμιεύσεως εἶναι συγκριτικῶς ἔξ ἀντικειμένου περιορισμένα. Ὡς πρὸς τοὺς πρῶτους παρατηρεῖται ὅτι τὸ σχετικῶς χαμηλόν, ἀσταθὲς καὶ γενικῶς ἀβέβαιον εἰσόδημα καὶ ἡ καθημερινὴ ἀντιμέτωπισις πολυπληθῶν ἀναγκῶν ἐπιβιώσεως περιορίζουν εἰς τὸ ἔπακρον τὴν ἰκανότητα πρὸς ἀποταμίευσιν, παρὰ τὴν παρ' αὐτοῖς ὑπαρξιν ἀξιολόγου ἀποταμιευτικῆς βουλήσεως, ἔνεκα τῆς ἀσταθείας, τὴν ὁποῖαν ἐμφανίζει ἡ ἀπασχόλησις των καὶ τὸ ἐκ ταύτης προκύπτον εἰσόδημα. Ὡς πρὸς τοὺς δευτέρους, πάλιν, ἡ πρὸς ἀποταμίευσιν ἰκανότης περιορίζεται αἰσθητῶς, παρὰ τὴν σταθερότητα καὶ περιοδικότητα τῶν εἰσοδημάτων, ἔνεκα τῆς συνεχοῦς αὐξήσεως τῶν καταναλωτικῶν δαπανῶν, τὴν ὁποῖαν συνεπιφέρει ἡ ἀνοδος τοῦ βιοτικοῦ ἐπιπέδου καὶ ἡ μετὰ τοῦ παράγοντος τούτου εἰς στενὴν συνάρτησιν διατελοῦσα ροπὴ πρὸς κατανάλωσιν, καὶ δὴ ἀγαθῶν ἐπιδείξεως. Ἡ ὑπὸ τῶν τάξεων αὐτῶν γινομένη ἀποταμίευσις, ἐν τοῖς πράγμασιν, ἀποτελεῖ ἀπλῶς ἀναβολὴν τῆς πραγματοποιήσεως μιᾶς καταναλωτικῆς δαπάνης καὶ ἀποβλέπει κυρίως εἰς τὴν ἀπόκτησιν ἰδίας στέγης, τὴν διασφάλισιν τοῦ γήρατος καὶ τὴν ἐκπαίδευσιν καὶ ἀποκατάστασιν τῶν τέκνων. Ἡ ἀποταμίευσις αὕτη, ἀποτελοῦσα χρονικὴν μετατόπισιν τῆς κατα-

ναλώσεως, ενίοτε δὲ καὶ ἀπὸ γενεῶς εἰς γενεάν, δύναται οὐχ ἦττον νὰ ἀποτελέσῃ ἀξιόλογον πηγὴν χρηματοδοτήσεως, μέσῳ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος, τῆς παραγωγικῆς καὶ εἰδικώτερον τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος, ἰδίᾳ ὑπὸ συνθήκας συνεχοῦς αὐξήσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος.

Εἰς τὴν πραγματικότητα, αἱ ἀποδοχαὶ καὶ ἡ ἀποταμιευτικὴ ἰκανότης τῶν μέσης εἰσοδηματικῆς τάξεως μισθωτῶν, ὡς καὶ τῶν ἐξειδικευμένων ἐργατῶν, εἶναι κατὰ πολὺ ὑψηλότεραι τοῦ μέσου ὄρου τοῦ πληθυσμοῦ δεδομένης οἰκονομίας, διερχομένης τὰ ἀρχικὰ στάδια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Τοῦτο δὲ ὀφείλεται εἰς ποικίλους κατὰ περίπτωσιν παράγοντας, ὡς ἡ εἰς ὠρισμένους κλάδους παρατηρουμένη ἔλλειψις ἐργατικῶν χειρῶν, ἡ μεγαλυτέρα κινητικότητα, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν ὠρισμένοι εἰδικότητες, κλπ. Ἡ διάθεσις τῶν πληθυσμιακῶν τούτων τάξεων πρὸς ἀποταμίευσιν διαφέρει εὐρέως ἀπὸ χώρας εἰς χώραν ἀναλόγως τοῦ διερχομένου σταδίου ἀναπτύξεως, ὡς καὶ τοῦ ἐν γένει θεσμολογικοῦ πλαισίου καὶ τῶν λοιπῶν ἰδιαίτερων συνθηκῶν τῶν συνιστωσῶν τὴν κοινωνικοοικονομικὴν φυσιογνωμίαν ἐκάστης χώρας. Ὡς ἀποφασιστικοὶ παράγοντες ἐπηρεάζοντες τὴν ἀποταμιευτικὴν βούλησιν τῶν κοινωνικοοικονομικῶν τούτων τάξεων θὰ ἠδύναντο νὰ ἀναφερθοῦν τὰ διάφορα φορολογικὰ κλπ. κίνητρα, ἡ ὑπαρξίς ἀρτίως ὀργανωμένου τραπεζικοῦ συστήματος, ἡ ἐπέκτασις τῶν παρεχομένων συναφῶν ὑπηρεσιῶν πρὸς τοὺς καταθέτας καὶ ἡ δημιουργία συνθηκῶν πολιτικῆς καὶ νομιματικῆς σταθερότητος.

Δεδομένης, ἐξ ἄλλου, τῆς ἰδιαζούσης σπουδαιότητος τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων ὡς πηγῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως καὶ σχηματισμοῦ παγίου κεφαλαίου, αἱ διανύουσαι τὰ ἀρχικὰ στάδια τῆς ἀναπτύξεως χώραι, ἔνθα χαρακτηριστικὴ εἶναι ἡ περιορισμένη προσφορὰ ἐγγυῶν κεφαλαίων, ἀντιμετωπίζουν σοβαρὰς δυσχερείας διασφαλίσεως ἰκανοποιητικῆς σχέσεως ἐθνικῆς ἀποταμιεύσεως πρὸς ἐθνικὸν εἰσόδημα. Εἰς τοῦτο, ἄλλωστε, συντελεῖ καὶ τὸ γεγονός ὅτι ἡ περιορισμένη προσφορὰ κεφαλαίων, μὴ ἐπιτρέπουσα τὴν ταχεῖαν διεύρυσιν τῆς ἀπασχολήσεως τοῦ πληθυσμοῦ, διατηρεῖ περιορισμένα τὰ περιθώρια ἀποταμιεύσεως καὶ τῶν λοιπῶν κοινωνικοοικονομικῶν τάξεων.

Εὐθὺς ὅμως ὡς λάβῃ περισσότερον συστηματικὴν καὶ μόνιμον μορφήν ἡ ἀποταμίευσις καὶ ἐπένδυσις τῶν κερδῶν τῆς ἐπιχειρηματικῆς τάξεως, τίθεται αὐτομάτως εἰς ἐνέργειαν ὁ ὄλος μηχανισμὸς τῆς διαδικασίας τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Ἡ ὑπὸ τῆς ἐπιχειρηματικῆς τάξεως ἀποταμίευσις τῶν πραγματοποιουμένων κερδῶν πρὸς τὸν σκοπὸν τῆς διασφαλίσεως τῆς συνεχοῦς ἐπεκτάσεως καὶ τοῦ ἐκσυγχρονισμοῦ τῶν ὑπὸ αὐτῆς χρησιμοποιουμένων παραγωγικῶν ἐγκαταστάσεων πρὸς βελτίωσιν τῆς παραγωγικότητος καὶ τῆς ἐν γένει αὐξήσεως τῆς ἀνταγωνιστικῆς τῆς ἰκανότητος ἀποτελεῖ τὴν βᾶσιν τῆς φιλοσοφίας τοῦ κεφαλαιοκρατικοῦ συστήματος.

Ἡ δημιουργία συνθηκῶν διασφαλιζουσῶν τὴν συνέχισιν τῆς ἐπανεπενδύσεως τῶν πραγματοποιουμένων κερδῶν καὶ ἡ ἐπιτάχυνσις ὄχι μόνον τοῦ ρυθμοῦ τῆς αὐξήσεως αὐτῶν, ἀλλὰ καὶ τοῦ ρυθμοῦ τῆς ἐπενδύσεώς των, ἐπιφέρουν καὶ τὴν ἀντίστοιχον διεύρυνσιν τῆς συμμετοχῆς τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν ἐθνικὴν ἀποταμίευσιν¹. Αἱ τάσεις αὗται ἰσχύουν ἀσφαλῶς εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν οἰκονομιῶν τῶν διερχομένων τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεως, καθ' ὅσον εἰς περισσότερον προηγμένης οἰκονομίας ἢ διαμόρφωσις τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς σταθερώτερον ποσοστὸν τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος καὶ ἡ ἐξάρτησις των ἐξ ἐποχικῶν καὶ κυκλικῶν παραγόντων σμικρύνουν συγκριτικῶς τὴν ἀρχικὴν σημασίαν τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων ὡς πηγῆς ἀποταμιεύσεως.

Ὡς πρὸς τὴν δημοσίαν ἀποταμίευσιν, παρατηρεῖται ὅτι ἡ προϊούσα συμμετοχὴ τοῦ δημοσίου τομέως τῆς οἰκονομίας εἰς τὸν σχηματισμὸν τοῦ ἀκαθάριστου ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἀποτελοῦσα τυπικὸν γνώρισμα τῶν οἰκονομιῶν, αἱ ὁποῖαι διανύουν στάδια ταχυρρυθμοῦ ἀναπτύξεως, προϋποθέτει ἀσφαλῶς ἀντίστοιχον διεύρυνσιν τῆς ἀποταμιεύσεως τοῦ δημοσίου τομέως. Αὕτη συνήθως διασφαλίζεται εἴτε διὰ τῆς δημιουργίας πλεονάσματος εἰς τὸν Τακτικὸν Προϋπολογισμὸν τοῦ Κράτους εἴτε διὰ τῆς διασφάλισεως τῶν ἀναγκαίων πόρων μέσφ τῆς προσφυγῆς εἰς τὴν ἐκδοσιν ὁμολογιακῶν δανείων².

Γενικῶς παρατηρεῖται ὅτι εἰς τὰς προηγμένας οἰκονομίας, ὅπου τὰ κέρδη τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ αἱ τακτικαὶ αὐξήσεις τῶν ἀποδοχῶν τῶν ἐργαζομένων διασφαλίζουν κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον τὴν μέσφ τῆς ἐκουσίας ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως χρηματοδότησιν τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος, ἡ δημοσία ἀποταμίευσις δυνατόν ἐκ πρώτης ὄψεως νὰ θεωρηθῇ ὡς ἐστερημένη μεγίστης σημασίας διὰ τὴν διασφάλισιν σταθεροῦ καὶ ὑψηλοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος. Ἐν τούτοις, καὶ εἰς τὰς προηγμένας οἰκονομίας τῶν βιομηχανικῶν χωρῶν τῆς Δύσεως κατὰ τὸν 20ὸν αἰῶνα, ἐνθα πλέον τοῦ ἐνὸς τρίτου τῶν ἐπενδύσεων πραγματοποιοῦνται εἰς τοὺς τομεῖς τῶν δημοσίων ἔργων ἢ τῶν ἔργων κοινῆς ὠφελείας, ὁ δημόσιος τομεὺς παρεμβαίνει διὰ τῆς ἀσκήσεως ἐνεργοῦ ἀποταμιευτικοῦ ρόλου εἴτε διὰ νὰ συμπληρώσῃ τὴν ἐνδεχομένως χαμηλὴν ἐκουσίαν ἰδιωτικὴν ἀποταμίευσιν εἴτε διὰ νὰ ἐπιταχύνῃ τὸν ρυθμὸν αὐξήσεώς της εἴτε, τέλος, διὰ νὰ ἐξοσοροπήσῃ τὴν διαταραχθεῖσαν ἐξέλιξιν ὀρισμένων νομισματικῶν μεγεθῶν. Ὁ ρό-

1. B. HIGGINS, *Economic Development*, Norton, New York, 1959 σελ. 480-482. W.A. Lewis, *Economic Development with Unlimited Supply of Labour* Manchester, Μάϊος, 1954.

2. W.W. HELLER, *Fiscal Policy for Under-developed Countries* εἰς τὸ σύγγραμμα *Readings on Taxation in Developing Countries* ὑπὸ R.M. Bird and O. Oldman (eds), Baltimore, Johns Hopkins Press, 1967, σελ. 5-32.

λος δὲ οὗτος τοῦ δημοσίου τομέως ἔχει προσλάβει ἐνεργὸν χαρακτήρα, ἀκόμη καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι ἀποτελοῦν τὸ προπύργιον τῆς ἐλευθέρως ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος.

Ὁ παρεμβατικὸς ἢ διορθωτικὸς ρόλος τῆς ἀποταμιεύσεως τοῦ Δημοσίου ἀσκεῖται συνήθως εἴτε διὰ δημοσιονομικῶν μέτρων εἴτε διὰ τῆς μέσφ τῆς αὐξήσεως τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας αὐξήσεως τῶν ἰδιωτικῶν ἀποταμιεύσεων. Ἡ ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως διὰ τῆς φορολογίας δημιουργία ἀποταμιεύσεως πρὸς χρηματοδότησιν τῶν προγραμμάτων δημοσίων ἐπενδύσεων ἀποτελεῖ, ὡς εἰκός, ἀποστέρησιν τοῦ μέρους ἐκείνου τῶν ἀτομικῶν εἰσοδημάτων, τὰ ὁποῖα θὰ διετίθεντο διὰ τὴν ἱκανοποίησιν καταναλωτικῶν ἀναγκῶν ἢ δι' ἀποταμίευσιν. Τοῦτ' αὐτὸ συμβαίνει καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς φορολογίας τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων, τὰ ὁποῖα, κατὰ τὸ μεγαλύτερον αὐτῶν ποσοστὸν, θὰ ἀπεταμιεύοντο πρὸς χρηματοδότησιν, δι' ἰδίων κεφαλαίων, τῶν προγραμμάτων ἐκσυγχρονισμοῦ καὶ ἐπεκτάσεως τοῦ παραγωγικοῦ τῶν δυναμικοῦ. Βεβαίως, ἡ ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως συγκέντρωσις ποσοστοῦ τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων, τὰ ὁποῖα ἄλλως θὰ ἐπενδύοντο, διασφαλίζει τὴν ἐπὶ περισσότερον ὀρθολογικῶν βάσεων ἀνακατανομὴν τῶν ἐπενδυτικῶν κεφαλαίων καὶ τὴν χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων εἰς τομεῖς, τῶν ὁποίων ὁ μακρόπνοος χαρακτήρ ἢ ἡ χαμηλὴ ἀπόδοσις δὲν θὰ ἐπέτρεπον ἢ καὶ δὲν θὰ προσείλκυον τὴν ἀνάπτυξιν ἀξίας λόγου ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος. Ὡσαύτως, διὰ τῆς ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως ἀποστέρησεως τῶν ἐπιχειρήσεων ἑνὸς κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον σημαντικοῦ ποσοστοῦ τῶν ὑπ' αὐτῶν πραγματοποιουμένων κερδῶν, ἐπιδιώκεται πλειστάκις ἢ ἀποθάρρυνσις τούτων ἀπὸ τῆς ἀναπτύξεως ὑπερμέτρου δραστηριότητος εἰς τομεῖς, τῶν ὁποίων ἡ ἀνάπτυξις εἴτε κρίνεται ὑπερβαλλόντως ὑψηλὴ ἢ ἐνέχει τὸν κίνδυνον δημιουργίας μελλοντικῶν προβλημάτων εἰς τὴν ἐπιχείρησιν ἢ καὶ εἰς τὸν κλάδον, τὰ ὁποῖα ὁ ἐπιχειρηματίας δὲν δύναται ἢ καὶ δὲν ἐπιθυμεῖ νὰ ἀντιληφθῇ.

Ἡ ἕκτασις τῆς μέσφ τῆς φορολογίας παρακρατήσεως μέρους τῶν εἰσοδημάτων ἢ τῶν κερδῶν τῶν διαφόρων φορέων τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ποικίλλει κατὰ στάδιον ἀναπτύξεως, κατὰ χώραν καὶ κατὰ συγκεκριμένην συγκυριακὴν περίστασιν. Εἰς ἀπάσας τὰς κατηγορίας τῶν φορολογουμένων τάξεων παρατηρεῖται ὅτι εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους οἰκονομίας ὁ ρόλος τοῦ δημοσίου τομέως εἶναι ἐξαιρετικῶς περιορισμένος. Καὶ τοῦτο, διότι τὸ χαμηλὸν κατὰ κεφαλὴν εἰσόδημα τοῦ πληθυσμοῦ καὶ τὰ μικρὰ κέρδη τῶν ἐπιχειρηματιῶν καθιστοῦν ἐξ ἀντικειμένου ἀδύνατον τὴν ἐνάσκησιν σημαντικοῦ ἀποταμιευτικοῦ ἢ διορθωτικοῦ ρόλου ἐκ μέρους τοῦ δημοσίου τομέως. Εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν χωρῶν τούτων, ἀλλὰ καὶ εἰς τὰς περιπτώσεις τῶν ἀναπτυσσομένων καὶ τῶν ἀνεπτυγμένων βιομηχανικῶν χωρῶν, εἶναι δυνατόν, διὰ τῆς διαφοροποιήσεως τῶν φορολογικῶν συντελεστῶν ἢ διὰ τῆς

θεσμοθετήσεως πλήρους πλέγματος φορολογικῶν ἀπαλλαγῶν καὶ ἄλλων κινήτρων, νὰ ἐπέλθῃ διάφορος φορολογικὴ μεταχείρισις τῶν διανεμομένων ἢ μὴ διανεμομένων κερδῶν κατὰ κλάδον, περιοχὴν καὶ λοιπὰ προσδιοριστικὰ κριτήρια, εἰς τρόπον ὥστε ἢ ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως ἀσκουμένη δημοσιονομικὴ-ταμιευτικὴ πολιτικὴ νὰ συμπληροῖ τὰ ἐκάστοτε κενὰ καὶ νὰ διορθοῖ τὴν ὑπὸ τῶν ἰδιωτικῶν ἀποταμιεύσεων ἐκδηλουμένην τάσιν¹.

Πλὴν τῆς μέσῳ τῆς ἀσκήσεως δημοσιονομικῆς πολιτικῆς διασφαλίσεως πόρων διὰ τὴν χρηματοδότησιν τοῦ προγράμματος δημοσίων ἐπενδύσεων καὶ ἔργων κοινῆς ὠφελείας, ὁ δημόσιος τομεὺς προσφεύγει, ἰδίως εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας ἢ τὰς ἀνεπτυγμένας οἰκονομίας, εἰς τὴν μέσῳ τοῦ δημοσίου δανεισμοῦ ἄντλησιν τῶν ἀποταμιεύσεων τῶν διαφόρων κοινωνικοοικονομικῶν τάξεων. Ἡ μέσῳ ὅμως τῆς ἐκδόσεως κρατικῶν ὁμολογιακῶν δανείων ἄντλησις μέρους τῶν ἀποταμιεύσεων τοῦ κοινοῦ προϋποθέτει τὴν ὑπαρξίν ἐγγωρίου κεφαλαιαγορᾶς δυναμένης νὰ διασφαλίσῃ τὴν εἰς τὸ εὐρὺ ἀποταμιευτικὸν κοινὸν διάθεσιν τῶν κρατικῶν τίτλων.

Οἱ λόγοι, ἐξ ἄλλου, οἱ ὅποιοι ἐπιβάλλουν τὴν χρηματοδότησιν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως διὰ κεφαλαίων ἐξωτερικοῦ, ἀκόμη καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν, καθ' ἣν ἡ ἰδιωτικὴ καὶ δημοσία ἀποταμίευσις τυγχάνει ἐπαρκῆς πρὸς τὸν σκοπὸν τοῦτον, εἶναι ἐν μέρει συναλλαγματικοί, χωρὶς βεβαίως τοῦτο νὰ σημαίη ὅτι δὲν εἶναι ἐξ ἴσου οὐσιαστικοί.

Ἡ χρηματοδότησις τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων εἰς μίαν ἀναπτυσσομένην οἰκονομίαν ἀπαιτεῖ τὴν ὑπαρξίν καὶ ἐκχώρησιν συναλλάγματος ὑπὸ τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς διὰ τὴν εἰσαγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν καὶ πρώτων ὑλῶν, μὴ δυναμένων νὰ παραχθοῦν ἐπιτοπίως. Ἡ ἀδυναμία ὅμως ἐξευρέσεως τῶν ἀπαιτουμένων συναλλαγματικῶν πόρων, εἴτε ἔνεκα τοῦ μικροῦ ὄγκου τοῦ ἐξωτερικοῦ ἔμπορίου τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν εἴτε ἔνεκα τῆς λίαν περιορισμένης δανειοληπτικῆς ἰκανότητος καὶ φερεγγυότητος τούτων, θέτει ἐπὶ τάπητος, εἰς ὅλην αὐτοῦ τὴν ὀξύτητα, τὸ συναλλαγματικὸν πρόβλημα.

Τὸ ἀπαιτούμενον διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν συνάλλαγμα δύναται νὰ ἐξοικονομηθῇ κατὰ τοὺς ἀκολούθους τρόπους²:

α) Διὰ τοῦ περιορισμοῦ τῶν εἰσαγωγῶν τῶν μὴ ἀπολύτως ἀναγκαίων ἀγαθῶν.

β) Διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν ἐξαγωγῶν καὶ τῶν παρεχομένων ὑπηρεσιῶν πρὸς τὸ ἐξωτερικόν.

1. A.R. PREST, *Public Finance in Under-developed Countries*, London, Weidenfeld and Nicolson, 1968, σελ. 27-46.

2. B. HIGGINS, *Economic Development*, Norton and Company 1959, σελ. 569-570.

γ) Διὰ τῆς μὴ ἐξυπηρετήσεως τῶν πρὸς τὸ ἐξωτερικὸν ὑποχρεώσεων.

δ) Διὰ τῆς ἐξασφαλίσεως κεφαλαίων ἢ βοήθειας ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, ὡς καὶ ἐμβασμάτων.

Ἡ θέσπισις συναλλαγματικῶν ἐλέγχων ἀποτελεῖ συνήθη πρακτικὴν εἰς τὰς ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίας. Ἀλλὰ καὶ πέραν τῶν συναλλαγματικῶν ἐλέγχων, ὁ δι' ἀμέσων ἢ ἐμμέσων (δασμολογικῶν, διοικητικῶν, χρηματοδοτικῶν κλπ.) μέτρων περιορισμὸς τῶν εἰσαγωγῶν τῶν οὕτω χαρακτηριζομένων ὡς «ἀγαθῶν πολυτελείας» ἐχρησιμοποιήθη καὶ χρησιμοποιεῖται εἰς εὐρείαν κλίμακα ὑπὸ πλείστων χωρῶν. Τὸ πρόβλημα, βεβαίως, ἐνταῦθα ἐγκεῖται εἰς τὸ ὅτι, συνήθως, ὁ περιορισμὸς τῶν εἰσαγωγῶν εἰδῶν πολυτελείας δὲν δύναται νὰ ἐξοικονομήσῃ ἐπαρκῆς συνάλλαγμα καὶ ὡς ἐκ τούτου οἱ περιορισμοὶ ἐπὶ τῶν εἰσαγωγῶν ἐπεκτείνονται ἐν συνεχείᾳ εἰς ὀλόκληρον τὴν κλίμακα τῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν, μὲ ἐμφανεῖς ἀρνητικὰς ἐπιπτώσεις ἐπὶ τοῦ βιοτικοῦ ἐπιπέδου τῶν καταναλωτῶν καὶ ἐπὶ τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν. Ἡ πολιτικὴ αὕτη, ἐξ ἄλλου, ἀντίκειται εἰς τὰς διεθνεῖς συμβάσεις (ΓΚΑΤΤ κλπ.), ἐνέχει τὸν κίνδυνον λήψεως ἀντιποίνων ἐκ μέρους ἐτέρων χωρῶν καί, τέλος, ἐλάχιστα συμβιβάζεται πρὸς τὰς εὐρύτερας ἐπιδιώξεις καὶ τὰς ἀπαιτήσεις τῶν καταναλωτῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι εὐρίσκονται εἰς ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως.

Ὡς πρὸς τὴν πολιτικὴν προωθήσεως τῶν ἐξαγωγῶν, παρατηρεῖται ὅτι τυγχάνει οὐσιαστικῶς ἀδύνατος ἡ δι' αὐτῆς διασφάλισις τῆς χρηματοδοτήσεως ἀναπτυξιακῶν ἔργων, διότι ἡ αὔξησις ἀκριβῶς τῶν ἐξαγωγῶν τυγχάνει εἰς τῶν κυριωτέρων στόχων τῶν ἐπενδύσεων εἰς τὰς ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίας. Διὰ τὴν ἐκπλήρωσιν ὅμως τοῦ στόχου τούτου ἀπαιτεῖται σημαντικὴ χρονικὴ ὑστέρησις. Ἐξ ἄλλου, τὸ ὄλον σύστημα ἐξαγωγικῶν κινήτρων, ἐπιδοτήσεων καὶ δημιουργίας καταλλήλων συνθηκῶν καὶ μηχανισμῶν διὰ τὴν προώθησιν τῶν ἐξαγωγῶν, ὡς ἐκ τῆς φύσεώς του, βραδύνει νὰ ἀποφέρῃ τὰ προσδοκώμενα ἀποτελέσματα καὶ ὡς ἐκ τούτου δύναται νὰ λειτουργήσῃ ὑποβοηθητικῶς, ἀπὸ συναλλαγματικῆς ἀπόψεως, μόνον κατὰ τὰ μεταγενέστερα στάδια ἀναπτύξεως.

Σημειοῦται, ἐπίσης, ὅτι ἡ αὔξησις τῶν ἐξαγωγῶν ἀποτελεῖ συνάρτησιν ὄχι τόσον τῆς ἐφαρμοζομένης πολιτικῆς, ὅσον τῶν συνθηκῶν εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν. Συγκεκριμένως, ἡ ἐπαύξησις τῶν ἐκ τῶν ἐξαγωγῶν εἰσπράξεων ἀποτελεῖ δυσχερές, ἂν μὴ ἀδύνατον, ἐγχείρημα εἰς περιόδους πτωτικῆς τάσεως τῶν τιμῶν. Αἱ συνθηκαὶ αὗται ἰσχύουν διὰ πλείστας πρῶτας ὕλας καὶ ἀγροτικὰ προϊόντα, τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν καὶ τὸν κύριον ὄγκον τῶν ἐξαγωγῶν τῶν ἐν ἀναπτύξει χωρῶν. Ἐκτὸς τούτου, δὲν δύναται νὰ ἀγνοηθοῦν καὶ τὰ πληθωριστικὰ ἀποτελέσματα, τὰ ὁποῖα προκύπτουν ἐκ τῆς δημιουργίας πλεονάσματος εἰς τὸ ἐμπορικὸν ἰσοζύγιον. Ἀναλυτικῶς, ἡ χρησιμοποίησις τῶν

ἐξαγωγῶν διὰ τὴν χρηματοδότησιν εἰσαγωγῶν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν δύναται νὰ θεωρηθῇ ὡς μορφή ἀποταμιεύσεως, διότι ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὸν περιορισμὸν τῆς τρεχούσης καταναλώσεως. Ταυτοχρόνως ὁμως ἐκδηλοῦνται ἔντονοι ἀνατιμητικαὶ τάσεις διὰ τοῦ περιορισμοῦ τῆς διατεθειμένης εἰς τὴν κατανάλωσιν ποσότητος ἀγαθῶν — καθ' ὃ μέτρον ταῦτα ἐξήχθησαν — καὶ δημιουργοῦνται συνθῆκαι αὐξήσεως τῆς κυκλοφορίας χρήματος, ἡ ὁποία ἀντιστοιχεῖ εἰς τὰς ἐκ τῶν ἐξαγωγῶν εἰσπράξεις. Ἐκ τῶν ἀνωτέρω προκύπτει ὅτι ἡ αὐξήσις τῶν ἐξαγωγῶν, ὡς μέσον χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, δὲν δύναται νὰ ὑποκαταστήσῃ τὴν ἐσωτερικὴν ἀποταμίευσιν ἢ τὴν χρηματοδότησιν διὰ κεφαλαίων ἐξωτερικοῦ.

Οἱ ἄδηλοι ἐξ ἄλλου πόροι εἰς σπανίας περιπτώσεις δύναται νὰ ἀποτελέσουν, κατὰ τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεως, οὐσιώδη πηγὴν συναλλάγματος· καὶ τοῦτο, διότι ἡ δημιουργία ἀδήλων πόρων προϋποθέτει οἰκονομικὸν ὑπόβαθρον, τοῦ ὁποίου στεροῦνται, συνήθως, χῶραι διανύουσαι τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεως.

Ἡ μὴ ἐξυπηρέτησις τῶν πρὸς τὸ ἐξωτερικὸν ὑποχρεώσεων καὶ ἡ δήμευσις ἀλλοδαπῶν ἐπενδύσεων ἔχουν μὲν προταθῆ, εἰς θεωρητικὰ σχήματα, ὡς μέσα χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως¹, ἢ ἐν τῇ πράξει ὁμως λειτουργικὴ ἀποτελεσματικότης τῶν ἐν λόγῳ μέτρων τίθεται, ὡς εὐνόητον, ἐν ἀμφιβολίᾳ. Τοῦτο δέ, διότι ἐλάχισται ἐν ἀναπτύξει χῶραι δύναται νὰ ἐπιδείξουν τοσοῦτον μέγεθος ἀλλοδαπῶν ἐπενδύσεων, οὕτως ὥστε ἡ, ὡς ἀποτέλεσμα τῆς δήμευσεως, ἐξοικονόμησις συναλλάγματος, πρότερον χρησιμοποιομένου διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν τῶν ἀλλοδαπῶν ἐπενδύσεων, νὰ ἀποτελῇ οὐσιώδη πηγὴν χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως, ἐνῶ, παραλλήλως, ὑφίσταται ὁ κίνδυνος μακροχρονίου ἀποκοπῆς τῆς χώρας ἐξ ἀλλοδαπῶν δανειακῶν καὶ ἐπιχειρηματικῶν κεφαλαίων.

Ἐκ τῆς ἀνωτέρω ἀναλύσεως προκύπτει ἡ ἀναγκαιότης τῆς ἐξασφαλίσεως κεφαλαίων ἢ βοήθειας ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, τόσον διὰ τὴν συμπλήρωσιν τῆς ἐσωτερικῆς (ιδιωτικῆς καὶ δημοσίας) ἀποταμιεύσεως, ὅσον καὶ διὰ καθαρῶς συναλλαγματικούς λόγους. Τὰ συγκριτικὰ μεγέθη τῆς βοήθειας καὶ τῶν κεφαλαίων (ἐπιχειρηματικῶν καὶ δανειακῶν) ἐμφανίζουσιν σαφῆ τάσιν μεταβολῆς, μειουμένης τῆς σημασίας τῆς βοήθειας καὶ αὐξανομένης τῆς τῶν κεφαλαίων, ὅσον ἡ χώρα προχωρεῖ εἰς μεταγενέστερα στάδια ἀναπτύξεως.

Τὸ ὅλον θέμα τῶν ξένων κεφαλαίων, ἐν σχέσει πρὸς τὰς ἐν ἀναπτύξει καὶ ἰδία τὰς μέσης ἀναπτύξεως οἰκονομίας, ἐξετάζεται εἰς τὰ κεφάλαια III καὶ IV τῆς παρούσης μελέτης. Πρὸ τῆς ὁλοκληρώσεως τοῦ παρόντος κεφα-

1. MARTIN BRONFENBRENNER, *The Appeal of Confiscation in Economic Development*, *Economic Development and Cultural Change*, Ἀπρίλιος 1955, σελ. 201-218.

λαίου, θα πρέπει οὐχ ἥττον νὰ γίνῃ μνεία τῶν ἐμβασμάτων, τὰ ὅποια ἀποτελοῦν ἰδιότυπον κατηγορίαν μονομερῶν μεταβιβάσεων καὶ τὰ ὅποια δύνανται νὰ ἀποτελέσουν προσωρινὴν μὲν, ἀλλὰ ἰδιαιτέρως σημαντικὴν, ἀπὸ ἀπόψεως μεγέθους, πηγὴν συναλλάγματος διὰ πλείστας χώρας διανυούσας τὰ πρῶτα καὶ τὰ μέσα στάδια ἀναπτύξεως.

Πανεπιστήμιο Πειραιῶς

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

ΣΧΕΣΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ
ΚΑΙ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Ἡ αἰτιώδης σχέσις μεταξύ τῆς χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως καὶ τοῦ ρυθμοῦ μεγεθύνσεως μιᾶς οἰκονομίας δὲν ἔχει εἰσέτι διερευνηθῆ πλήρως, οὔτε ἀπὸ θεωρητικῆς οὔτε ἀπὸ ἐμπειρικῆς ἀπόψεως. Εἰς τὴν οἰκονομικὴν θεωρίαν συναντῶνται δύο, κατὰ βάσιν διάφοροι, ἀπόψεις ἐν σχέσει πρὸς τὴν σημασίαν τοῦ κεφαλαίου διὰ τὴν διαδικασίαν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Κατὰ τὴν μίαν τὸ κεφάλαιον ἀποτελεῖ δευτερεύοντα παράγοντα τῆς σχετικῆς διαδικασίας, ἐνῶ, κατὰ τὴν ἑτέραν, ἡ σημασία τοῦ κεφαλαίου εἶναι πρωταρχική.

Κατὰ τοὺς ὑποστηρίζοντας τὴν πρώτην ἄποψιν¹, ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις ἐξαρτᾶται ὄχι τόσον ἀπὸ ποσοτικούς συντελεστάς, ὅσον ἀπὸ ποιοτικούς, ὡς εἶναι αἱ τεχνικαὶ καινοτομίαι, ὁ βαθμὸς ἐκπαιδεύσεως καὶ ἡ κινητικότητα τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ, ἡ ἀνάδειξις ἱκανῶν ἐπιχειρηματιῶν, ὁ ἐκσυγχρονισμὸς τοῦ Θεσμολογικοῦ πλαισίου εἰς ὄλους τοὺς τομεῖς, ἡ ὑπαρξις φυσικῶν πόρων πρὸς ἐκμετάλλευσιν κ.ἄ., οἱ ὅποιοι ἐπηρεάζουν τὴν διαμόρφωσιν τῆς σχέσεως κεφαλαίου : προϊόντος (Capital-Output Ratio). Οὕτω, κατὰ τὴν θεωρίαν αὐτήν, εἶναι δυνατόν νὰ ἔχωμεν τὸ αὐτὸ ἀποτέλεσμα ἀπὸ ἀναπτυξιακῆς ἀπόψεως (ρυθμὸς αὐξήσεως προϊόντος) μὲ διαφόρους ποσοτικὰς ἐξελίξεις εἰς τὸν τομέα τῆς δημιουργίας νέου πραγματικοῦ κεφαλαίου. Ἡ διαφορὰ ὀφείλεται εἰς τὴν διαφορετικὴν σύνθεσιν τῶν νέων ἐπενδύσεων καὶ εἰς τὴν ἐξ αὐτῆς προκαλουμένην διαφοροποίησιν τῆς ὀριακῆς σχέσεως κεφαλαίου : προϊόντος. Οἱ ὑποστηρικταὶ τῆς παρούσης ἀπόψεως προβάλλουν πρὸς ἐνίσχυσίν της τὰ ἀποτελέσματα ἐμπειρικῶν μελετῶν, ἐξ ὧν προκύπτει ὅτι αἱ αὐξήσεις εἰς τὸ πραγματικὸν κεφάλαιον καὶ τὴν ἐργασίαν ἐξηγοῦν μικρὸν μόνον τμῆμα τῆς σημειουμένης ἀνόδου τοῦ προϊόντος, εἰς δεδομένας

1. A.K. CAIRNCROSS Capital Formation in the Take-off εἰς «The Economics of Take-off into Sustained Growth» ἐκδοθὲν ὑπὸ W.W. ROSTOW, NEW YORK 1963, σελ. 240-260.

— Τοῦ ἴδιου εἰς «Reflections on the growth of Capital and Income» εἰς «Scottish Journal of Political Economy», Ἰούλιος 1959.

— E. LUNBERG, The Profitability of Investment εἰς «Economic Journal», Δεκέμβριος 1959.

— O. AUKRUST Investment and Economic Growth εἰς «Productivity Measurement Review», Φεβρουάριος 1959.

— SIMON KUZNETS Notes on the Take-off εἰς «The Economics of Take-off into Sustained Growth», ἐκδοθὲν ὑπὸ W.W. ROSTOW NEW YORK 1963, σελ. 22-43.

— CHARLES P. KINDLEBERGER Economic Development, ἐκδ. «The MCGRAW-HILL BOOK COMPANY, NEW YOPK, 1958, σελ. 35-55.

περιόδους. Παραμένει δηλαδή μέγα υπόλοιπον της άνόδου, τὸ ὁποῖον θὰ πρέπει νά ἀποδοθῆ εἰς τὴν ποιοτικὴν βελτίωσιν τῆς ἐργασίας, εἰς τὴν χρησιμοποίησιν νέων ἢ βελτιωμένων τεχνικῶν μεθόδων, εἰς καλυτέραν διοίκησιν τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ εἰς ἐξωτερικὰς καὶ ἐσωτερικὰς οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι προκύπτουν ἀπὸ τὴν μεγέθυνσιν τῆς ἐπιχειρήσεως, τοῦ ἐπιχειρηματικοῦ κλάδου καὶ τῆς οἰκονομίας γενικώτερον κ.ἄ. Ἐν ἄλλοις λόγοις κατὰ τὰς περιόδους αὐτάς, λαμβάνει χώραν κάμψις τῆς σχέσεως κεφαλαίου : προϊόντος, ἣτις ἐξηγεῖται ἀπὸ τοὺς προαναφερθέντας παράγοντας. Ἀλλά, κατὰ τὴν ἐκτιθεμένην ἄποψιν, καὶ εἰς ἣν περίπτωσιν διατηρεῖται σταθερά ἡ σχέσις κεφαλαίου : προϊόντος, τοῦτο δὲν σημαίνει καὶ τὴν ὑπαρξιν αἰτιῶδους σχέσεως βαινούσης ἀπὸ τὸ κεφάλαιον πρὸς τὸ προϊόν.

Σχετικὴ πρὸς τὰς προεκτεθείσας ἀπόψεις, ἐν σχέσει πρὸς τὴν σημασίαν τοῦ χρηματοδοτικοῦ παράγοντος, εἶναι καὶ ἡ θεωρία περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθοῦσης τὴν ζήτησιν» (Demand Following). Κατὰ τὴν θεωρίαν αὐτὴν, καίτοι ἀναγνωρίζεται ὁ προέχων ρόλος τῆς δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου ἐπὶ τῆς ἀναπτύξεως, ἡ χρηματοδότησις ἀποτελεῖ παθητικὸν παράγοντα τῆς διαδικασίας διευρύνσεως τῶν πραγματικῶν μεγεθῶν. Ὑποστηρίζεται ἐπίσης, ὅτι ἡ διαδικασία ἀναπτύξεως συνεπάγεται σωρευτικὰ ἀποτελέσματα ἐπὶ τῆς δημιουργίας προσθέτων ἀποταμιεύσεων (μέσῳ τοῦ εἰσοδηματικοῦ κυκλώματος), ὡς καὶ αὐτόματον, τρόπον τινά, προσαρμογὴν τοῦ χρηματοδοτικοῦ μηχανισμοῦ εἰς τὰς ἀπαιτήσεις τῆς μεγεθυνομένης οἰκονομίας. Οὕτως, ἡ προσφορὰ κεφαλαίων ἀνταποκρίνεται εἰς τὴν διευρυνομένην ζήτησιν δι' αὐτά, διὰ δημιουργίας νέων πιστωτικῶν μέσων, μὲ ἀποτέλεσμα τὴν μεγέθυνσιν τῆς χρηματοδοτικῆς ἀγορᾶς. Κατὰ τὴν ἄποψιν δηλαδή αὐτὴν, ἡ ἐξελικτικὴ ἀνάπτυξις τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος ἀποτελεῖ συνεχιζομένην συνέπειαν τῆς διαδικασίας οἰκονομικῆς ἀλλαγῆς. Ἐπακόλουθον τῆς οἰκονομικῆς μεγεθύνσεως εἶναι ὅτι αἱ ἀγοραὶ χρήματος ἐπὶ κεφαλαίου ἀναπτύσσονται, διευρύνονται καὶ καθίστανται πλέον ἐλαστικαὶ καὶ προσαρμοστικαί, ἀξάνουσαι οὕτω τὰς δυνατότητας δημιουργίας ρευστότητος, κατανομῆς τῶν κινδύνων καὶ διατηρήσεως τοῦ ὕψους τῶν ἐπιτοκίων εἰς ἀνταγωνιστικὰ ἐπίπεδα¹.

Ὡς πρὸς τὰς ὡς ἄνω ἐκτεθείσας ἀπόψεις, θὰ ἠδύνατο νά παρατηρηθῆ ὅτι αὐταὶ ὑπεραπλοιοῦν τὸν μηχανισμόν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἐνοποιοῦν χρονικῶς τὰς ἐπὶ μέρους διαδικασίας, αἱ ὁποῖαι ἐντάσσονται εἰς αὐτόν. Θὰ ἠδυνάμεθα, βεβαίως, νά δεχθῶμεν ἀνεπιφυλάκτως τὴν θέσιν ὅτι τὸ ἐπιχείρημα τῆς «προηγούμενης προσφορᾶς» μέσων χρηματοδοτήσεως δὲν ἀποτελεῖ πάντοτε ἐπαρκῆ προϋπόθεσιν διὰ τὴν οἰκονομικὴν μεγέθυνσιν,

1. J. SCHUUMPETER The theory of Economic development, Harvard University Press, 1955 σελ. 93-127.

ἢ ἀκόμη ὅτι εἰς πολλάς ἐπὶ μέρους περιπτώσεις δὲν ἀποτελεῖ κἄν ἀναγκαίαν προϋπόθεσιν διὰ τὴν κίνησιν τῆς διαδικασίας οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἐπιτάχυνσιν τοῦ ρυθμοῦ τῆς. Συμφωνοῦμεν ἐπίσης ὅτι ἡ σχέσις κεφαλαίου : προϊόντος δὲν εἶναι σταθερά, ἀλλὰ ὑφίσταται σημαντικούς ἐπηρεασμούς ἐκ τῶν «λοιπῶν πλὴν τοῦ κεφαλαίου» παραγόντων, καὶ συνεπῶς ὅτι ὁ ρυθμὸς τῆς ἀναπτύξεως δὲν ἐπηρεάζεται μόνον ἀπὸ τὸν ρυθμὸν δημιουργίας παγίου κεφαλαίου. Ἀπὸ τοῦ σημείου ὅμως αὐτοῦ μέχρι τοῦ νὰ θεωρήσωμεν τὴν χρηματοδότησιν ὡς δευτερεύοντα παράγοντα εἰς τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως ὑπάρχει μεγάλη ἀπόστασις, πρὸς τὴν ὁποίαν διαφωνοῦμεν.

Ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις προϋποθέτει, βεβαίως, βαθείας μεταβολὰς εἰς τὴν δομὴν τῆς παραγωγικῆς διαδικασίας διὰ τῆς εἰσαγωγῆς τεχνικῶν καινοτομιῶν, τῆς μετακινήσεως παραγωγικῶν συντελεστῶν πρὸς περισσότερον παραγωγικὰς ἀπασχολήσεις, βελτιώσεως τῆς ποιοτικῆς στάθμης καὶ τῆς διαβίωσεως τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ κ.ἄ. Αἱ μεταβολαὶ πρὸς τὰς ὡς ἄνω κατευθύνσεις δὲν τίθενται, βεβαίως, εἰς κίνησιν, ἀλλῶς διὰ τῆς προσφορᾶς χρηματοδοτήσεως, προϋποθέτουν ὅμως τὴν ἐπένδυσιν σημαντικῶν κεφαλαίων, πρὸς δημιουργίαν ἀναλόγου πραγματικοῦ κεφαλαίου. Εἶναι δὲ δυνατόν νὰ ματαιωθοῦν τελικῶς ἐπενδύσεις βασικῆς σημασίας διὰ τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως, ὅχι ἐλλείψει ἐπιχειρηματικότητος ἢ ἄλλων συμπληρωματικῶν συντελεστῶν, ἀλλὰ δι' ἀνεπάρκειαν χρηματοδοτικῶν πόρων.

Ἡ θεωρία περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν» κεφαλαίων γενικεῦει παρατηρήσεις, αἱ ὁποῖαι ἰσχύουν εἰς ὠρισμένας μόνον περιπτώσεις, συνήθως δὲ εἰς οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι εὐρίσκονται εἰς προκεχωρημένον στάδιον ἀναπτύξεως. Τὸ ὅτι ἡ πραγματοποιήσις ἐπενδύσεων καλύπτεται πάντοτε ἐκ τῶν ὑστέρων ἀπὸ τὰς πραγματοποιουμένας — ἐθελουσίως ἢ ἀναγκαστικῶς — ἀποταμιεύσεις δὲν ἀποδεικνύει ὅτι εἰς πᾶσαν περίπτωσιν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων δὲν ὑπάρχει πρόβλημα χρηματοδοτήσεως. Ἡ προσφορὰ κεφαλαίου, ὡς παράγων τῆς ἀναπτυξιακῆς διαδικασίας, εἶναι ἀνάγκη νὰ προηγήται τῆς ἐκκινήσεως τῶν νέων ἐπενδυτικῶν πρωτοβουλιῶν καὶ θὰ πρέπει νὰ καλύπτεται ἀπὸ ἀναλόγους πόρους ἐξ ἐκουσίας ἐγχωρίας ἀποταμιεύσεως ἢ ἐξ ἀποταμιεύσεων τῆς ἀλλοδαπῆς. Διὰ τὴν χρηματοδότησιν, δηλαδή, νέων ἐπιχειρηματικῶν πρωτοβουλιῶν ἢ ἔργων οἰκονομικῆς καὶ κοινωνικῆς ὑποδομῆς, ἀπαιτεῖται ἡ διάθεσις σημερινῶν καὶ οὐχὶ μελλοντικῶν ἀποταμιεύσεων (αἱ ὁποῖαι θὰ προκύψουν ἐκ τῆς ἀνόδου τοῦ εἰσοδήματος συνεπείᾳ τῶν τρεχουσῶν ἐπενδύσεων).

Διὰ τὴν ἐξασφάλισιν, ἐξ ἄλλου, τρεχουσῶν ἐγχωρίων ἀποταμιεύσεων, αἱ νέαι πρωτοβουλία καὶ αἱ πρόσθετοι δαπάναι διὰ ὑψηλῆς προτεραιότητος, ἀπὸ ἀναπτυξιακῆς ἀπόψεως, ἐπενδύσεις, θὰ πρέπει νὰ ἀνταγωνισθοῦν τὴν ζήτησιν ἀπὸ τὰς παραδοσιακὰς δραστηριότητος καὶ τὰς λοιπὰς καθιερωμένας μορφὰς ἐπενδύσεων. Τοῦτο σημαίνει ὅτι, κατὰ τὰς περιόδους μείζονος

ἀναπτυξιακῆς προσπάθειας, εἶναι φυσικὸν νὰ σημειοῦται στενότης εἰς τὰ μέσα χρηματοδοτήσεως νέων ἐπενδυτικῶν πρωτοβουλιῶν.

Ἡ ἀνάληψις εὐρείας ἐκτάσεως πρωτοποριακῶν πρωτοβουλιῶν εἰς τὸν ἐπενδυτικὸν τομέα, αἱ ὁποῖαι δίδουν τὸ ἔναυσμα διὰ τὰς βαθυτέρας ἀλλαγάς, τὰς ὁποίας προϋποθέτει ἡ ἀπογείωσις καὶ τελικὴ εἴσοδος μιᾶς οἰκονομίας εἰς τὸ στάδιον τῆς αὐτοδυνάμου ἀναπτύξεως, ἀπαιτοῦν τὴν διακοπὴν τῆς συνεχείας εἰς τὴν ὅλην παραγωγικὴν διαδικασίαν τῆς οἰκονομίας, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς μεταφορᾶς παραγωγικῶν συντελεστῶν ἀπὸ παραδοσιακὰς ἀπασχολήσεις εἰς καινοτόμους καὶ ἄλλας ὑποβοηθητικὰς τούτων δραστηριότητας. Εἰς τὴν διαδικασίαν τοῦ ἀναπροσανατολισμοῦ τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν, κεντρικὸς εἶναι ὁ ρόλος, τὸν ὁποῖον καλεῖται νὰ διαδραματίσῃ ὁ χρηματοδοτικὸς μηχανισμός. Οἱ ἐπιχειρηματίαι, οἱ ὁποῖοι ἐπιδίδονται εἰς καινοτόμους δραστηριότητας, δὲν εἶναι πάντοτε οἱ ἴδιοι μὲ ἐκείνους, οἱ ὁποῖοι ἤσυχολοῦντο προηγουμένως μὲ παραδοσιακὰς δραστηριότητας. Ἄλλὰ καὶ εἰς ὅσας περιπτώσεις οἱ καινοτόμοι ἐπιχειρηματίαι προέρχονται ἀπὸ τὸν παλαιὸν ἐπιχειρηματικὸν κόσμον, δὲν ἔχουν συνήθως εἰς τὴν διάθεσίν των τὰ ἀπαιτούμενα χρηματικὰ μέσα διὰ νὰ ἀναλάβουν τὰς νέας δραστηριότητας. Αἱ νέαι δραστηριότητες δὲν συνδέονται ἀπαραιτήτως μὲ τὴν σύγχρονον ἐγκατάλειψιν τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος εἰς τοὺς παραδοσιακοὺς τομεῖς. Ἄλλὰ, καὶ ὅταν τοῦτο συμβαίῃ, τὰ ἀπαιτούμενα διὰ τὰς νέας ἐπενδύσεις μέσα εἶναι συνήθως πολὺ περισσότερα ἀπὸ τὰ πλεονάζοντα ἐκ τῶν περιοριζομένων δραστηριοτήτων. Δημιουργεῖται συνεπῶς ἀνάγκη προσθέτων χρηματοδοτικῶν πόρων, παραλλήλως πρὸς τὸν ἀναπροσανατολισμὸν τῶν ὑφισταμένων χρηματοδοτικῶν μέσων. Αἱ νέαι δηλαδὴ πιστώσεις, θὰ πρέπει νὰ στραφοῦν κατὰ προτεραιότητα πρὸς τὴν χρηματοδότησιν τῶν καινοτόμων δραστηριοτήτων, ἐπὶ ἀντιστοίχῳ περιορισμῷ τοῦ μεριδίου τῆς παραδοσιακῆς χρησιμοποίησεως τῶν δημιουργουμένων ἀποταμιεύσεων. Ὅπως λέγει ὁ Schumpeter¹.

«Ὁ ἐπιχειρηματίας, κατὰ κανόνα, χρειάζεται πιστοδότησιν, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς προσκαίρου μεταφορᾶς εἰς αὐτὸν ἀγοραστικῆς δυνάμεως, ἵνα δυνηθῇ νὰ ἀρχίσῃ τὴν παραγωγὴν του καὶ προχωρήσῃ εἰς παραγωγικοὺς συνδυασμούς, οἱ ὁποῖοι θὰ τὸν καταστήσουν πραγματικὸν ἐπιχειρηματίαν. Καὶ ἡ ἀγοραστικὴ αὐτὴ δύναμις δὲν περιέρχεται εἰς αὐτὸν αὐτομάτως, ὅπως εἰς τὸν παραγωγὸν περιέρχεται τὸ προϊόν τῆς πωλήσεως τοῦ προϊόντος του, τὸ ὁποῖον παρήγαγεν εἰς προγενεστέρως περιόδους. Ἐάν ὁ ἐπιχειρηματίας δὲν κατέχη ἀγοραστικὴν δύναμιν — ἀλλὰ καὶ ἐάν κατέχη, τὸ γεγονός τοῦτο θὰ εἶναι ἀπλῆ σύμπτωσις ἐκ προγενεστέρων ἐξελίξεων — θὰ πρέπει νὰ δανεισθῇ. Ἐάν δὲν ἐπιτύχῃ δανεισμὸν, δὲν δύναται νὰ

1. The Theory of economic development, Harvard University Press, 1955, σελ. 102.

γίνη επιχειρηματίας. Ἐν προκειμένῳ δὲν ὑπάρχει τίποτε τὸ φανταστικόν. Εἶναι ἀπλῶς ἡ σχηματοποιήσις πραγματικοτήτων γενικώτερον γνωστών. Διὰ τὴν γίνην κανεὶς επιχειρηματίας, θὰ πρέπει προηγουμένως νὰ καταστῇ ὀφειλέτης. Καθίσταται ὀφειλέτης κατὰ λογικὴν συνέπειαν τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως ἢ, διὰ τὴν διατυπώσωμεν κατὰ διάφορον τρόπον, ἡ ιδιότης του ὡς ὀφειλέτου προκαλεῖται ἀπὸ τὴν ἀναγκαιότητα τῆς περιπτώσεως καὶ δὲν εἶναι κάτι ἀφύσικον συμπτωματικὸν γεγονός, τὸ ὁποῖον θὰ πρέπει νὰ ἐξηγηθῇ ἀπὸ τὰς ἰδιαιτέρας συνθήκας τῆς συγκεκριμένης περιπτώσεως. Ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον χρειάζεται ἀρχικῶς εἶναι ἡ πίστωση. Πρὶν χρειασθῇ οἷονδήποτε ἀγαθόν, χρειάζεται ἀγοραστικὴν δύναμιν. Εἶναι ὁ χαρακτηριστικὸς τύπος τοῦ ὀφειλέτου εἰς τὴν κεφαλαιοκρατικὴν κοινωνίαν...»

Ὁ Schumpeter, εἰς τὴν ἀνάλυσίν του, λαμβάνει ὡς ἀφετηρίαν τὴν περίπτωσιν μιᾶς στατικῆς οἰκονομίας, εἰς τὴν ὁποίαν ὁ παραγωγικὸς κύκλος ἐπαναλαμβάνεται ὁμοιομόρφως. Κατόπιν, καταλήγει εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι ἡ χρηματοδότησις νέων παραγωγικῶν δραστηριοτήτων, διὰ τῆς ἀποσπάσεως παραγωγικῶν συντελεστῶν ἀπὸ τὸ προϋφιστάμενον παραγωγικὸν κύκλωμα, δύναται νὰ γίνῃ μόνον διὰ τῆς δημιουργίας ὑπὸ τοῦ τραπεζικοῦ συστήματος νέων μέσων πληρωμῆς, τὰ ὁποῖα τοῦτο δανεῖζει εἰς τοὺς ἀναλαμβάνοντας ἐπενδυτικὰς πρωτοβουλίας.

Οὕτως, εἰς τὴν σελ. 106¹ γράφει :

«... Ἡ βασικὴ λειτουργία τῆς πιστοδοτήσεως, κατὰ τὴν ἔννοιάν μας, συνίσταται εἰς τὸ ὅτι αὕτη δίδει τὴν δυνατότητα εἰς τὸν επιχειρηματίαν νὰ μετακινήσῃ ἀπὸ τὴν προηγουμένην τὴν ἀπασχόλησιν τὰ παραγωγικὰ ἀγαθὰ, τὰ ὁποῖα χρειάζεται, καὶ οὕτω νὰ πύση τὸ οἰκονομικὸν σύστημα πρὸς νέας κατευθύνσεις. Ἡ ἑτέρα μας πρότασις, ἐν προκειμένῳ, ἔχει ὡς ἐξῆς : δεδομένου ὅτι αἱ πιστώσεις δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἀντλήθουν ἀπὸ τὰ ἀποτελέσματα προγενεστέρων επιχειρηματικῶν συνδυασμῶν ἢ γενικώτερον ἀπὸ ἀποθέματα ἀγοραστικῆς δυνάμεως δημιουργηθείσης ἀπὸ τὰς ἐξελίξεις εἰς παρελθούσας περιόδους, δύναται νὰ συνίστανται μόνον ἀπὸ πιστωτικὰ μέσα δημιουργηθέντα ἐπὶ τούτῳ, τὰ ὁποῖα δὲν εἶναι δυνατόν νὰ καλύπτανται οὔτε ἀπὸ χρῆμα, ὑπὸ τὴν αὐστηρὰν ἔννοιαν τοῦ ὄρου, οὔτε ἀπὸ ὑπάρχοντα ἤδη ὑλικά ἀγαθὰ...»

Ἡ ἀνωτέρω θεωρητικὴ βάση τοῦ Schumpeter εἶναι δυνατόν νὰ χρησιμεύσῃ, μὲ ὀρισμένας προσαρμογὰς, καὶ διὰ τὴν ἀνάλυσιν τῶν πιστωτικῶν προβλημάτων τῆς ἀναπτύξεως, δηλαδὴ εἰς οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι δὲν εἶναι στατικά. Εἰς τὰς οἰκονομίας αὐτὰς λαμβάνει χώραν ἀποταμίευσις καὶ ἐπέν-

1. J. SCHUMPETER The Theory of Economic Development, Harvard University Press 1955.

δυσίς, ἔστω καὶ ἂν ὁ ρυθμὸς τῶν ἢ ἡ ποιοτικὴ τῶν σύνθεσις εἶναι ἀνεπαρκεῖς διὰ νὰ ἐξασφαλίσουν τὴν εἰσοδὸν τῶν εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν αὐτοδυναμῶς καὶ σταθερῶς ἀναπτυσσομένων χωρῶν. Θὰ ἡδυνάμεθα, ἐν τούτοις, διὰ λόγους ἀναλυτικούς, νὰ χαρακτηρίσωμεν τὴν καθ' ἕκαστον ἔτος ἐπενδυτικὴν δραστηριότητα καὶ τὴν χρηματοδοτοῦσαν αὐτὴν ἀποταμίευσιν ὡς ἀποτελοῦσας τμήμα τῆς τρεχοῦσης παραγωγικῆς καὶ καταναλωτικῆς διαδικασίας καὶ νὰ θεωρήσωμεν ὡς ἐπένδυσιν μόνον τὴν αὔξησιν τῆς ἐπενδύσεως ἐναντι τοῦ προηγούμενου ἔτους. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην, δυνάμεθα νὰ συνταχθῶμεν μὲ τὸν Schumpeter καὶ νὰ δεχθῶμεν ὅτι ἡ χρηματοδότησις τῶν ἐν λόγῳ ἐπενδύσεων, εἰς τὸ πρῶτον στάδιον, δυνατὸν νὰ γίνῃ μόνον διὰ τῆς δημιουργίας νέων χρηματικῶν μέσων (συμπεριλαμβανομένης καὶ τῆς ταχυτέρας κυκλοφορίας τῶν ὑφισταμένων μέσων πληρωμῆς, ὡς καὶ τῶν δανειοδοτήσεων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ).

Ὡς πρὸς τὸν μηχανισμόν, μέσῳ τοῦ ὁποίου ἡ δημιουργία νέων πιστώσεων ὁδηγεῖ εἰς ἀνακατανομὴν τῶν παραγωγικῶν μέσων, ἡ θεωρία τοῦ Schumpeter ὑποστηρίζει τὰ ἀκόλουθα¹ :

«... Ἐὰν ἤδη δημιουργοῦνται καὶ τίθενται εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ ἐπιχειρηματικοῦ πιστωτικὰ μέσα πληρωμῶν ἢ, κατὰ τὴν ἐννοίαν μας, νέα ἀγοραστικὴ δύναμις, τότε ὁ ἐπιχειρηματίας λαμβάνει θέσιν παραπλευρῶς τῶν παραγωγῶν προγενεστέρων περιόδων καὶ ἡ ἀγοραστικὴ του δύναμις λαμβάνει θέσιν πλησίον τῆς προϋφισταμένης συνολικῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Τοῦτο δὲν αὐξάνει, ὡς εἶναι προφανές, τὴν ποσότητα τῶν παραγωγικῶν μέσων, τὰ ὁποῖα εὐρίσκονται εἰς τὴν οἰκονομίαν. Ἡδὴ ὁμως, καθίσταται δυνατὴ «νέα ζήτησις», ἣτις προκαλεῖ αὔξησιν εἰς τὰς τιμὰς τῶν παραγωγικῶν μέσων. Ἐπακολουθεῖ ἡ προαναφερθεῖσα μετακίνησις τῶν παραγωγικῶν μέσων ἀπὸ τὰς προηγούμενας τῶν χρήσεις. Ἡ διαδικασία αὕτη καταλήγει εἰς συμπίεσιν τῆς ὑφισταμένης ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Ὑπὸ μίαν ἐννοίαν, εἰς τὴν νεωστὶ δημιουργηθεῖσαν ἀγοραστικὴν δύναμιν δὲν ἀντιστοιχοῦν διόλου ἀγαθὰ καὶ ἐν πάσῃ περιπτώσει νεοπαραχθέντα ἀγαθὰ. Ἀλλὰ δημιουργεῖται ὁ ἀναγκαῖος χῶρος διὰ τὴν νεοδημιουργηθεῖσαν ἀγοραστικὴν δύναμιν, διὰ συμπίεσεως τῆς προϋφισταμένης... Τοῦτο δύναται νὰ ἀποκληθῇ «πιστωτικὸς πληθωρισμός». Ἀλλὰ διακρίνεται ἀπὸ τὸν πιστωτικὸν πληθωρισμὸν διὰ καταναλωτικούς σκοπούς, ἔνεκα βασικοῦ τινὸς στοιχείου... Ὁ ἐπιχειρηματίας ὀφείλει ὄχι μόνον νὰ ἐξοφλήσῃ τυπικῶς τὸ δάνειόν του εἰς τὴν τράπεζαν, ἀλλὰ νὰ ἐπιστρέψῃ τοῦτο καὶ οἰκονομικῶς διὰ προσφορᾶς ἀγαθῶν εἰς τὸ συνολικὸν ἐθνικὸν προϊόν, ἀξίας ἴσης πρὸς τὸ δανεισθὲν ποσόν... Οὕτως, ἀποκαθίσταται ἡ ἀντιστοιχία μεταξύ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας καὶ τῆς

1. J. SCHUMPETER, *The theory of economic development* Harvard University Press, 1955, σελ. 102.

κυκλοφορίας αγαθών, ὁ δὲ πιστωτικὸς πληθωρισμὸς καὶ τὰ ἀποτελέσματα ἐπὶ τῶν τιμῶν ἐξαλείφονται, οὕτως ὥστε νὰ δύναται νὰ λεχθῆ ὅτι δὲν ὑπάρχει διόλου πληθωρισμὸς εἰς τὴν προκειμένην περίπτωσηιν...».

Ὡς πρὸς τὸν ἀνωτέρω σκιαγραφηθέντα ὑπὸ τοῦ Schumpeter μηχανισμόν ἀνακατανομῆς τῶν ἐγχωρίων παραγωγικῶν συντελεστῶν, δὲν θὰ εἴχομεν κατ' ἀρχὴν ἀντίρρῃσιν νὰ γίνῃ ἀποδεκτός, καίτοι, καθ' ἡμᾶς, θὰ πρέπει νὰ προστεθῆ καὶ ἡ ἐπίδρασις ἐκ τῆς ἀνακατανομῆς τῶν ὑφισταμένων πιστωτικῶν μέσων (κατὰ τὴν ἀνακύκλησίν των μέσῳ τοῦ χρηματοδοτικοῦ μηχανισμοῦ). Ἐκεῖνο, ἐπίσης, τὸ ὁποῖον δὲν ἀναφέρει, σαφῶς τοῦλάχιστον, ὁ Schumpeter, εἶναι ὅτι ὁ, πρόσκαιρος ἔστω, ἐπιρρασμός τῶν τιμῶν ἐκ τῆς δημιουργίας νέων πιστώσεων δὲν ἀφορᾷ μόνον εἰς τοὺς ἐγχωρίους συντελεστὰς τῆς παραγωγῆς, ἀλλὰ καὶ εἰς ἀγαθὰ καὶ ὑπηρεσίας, αἱ ὁποῖαι δύναται νὰ εἰσαχθοῦν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Συνεπῶς, παραλλήλως πρὸς τὴν ἄνοδον τῶν τιμῶν, ἡ δημιουργία νέων πιστωτικῶν μέσων προκαλεῖ νέαν διόγκωσιν τῶν εἰσαγωγῶν, αἱ ὁποῖαι ἐπιρραζόνται καὶ εὐθέως, ἀνεξαρτήτως τῶν ἀνατιμήσεων, τοῦθ' ὅπερ, προκειμένου περὶ τοῦ πλείστου τῶν ὑπὸ ἀνάπτυξιν χωρῶν, σημαίνει διεύρυνσιν τοῦ ἑλλείμματος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν των. Τονίζομεν ἰδιαιτέρως τὴν τελευταίαν ταύτην συνέπειαν, διότι ἔχει βασικὴν σημασίαν διὰ τὰ περιθώρια, ἐντὸς τῶν ὁποίων δύναται νὰ κινηθῆ ὁ μηχανισμὸς τῆς δημιουργίας νέων πιστώσεων πρὸς χρηματοδότησιν τῆς διαδικασίας οικονομικῆς ἀναπτύξεως.

Ἡ βασικὴ, ἐν τούτοις, ἀντίρρῃσις μας ἐπὶ τῆς ἀνωτέρω ἐκτεθείσης θεωρίας τῆς χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως τοῦ Schumpeter ἀναφέρεται εἰς τὴν κατ' οὐσίαν μείωσιν τῆς σημασίας ἐν αὐτῇ τοῦ παράγοντος τοῦ χρόνου. Τοῦτο, ἄλλωστε, εἶναι φυσικόν, δεδομένου ὅτι ὀφείλεται εἰς τὸν στατικὸν χαρακτῆρα τῆς. Θεωρεῖται, δηλαδὴ, ὅτι ἐκ τῶν νέων καινοτόμων ἐπενδύσεων θὰ παραχθῆ προϊόν εἰς σύντομον χρόνον, οὕτως ὥστε νὰ εἶναι δυνατόν νὰ ἀποκατασταθῆ αὐτομάτως ἡ ἰσορροπία μεταξύ προσφορᾶς καὶ ζητήσεως εἰς τὰ πρὸ τῆς δημιουργίας τῶν νέων πιστώσεων ἐπίπεδα τιμῶν. Καίτοι, βεβαίως, δὲν προσδιορίζεται ἐν τῷ κειμένῳ ὁ ἀπαιτούμενος διὰ τὴν τοιαύτην ἀποκατάστασιν χρόνος, εἶναι αὐτονόητον ὅτι ἐκλαμβάνεται ὡς σύντομος. Ἄλλως θὰ ἀντιμετώπιζε τὸν κίνδυνον δευτερογενῶν ἐπιπτώσεων ἐκ τῆς ἀρχικῆς ἀξίσεως τῶν τιμῶν, ὡς καὶ γενικωτέρων μετακινήσεων εἰς τὸ εἰσοδηματικὸν κύκλωμα, μὲ συνέπειαν τὴν ἀδυναμίαν ἐπιστροφῆς εἰς τὰ προηγούμενα ἐπίπεδα τιμῶν καὶ ἄλλας δυσμενεῖς συνεπειὰς διὰ τὴν ἀναπτυξιακὴν διαδικασίαν. Ἀλλὰ, καὶ ἐὰν τελικῶς ἐπετυγχάνετο μετὰ μακρὸν χρόνον ἡ ἀποκατάστασις τῶν ἀρχικῶν τιμῶν, δὲν θὰ ἐπρόκειτο περὶ ὁμαλῆς διαδικασίας, τὴν ὁποίαν ὑπονοεῖ ὁ Schumpeter, ἀλλὰ περὶ κυμάνσεων διαταρακτι-

κῶν τοῦ ὄλου μηχανισμοῦ τῆς ἀναπτύξεως. Μὲ τὴν μείωσιν τοῦ παράγοντος χρόνου, ὁ Schumpeter καταλήγει εἰς τὴν θεωρίαν περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν πιστώσεων» (Supply Following).

Ἡ πραγματικότητα, ἐν τούτοις, εἰς τὴν ἀναπτυξιακὴν διαδικασίαν εἶναι ἐντελῶς διάφορος¹. Ὁ μέσος χρόνος ἐνάρξεως ἀποδόσεως τῶν ἐκτελουμένων νέων ἐπενδύσεων εἶναι πολὺ μεγαλύτερος ἀπὸ ἐκεῖνον, ὁ ὁποῖος θὰ ἐπέτρεπε τὴν ἄνευ δευτερογενῶν ἐπιπτώσεων κίνησιν τῶν τιμῶν κατὰ τὸ πρότυπον τοῦ Schumpeter. Τυγχάνει γενικώτερον γνωστὸν ὅτι ἡ ὀλοκλήρωσις μείζονος ἔργου ἀπαιτεῖ τὴν ἀπόδοτον ἀρκετῶν ἐτῶν. Συνεπῶς, ἢ εἰς τὴν πλησίον τοῦ χρόνου ἐκτελέσεως τῶν νέων ἐπενδύσεων περίοδον αὐξήσις τοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος, τῶν εἰσοδημάτων καὶ τῆς ἀποταμιεύσεως εἶναι ἀποτέλεσμα αὐξήσεως τῶν ἐπενδύσεων εἰς προγενεστέρως περιόδους, μερικαὶ τῶν ὁποίων εὐρίσκονται ἀρκετὰ μακρὰν. Δὲν ὑπάρχει, συνεπῶς, ἀντιστοιχία, ἐντὸς εὐλόγου χρονικοῦ διαστήματος, μεταξὺ τῶν δημιουργουμένων προσθέτων χρηματικῶν μέσων διὰ χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων κατὰ τὴν ἔννοιαν τοῦ Schumpeter καὶ τῆς προσφορᾶς προσθέτων ἀγαθῶν παραχθέντων ἐξ αὐτῶν. Οὕτω, δὲν ἐξαφανίζεται ἀναγκαιῶς ὁ δημιουργηθεὶς πιστωτικὸς πληθωρισμὸς (Credit Inflation). Τὰ δημιουργούμενα εἰς ὀρισμένην περίοδον πρόσθετα χρηματικὰ καὶ πιστωτικὰ μέσα ἀντικρύζονται, ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει, ἀπὸ αὐξήσιν τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀποταμιεύσεως, κατὰ τὴν ἐν λόγῳ περίοδον. Αἱ αὐξήσεις ὅμως αὐταὶ ἀποτελοῦν προϊόν ἐπενδύσεων προηγουμένων περιόδων, ὡς καὶ συνέπειαν τῆς κινητοποιήσεως παραγωγικῶν συντελεστῶν, οἱ ὁποῖοι προηγουμένως παρέμενον ἐνδεχομένως ἀχρησιμοποίητοι ἐλλείψει ἐπαρκoῦς ζήτησεως καὶ οὐχὶ ἐκ διαρθρωτικῶν λόγων.

Ἐκ τῶν προεκτεθέντων καθίσταται προφανές ὅτι δὲν δυνάμεθα νὰ ἀποδεχθῶμεν τὴν ὑποστηριζομένην ὑπὸ τοῦ Schumpeter θέσιν, καθ' ἣν πᾶσα δημιουργία νέων χρηματικῶν καὶ πιστωτικῶν μέσων διὰ τὴν χρηματοδότησιν νέων ἐπενδύσεων εἶναι ἀκίνδυνος διὰ τὴν νομισματικὴν ἰσορροπίαν καὶ ἐπομένως ὅτι τὸ ἀνώτατον ὄριον δημιουργίας νέων πιστώσεων ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν ὑπαρξίν εὐκαιριῶν διὰ νέας παραγωγικὰς ἐπενδύσεις. Χαρακτηριστικὰ, ἐν προκειμένῳ, ἀποσπάσματα ἀπὸ τὴν «Theory of Economic Development» (σελ. 114-115) τοῦ Schumpeter, ἔχουν ὡς κάτωθι :

«... Ἐὰν λοιπὸν ἡ δυνατότης τῆς χορηγήσεως πιστώσεων δὲν περιορίζεται ἀπὸ τὴν ποσότητα τῶν ρευστῶν διαθέσιμων (τῶν ὑφισταμένων ἤδη, ἀνεξαρτήτως τῆς δημιουργίας νέων διὰ τὴν χορήγησιν πιστώσεων) οὔτε ἀπὸ τὴν ποσότητα τῶν ὑφισταμένων ἤδη ἀγαθῶν

1. Κλ. Β. ΜΠΑΝΤΑΛΟΥΚΑ, Φορολογικὰ κίνητρα δι' οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν, Ἰ. Ἀθῆναι, 1960, σελ. 1-5.

(τοῦ συνόλου ἢ τῶν ἀδρανῶν), τότε ἀπὸ τί περιορίζεται;... Ἐδῶ λοιπὸν τὸ ὄριον δίδεται ὑπὸ τὸν ὄρον ὅτι ὁ πιστωτικὸς πληθωρισμὸς ὑπὲρ τῶν νέων ἐπιχειρήσεων θὰ πρέπει νὰ εἶναι μόνον πρόσκαιρος ἢ ἄλλως ὅτι δὲν θὰ πρέπει νὰ προκύψῃ διόλου πληθωρισμὸς, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς μονιμωτέρας ἀνόδου τῶν τιμῶν. Καὶ ὁ ἀνασχετικὸς παράγων, ὅστις ἐγγυᾶται τὴν διατήρησιν αὐτοῦ τοῦ ὀρίου, εἶναι τὸ γεγονός ὅτι οἰαδήποτε ἄλλη συμπεριφορὰ τῶν τραπεζῶν, ἐν ὧσιν τῆς προσελκύσεως ἐπιχειρηματιῶν ζητούντων πιστοδοτήσιν, θὰ ἐσήμαινε ζημίαν διὰ τὰς τραπεζάς. Ἡ ἐν λόγῳ ζημία λαμβάνει πάντοτε χώραν, ἐὰν ὁ ἐπιχειρηματίας δὲν ἐπιτύχῃ νὰ παραγάγῃ προϊόντα εἰς ἀξίαν ἴσην τοῦλάχιστον πρὸς τὸ δάνειον πλεόν τῶν τόκων. Μόνον ἐὰν ὁ ἐπιχειρηματίας ἐπιτύχῃ τοῦτο, ἐξασφαλίζει ἢ τράπεζα τὰ συμφέροντά της, ὁπότε δὲν λαμβάνει χώραν πληθωρισμὸς, δηλαδή δὲν σημειοῦται ὑπέρβασις τοῦ ὀρίου. Ἐκ τῆς ἀλληλοσυσχετίσεως ταύτης προκύπτουν οἱ κανόνες, οἱ ὅποιοι προσδιορίζουν, εἰς τὰς ἐπὶ μέρους περιπτώσεις, τὴν ἔκτασιν τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως.

»Μόνον εἰς ἄλλην περίπτωσιν θα ἠδύναντο αἱ τράπεζαι (ἐὰν ἀηλάσσοντο τῆς ὑποχρέωσεως ἐξαργυρώσεως τῶν ὑποχρεώσεών των εἰς χρυσὸν καὶ ἐὰν ἔπαυον νὰ μεριμνοῦν διὰ τὰς συναλλαγματικὰς ἐξελίξεις) νὰ ἀρχίσουν πληθωρισμὸν καὶ νὰ ἐπηρεάζουν κατὰ βούλησιν τὸ ἐπίπεδον τῶν τιμῶν, ὄχι μόνον χωρὶς ἰδίαν ζημίαν, ἀλλὰ ἀκόμη καὶ μὲ κέρδος. Συγκεκριμένως, δύνανται αὐταὶ νὰ διοχετεύσουν εἰς τὴν κυκλοφορίαν πιστωτικὰ μέσα πληρωμῶν, εἴτε διὰ τῆς ἀνανεώσεως ἐπισφαλῶν δανείων διὰ νεοδημιουργουμένων μέσων πληρωμῆς, εἴτε διὰ τῆς χορηγήσεως καταναλωτικῶν πιστώσεων. Κατ' ἀρχὴν, ὅμως, μία τράπεζα μόνη δὲν δύναται νὰ ἐπιτύχῃ τοῦτο... Ἄλλὰ ὅλαι αἱ τράπεζαι ἀπὸ κοινοῦ εἶναι εἰς θέσιν νὰ τὸ πράξουν... Τοῦτο ὅμως δὲν ἔχει σχέσιν μὲ τὴν περίπτωσίν μας, δηλ. τὴν περίπτωσιν τῆς χορηγήσεως πιστώσεων καὶ δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως διὰ τὴν ἀνάληψιν νέων παραγωγικῶν συνδυασμῶν, οἱ ὅποιοι εἶναι ἀποδοτικοὶ εἰς τὸ ἰσχυρὸν ἐπίπεδον τιμῶν. Τονίζεται τοῦτο, εἰδικῶς, διότι ἡ ἄποψίς μας, ἡ ἀφορῶσα εἰς τὴν ἀπεριόριστον δυνατότητα τῶν τραπεζῶν νὰ δημιουργοῦν μέσα πληρωμῶν, ἀφοῦ ἔχει κατ' ἐπανάληψιν ἀναφερθῆ, ὄχι μόνον ἄνευ τῶν ἀναγκαίων ἐπεξηγήσεων, ἀλλ' ἐπίσης καὶ ἄνευ τοῦ πλαισίου ἐντὸς τοῦ ὁποίου ἐτέθη, ἔχει καταστῆ σημεῖον ἐπιθέσεως καὶ βάσις ἀπορρίψεως τῆς νέας θεωρίας τῆς πιστοδοτήσεως¹⁾».

Ἐκ τῶν προεκτεθέντων προκύπτει ὅτι ἡ θεωρία περὶ δημιουργίας πιστώσεων τοῦ Schumpeter, διὰ νὰ ἀποτελέσῃ χρήσιμον ὄργανον εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν ὑπὸ ἀνάπτυξιν χωρῶν, θὰ πρέπει νὰ συμπληρωθῆ, ὡς πρὸς τὸ σημεῖον αὐτῆς τὸ ἀναφερόμενον εἰς τοὺς παράγοντας τοὺς προσδιορίζοντας τὰ ὅρια δημιουργίας νέων χρηματικῶν μέσων πρὸς χρηματοδοτήσιν πρωτο-

1. Βλ. SCHUMPETER, ὡς ἄνω, σελ. 114-115.

ποριακῶν ἐπενδυτικῶν πρωτοβουλιῶν. Συμβολή πρὸς τὴν κατεύθυνσιν ταύτην ἐπιχειρεῖται διὰ τῶν ἀκολούθων παρατηρήσεων :

Εἰς δυναμικῶς κινουμένην οἰκονομίαν — ὡς εἶναι ἡ περίπτωση τῶν ὑπὸ ἀνάπτυξιν χωρῶν — τὸ εἰσοδηματικὸν κύκλωμα περιλαμβάνει παραγωγὴν ὄχι μόνον διὰ τρέχουσαν κατανάλωσιν, ἀλλὰ καὶ δι' ἐπένδυσιν, ἣτις καλύπτεται ἀπὸ τὴν τρέχουσαν ἀποταμίευσιν. Ἐπὶ πλέον, βεβαίως, λαμβάνουν χώραν ἐπενδύσεις καλυπτόμεναι δι' εἰσαγωγῆς κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Οἱ διαθέσιμοι, συνεπῶς, διὰ νέας ἐπενδύσεις πόροι ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὰ ἀποταμιευτικὰ περιθώρια τῆς οἰκονομίας κατὰ τὴν τρέχουσαν (καὶ οὐχὶ τὴν ἀμέσως προηγουμένην) περίοδον, ὡς καὶ ἀπὸ τοὺς πόρους ἐξωτερικοῦ, οἱ ὅποιοι δύνανται νὰ ἀποκτηθοῦν κατὰ τὴν αὐτὴν περίοδον. Ἐφ' ὅσον αἱ ἐπενδύσεις ὑπερβοῦν τὰ ὡς ἄνω περιθώρια (τὰ προσδιοριζόμενα ἐκουσίως ὑπὸ τῶν ὑποκειμένων τῆς οἰκονομίας, ἐνεργούντων ἐντὸς τοῦ ὑπὸ τῆς ἀσκουμένης πολιτικῆς διαμορφουμένου πλαισίου), ἡ ἐξισορρόπησις ἐπενδύσεων καὶ πόρων θὰ ἐπέλθῃ τελικῶς δι' ἀνόδου τῶν τιμῶν, ἣτις εἰς τὴν πρᾶξιν δὲν ἐπανορθοῦται ἐκ τῶν ὑστέρων, ἔστω καὶ ἂν ὑπάρξῃ εἰς μεταγενέστερον στάδιον ἀξιόλογος ἐνίσχυσις τῆς προσφορᾶς (ἀνελαστικότητες ἀμοιβῶν συντελεστῶν παραγωγῆς). Ἐξ ἄλλου, ἡ ἀναπτυξιακὴ διαδικασία εἶναι ἐπαναλαμβανομένη διαδικασία, ἣτις ἐπιβάλλει τὴν ἐπὶ μακρὸν διάστημα συνεχῆ δημιουργίαν νέων πιστωτικῶν μέσων, τὰ ὅποια, προστιθέμενα εἰς τὰ ὑπάρχοντα, ἀσκοῦν συνεχῆ πίεσιν ἐπὶ τῆς ζήτησεως. Ἡ δημιουργία ἀντιπληθωρικοῦ κενοῦ, πρὸς ἐπαναφορὰν τῶν ἀυξηθεισῶν ἐν τῷ μεταξύ τιμῶν εἰς τὰ ἀρχικά των ἐπίπεδα, καὶ ἐὰν ἀκόμη ἦτο πρακτικῶς δυνατὴ, θὰ ἀπετέλει ἀνασταλτικὸν παράγοντα διὰ τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα καὶ συνεπῶς διὰ τὴν ἀναπτυξιακὴν διαδικασίαν.

Τὸ ὕψος τῆς τρεχούσης ἀποταμιεύσεως δὲν εἶναι δεδομένον κατὰ τὴν ἀρχὴν τῆς περιόδου, οὔτε εἶναι ἀνεξάρτητον τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος, ὡς καὶ τῶν λοιπῶν εἰσοδηματικῶν καὶ νομισματικῶν ἐξελίξεων διαρκούσης τῆς περιόδου. Ἡ ἐλαστικότης, τὴν ὁποίαν παρουσιάζει τὸ μέγεθος τῆς ἐγχωρίου ἀποταμιεύσεως, δὲν δύναται νὰ μᾶς ὀδηγήσῃ εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι τὸ μέγεθος τοῦτο προσαρμόζεται πάντοτε εἰς τὰς ἀπαιτήσεις τοῦ ἐπενδυτικοῦ προγράμματος, ἀρκεῖ τοῦτο (τὸ ἐπενδυτικὸν πρόγραμμα) νὰ ἀπαρτίζεται ἀπὸ ἐπιτυχεῖς ἐπενδύσεις καὶ ἀποδοτικὸς ἐπιχειρηματικὸς συνδιασμοὺς (ὡς ὑποστηρίζει ἡ θεωρία τοῦ Schumpeter). Ἡ τελικὴ διαμόρφωσις τοῦ μεγέθους τῶν ἐγχωρίων ἀποταμιεύσεων εἰς συγκεκριμένην περίοδον ἐπηρεάζεται, ὡς γνωστὸν, ἀπὸ πλείονας τοῦ ἐνὸς παράγοντας, ἐκ τῶν ὁποίων ἐνταῦθα θὰ ἀναφέρω μόνον τὸ ὕψος τοῦ εἰσοδήματος, τὸ ὁποῖον ἀποτελεῖ βραχυχρονίως τὸν βασικὸν προσδιοριστικὸν παράγοντα τοῦ μεγέθους τῶν ἀποταμιεύσεων (παραλείπομεν ἐνταῦθα τὴν δημιουργίαν ἀναγκαστικῶν ἀποταμιεύσεων μέσῳ τῆς πληθωριστικῆς διαδικασίας). Διὰ τῆς τρεχούσης

ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος ἐπέρχεται, ὑπὸ ὀρισμένας προϋποθέσεις, ἐνίσχυσις τῆς εἰσοδηματικῆς ροῆς. Ἐντίστοιχος τοῦλάχιστον ἐνίσχυσις θὰ πρέπει νὰ ἀναμένεται, ἐπομένως, καὶ εἰς τὸ μέγεθος τῆς σχετικῆς ἀποταμιεύσεως.

Ἄλλ' αἱ δυνατότητες ἐπηρεασμοῦ τοῦ τρέχοντος προϊόντος καὶ εἰσοδήματος μέσῳ τοῦ μηχανισμοῦ τῶν ἐπενδύσεων εἶναι ἀπεριόριστοι ; Ἀσφαλῶς ὄχι. Ἄς ἴδωμεν, κατὰ ποῖον, ἀπηλλαγμένον κινδύνων, τρόπον, αἱ ἐπενδύσεις τῆς παρουσίας περιόδου δύνανται νὰ ἐπηρεάσουν τὸ προϊόν αὐτῆς, ἢ ἀκόμη καὶ τῆς ἀμέσως μετ' αὐτὴν ἀρχομένης περιόδου. Πρῶτον, θὰ ἀναφερθῶμεν εἰς τὸν παράγοντα τῆς ζητήσεως. Αἱ ἠϋξημένοι ἐπενδύσεις (χρηματοδοτοῦμεναι διὰ δημιουργίας νέων πιστώσεων, κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ Schumpeter) ἐνισχύουν τὴν ζήτησιν καὶ ἐπομένως συμβάλλουν εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τοῦ τυχόν πλεονάζοντος κατὰ τὸ παρελθὸν ἢ τοῦ δημιουργηθέντος ἐξ ἐπενδύσεων προηγουμένων περιόδων νέου παραγωγικοῦ δυναμικοῦ καὶ εἰς αὐξήσιν ἐντεῦθεν τοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος. Αἱ νέαι ἐπενδύσεις, ἐξ ἄλλου, εἶναι δυνατόν νὰ ἐπηρεάσουν τὴν τρέχουσαν δημιουργίαν προϊόντος δι' ἀμέσου ἐπενεργείας εἰς τὴν πλευρὰν τῆς παραγωγῆς, ἐφ' ὅσον λαμβάνουν τὴν μορφήν εἴτε βελτιωμένων συνδυασμῶν τῶν ὑφισταμένων παραγωγικῶν συντελεστῶν (εἰσαγωγή καλυτέρων μεθόδων ὀργανώσεως τῆς παραγωγῆς) εἴτε ἐπενδύσεων εἰς κεφαλαιακὰ ἀγαθὰ ταχείας ἀποδόσεως (π.χ. ἀγροτικαὶ βελτιώσεις, ἐμπλουτισμὸς ὑφισταμένων παραγωγικῶν ἐγκαταστάσεων διὰ νέων μηχανημάτων κλπ.). Τὰ περιθώρια, συνεπῶς, τῆς ἀκινδύνου διὰ τὴν ἀναπτυξιακὴν πορείαν δημιουργίας προσθέτου εἰσοδήματος καὶ ἐγχωρίου ἀποταμιεύσεως, μέσῳ τοῦ μηχανισμοῦ τῶν νέων ἐπενδύσεων, προσδιορίζονται ἐκ τῶν προεκτεθέντων παραγόντων, δηλαδή :

- α) τοῦ ἀργούντος τυχόν παραγωγικοῦ δυναμικοῦ,
- β) τῆς αὐξήσεως τῶν παραγωγικῶν δυνατοτήτων ἐκ τῶν ἐπενδύσεων προηγουμένων περιόδων,
- γ) τῆς εἰσαγωγῆς νέων παραγωγικῶν συνδυασμῶν καὶ
- δ) τῆς ἐκτελέσεως ἐπενδύσεων ταχείας ἀποδόσεως.

Ἡ, πέραν τῶν δημιουργουμένων (ἐκ τῶν ὡς ἄνω παραγόντων) περιθωρίων ἐπέκτασις τῶν νέων ἐπενδύσεων, διὰ δημιουργίας νέων χρηματικῶν μέσων, ὀδηγεῖ εἰς ἀνατροπὴν τῆς ἰσορροπίας μεταξύ προσφοράς καὶ ζητήσεως, μὲ συνέπειαν αὐξήσεις τιμῶν, μετακινήσεις εἰσοδημάτων, δημιουργίαν ἀναγκαστικῶν ἀποταμιεύσεων, ἀστάθειαν εἰς τὴν παραγωγικὴν διαδικασίαν κ.ἄ. Ἄλλ' ἢ συνέπεια αὕτη ἀποτελεῖ ἀρνητικὸν στοιχεῖον τῆς ἀναπτυξιακῆς διαδικασίας, ὡς καὶ ὁ ἴδιος ὁ Schumpeter δέχεται. Διὰ τοῦτο, ἄλλωστε, θέτει ὡς κριτήριον τὴν νομισματικὴν σταθερότητα. (Ἄν καί, βεβαίως, κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ, ἢ σταθερότης αὕτη δὲν διακινδυνεύεται, ἐφ' ὅσον διὰ τοῦ νέου

χρήματος χρηματοδοτούνται παραγωγικά επενδύσεις, ανεξαρτήτως του ύψους αὐτῶν).

Πρὸς συμπλήρωσιν τῆς ἀνωτέρω θέσεώς μας, ὡς πρὸς τὰ ὅρια ἐπεκτάσεως τῶν ἐπενδύσεων διὰ δημιουργίας νέων πιστώσεων, εἶναι ἀναγκαῖον νὰ προσδιορίσωμεν τὴν χρονικὴν διάστασιν τῆς «τρεχούσης περιόδου», ἐντὸς τῆς ὁποίας θεωροῦμεν ἀναγκαίαν τὴν ἐξισορρόπησιν τῶν ἐπενδύσεων (τῶν ἐκτελουμένων δι' ἐγγωρίων πόρων), μὲ τὴν ἐγγωρίον ἀποταμίευσιν. Αυτόνοητον τυγχάνει ὅτι ἡ τοιαύτη ἐξισορρόπησις δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτυγχάνεται ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν. Εἶναι, ἐπομένως, δυνατὸν, ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς προσθέτου ζητήσεως, τὴν ὁποίαν ἐπιφέρει ἡ «δημιουργία πιστώσεων», ὡς καὶ ἡ τυχὸν ταχύτερα κυκλοφορία τῶν ὑφισταμένων χρηματικῶν μέσων, νὰ προκαλοῦνται πιέσεις ἐπὶ ὄρισμένων τιμῶν, μέσφ τῶν ὁποίων ἄλλωστε ἐπιτυγχάνεται ἐν πολλοῖς καὶ ὁ ἀναπροσανατολισμὸς τοῦ ὅλου παραγωγικοῦ κυκλώματος. Ἀποτελεῖ πραγματικότητα τοῦ συγχρόνου οικονομικοῦ βίου ἡ κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον συνεχῆς αὔξησις τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, χωρὶς νὰ ὑπάρχη τάσις ἐπανόδου εἰς τὰ προηγουμένως ἰσχύοντα χαμηλότερα ἐπίπεδα. Αἱ γνωσταὶ ἀνελαστικότητες, πρὸς τὰ κάτω, τῶν τιμῶν τῶν βασικῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς ἐξηγοῦν ἐν μέρει τὸ φαινόμενον τοῦτο. Ἐκεῖνο ὅμως, τὸ ὁποῖον ἀποβαίνει κρίσιμον διὰ τὴν σταθερότητα τῆς ἀναπτυξιακῆς πορείας, εἶναι ἡ συγκράτησις τοῦ ρυθμοῦ ἀνόδου τῶν τιμῶν ἐντὸς ὁρίων ἀποκλειόντων τὴν δημιουργίαν δυσμενῶν παρενεργειῶν εἰς τὸ εἰσοδηματικὸν κύκλωμα καὶ τὰς ἐξωτερικὰς συναλλαγὰς. Ποῖον ἀκριβῶς εἶναι τὸ ὄριον τοῦτο, δὲν καθίσταται δυνατὸν νὰ προκαθορισθῇ, καὶ δὴ ἐνιαίως, δι' ὅλας τὰς χώρας καὶ ὅλας τὰς ἐποχάς. Πολλῶ μᾶλλον, καθ' ὅσον αἱ αὐξήσεις τῶν τιμῶν πολλάκις προκαλοῦνται ἢ ἐνισχύονται ἀπὸ παράγοντας ἀνεξαρτήτους τῆς ἰσορροπίας εἰς τὸν νομισματικὸν τομέα. Δεδομένου, πάντως, ὅτι ἡ ζήτησις ἀποτελεῖ βασικὸν παράγοντα τῆς διαδικασίας διαμορφώσεως τῶν τιμῶν, αἱ τάσεις εἰς τὸν τομέα τοῦτον θὰ πρέπει νὰ ἀποτελοῦν τὸ κριτήριον περὶ τῶν ὑφισταμένων περιθωρίων πιέσεως ἐπὶ τῆς ζητήσεως καὶ συνεπῶς περὶ τῆς χρονικῆς διαστάσεως τῆς «τρεχούσης περιόδου», ἐντὸς τῆς ὁποίας ἡ διάθεσις νέων κεφαλαίων δι' ἐπενδύσεις θὰ πρέπει νὰ ἀντικρύζεται ἀπὸ τὴν πραγματοποιήσιν ἀντιστοίχων ἀποταμιεύσεων. Εἰς περιόδους, δηλαδὴ, πληθωρικῶν πιέσεων, ὡς «τρέχουσα περίοδος» θὰ πρέπει νὰ θεωρῆται πολὺ βραχὺ χρονικὸν διάστημα, μὲ συνέπειαν νὰ περιορίζωνται ἀντιστοίχως τὰ περιθώρια δημιουργίας «νέων πιστώσεων», πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων.

Πέραν, ἐν τούτοις, τῶν ἐγγωρίων παραγόντων, τὴν διαμόρφωσιν τοῦ «ὀρίου δημιουργίας νέων πιστώσεων» ἐπηρεάζουν καὶ παράγοντες συνδεόμενοι μὲ τὰς ἐξωτερικὰς συναλλαγὰς τῆς χώρας. Ἡ δημιουργία «νέων πιστώσεων» πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων ἐπηρεάζει τὸ ἰσοζύγιον ἐξωτερικῶν πληρωμῶν τόσον ἐμμέσως, ὅσον καὶ ἀμέσως. Ἡ ἐνίσχυσις τῶν ζη-

τήσεων καὶ αἱ ἐξ αὐτῆς πιέσεις ἐπὶ τῶν τιμῶν εἶναι φυσικὸν νὰ ἔχουν τὰς γνωστὰς δυσμενεῖς ἐπιπτώσεις τῶν ἐπὶ τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου. Ἐξ ἄλλου, ἢ ἐκτέλεσις νέων ἐπενδύσεων ἐπηρεάζει ἀμέσως καὶ σημαντικῶς τὸ σκέλος τῶν εἰσαγωγικῶν κεφαλαιακῶν ἀγαθῶν, δεδομένου ὅτι τὸ μεγαλύτερον μέρος τῶν νέων μηχανικῶν ἐγκαταστάσεων εἰσάγεται συνήθως ἀπὸ χώρας ὑψηλοτέρου ἐπιπέδου ἀναπτύξεως. Συνεπῶς, κατὰ τὴν «περίοδον ἐκτελέσεως τῶν ἐπενδύσεων», τὸ ἀποτέλεσμα ἐπὶ τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν ἐκ τῶν νέων χρηματικῶν ἐγχύσεων διὰ τὴν χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων θὰ εἶναι δυσμενές, μὲ ἀποτέλεσμα νὰ περιστείλῃ, ἐνδεχομένως, τὸ «ὄριον δημιουργίας νέων πιστώσεων», ἔστω καὶ ἐὰν ὑπάρχουν εἰσέτι ἀχρησιμοποίητα περιθώρια ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῶν ἐγχωρίων ἀποταμιευτικῶν πόρων. Ἡ παράλληλος μὲ τὴν «δημιουργίαν νέων πιστώσεων» εἰσαγωγή κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἀποτελεῖ, εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην, τὴν μόνην λύσιν, διὰ νὰ καταστῇ δυνατὴ ἡ χρησιμοποίησις τῶν διαθέσιμων ἐπιχωρίων πόρων εἰς τὸ σύνολόν των.

Ἐν προκειμένῳ, ὁ Arthur Lewis¹ γράφει :

«Μία ἀναπτυσσομένη οἰκονομία θὰ εὕρῃ δυσκολίας εἰς τὴν χρηματοδότησιν τοῦ προγράμματός της δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου, ἀποκλειστικῶς ἀπὸ ἐγχωρίας ἀποταμιεύσεις (ἔστω καὶ ἐὰν τὸ θέλῃ), ἐφ' ὅσον τὰ προγράμματα ἀναπτύξεως περιλαμβάνουν συνήθως εἰσαγωγὰς κεφαλαιακῶν ἀγαθῶν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ».

Ἐκ τῆς προεκτεθείσης ἀναλύσεως προκύπτει ὅτι ἡ θεωρία περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν» κεφαλαίων διὰ παραγωγικὰς ἐπενδύσεις δὲν δύναται νὰ ἰσχύῃ εἰς πᾶσαν περίπτωσιν, καὶ δὴ διὰ τὸ σύνολον τῆς οἰκονομίας. Τὸ κατὰ πόσον ἡ δημιουργία «νέων πιστώσεων» ἐντὸς τῶν προκαθορισθέντων, κατὰ τὴν ἀνάλυσίν μας, ὀρίων, ὡς καὶ τὰ προκύπτοντα ἐκ τῆς ἀνακατανομῆς τῆς κανονικῆς (Ex Ante) ἀποταμιεύσεως πιστωτικὰ μέσα θὰ εἶναι ἀρκετὰ πρὸς χρηματοδότησιν τῶν κρισίμων διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν ἐπενδυτικῶν σχεδίων, ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς ἐκάστοτε, κατὰ περίπτωσιν, διαμορφώσεως τῶν ἐν λόγῳ μεγεθῶν. Ὁ βαθμὸς ἀναπτύξεως τῶν πιστωτικῶν ἀγορῶν, ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν, ἢ ποσοτικὴ καὶ ποιοτικὴ σύνθεσις τῶν ἐπενδύσεων εἰς προηγουμένας περιόδους, ἢ ποιοτικὴ σύνθεσις τῶν χρηματοδοτουμένων ἐπενδύσεων τῆς παρούσης περιόδου καί, τέλος, αἱ πρόσφατοι ἐξελίξεις εἰς τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν καὶ τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν, ἥτοι οἱ κύριοι παράγοντες ἐπηρεασμοῦ τῆς προαναφερθείσης σχέσεως (ζήτησεως-προσφορᾶς πιστωτικῶν μέσων δι' ἐπενδύσεις), εἶναι φυσικὸν νὰ διαφέρουν ἀναλόγως τοῦ βαθμοῦ ἀναπτύξεως

1. The theory of Economic Growth, ἔκδοσις GEORGE ALLEN AND UNWIN, LONDON, 1955, σελ. 244.

των διαφόρων οικονομιών, αλλά και της φάσεως του οικονομικού κύκλου, τον όποιον διέρχεται ή συγκεκριμένη οικονομία.

Είς την πρῶξιν, συνεπώς, τὰ πιθανώτερα ἐπακόλουθα φαινόμενα εἶναι ἡ ὑπαρξίς καὶ ὁ ἀλληλοεπηρεασμὸς φαινομένων «προσφορᾶς ἀκολουθοῦσης τὴν ζήτησιν» καὶ «προηγούμενης προσφορᾶς». Ἐν προκειμένῳ, θὰ ἠδύνατο νὰ ὑποστηριχθῇ ἡ ὑπαρξίς ὠρισμένης σειρᾶς ἐπενεργείας, ὡς ἀκολουθῶς : Πρὶν ἢ διαδικασία τῆς αὐτοδυνάμου οικονομικῆς ἀναπτύξεως τεθῆ εἰς κίνησιν, ἢ «προηγούμενη προσφορὰ» χρηματοδοτήσεως δυνατόν νὰ εἶναι εἰς θέσιν νὰ προωθήσῃ καινοτόμους ἐπενδύσεις (Investments of Innovation). Καθὼς ἡ διαδικασία τῆς ἀναπτύξεως προχωρεῖ, ἢ σημασία «τῆς προηγούμενης προσφορᾶς» περιορίζεται σταδιακῶς καὶ ἡ «ἀκολουθοῦσα τὴν ζήτησιν» προσφορὰ χρηματοδοτήσεως ἀποτελεῖ τὸ σύνθηδες φαινόμενον. Ἡ σειρὰ αὕτη ἐπενεργείας δύναται νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι ἰσχύει τόσον ἐντὸς τῶν ἐπὶ μέρους βιομηχανικῶν τομέων, ὅσον καὶ μεταξὺ αὐτῶν. Δηλαδή, εἶναι δυνατόν, εἰς τομεῦς τῆς οἰκονομίας ἢ ἐπιχειρήσεις ἀρχικῶς νὰ ἐνθαρρυνθοῦν χρηματοδοτικῶς μέσῳ διαδικασίας «προηγούμενης προσφορᾶς», καὶ καθὼς προχωρεῖ ἡ ἀνάπτυξις τῶν νὰ ἐξασφαλίσουν μεγαλυτέραν χρηματοδότησιν μέσῳ «προσφορᾶς ἀκολουθοῦσης τὴν ζήτησιν», ἐνῶ, κατὰ τὸν αὐτὸν χρόνον, ἢ χρηματοδότησις ἑνὸς ἄλλου τομέως ἢ ἐπιχειρήσεως εὐρίσκεται εἰς τὴν φάσιν τῆς «προηγούμενης τῆς προσφορᾶς».

Τέλος, ἡ φύσις τοῦ συνδέσμου μεταξὺ διευρύνσεως τῆς χρηματοδοτήσεως καὶ οικονομικῆς ἀναπτύξεως δύναται νὰ ἐξετασθῇ ἀπὸ ἑτέραν πλευρᾶν, διὰ διερευνήσεως τῆς σχέσεως τοῦ συνολικοῦ ὕψους τῶν χρηματικῶν ἀπαιτήσεων καὶ ὑποχρεώσεων πρὸς τὸ ὕψος τοῦ πραγματικοῦ κεφαλαίου, τὴν σύνθεσίν του, τὸν ρυθμὸν ἀξίσεώς του, τὴν κατανομήν του καὶ τὸν βαθμὸν ἀξιοποιήσεώς του. Ὁ στόχος τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος, ἐν σχέσει πρὸς τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως, συνίσταται εἰς τὴν ἐξασφάλισιν διαρθρώσεως καὶ ρυθμοῦ ἀξίσεως τῶν χρηματικῶν ἀπαιτήσεων, τῶν ἀνταποκρινομένων εἰς τὰς ἀπαιτήσεις τῆς ἀριστοποιήσεως τῶν χαρακτηριστικῶν τοῦ πραγματικοῦ κεφαλαίου τῆς οἰκονομίας. Ὑπάρχουν δὲ τοῦλάχιστον τρεῖς τρόποι, μέσῳ τῶν ὁποίων τὸ χρηματοδοτικὸν σύστημα δύναται νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν δημιουργίαν πραγματικοῦ κεφαλαίου, ἤτοι :

I) διὰ τῆς ἐνθαρρύνσεως μιᾶς πλέον ἀποτελεσματικῆς κατανομῆς τοῦ ὑφισταμένου πραγματικοῦ κεφαλαίου,

II) διὰ τῆς ἐνθαρρύνσεως μιᾶς πλέον ἀποτελεσματικῆς κατανομῆς τῶν νέων ἐπενδύσεων καὶ

III) διὰ τῆς στηρίξεως ἠϋξημένου ρυθμοῦ δημιουργίας νέου πραγματικοῦ κεφαλαίου, μέσῳ ἰσχυροτέρων κινήτρων πρὸς ἀποταμίευσιν καὶ ἐπένδυσιν.

Ἐν κατακλείδι, θεωροῦμεν σκόπιμον νὰ τονίσωμεν ὅτι ἡ σημασία τῆς θεωρίας περὶ «δημιουργίας νέων πιστώσεων» πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων, ὡς καὶ περὶ τῶν περιοριστικῶν ὁρίων αὐτῆς, συναρτᾶται στενωῶς πρὸς τὴν βαρύτητα, τὴν ὁποίαν ἀποδίδομεν εἰς τὸν παράγοντα τῆς «δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου» εἰς τὴν διαδικασίαν οικονομικῆς ἀναπτύξεως. Ἐν προκειμένῳ, σημειοῦται ὅτι οἱ πλεῖστοι τῶν οικονομολόγων τῶν ἀσχοληθέντων μὲ τὰ προβλήματα τῆς οικονομικῆς ἀναπτύξεως ἐπισημαίνουν ἰδιαιτέρως τὴν ἐπηξημένην σημασίαν τοῦ παράγοντος «κεφάλαιον». Χαρακτηριστικῶς ἀναφέρομεν ὅτι ὁ W.W. Rostow¹, ὡς πρώτην προϋπόθεσιν διὰ τὴν ἀπογείωσιν (Take-off) μιᾶς οικονομίας, ἀναφέρει τὴν αὔξησιν εἰς τὸν ρυθμὸν τῶν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων ἀπὸ 5 % (ἢ ὀλιγώτερον) τοῦ καθαροῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος εἰς ἄνω τοῦ 10 %.

Περαιτέρω, ὁ Rostow, ἀναφερόμενος εἰς τὴν σημασίαν τοῦ ξένου κεφαλαίου καὶ τῆς χρηματοδότησεως γενικώτερον, ἀναφέρει ἐπὶ λέξει, τὰ κάτωθι :

«...Ἐν τελευταίῳ στοιχείῳ εἰς τὴν προσφορὰν δανειακῶν κεφαλαίων εἶναι, βεβαίως, αἱ εἰσαγωγαὶ κεφαλαίου. Τὸ ξένον κεφάλαιον διεδραμάτισε προέχοντα ρόλον εἰς τὸ στάδιον τῆς ἀπογείωσης πολλῶν οικονομιῶν, ὡς π.χ. τῶν Η.Π.Α., τῆς Ρωσίας, τῆς Σουηδίας, τοῦ Καναδᾶ κ.ἄ. Ἡ περίπτωσις τῆς Βρεταννίας καὶ τῆς Ἰαπωνίας, ὅμως, δεικνύει ὅτι τὸ ξένον κεφάλαιον δὲν δύναται νὰ θεωρηθῆται ὡς ἀπαραίτητος προϋπόθεσις... Τί δυνάμεθα νὰ εἰπώμεν, γενικῶς, σχετικῶς πρὸς τὴν προσφορὰν χρηματοδότησεως διαρκούσης τῆς περιόδου ἀπογείωσης; Κατὰ πρῶτον, ἐμφανίζεται ἀπαραίτητος ὡς προϋπόθεσις, ὅπως τὸ κοινωνικὸν πλεόνασμα, μετὰ τὴν ἀφαίρεσιν τῆς βασικῆς καταναλώσεως, μὴ εἰσρέῃ εἰς χεῖρας ἐκείνων, οἱ ὅποιοι τὸ ἀχρηστεύουν δι' ἀποθησαυρισμοῦ, πολυτελοῦς καταναλώσεως ἢ ἐπενδύσεων χαμηλῆς παραγωγικότητος. Ὡς δευτέρα προϋπόθεσις ἐμφανίζεται ἡ ἀνάγκη ἀναπτύξεως ἰδρυμάτων, τὰ ὁποῖα νὰ προμηθεύουν εὐθηνὸν καὶ ἀρκετὸν κεφάλαιον κινήσεως».

Οἱ J. H. Adler καὶ K. S. Krishnaswamy², ἀκολουθοῦντες τὴν μέσην ὁδόν, μεταξὺ τῶν δύο ἀκραίων θέσεων ἔναντι τῆς σημασίας τοῦ κεφαλαίου διὰ τὴν οικονομικὴν ἀνάπτυξιν, τονίζουν τὰ ἀκόλουθα :

«... Αἱ προηγηθεῖσαι πρᾶξησεις τροποποιοῦν ἀλλὰ δὲν καταργοῦν τὴν ἔμφασιν, τὴν ὁποίαν μέγα μέρος τῆς βιβλιογραφίας θέτει σχετικῶς μὲ τὸν ρόλον τοῦ ρυθμοῦ τῆς δημιουργίας κεφαλαίου ὡς προσδιοριστικοῦ παράγοντος τοῦ ρυθμοῦ ἀνάδοῦ τοῦ συνολικοῦ

1. The Stages of Economic Growth, Cambridge University Press. 1960.

2. Comments on Professor Bye's Paper in Economic Development for Latin America (πρακτικὰ διασκέψεως συγκληθείσης ὑπὸ τῆς International Economic Association), ἐκδοθὲν ὑπὸ H.S. ELLIS, St. MARTINS PRES, NEW YORK 1961, σελ. 126-130.

είσοδηματος. Διότι είναι δυνατόν να υποστηριχθῆ ἀκόμη ὅτι αἱ ἐπικρατοῦσαι σήμερον εἰς τὰς περισσοτέρας ὑπαναπτύκτους χώρας συνθῆκαι εἶναι τοιαῦται, ὥστε ἡ προσφορά τῶν λοιπῶν, πλὴν τοῦ κεφαλαίου, παραγόντων νὰ εἶναι ἐπαρκῆς πρὸς ἀντιμετώπισιν μιᾶς σημαντικῆς αὐξήσεως εἰς τὸν ρυθμὸν τῆς δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου, ἢ ὅτι εἶναι δυσκολώτερον νὰ ἐπιτευχθῆ αὐξήσις εἰς τὸν ρυθμὸν τῆς δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου παρὰ αὐξήσις εἰς τοὺς λοιπούς, πλὴν τοῦ κεφαλαίου, παράγοντας, καὶ συνεπῶς ἀξίζει μεγάλης προσοχῆς... Ἄλλ' οἰαδιῆποτε καὶ ἐὰν εἶναι αἱ εἰδικώτεραι στενότητες (εἰς εἰδικευμένους ἐργάτας, εἰς τεχνικὰς γνώσεις, εἰς ἰδρύματα προσεγγίσεως τοῦ κεφαλαίου μὲ τοὺς ἐπιχειρηματίας), εἰς τὰς πλείστας περιπτώσεις, ἢ ἄρσις των θὰ καταλήγῃ εἰς αὐξήσιν τοῦ προϊόντος μόνον ἐὰν συνοδεύεται ἀπὸ ἠῤῥημένην προσφορὰν κεφαλαίου».

Ἐξ ἄλλου, ὁ H.B. Chenery¹, ἀναφερόμενος εἰς τὴν σημασίαν τῆς ξένης βοήθειας διὰ τὴν οικονομικὴν ἀνάπτυξιν, τονίζει εἰδικώτερον τὰ ἀκόλουθα :

«... Ἐνῶ εἰς πολλὰς περιπτώσεις ἡ κυρία συμβολὴ τῶν ἐξωτερικῶν πηγῶν συνίσταται εἰς τὴν ἐξουδετέρωσιν τῆς ἀνισορροπίας μεταξὺ τῆς διαρθρώσεως προσφορᾶς καὶ ζήτησεως, εἰς ἄλλας περιπτώσεις, ὁ κύριος ρόλος των συνίσταται εἰς τὴν χρηματοδότησιν προσθέτων ἐπενδύσεων... Ἡ σχετικὴ σημασία τῶν ἐμμέσων ἐπιδράσεων τῆς βοήθειας πρὸς προσδιορισμὸν τοῦ συνολικοῦ ἀποτελέσματος ἀπεικονίζεται εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς Ἑλλάδος, ὅπου ἡ ἀνεπάρκεια ἀποταμιεύσεων ἐξετιμήθη ὡς ὁ κύριος περιοριστικὸς παράγων τῆς ἐρευνηθείσης περιόδου...»

Ὁ W.A. Lewis ἐπίσης, ὁ ὁποῖος δίδει βαρύνουσαν, καίτοι βεβαίως οὐχὶ ἀποκλειστικὴν, θέσιν εἰς τὸ κεφάλαιον ὡς συντελεστὴν τῆς διαδικασίας οικονομικῆς ἀναπτύξεως, ἀναφέρει εἰς τὸ ἔργον του «The Theory of Economic Growth»² τὰ ἑξῆς :

«... Σχεδὸν ὅλαι αἱ ἀνεπτυγμέναι χῶραι ἐβοηθήθησαν ἀπὸ τὴν ἐξωτερικὴν χρηματοδότησιν πρὸς συμπλήρωσιν τῶν γλίσχρων των ἀποταμιεύσεων κατὰ τὰ πρῶτα στάδια τῆς οικονομικῆς των ἀναπτύξεως. Ἡ Ἀγγλία ἐδανείσθη ἀπὸ τὴν Ὀλλανδίαν κατὰ τοὺς 17ον καὶ 18ον αἰῶνας καὶ τελικῶς κατέληξε νὰ πιστοδοτῆ σχεδὸν ὅλας τὰς ἄλλας χώρας τοῦ κόσμου κατὰ τοὺς 19ον καὶ 20ὸν αἰῶνας. Αἱ Η.Π.Α., ἡ πλουσιωτέρα ἤδη χώρα τοῦ κόσμου, ἐδανείζετο εἰς μεγά-

1. Foreign Assistance and Economic Development εἰς «Capital Movements and Economic Development», ἐκδοθὲν ὑπὸ JOHN H. ADLER καὶ PAUL W. KUZNETS, ST. MARTIN PRES, NEW YORK 1967, σελ. 270-272.

2. «Ἐκδόσις GEORGE ALLEN AND UNWIN LTD, LONDON, 1955, σελ. 144.

λην ἔκτασιν κατὰ τὸν 19ον αἰῶνα καὶ τελικῶς κατέληξε νὰ γίνῃ ὁ μεγαλύτερος δανειστής τοῦ 20οῦ αἰῶνος».

Τέλος, καὶ αὐτὸς ὁ Α.Κ. Cairncross ἀναγνωρίζει ὅτι, εἰς ὀρισμένας περιπτώσεις, ἡ χρηματοδότησις ἀποτελεῖ βασικὸν συντελεστὴν τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως. Οὗτος, εἰς εἰσῆγησίν του εἰς συνεδρίαν τῆς International Economic Association, ἀνέφερε τὰ κάτωθι¹ :

«Εἶναι ἀμφίβολον κατὰ πόσον εἶναι ὀρθὸν νὰ ἀποδώσωμεν μίαν αὔξησιν τοῦ εἰσοδήματος εἰς ὑψηλὰς ἐπενδύσεις, ἐφ' ὅσον αἱ ἐπενδύσεις ἀποτελοῦν ἓνα μόνον παράγοντα τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως. Θὰ ἐνομιμοποιούμεθα ὅμως νὰ τὸ κάμωμεν, ἐὰν ἡ δημιουργία πραγματικοῦ κεφαλαίου καθυστεροῦσε διὰ λόγους, οἱ ὅποιοι ἀνεφέροντο ἀποδεδειγμένως εἰς στενότητας χρηματοδοτήσεως».

Ἐντὸς τοῦ ἀνωτέρω θεθέντος ἀναλυτικοῦ πλαισίου, δύναται νὰ διεξαχθῇ ἐπωφελῆς συζήτησις περὶ τῆς σημασίας τοῦ ξένου κεφαλαίου ὡς παράγοντος ἀναπτύξεως. Εἶναι εὐνόητον ὅτι ἡ ἐξωτερικὴ βοήθεια καὶ τὸ ξένον κεφάλαιον πρέπει νὰ φέρουν σημαντικὸν μέρος τοῦ βάρους χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως. Βοήθεια εἶναι δυνατόν νὰ σημαίῃ τὴν διαφορὰν μεταξὺ ἐπιτυχίας καὶ ἀποτυχίας τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως. Ἐν τούτοις, ἀπομακρυνόμενοι ἀπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς βοήθειας, εἶναι σκόπιμον νὰ ἐξετάσωμεν τὰς δυνατότητας χρηματοδοτήσεως, τὰς εὕρισκομένας εἰς τὴν διάθεσιν οἰκονομῶν, αἱ ὅποια δὲν νομιμοποιοῦνται διὰ δωρεάν ἢ διὰ παροχὴν χαμηλοτόκων κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Ἀκριβῶς πρὸς τὴν κατεύθυνσιν τοῦ τομέως αὐτοῦ ἀπεφάσισε νὰ κινηθῇ ὁ συντάκτης τῆς παρούσης μελέτης. Ἡ ἐμπειρία του ἐκ τῆς περιπτώσεως συγκεκριμένης χώρας, τῆς Ἑλλάδος, ἀπετέλεσε τὸν κύριον παράγοντα, ὁ ὅποιος τὸν ὠδήγησεν εἰς τὴν διερεύνησιν τῶν προβλημάτων, τὰ ὅποια ἀντιμετωπίζουν οἰκονομίαι εὕρισκόμεναι σήμερον εἰς ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως.

1. Capital Formation in the Take-Off εἰς The Economics of Take-Off into sustained growth, ἐκδοθὲν ὑπὸ W.W. ROSTOW, MACMILLAN AND CO. LTD., 1966, σελ. 244.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΙΣ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ
ΕΚ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Αί τελευταίως σημειωθείσαι ύψωτικά κινήσεις τών έπιτοκίων και ή πίσεις, υπό την όποιαν λειτουργεί ή διεθνής αγορά κεφαλαίου, παρ' όλας τάς βραχυχρονίους πτωτικές διακυμάνσεις της, δημιουργούν σημαντικές δυσχερείας εις την προσπάθειαν τών οικονομίων εκείνων, αί όποια εύρίσκονται εις τό τελευταίον, πρό τής εισόδου των εις την ομάδα τών άνεπτυγμένων χωρών, στάδιον οικονομικής εξέλιξεως¹.

Υψηλά έπιτόκια επανέρχονται εις τάς διεθνείς αγοράς κεφαλαίου, έστω και άν πρός στιγμήν έμφανίζουν κάμψιν ένεκα τής ανακοπής τής πίεσεως επί τής ζητήσεως εις πολλάς χώρας.

Ός έμφαίνεται εκ του παρατιθεμένου πίνακος, αί άποδόσεις τών μακροπροθέσμων κρατικών χρεωγραφών έσημείωσαν ουσιώδη αύξησιν, ή όποια προσήγγισε τό 100 % εις ώρισμένας χώρας, μεταξύ τών έτων 1959-1960 και τών άρχων τής τρεχούσης δεκαετίας. Ούτως, εις την περίπτωση του 'Ηνωμένου Βασιλείου, ή άπόδοσις ηύξήθη από 5 % περίπου κατά τά έτη 1959-1960, εις 9 % περίπου κατά την περίοδον 1970-1971. Εις τάς Η.Π.Α., έξ άλλου, ή άπόδοσις ηύξήθη από 4 % εις άνω του 6 %, εις τόν Καναδάν, από 5,2 % περίπου, εις άνω του 7 %, και εις την Έλβετίαν, από 3 %, εις 5,5 % περίπου. Έξ

1. 'Η Έλλάς, όπως και άριθμός άλλων χωρών, έχει εξέλθει από την κατηγορίαν τών πολύ χαμηλού εισοδήματος χωρών και πραγματοποιεί πλέον ίκανοποιητικήν πρόοδον πρός την κατάστασιν τής πλήρως άνεπτυγμένης οικονομίας. Πράγματι, τό κατά κεφαλήν άκαθάριστον έγχώριον προϊόν εις τρεχούσας τιμάς ηύξήθη από \$ 370 τό 1960 εις \$ 713 τό 1969 και άνω τών \$ 1.100 τό 1971. Άλλά, διά νά συνεχισθ ή πρόοδος, οί έγχώριοι πόροι πρέπει νά συμπληρωθούν με εισροήν ξένου κεφαλαίου, εις την αναγκαίαν έκτασιν, μέχρις ότου ή οικονομία καταστή ίκανή δι' αυτόδύναμον ανάπτυξιν. Είναι αυτή άκρίβως ή εισροή, ή όποια παρεμποδίζεται από τάς επικρατούσας εις την διεθνή κεφαλαιαγοράν συνθήκας.

Άπό την βοήθειαν, ή όποια διατίθεται μέσω τής διεθνούς συνεργασίας διά τάς άναπτυσσομένας οικονομίας, υπό ειδικώς ενούϊκούς όρους ή ακόμη δωρεάν, συνήθως άποκλείονται αί χώραι, αί όποια ανήκουν εις την μέσου εισοδήματος κατηγορίαν. Κατόπιν τούτου, αί οικονομίαί του «ένδιαμέσου σταδίου ανάπτυξεως» δέν λαμβάνουν άποτελεσματικήν βοήθειαν πρός άντιμετώπισιν τών ειδικών προβλημάτων, τά όποια δημιουργεί ή αύξησις τών έπιτοκίων διεθνώς. Άπό άνάλυσιν του έλληνικού ίσοζυγίου πληρωμών προκύπτει ότι τό πλείστον των κεφαλαίων, τά όποια εισρέουν εις την Έλλάδα, άποτελείται από συνήθη δάνεια άντλούμενα από την διεθνή κεφαλαιαγοράν. Συνεπώς, όταν ή προσφυγή εις την έν λόγω κεφαλαιαγοράν έμποδίζεται ένεκα προσθέτων δυσκολιών, τοότο είναι φυσικόν νά έχη ιδιαίτερος δυσμενείς επιπτώσεις επί τής περαιτέρω ανάπτυξεως τής χώρας, εάν δέν ληφθούν κατάλληλα διορθωτικά μέτρα εις τά πλαίσια τής διεθνούς οικονομικής συνεργασίας.

Ίσου μεγάλοι διαφοροί παρουσιάζονται και εις τὰς χώρας τῆς Εὐρωπαϊκῆς Οἰκονομικῆς Κοινότητος, ὡς καθίσταται ἔμφανῶς ἐκ τοῦ πίνακος.

Εἰς τὰς ἀγορὰς τῆς Εὐρώπης, τὰ ἐπιτόκια τοῦ μακροπροθέσμου δανεισμοῦ κυμαίνονται περίξ τοῦ 8 %. Ἄλλὰ καὶ τὰ ἐπιτόκια τοῦ βραχυπροθέσμου δανεισμοῦ ἐμφανίζουν ὑψωτικὰς τάσεις εις ὅλας τὰς μεγάλας ἀγορὰς. Τὸ ὑψηλὸν κόστος τοῦ μακροπροθέσμου δανεισμοῦ τῆς διεθνοῦς Κεφαλαιαγορᾶς προκύπτει ἐπίσης ἀπὸ τὰ ἐπιτόκια, μὲ τὰ ὁποῖα ἐκδίδονται τὰ νέα κρατικὰ δάνεια. Τὰ ἐπιτόκια ταῦτα ὑπερβαίνουν πολλακίς τὸ 8 %. Ἡ ἰδία ἐξέλιξις, ἐξ ἄλλου, ἐμφανίζεται καὶ εις τὰ ἐπιτόκια, τὰ ὁποῖα ἐπιβάλλουν οἱ διεθνεῖς χρηματοδοτικοὶ ὀργανισμοὶ. Τὰ ἐπιτόκια τῶν δανείων τῆς Διεθνοῦς Τραπεζῆς ἀνέρχονται ἤδη εις 7 %, ἔναντι 3 % εις τὰς ἀρχὰς τῆς 10ετίας 1950-1960. Λαμβανομένου δὲ ὑπ' ὄψιν ὅτι ἡ προσαρμογὴ τοῦ κόστους τῶν δανείων τῶν ὀργανισμῶν τούτων ἐμφανίζει καθυστέρησιν εις τὴν προσαρμογὴν τῆς πρὸς τὰ νέα δεδομένα τῆς ἀγορᾶς, θὰ πρέπει νὰ ἀναμένεται καὶ νέα αὔξησις τῶν ἐπιτοκίων τῶν ὀργανισμῶν τούτων.

Συνεπῶς, ἡ ἐπὶ τὰ χεῖρω μεταβολὴ τῶν συνθηκῶν δανεισμοῦ εις τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν δὲν δύναται νὰ θεωρηθῇ βραχυχρόνιος, παρ' ὄλην τὴν κατὰ καιροὺς ἐμφανιζομένην καλυτέρευσιν. Ἡ ἔλλειψις βασικῆς καὶ μονίμου λύσεως τοῦ προβλήματος τῆς διεθνοῦς ρευστότητος καὶ ὁ πληθωρισμὸς εις τὰς οἰκονομίας τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ὡς καὶ ἡ στενότης κεφαλαίων, ἀποτελοῦν παράγοντας, οἱ ὁποῖοι θὰ ἔχουν μακροχρονίους ἐπιπτώσεις ἐπὶ τῶν ἐπιπέδων τῶν ἐπιτοκίων. Ὁ ἀριθμὸς καὶ τὸ περίπλοκον τῶν προβλημάτων τῆς χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως καταδεικνύουν ὅτι αἱ προσπάθειαι τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν νὰ τὰ ἀντιμετωπίσουν, διὰ συνεργασίας εις τὴν διαμόρφωσιν τῆς νομισματικῆς τῶν πολιτικῆς μόνον, δὲν πρόκειται νὰ ἐξασφαλίσῃ ἀνακούφισιν εις τὰς χαμηλοτέρου εἰσοδήματος οἰκονομίας. (Τοῦτο σημαίνει ὅτι, παρ' ὄλην τὴν κατὰ καιροὺς ἐμφανιζομένην μείωσιν τῶν ἐπιτοκίων, εἶναι δύσκολον νὰ προβλεφθῇ μονίμου χαρακτῆρος ἐπάνοδος τῶν εις ἐπίπεδα ἱκανοποιητικὰ διὰ τὰς ἀνάγκας τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν). Ὡς ἐκ τούτου, εἶναι ἀπαραίτητος μία διερεύνησις τοῦ προβλήματος τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν χωρῶν τῶν εὐρισκομένων εις τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως καὶ ἡ ἀναζήτησις λύσεων ἱκανῶν νὰ συμβάλλουν ἀποφασιστικῶς εις τὰς οἰκονομίας τῶν χωρῶν τούτων, αἱ ὁποῖαι ὑφίστανται τὰς δυσμενεῖς ἐπιπτώσεις τῶν διαγραφομένων τάσεων εις τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν.

Ἡ ἐμφανιζομένη αὔξησις τῶν ἐπιτοκίων καὶ ἡ ὑφισταμένη στενότης κεφαλαίου ἐπηρεάζουν τὴν διαδικασίαν οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Τὰ ὑψηλὰ ἐπιτόκια ἐπιβάλλουν ἐπαναξιολόγησιν τῶν προγραμμάτων ἐπενδύσεως. Ἐξ ἄλλου, ὑψηλὰ ἐπίπεδα ἐπιτοκίων ἔχουν ὡς συνέπειαν τὸν ἀποκλεισμὸν τῶν ἐν ἀναπτύξει εὐρισκομένων χωρῶν ἀπὸ τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν, δοθέντος

Απόδοσις Μακροπρόθεσμων Κρατικών Χρεωγράφων (%)

Χώρα	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Η.Π.Α.	4,07	4,02	3,90	3,95	4,00	4,15	4,21	4,66	4,85	5,26	6,12	6,58	5,74
Καναδάς	5,14	5,26	5,08	5,09	5,06	5,19	5,22	5,74	5,96	6,82	7,65	7,82	6,49
*Ην. Βασιλ.	4,82	5,43	6,22	6,00	5,59	6,03	6,42	6,81	6,80	7,55	9,04	9,22	8,79
*Ελβετία	3,08	3,09	2,96	3,13	3,25	3,97	3,95	4,16	4,61	4,37	4,90	5,82	5,27
Βέλγιον	4,99	5,48	5,90	5,24	4,98	5,58	5,59	5,80	6,70	6,54	7,20	7,81	7,37
Γαλλία	5,27	5,15	5,07	5,02	4,97	5,08	5,32	5,40	5,66	5,86	7,64	8,06	7,74
*Ιταλία	5,43	5,24	5,18	5,26	5,43	6,26	5,72	5,67	6,61	6,70	6,86	9,01	8,34
*Ολλανδία	4,12	4,20	3,91	4,21	4,22	4,92	5,21	6,24	6,00	6,22	7,04	7,76	7,05

Πηγή: INTERNATIONAL MONETARY FUND, INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS

ὅτι εἰς αὐτήν, ἐκτός τοῦ ἐπιτοκίου, λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν καί παράγοντες, οἵτινες ἀφοροῦν εἰς τὴν πιστοληπτικὴν ἐπιφάνειαν τῶν δανειζομένων χωρῶν (ἀσφάλεια, συνέπεια εἰς τὴν ἐκπλήρωσιν τῶν ὑποχρεώσεων κλπ.).

Τὰ ἐπιτόκια, αὐξανόμενα εἰς τὰς κεφαλαιαγοράς τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ἔχουν συχνάκις καί τὸ ἀποτέλεσμα τῆς φυγῆς κεφαλαίων ἀπὸ τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας. Τοῦτο προκαλεῖ αὐξήσιν τοῦ ἐλλείματος εἰς τὸ χρηματοδοτικὸν ἰσοζύγιον τῶν ἐν ἀναπτύξει εὐρισκομένων χωρῶν. Ἐπίσης, ἠϋξημένα ἐπιτόκια εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν περιορίζουν τὴν αὐτοχρηματοδότησιν τῶν ξένων ἐπιχειρήσεων, αἱ ὁποῖαι ἔχουν ἐγκατασταθῆ εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας.

Τὰ προβλήματα, τὰ ὁποῖα δημιουργοῦνται ἀπὸ τὴν στενότητα μακροπροθέσμων διαθεσίμων πιστωτικῶν μέσων εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν καί ἀπὸ τὴν ἐπακόλουθον αὐξήσιν τῶν ἐπιτοκίων, εἶναι δυνατόν νὰ ἀντιμετωπισθοῦν διὰ τῆς λήψεως εἰδικῶν μέτρων ἀποβλεπόντων εἰς τὴν μείωσιν τοῦ ἐπὶ πλέον κόστους, τὸ ὁποῖον ὑποχρεοῦνται νὰ βαστάζουν αἱ ἀναπτυσσόμενα ἡῶραι¹, δανειζόμενα εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν. Τὸ κόστος τοῦτο προέρχεται ἀφ' ἐνός ἀπὸ τὰ ἠϋξημένα ἐπιτόκια καί ἀφ' ἑτέρου ἀπὸ τὴν ἀνάγκην ἱκανοποιήσεως ἐξειδικευμένων κριτηρίων ἀξιολογήσεως τῆς πιστοληπτικῆς τῶν ἐπιφανείας².

Ἡ ἔξασφάλις βελτιώσεως τοῦ ἐπιπέδου τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, ὡς τοῦτο μετῶται διὰ τοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τοῦ εἰσοδήματος, ἀπαιτεῖ, διὰ τὰς ὀλιγότερον ἀνεπτυγμένας χώρας, συνεχῆ χρηματοδότησιν ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας, ὥστε νὰ καταστῆ δυνατὴ ἡ ὁμαλὴ ἀνάπτυξις ὁλοκλήρου τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας³. Τοῦτο ἔχει ἤδη ἀναγνωρισθῆ ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας, αἱ κυβερνήσεις τῶν ὁποίων λαμβάνουν μέτρα πρὸς ἐνίσχυσιν τῆς ροῆς μέρους τῶν ἰδίων αὐτῶν κεφαλαίων πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας. Τὰ μέτρα ταῦτα ὑλοποιοῦνται εἴτε μέσῳ εἰδικῶν ρυθμίσεων διμεροῦς χαρακτῆρος (μακροπρόθεσμοι ἐμπορικαὶ πιστώσεις καί ἀπ' εὐθείας χορηγήσεις χαμηλοτόκων δανείων) εἴτε μέσῳ τῶν ὑφισταμένων χρηματοδοτικῶν ὀργανισμῶν διακρατικοῦ χαρακτῆρος. Ἡ οἴονεῖ αὕτη «ὑποχρέωσις» τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν καθίσταται ὁσημέραι περισσότερο ἐπείγουσα καί ἀναγκαία.

Πρότασις, ὅπως αἱ ἀνεπτυγμένα ἡῶραι διαθέτουν ὀρισμένον ποσοστὸν (1 %) τοῦ ἐθνικοῦ τῶν προϊόντος πρὸς χρηματοδότησιν τῆς ἀναπτύξεως τῶν

1. A.J. YOUNGSON, *Overhead Capital*, Edinburg University Press 1967, σελ. 120-136.

2. FRIEDRICH A. LUTZ, *The Theory of Interest*, D. REIDEL Publishing Company 1967, σελ. 3-75.

3. JOHN PINCUS, *Trade, Aid and Development*, The Atlantic Policy Studies, MCGRAW-HILL BOOK COMPANY 1967, σελ. 354-361.

πτωχοτέρων χωρών, έχει ήδη γίνει αποδεκτή από τās περισσοτέρας τών πλουσιών χωρών, αν και δέν έχει εισέτι τεθῆ εἰς ἐφαρμογήν. Συνεχιζομένης, ἐν τούτοις, τῆς αὐξήσεως τοῦ ρυθμοῦ εἰσοδήματος τών ἐξαγουσῶν κεφάλαια χωρῶν, καθίσταται ἀπαραίτητος καὶ ὁ καθορισμὸς συγκεκριμένων ποιοτικῶν μέσων καὶ ποσοτικῶν στόχων διὰ τὴν ἐξωτερικὴν βοήθειαν. Ἐχει κατ' ἐπανάληψιν τονισθῆ εἰς διασκέψεις, ὑπὸ τὴν αἰγίδα διαφόρων διεθνῶν ὀργανισμῶν, ὡς ἡ Διεθνῆς Τράπεζα, ὁ Ὄργανισμὸς Οἰκονομικῆς Συνεργασίας καὶ Ἀναπτύξεως (ΟΟΣΑ ἢ OECD), καὶ εἰδικώτερον ἡ Ἐπιτροπὴ Ἐμπορίου καὶ Ἀναπτύξεως τῶν Ἡνωμένων Ἐθνῶν (UNCTAD), ὅτι ἡ ποιοτικὴ σύνθεσις τῆς ἐξωτερικῆς βοήθειας πρέπει νὰ βελτιωθῆ διὰ τῆς διευρύνσεως τῆς συμμετοχῆς τῶν δωρεῶν καὶ τῶν δανείων ὑπὸ λίαν εὐνοϊκοὺς ὄρους (SOFT LOANS).

Ἐν τούτοις, παρ' ὄλην τὴν ἐκ μέρους τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν ἀποδοχὴν τῆς εὐθύνης χρηματοδοτήσεως τῶν ἀναγκῶν τῶν ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ἡ χρηματοδότησις αὕτη, κρινομένη ἀπὸ τὰ μέχρι τοῦδε λεηφθέντα πρακτικὰ μέτρα, δέν φαίνεται νὰ ἔχη ἐξασφαλίσῃ τὴν μεταφορὰν κεφαλαίου πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας, εἰς ἐπίπεδον ἰκανόν νὰ λύσῃ τὸ πρόβλημα τῶν ἀναγκαίων χρηματοδοτικῶν πόρων διὰ τὰς χώρας αὐτάς. Πράγματι, ἀν καὶ ἡ βοήθεια πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας ἠξήθη κατὰ 14 % διαρκοῦντος τοῦ 1968, τὸ καθαρὸν ὕψος τῆς ἀνῆλθεν εἰς \$ 12.900 ἑκατ., ἀντιστοιχοῦσα, κατὰ μέσον ὄρον, εἰς 0,77 % μόνον τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ εἰσοδήματος τῶν χορηγουσῶν χωρῶν, δηλαδὴ εἰς ποσοστὸν κατώτερον τοῦ στόχου (1 %), ὁ ὁποῖος ἐτέθη ὑπὸ τῆς UNCTAD. Ἐπὶ πλέον, ὡς παρετήρησεν ὁ κ. L. Pearson¹, πλέον τοῦ ἡμίσεος τῆς συνολικῆς βοήθειας οὐδόλως ἦτο «βοήθεια».

Ἡ μετὰ τὸ ἔτος τοῦτο κατάστασις δέν παρουσίασε βελτίωσιν. Τούναντίον, θὰ ἠδύνατο νὰ παρατηρηθῆ ὅτι ἡ ποιοτικὴ σύνθεσις τῆς παρεχομένης, ὑπὸ τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, χρηματοδοτήσεως πρὸς τὰς ἐν ἀναπτύξει εὐρισκομένας ἔχει αἰσθητῶς χειροτερεύσει. Βασικὸς παράγων εἰς τὴν χειροτέρευσιν ταύτην ἀποτελεῖ ἡ, διὰ τῶν παρεχομένων ἐμπορικῶν πιστώσεων, ὑπὸ εὐνοϊκοὺς ὄρους, προώθησις τῶν ἐξαγωγῶν τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν πρὸς τὰς ἀγοράς τῶν ἔχουσῶν ἀνάγκην κεφαλαίων ἀναπτυσσομένων οἰκονομιῶν. Ἡ μορφή αὕτη τῆς παρεχομένης ἐνισχύσεως τείνει ἤδη νὰ γενικευθῆ καὶ νὰ ἀντικαταστήσῃ τὰς παλαιότερας μορφὰς παροχῆς χρηματοδοτικῶν πόρων, ἐλευθέρως χρησιμοποιοῦμένων.

Ἀπόψεις διατυποῦνται κατὰ καιροῦς, ἀποβλέπουσαι εἰς τὴν καλύτεραν μεθόδευσιν προσθέτων μέτρων πρὸς βελτίωσιν τοῦ διεθνοῦς μηχανισμοῦ χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Αἱ ἀπόψεις αὗται ἀναφε-

1. Intorelable Division of Rich and Poor, FINANCIAL TIMES, Dec. 30, 1969.

ρονται, κυρίως, εις την βελτίωσιν τοῦ διεθνoῦς νομισματικοῦ συστήματος, διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν διεθνῶν μέσων πληρωμῶν, μὲ σκοπὸν κυρίως τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ διεθνoῦς ἐμπορίου¹. Δύο ἐξ αὐτῶν χρήζουσι μνημονεύσεως, διότι δύνανται νὰ θεωρηθοῦν ὡς ἀντιπροσωπευτικαὶ τῶν ὑπαρχουσῶν τάσεων ἀναφορικῶς πρὸς τὸ πρόβλημα τῆς μεταφορᾶς χρηματοδοτικῶν πόρων ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας πρὸς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας.

Οὕτω, τὸ σχέδιον STAMP² ἀναφέρεται πλέον συγκεκριμένως εἰς τὴν χορήγησιν βοήθειας πρὸς τὰς ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένας χώρας, ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς παροχῆς εἰς τὴν Διεθνή Ἐνωσιν Ἀναπτύξεως (I.D.A.) ὑπὸ τοῦ Διεθνoῦς Νομισματικοῦ Ταμείου (I.M.F.) ἀποδεικτικῶν, τὰ ὁποῖα θὰ γίνωνται ὑποχρεωτικῶς δεκτά, ἐντὸς ὁρίων, ὑπὸ τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν πρὸς ἐξόφλησιν ἀπαιτήσεών των ἐξ ἐξαγωγῶν³. Τὰ ἐν λόγῳ ἀποδεικτικά θὰ ἐκδίδονται εἰς τὰ πλαίσια τῆς ἐνισχύσεως τῆς διεθνoῦς ρευστότητος, θὰ παραχωροῦνται δὲ εἰς τὸ I.D.A. ἐπὶ 50ετεί δανεισμῶ καὶ πρὸς ἐπιτόκιον ἴσον πρὸς τὸ ἐπιτόκιον, τὸ ὁποῖον τοῦτο θὰ εἰσπράττη ἀπὸ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, τὰς ὁποίας θὰ δανείζη.

Μία ἄλλη πρότασις, διατυπωθεῖσα ὑπὸ τοῦ τέως Διοικητοῦ τῆς Τραπεζῆς τοῦ Ἰσραὴλ κ. Horowitz, συνδέεται πλέον συγκεκριμένως μὲ τὸ πρόβλημα χρηματοδοτήσεως τῶν ἀναπτυσσομένων οἰκονομιῶν. Ἡ ἐν λόγῳ πρότασις ἀντιμετωπίζει τὴν ἀντλήσιν μακροπροθέσμων κεφαλαίων ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας κεφαλαιαγοράς, ὑπὸ συνήθεις ὄρους, μέσῳ ἐνὸς διεθνoῦς χρηματοδοτικοῦ ὀργανισμοῦ. Τὰ κεφάλαια αὐτὰ θὰ χρησιμοποιοῦνται ἐν συνεχείᾳ διὰ τὴν χορήγησιν χαμηλοτόκων δανείων εἰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας.

Ἡ πρότασις Horowitz⁴ ἔχει ὡς ἀκολούθως :

«3... Θεωροῦμεν ὅτι εἰς Διεθνῆς Ὄργανισμὸς θὰ ἠδύνατο νὰ ἀντλήσῃ αὐτὸ τὸ ποσὸν μὲ κόστος 5 1/2 % ἑτησίως, περιλαμβανομένου καὶ τοῦ κόστους διαχειρίσεως. Ὁ ἐν λόγῳ ὀργανισμὸς, ὡς ἡ Διεθνῆς Τράπεζα, θὰ ἠδύνατο ἐν συνεχείᾳ νὰ δανείσῃ τὰ ἐν λόγῳ ποσὰ εἰς τὸ Int. Dev. Association (I.D.A.) εἰς τιμὴν κόστους. Τὸ I.D.A. θὰ ἐπαναδανείζη τὰ ποσὰ ταῦτα πρὸς 1 % ἑτησίως καὶ ἡ διαφορὰ θὰ καλύπτεται διὰ μιᾶς κρατικῆς συνεισφορᾶς τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν εἰς Ταμεῖον ἐξισώσεως ἐπιτοκίων. Θὰ εἶναι πολὺ εὐκόλῳ-

1. HERBERT G. GRUBEL, The Demand for International Reserves: A critical review of the literature, Journal of Economic literature, AEA., σελ. 1148-1165 ἰδίᾳ σελ. 1150-1151.

2. MAXWELL STAMP, «The Stamp Plan-1962 Version», Moorgate and Wall Street (Autumn 1962) σελ. 5-17.

3. Τὸ ἀρχικὸν σχέδιον STAMP «The Fund and the Future, LLOYDS BANK REVIEW (1958) σελ. 1-20 προέβλεπε τὴν δωρεάν διανομὴν εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας τῶν ὑπὸ τοῦ I.M.F. ἐκδόθησόμενων ἀποδεικτικῶν συνολικῆς ἀξίας 3 δισ. δολλαρίων ἑτησίως.

4. United Nations Conference on Trade and Development. Ἀπρίλιος 1964. «Financing for an Expansion of International Trade and Development», Submission by Israel.

τερον να εξασφαλισθουν αι σχετικως μικραι εισφοραι εις το Ταμειον εξισωσης επιτοκίων, ενφ η αντλησις των κυρίων ποσών μέσω των εμπορικων αγωγων θα εξαρτάται από τον διεθνη οργανισμόν, ο οποίος θα επιφορτισθῃ με αυτό το ἔργον και συνεπώς θα καθίσταται δυνατόν να είναι πολύ πλέον δίκαιος εν αναφορᾷ πρὸς τὴν πηγήν αντλήσεως. Το απαιτούμενον διὰ τὴν εξίσωσιν τοῦ επιτοκίου ποσόν, διὰ δανεισμόν 3 δισεκατομμυρίων δολλαρίων παραδείγματος χάριν, θα εἶναι 135 ἑκατ. δολλ., δηλαδὴ τμήμα τοῦ ἐνὸς χιλιοστοῦ τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ προϊόντος των ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Ἐπι πλέον, τὸ ἐν λόγω ποσόν θα ἠδύνατο νὰ ἀφαιρεθῇ ἀπὸ τὴν δωρεάν βοήθειαν, ἡ ὁποία παρέχεται σήμερον ἐπὶ διμεροῦς βάσεως ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας πρὸς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Οὕτω, θα ἦτο πολὺ πλέον ἀποτελεσματικὴ.

4... Αἱ ἀσφάλειαι, τὰς ὁποίας θα παρέχῃ τὸ I.D.A. εἰς τὸν ὀργανισμόν, ὁ ὁποῖος θα τὸ δανείζη, θα ἠδύνατο νὰ ἀρτιζῶνται ἀπὸ :

α) ὑποθήκην ἐπὶ των τοκοχρεωλυτικῶν δόσεων των παρεχομένων ὑπὸ τοῦ I.D.A. δανείων.

β) ἐγγύησιν των ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ἡ ὁποία θα εἶναι εὐκολώτερον νὰ ἐπιτευχθῇ παρ' ὅσον κρατικὴ χορήγησις ἀντιστοίχου ποσοῦ.

5... Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον, τὰ δάνεια τὰ ὁποῖα θα παρέχωνται ὑπὸ τοῦ I.D.A., θα ἐπιβαρύνονται πρὸς 1 % μόνον και θα εἶναι ὀλιγώτερον ἀπαιτητικὰ εἰς ἀσφαλείας, παρ' ὅσον τὰ δάνεια τῆς Διεθοῦς Τραπεζῆς. Ἐν τούτοις, τὸ πρόβλημα τῆς διαρκείας των δανείων θα παρέμενεν ἀκόμη ἄλυτον. Προτείνεται, ὅπως τὰ ἐν λόγω δάνεια παρέχωνται με διάρκειαν μέχρι 30 ἐτῶν. Ἡ ἐν λόγω λύσις ἀπαιτεῖ ἐπαναχρηματοδότησιν των τίτλων, τοὺς ὁποίους θα ἐκδίδῃ ὁ ἄρχικῶς δανειζόμενος ὀργανισμός. Ἐν τούτοις, ἡ τοιαύτη ἀναχρηματοδότησις εἶναι ἀναγκαία και συνήθης...».

Ἐπὶ τούτοις, ἐξ ἄλλου, και ἄλλαι προτάσεις, ἀναφερόμεναι εἰς συμπληρωματικὰ μέτρα εἰς τὸν χρηματοδοτικὸν τομέα ὑπὲρ των ἀναπτυσσομένων χωρῶν¹. Ἐνδεικτικῶς ἀναφέρεται ἡ ὑπὸ τὸν τίτλον «Συμπληρωματικὰ μέτρα χρηματοδοτήσεως» (Supplementary Financial Measures) ὑποβληθεῖσα εἰς

1. Compensatory Financing to Counter the Effects of Deterioration in the Terms of Trade, πρότασις ὑποβληθεῖσα εἰς τὴν διάσκεψιν των Ἦνωμ. Ἐθνῶν, ἐπὶ τοῦ ἐμπορίου και τῆς ἀναπτύξεως (UNCTAD) ὑπὸ τοῦ PAUL PREBISCH, Γεν. Γραμματέως τῆς διασκέψεως, τὸν Φεβρουάριον τοῦ 1964.

— Towards a New Trade Policy for Development (E)CONF. 46)3, February 12, 1964).

— Price Compensation Agreement, πρότασις ὑποβληθεῖσα εἰς τὴν διάσκεψιν ἐμπορίου και ἀναπτύξεως των Ἦνωμ. Ἐθνῶν (UNCTAD) ὑπὸ τοῦ J.E. MEADE, τὸν Μάρτιον τοῦ 1964.

— International Commodity Agreement (E)CONF. 46)P.I. Rev. 1, March 24, 1965).

— Supplementary Financial Measures, πρότασις διατυπωθεῖσα εἰς τὴν διάσκεψιν ἐμπορίου και ἀναπτύξεως των Ἦνωμ. Ἐθνῶν (Μάϊος 1964) ὑπὸ των ἀντιπροσωπειῶν τοῦ Ἦνωμ. Βασιλείου και τῆς Σουηδίας.

τὴν UNCTAD, τὸ 1964, ὑπὸ τῶν ἀντιπροσωπειῶν τοῦ Ἑνωμ. Βασιλείου καὶ τῆς Σουηδίας. Διὰ τῆς προτάσεως αὐτῆς δημιουργεῖται μηχανισμὸς διὰ συμπληρωματικὴν χρηματοδότησιν, εἰς ἐνίσχυσιν ἀναπτυξιακῶν σχεδίων, τὰ ὁποῖα θὰ ἔπασχον ἄνευ αὐτῆς, ἐὰν αἱ ἐκ τούτων ἐξαγαγαὶ ἔπιπτον εἰς ἐπίπεδα κατώτερα τῶν εὐλόγως ἀναμενομένων, ἐξ αἰτίας μακροχρονίων παραγόντων εὐρισκομένων ἐκτὸς τοῦ ἐλέγχου τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν (ὡς λ.χ. ἡ ἐπιδείνωσις τῶν ὄρων ἐμπορίου).

Ἐνδιαφέρον, τέλος, παρουσιάζει καὶ ἡ πρότασις τοῦ καθηγητοῦ κ. Ἄγγ. Ἀγγελοπούλου. Τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς προτάσεως ταύτης εἶναι ἡ διατήρησις τοῦ χρυσοῦ ὡς βασικοῦ ρυθμιστικοῦ παράγοντος τῆς διεθνοῦς ρευστότητος¹. Ἐκκινῶν ἀπὸ τὴν ὑπόθεσιν ὅτι ἡ πραγματικότης τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου ἐπιβάλλει τὴν ἀναπροσαρμογὴν τῆς τιμῆς τοῦ χρυσοῦ, ὁ κ. Ἀγγελόπουλος προτείνει τὴν διανομὴν εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας μέρους τῆς ἐκ τῆς ἀνατιμήσεως ταύτης μελλούσης νὰ προέλθῃ αὐξήσεως τῆς συνολικῆς ἀξίας τῶν διεθνῶν μέσων πληρωμῆς. Ἡ διάθεσις τμήματος τῆς κατὰ τὸν ὥς ἄνω τρόπον προκυπτούσης ἠϋξημένης διεθνῶς ρευστότητος θὰ ἐπαναλαμβάνεται εἰς κάθε νέαν περίπτωσιν ἀνατιμήσεως τοῦ χρυσοῦ.

Ἡ πρότασις τοῦ καθηγητοῦ κ. Ἀγγελοπούλου ἀναφέρεται εἰς τὴν καθόλου κατηγορίαν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν, προϋποθέτει δὲ καὶ τὴν ὑπαρξιν διαθέσεως «αὐτοθυσίας» ἐκ μέρους τῶν κρατῶν ἐκείνων, τὰ ὁποῖα ἔχουν ἀποθεματικὰ εἰς χρυσόν. Ἐξ ἄλλου, καὶ ἡ ὑπόθεσις τῆς περιοδικῆς αὐξήσεως τῆς τιμῆς τοῦ χρυσοῦ, στηριζομένη εἰς τὸ γεγονός ὅτι οὗτος θὰ συνεχίξῃ νὰ διαδραματίξῃ εἰς τὸ μέλλον νομισματικὸν ρόλον, εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ μὴ ἀνταποκρίνεται εἰς τὴν πραγματικότητα, ὡς διαμορφοῦται σήμερον.

Ἡ προηγηθεῖσα ἐπισκόπησις τῶν κυριωτέρων προτάσεων κατέδειξεν ὅτι οἱ εἰσηγηταὶ τῶν ἀσχολοῦνται μὲ τὴν γενικὴν κατηγορίαν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Οὗτοι, ἔχοντες κατὰ νοῦν τὰ κοινὰ χαρακτηριστικά, ἅτινα ἐμφανίζουν αἱ εὐρισκόμεναι εἰς λίαν χαμηλὰ ἐπίπεδα εἰσοδήματος χώραι, ἐντοπίζουν τὸ πρόβλημα τῆς ἐξευρέσεως τῶν ἀναγκαιουσῶν ἀποταμιεύσεων καὶ προβαίνουν εἰς εἰσηγήσεις λύσεως τοῦ προβλήματος τούτου ἐπὶ τῇ βάσει τῆς μέσῃ τῶν ὑφισταμένων διεθνῶν χρηματοδοτικῶν ὀργανισμῶν διοχετεύσεως κεφαλαίων διακρατικῆς μορφῆς.

Ἡ τοιαύτη ὁμῶς θεώρησις τῆς ὑφισταμένης χρηματοδοτικῆς στενότητος δὲν ἀπαρκεῖ διὰ τὴν ἐπίλυσιν τοῦ ὑπάρχοντος προβλήματος, τὸ ὁποῖον, δι' ὠρισμένην κατηγορίαν χωρῶν, ἔχει ἴδια χαρακτηριστικά, ἅτινα ἀπαιτοῦν κεχωρισμένην ἀντιμετώπισιν. Ἡ ad hoc ἀντιμετώπισις, μὲ τὴν σειρὰν τῆς, ἐπιβάλλει διάφορον μέθοδον παρακάμψεως τῶν ὑπαρχουσῶν χρηματοδοτι-

1. Ὁ Τρίτος Κόσμος καὶ οἱ Πλούσιες Χῶρες, Παπαζήσης Ἀθῆναι 1972, σελ. 144-163.

κῶν δυσκολιῶν τῶν κατ' ἴδιαν οἰκονομιῶν των. Ἡ κατηγορία τῶν χωρῶν τούτων συμπεριλαμβάνει οἰκονομίας, αἱ ὅποῖαι, ἐνῶ ἔχουν παύσει — συμφῶως πρὸς τὰ κριτήρια τοῦ εἰσοδήματος, ὑποδομῆς, καὶ θεσμολογικῆς ἐξελίξεως τοῦ οἰκονομικοῦ των συστήματος — νὰ ὑπάγονται εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν ὑπαναπτύκτων, ἐν τούτοις δὲν ἔχουν εἰσέλθει ἀκόμη εἰς τὴν λέσχην τῶν ἀνεπτυγμένων, διὰ νὰ δυνηθοῦν νὰ ἐπιλύσουν τὸ πρόβλημα τῆς ἐξασφαλίσσεως χρηματοδοτικῶν πόρων.

Ὡς μία τῶν πιθανῶν λύσεων τοῦ εἰδικοῦ τούτου χρηματοδοτικοῦ προβλήματος, τὸ ὁποῖον ἀντιμετωπίζουν οἱ οἰκονομίαι αἱ εὑρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον, μεταξὺ τῶν ἀνεπτυγμένων καὶ ὑπαναπτύκτων χωρῶν, στάδιον, δύναται νὰ θεωρηθῆ καὶ ὁ προτεινόμενος εἰς τὸ ἐπόμενο κεφάλαιον συνδυασμὸς δύο συγκεκριμένων θεσμῶν-μηχανισμῶν. Τὴν βᾶσιν, ἐν προκειμένῳ, τῆς προτάσεως διὰ τὴν δημιουργίαν τῶν εἰδικῶν αὐτῶν μηχανισμῶν ἀποτελεῖ τὸ γεγονός ὅτι αἱ χώραι, αἱ εὑρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, ἀντιμετωπίζουν εἰδικῆς μορφῆς χρηματοδοτικὸν πρόβλημα, χωρὶς νὰ ἔχουν τὴν εὐκαιρίαν νὰ χρησιμοποίησουν, διὰ τὴν λύσιν του, τοὺς ὑφισταμένους μηχανισμοὺς ἐξευρέσεως κεφαλαίων τῶν διαφόρων διεθνῶν ὀργανισμῶν. Συγχρόνως, ὅμως, δὲν εἶναι εἰς θέσιν νὰ καταφύγουν καὶ εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν.

Ἀκριβῶς δὲ ἡ ἀδυναμία αὕτη δημιουργεῖ, διὰ τὰς ἐν λόγω χώρας, κατάστασιν δυσμενεστέραν καὶ αὐτῆς ἔτι τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν, αἱ ὅποῖαι, ἐν πάσῃ περιπτώσει, δύναται νὰ ἐλπίζουν εἰς τὴν συμπαράστασιν διεθνῶν χρηματοδοτικῶν φορέων, ὡς τὸ I.D.A. καὶ τὸ I.B.R.D., καθὼς καὶ εἰς τὴν κατὰ καιροὺς παρεχομένην, διὰ λόγους πολιτικῆς σκοπιμότητος, διακρατικὴν χρηματοδοτικὴν ἐνίσχυσιν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙΙ

ΤΟ ΕΙΔΙΚΟΝ ΠΡΟΒΛΗΜΑ
ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΕΚ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΤΩΝ ΕΙΣ ΤΟ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΝ ΣΤΑΔΙΟΝ
ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΧΩΡΩΝ

Πανεπιστήμιο

Εἰς τὸ προηγούμενον κεφάλαιον ἐξετέθησαν τὰ γενικά προβλήματα, τὰ ὅποια ἀντιμετωπίζουν αἱ εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως εὐρισκόμεναι οἰκονομίαι¹ κατὰ τὸν πορισμὸν κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ καὶ τὰ ὅποια, ἐν συνόψει, δύνανται νὰ ἀποδοθοῦν ἀφ' ἐνὸς μὲν εἰς τὴν μακροχρονίως ἀνοδικὴν τάσιν τοῦ κόστους τοῦ χρήματος εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγορὰν καὶ εἰδικώτερον εἰς τὴν Εὐρωπαϊκὴν ἀγορὰν εὐρωνομισμάτων, ἀφ' ἑτέρου δὲ εἰς τὴν συγκριτικῶς ἀσθενεστέραν δανειοληπτικὴν ἰκανότητα καὶ φερεγγυότητα τῶν πλείστων ἐκ τῶν ἐν ἀναπτύξει εὐρισκομένων χωρῶν.

Τὸ πρόβλημα τοῦ αὐξανομένου κόστους τοῦ χρήματος εἰς διεθνή κλίμακα δὲν θὰ ἠδύνατο νὰ θεωρηθῆ ὡς βραχυχρόνιον καὶ παροδικόν, παρὰ τὰς βραχυχρονίους διακυμάνσεις τῶν ἐπιτοκίων, τὰς ὁποίας φυσιολογικῶς ἐμφανίζει ἡ διεθνὴς χρηματαγορά. Ἡ ἀνοδικὴ αὕτη τάσις τῶν ἐπιτοκίων ὀφείλεται ἐν πολλοῖς τόσον εἰς τὰς κατὰ διαστήματα ἐνσκηπτούσας κρίσεις ἐμπιστοσύνης ἔναντι διαφόρων νομισμάτων καὶ εἰς τὰ πρὸς ἐξουδετέρωσιν αὐτῶν λαμβανόμενα ἐξισοροπητικὰ μέτρα εἰς τὸν ἐξωτερικὸν τομέα τῶν ἐλλισσομένων οἰκονομιῶν, ὅσον καὶ εἰς τὴν ἀπὸ ὀρισεμένης χώρας ἐφαρμοζομένην ὀρθόδοξον ἀντικυκλικὴν πιστωτικὴν πολιτικὴν, πρὸς καταπολέμησιν τῆς ἐνδημικῆς πλέον καταστάσεως πληθωρισμοῦ, τῆς μαστιζούσης τὰς χώρας τῆς Δύσεως, αἱ ὁποῖαι καὶ ἀποτελοῦν τὴν ἀποκλειστικὴν πηγὴν ἀντλήσεως μακροπροθέσμων κεφαλαίων ὑπὸ τῶν ἀναπτυσσομένων οἰκονομιῶν.

Ἐκτὸς ὅμως τῶν ἀνωτέρω λόγων, ὑφίστανται σοβαραὶ ἐνδείξεις ὅτι δημιουργοῦνται συνθῆκαι ἀνισοροπίας εἰς τὴν προσφορὰν καὶ ζήτησιν κεφαλαίων εἰς τὰς Δυτικο-Εὐρωπαϊκὰς Χώρας καὶ εἰς τὰς Η.Π.Α., ὑπὸ τὴν ἐννοίαν ὅτι ἡ αὐξήσις τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἰδίᾳ τῆς μακροχρονίου, ἐμφανίζει τάσεις οὐσιώδους ὑστερήσεως ἔναντι τῆς ζητήσεως μακροπροθέσμων κεφαλαίων.

Τὸ συμπέρασμα τοῦτο ἐξάγεται ἀπὸ τὴν διερεύνησιν τῆς τάσεως, τὴν ὁποίαν ἀκολουθοῦν ἡ ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις καὶ ἡ ζήτησις μακροπροθέσμων κεφαλαίων εἰς τὰς χώρας τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης.

Οὕτως, ἀπὸ στοιχεῖα τοῦ ΟΟΣΑ, προκύπτει ὅτι, κατὰ τὴν περίοδον 1950-1970, ἡ μέση ἔτησις αὐξήσις τῶν ἐπενδύσεων καὶ τῆς συνολικῆς ἐθνικῆς ἀποταμιεύσεως εἰς τὰς βιομηχανικὰς χώρας τῆς Δύσεως ἀνῆλθεν εἰς ποσοστὸν κυμαινόμενον ἀπὸ 10 % ἕως 14 %. Ὁ ὑψηλὸς αὐτὸς σχηματισμὸς

1. Εἰς τὴν κατηγορίαν ταύτην θὰ ἠδύνατο νὰ ὑπαχθοῦν σήμερον ἡ Ἑλλάς, τὸ Μεξικόν, ἡ Ἀργεντινὴ, ἡ Ἰσπανία καὶ ἡ Πορτογαλία.

κεφαλαίου ἐχρηματοδοτήθη, κυρίως, ἀπό τὴν ἰδιωτικὴν ἀποταμίευσιν.

Ὅντως, ἡ ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσιν ἐνεφάνισεν ἐντυπωσιακοὺς ρυθμοὺς αὐξήσεως μετὰ τὸ ἔτος 1950 εἰς τὰς χώρας τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης. Ἡ αὐξήσις αὕτη ὑπολογίζεται ὅτι εἶναι τῆς τάξεως τοῦ 5 % κατὰ τὸ 1950, 9 % κατὰ τὸ 1960 καὶ 11 % κατὰ τὸ 1969. Ἡ συμβολή, ἐξ ἄλλου, τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμίεψεως εἰς τὸν σχηματισμὸν κεφαλαίου, ὑπολογιζομένη εἰς 20 % κατὰ τὸ 1950, ἀνῆλθεν εἰς 40 % περίπου κατὰ τὸ 1969, ἐνῶ, ἀντιθέτως, ἡ αὐτοχρηματοδότησις τῶν ἐπιχειρήσεων ἐμφανίζει σαφῆ πτωτικὴν τάσιν, διαμορφωθείσαν, ἀπὸ 35 % περίπου κατὰ τὸ 1950, εἰς 20 % περίπου κατὰ τὸ 1969.

Κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς ἐν λόγω περιόδου ὑπῆρξεν ἡ κατὰ μάζας ἐμφάνισις τῶν «μικρο-αποταμιευτῶν». Ἡ δὲ διαμόρφωσις νέων πληθυσμιακῶν στρωμάτων ἀποταμιευτῶν, ὁμοῦ μετὰ τῆς αὐξήσεως τῶν εἰσοδημάτων, προεκάλεσεν ἀφ' ἑνὸς μὲν διόγκωσιν τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἀφ' ἑτέρου δὲ ἀναδιάρθρωσιν τῶν διαφόρων κατηγοριῶν ἀποταμιεύσεων. Τὴν μεγαλύτεραν ἀνάπτυξιν ἐν προκειμένῳ, ἐν συγκρίσει πρὸς ἄλλας μορφὰς ἀποταμίεψεως, ἐνεφάνισαν αἱ τραπεζικαὶ καταθέσεις καὶ εἰς τὰς χώρας εἰσέτι ἐκεῖνας, ὅπου ὑφίστανται ἐξελιγμέναι μορφαὶ ἐναλλακτικῆς τοποθετήσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ὡς λ.χ. ἀμοιβαῖα κεφάλαια, στεγαστικὴ ἀποταμίευσιν (ὑπὸ τὴν μορφήν ἀσφαλείας ζωῆς) κλπ.

Οὐχ ἦττον, αἱ ὡς ἄνω εὐνοϊκαὶ ἐξελίξεις τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως ἐμφανίζουσι σημεῖα κάμψεως, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῆς συνεχοῦς ὑποτιμῆσεως τῶν νομισμάτων τῶν πλείστων χωρῶν καὶ τῆς αὐξούσης ἐξοικειώσεως τοῦ μέσου ἀποταμιευτοῦ πρὸς τὰς ἐναλλακτικὰς μορφὰς τοποθετήσεως τῆς ἀποταμιεύσεως.

Αἱ κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον συνεχεῖς ὑποτιμήσεις τῆς ἀξίας τῶν νομισμάτων προεκάλεσαν ἤδη μίαν αἰσθητὴν ἀνοδικὴν τάσιν ἐπὶ τῶν ἐπιτοκίων, ἐνῶ αἱ δυνατότητες ὁμαδικῆς ἐμφανίσεως νέων μαζῶν ἀποταμιευτῶν εἰς τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας, ὡς συνέβη περὶ τὰς ἀρχὰς τῆς δεκαετίας 1950-1960, ἔχουσι οὐσιαστικῶς ἐξαντληθῆ¹.

Ἡ μέχρι τοῦδε διερεύνησις περιωρίσθη εἰς τὸν τομέα τῆς προσφορᾶς κεφαλαίων. Ἀλλὰ καὶ εἰς τὴν ζήτησιν μακροπροθέσμων κεφαλαίων ἐπῆλθον οὐσιαστικαὶ διαφοροποιήσεις, μετὰ τὰς ὁποίας ἡ ζήτησις μακροπροθέσμων κεφαλαίων δύναται ἀναλυτικῶς νὰ διαχωρισθῆ εἰς τὰς ἀκολούθους κατηγορίας :

- α' Δι' ἰδιωτικὰς ἐπιχειρηματικὰς ἐπενδύσεις.
- β' Δι' ἔργα ὑποδομῆς.

1. ΙΔΕ μὴ δημοσιευθεῖσαν εἰσέτι μελέτην τοῦ W. PREMAUER ὑπὸ τῆς Γερμανικῆς Τραπεζῆς Bayerische Vereinsbank). «Private Savings, their Protection and their Development under Competitive Market Conditions».

γ' Διά κρατικές επενδύσεις εις κοινωνικήν πρόνοιαν, εκπαίδευσιν, ἔρευναν κλπ.

δ' Διά κατοικίας.

ε' Δι' επενδύσεις εις τὰς ἐν ἀναπτύξει οικονομίας.

Ἄπαντες οἱ τομεῖς οὗτοι τῆς ζητήσεως κεφαλαίων ἐμφανίζουν, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῆς ταχείας τεχνολογικῆς προόδου καὶ τῆς εἰς ὄλον ἐν μεγαλυτέραν κλίμακα ἀκολουθουμένης πολιτικῆς «κοινωνικῆς εὐημερίας», πρωτοφανῆ αὐξήσιν, ἢ ὅποια, συναρτωμένη πρὸς τὴν διαφαινομένην κάμψιν τοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἀσκεῖ οὐσιώδη πίεσιν ἐπὶ τῶν ἐπιτοκίων.

Ἡ δημιουργουμένη οὕτω στενότης εἰς τὰς ἐθνικὰς κεφαλαιαγοράς καί, κατ' ἐπέκτασιν, εἰς τὴν διεθνή ἀγοράν κεφαλαίου καὶ αἱ ἐπερχόμεναι αὐξήσεις τῶν ἐπιτοκίων ἐπηρεάζουν κατ' ἀρχὴν τοὺς ἀσθενεστέρους δανειολήπτας, οἱ ὅποιοι, ὡς εἰκός, εἶναι αἱ ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίαι.

Τὰ διάφορα μέτρα, ἐξ ἄλλου, τὰ ὅποια προετάθησαν κατὰ τὴν παρελθούσαν δεκαετίαν καὶ τὰ ὅποια λεπτομερῶς ἀναπτύσσονται εἰς τὸ προηγούμενον κεφάλαιον, διὰ τὴν ἄμβλυνσιν τῶν δυσχερειῶν, τὰς ὁποίας ἀντιμετωπίζουν αἱ ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίαι κατὰ τὴν προσπάθειαν προσελκύσεως κεφαλαίων ἐκ τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς, ἀναφέρονται σχεδὸν ἀποκλειστικῶς εἰς τὰ προβλήματα τῆς χρηματοδοτήσεως χωρῶν λίαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος καὶ ἀγνοοῦν ἀντίστοιχα προβλήματα, τὰ ὅποια ἀντιμετωπίζουν χώραι διανύουσαι ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως, ὡς ἡ Ἑλλάς.

Πλεῖσται χώραι, προσφάτως ἐξελθοῦσαι ἐκ τῆς ὑπαναπτύξεως, εὐρίσκονται ἐνώπιον κυριολεκτικοῦ ἀδιεξόδου, μὴ δυνάμεναι πλέον νὰ διασφαλίσουν τὴν ἐξεύρεσιν τῶν ἀπαιτουμένων κεφαλαίων διὰ τὴν συνέχισιν ἐνὸς ταχέος ρυθμοῦ ἰσορροποῦ ἀναπτύξεως καὶ τὴν ἐξυπηρέτησιν προηγούμενων δανείων, τὰ ὅποια εἶχον συνάψει μετὰ βιομηχανικῶν χωρῶν προκειμένου νὰ ἐξέλθουν τῆς καταστάσεως ὑπαναπτύξεως¹.

Ἐπὶ πλεόν, αἱ ἀναπτυσσόμεναι χώραι στεροῦνται καὶ ὀρισμένων ἄλλων κατηγοριῶν κεφαλαίων, παρεχομένων κυρίως ὑπὸ μορφὴν δωρεῶν ἢ χαμηλοτόκων μακροπροθέσμων δανείων (soft-loans), τὰ ὅποια κατ' ἀποκλειστικότητα σχεδὸν παρέχονται εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Πᾶσαι δὲ αἱ ὑπὸ τῶν χωρῶν τούτων καταβαλλόμεναι προσπάθειαι διὰ τὴν ἀναζήτησιν νέων πηγῶν κεφαλαίων μικρὰ μόνον ἀποτελέσματα ἀποφέρουν ἐν ὄψει τῆς στενότητος, τὴν ὅποιαν συνήθως παρουσιάζουν αἱ ἐλεύθεραι κεφαλαιαγοραὶ τῆς Δύσεως καὶ τῶν ἀνυπερβλήτων δυσχερειῶν, τὰς ὁποίας δημιουργεῖ ἡ ἀσθε-

1. EDWARD NEVIN, *Capital Funds in Underdeveloped Countries*, Macmillan, 1961, σελ. 72-101.

νής δανειοληπτική θέσις τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν¹. Ἡ δὲ εἰς ἀσυνήθως ὑψηλά ἐπίπεδα διαμόρφωσις τῶν ἐπιτοκίων εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγορὰν καθιστᾷ καὶ ἀσύμφορον, εἰς τὰς πλείστας τῶν περιπτώσεων, τὴν ἀντλησιν κεφαλαίων ἀπὸ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐκ μέρους τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν, μὲ συνέπειαν τὴν ἀδυναμίαν τῶν νὰ εἰσέλθουν εἰς τὴν φάσιν τῆς αὐτοδυναμίου ἀναπτύξεως. Ἐάν δέ, εἰς τὰ ἀνωτέρω, προστεθῇ καὶ ἡ ἀδυναμία ἐξασφαλίσεως οἰκονομικῆς βοήθειας ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, ὀλοκληροῦται ἡ εἰκὼν, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν σήμερον αἱ ἀναπτυσσόμεναι χώραι.

Ἐν ὄψει τῆς οὕτω διαμορφωθείσης καταστάσεως καὶ τῶν γενικωτέρων ἀρνητικῶν ἐπιπτώσεων, τὰς ὁποίας αὕτη ἔχει ἐπὶ τῆς διεθνοῦς οἰκονομικῆς συνεργασίας καὶ τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου, ἀνακύπτει ὅσον οὐδέποτε ἄλλοτε ἢ ἀνάγκη νὰ ἀναζητηθῶν λύσεις δυνάμεναι νὰ διασφαλίσουν τὴν ροὴν κεφαλαίων ἐκ τῶν βιομηχανικῶν χωρῶν τῆς Δύσεως πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας, ὅπως εἶναι ἡ διεύρυνσις τοῦ ἀριθμοῦ τῶν δεχομένων βοήθειαν ἢ εἰδικῶς χρηματοδοτουμένων χωρῶν², ἢ δημιουργία μηχανισμοῦ χρηματοδοτήσεως προσηρμοσμένου καλύτερον εἰς τὰς ἀνάγκας τῶν χωρῶν τῆς εἰδικῆς ὡς ἄνω κατηγορίας καὶ εἰς τὰς ἐκάστοτε συνθήκας τῆς ἐλευθέρου ἀγορᾶς κεφαλαίων, ἢ ἐπὶ τῇ βάσει νέων κριτηρίων ἀξιολογήσεως τῶν πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδυτικῶν προγραμμάτων, κλπ.³.

Πρὸς ἐπίλυσιν τῶν προβλημάτων τῶν ἀναφυομένων ἐκ τοῦ ἀδιεξόδου, εἰς τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται ἡ χρηματοδότησις τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν — ἰδίᾳ δὲ τῶν μέσης ἀναπτύξεως οἰκονομιῶν — θὰ ἠδύνατο νὰ ἐφαρμοσθῶν καὶ αἱ κατωτέρω διατυπούμεναι προτάσεις :

α) Ἡ ἴδρυσις Ταμείου ἢ Κεφαλαίου Ἐπιδοτήσεως Ἐπιτοκίων. Διὰ αὐτοῦ, θὰ ἐξασφαλιζέται ἡ συγκέντρωσις κεφαλαίων ἐξ εἰσφορῶν τῶν βιομηχανικῶν χωρῶν διὰ τὴν ἐπιδότησιν τῶν καταβαλλομένων τόκων ἐκ μέρους τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν διὰ δάνεια, τὰ ὁποῖα θὰ ἀντλοῦν αὐταὶ παρὰ

1. ANTONIN BASCH, *Financing Economic development*, Macmillan, 1964, σελ. 187-251.

2. OECD, *Development Assistance Review*, 1968, σελ. 89-112 καὶ σελ. 139-150.

3. L.E. ROCKLEY, *Capital Investment Decisions*, Business Books Limited London, 1968 σελ. 46-48. Εἶναι ἰδιαιτέρως ἐνδιαφέρουσα ἐν προκειμένῳ ἡ ὑπὸ τίτλον «The Evaluation Process» ἀνάλυσις τῆς τεχνικῆς τῆς ἀξιολογήσεως τῶν ἐπὶ μέρους ἔργων (Projects) ἀναπτύξεως, εἰς τὴν ὁποία προβαίνει ὁ ἐν λόγῳ συγγραφεύς. Τὸ πρόβλημα τοῦτο εἶναι ἐν τῶν σπουδαιωτέρων, ἀλλὰ καὶ δυσκολωτέρων, διὰ τὰς χώρας ἐκεῖνας, ὅπου, διὰ λόγους ψυχολογικοῦς καὶ θεσμολογικοῦς, ὁ ἰδιωτικὸς τομεὺς δὲν δύναται νὰ ἀναλάβῃ πλήρως τὴν εὐθύνην ἐξευρέσεως τῶν ἀναγκασιούτων χρηματοδοτικῶν πόρων.

Σχετικαὶ πρὸς τὰ ἀνωτέρω εἶναι καὶ αἱ ἀπόψεις, τὰς ὁποίας ἐκφράζουν οἱ DRAGO-SLAN AVRAMOVIC καὶ PAVI GULHATI εἰς τὴν μελέτην τῶν ὑπὸ τὸν τίτλον «Debt Servicing Problems of Low-Income Countries 1956-1958», The JOHNS HOPKINS Press, Baltimore 1960, σελ. 38-41.

της διεθνούς κεφαλαιαγοράς υπό ανταγωνιστικούς όρους και επί τη βάσει άμιγώς ιδιωτικο-οικονομικών κριτηρίων. Διά να έπιτευχθῆ ἡ ήμιαυτόματος λειτουργία τοῦ προτεινομένου συστήματος έπιδοτήσεως, θά προκαθορίζονται αἱ κατηγορίαι τῶν έπιδοτουμένων δανειῶν, τὸ ποσοστὸν έπιδοτήσεως επί τῆ βάσει τοῦ κατὰ κεφαλὴν εισοδήματος τῆς έπιδοτουμένης χώρας καὶ οἱ λοιποὶ ὅροι έπιδοτήσεως. Διὰ τοῦ συστήματος έπιδοτήσεως τῶν έπιτοκίων, αἱ διανύουσαι ένδιάμεσα στάδια ανάπτυξεως χῶραι θά δύνανται νά προσφεύγουν ἀπ' εὐθείας εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν, πρὸς άντλησιν τῶν αναγκαιοῦντων κεφαλαίων, τῆ βοήθειά, βεβαίως, τῶν άρμοδίων πρὸς τοῦτο Ὁργανισμῶν άντι νά άπευθύνονται εἰς Διεθνεῖς Χρηματοδοτικούς Ὁργανισμοὺς πρὸς άντλησιν κεφαλαίων, τὰ ὁποῖα οἱ τελευταῖοι οὔτοι συγκεντροῦν εκ τῆς διεθνούς κεφαλαιαγοράς.

β) Ἡ δημιουργία Μηχανισμοῦ Ἐγγυήσεως τῶν υπό τῶν αναπτυσσομένων χωρῶν άντλουμένων δανειῶν ἀπὸ τὰς κεφαλαιαγοράς τῶν βιομηχανικῶν χωρῶν, παραλλήλως καὶ ανεξαρτήτως τοῦ Τομεῖου Ἐπιδοτήσεως Ἐπιτοκίων. Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως προβλέπει τὸν σχηματισμὸν κεφαλαίου έγγυήσεως διὰ συνεισφορῶν τῶν συμμετεχουσῶν βιομηχανικῶν χωρῶν κατὰ τρόπον προσομοιάζοντα εἰς τὸν ισχύοντα επί τῶν μελῶν τοῦ Διεθνούς Νομισματικοῦ Τομεῖου καὶ τῆς Διεθνούς Τραπεζῆς. Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως θά προβλέπῃ τὴν παροχὴν έγγυοδοσιῶν ἀναλόγως τοῦ ὕψους τῆς συνεισφορᾶς δανειζομένων χωρῶν, ὡς καὶ τῆς φύσεως τοῦ δανείου. Ἐγγυοδοσίαι θά παρέχωνται τόσον εἰς τὴν περίπτωσιν δανειῶν συναπτομένων υπό τοῦ Δημοσίου Τομέως τῶν συμμετεχουσῶν χωρῶν (ὡς κεντρικῆς Διοικήσεως, Δημοσίων Ἐπιχειρήσεων καὶ Ὁργανισμῶν Δημοσίας Ὁφελείας), ὅσον καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν δανειῶν συναπτομένων ἀπὸ ὠρισμένας ιδιωτικὰς έπιχειρήσεις, επί τῆ βάσει άρχῶν διεπουσῶν τὴν λειτουργίαν τῆς Διεθνούς Ἐνώσεως Χρηματοδοτήσεως (I.F.C.). Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως θά καλύπτῃ εὐρύτατον ἀριθμὸν αναπτυσσομένων χωρῶν, εἰς τρόπον ὥστε νά άντιμετωπισθοῦν αἱ ἀνάγκαι καὶ τῶν μέσου εισοδήματος χωρῶν. Τέλος, προβλέπεται ὅτι, εἰς περίπτωσιν μὴ έξοφλήσεως τῶν ὀφειλομένων τοκοχρεωλυσιῶν, ἡ συνεισφορά τῆς ὀφειλέτιδος χώρας πρὸς τὸν Μηχανισμὸν Ἐγγυήσεως θά ὑπόκειται εἰς κατάσχεσιν ὑπὲρ τοῦ δανειστοῦ.

Ἡ ταυτότης τῶν σκοπῶν τῶν ἤδη ὑφισταμένων καὶ λειτουργούντων, ὡς καὶ τῶν προτεινομένων Ὁργανισμῶν δημιουργεῖ σκέψεις περὶ τοῦ κατὰ πόσον θά ἦτο σκοπιμωτέρα ἡ ὕφ' ένός τῶν ὑφισταμένων διεθνῶν πιστοδοτικῶν Ὁργανισμῶν ἀνάληψις τῆς ὕλοποιήσεως τῶν προτεινομένων λύσεων. Δεδομένου, έν τούτοις, ὅτι τοῦτο, έν τελικῇ ἀναλύσει, άποτελεῖ πολιτικὴν ἀπόφασιν τῶν χωρῶν τῶν συμμετεχουσῶν εἰς τοὺς ὑφισταμένους διεθνεῖς χρηματοδοτικούς ὀργανισμοὺς διακρατικῆς μορφῆς, έναπόκειται εἰς τὰς διαφόρους κυβερνήσεις νά άποφασίσουν ἀναλόγως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων διαφαίνεται ἡ σημασία καὶ ἡ ἀναγκαιότητα τῆς διεθνοῦς συνεργασίας διὰ τὴν ἐπίλυσιν τῶν σοβαρῶν χρηματοδοτικῶν προβλημάτων, τὰ ὅποια ἀντιμετωπίζουν αἱ εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως χώραι¹. Ἡ διεθνὴς οἰκονομικὴ συνεργασία, λαβοῦσα συγκεκριμένην μορφήν μετὰ τὸν τερματισμὸν τοῦ Β' Παγκοσμίου Πολέμου διὰ τῆς ἰδρύσεως τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν καὶ χρηματοδοτικῶν Ὄργανισμῶν, διησφάλισε τὴν ὁμαλὴν λειτουργίαν τοῦ χρηματοδοτικοῦ μηχανισμοῦ εἰς τὴν προσπάθειαν ἀναπτύξεως τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Δέον, ἐν τούτοις, νὰ σημειωθῇ ὅτι τὰ ὑπὸ τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν ἀντιμετωπιζόμενα προβλήματα, ἰδιαίτερος δὲ ὑπὸ τῶν χωρῶν μέσου εισοδήματος, μεταξύ τῶν ὁποίων συγκαταλέγεται καὶ ἡ Ἑλλάς, ἐμφανίζουν χαρακτηριστικὴν ἰδιομορφίαν. Δὲν ὁμοιάζουν πρὸς ἐκεῖνα, τὰ ὅποια ἀντεμετωπίσθησαν κατὰ τὰ πρῶτα στάδια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καί, κατὰ συνέπειαν, ἡ ἐπίλυσίς τῶν ἀπαιτεῖ τὴν θεσμοθέτησιν νέων μεθόδων ἀντιμετωπίσεως καὶ τὴν δημιουργίαν νέων, προσφόρων εἰς τοῦτο, Ὄργανισμῶν.

Ἐτερον σοβαρὸν πρόβλημα ἀποτελεῖ καὶ ἡ ἐνδεχομένη δημιουργία ἰσχυρῶν ἀνατρεπτικῶν πιέσεων εἰς τὸν ἐσωτερικὸν τομέα τῶν χωρῶν τῶν διασφαλιζουσῶν πιστώσεις ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ². Τοῦτο δέ, διότι τὰ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἀντλούμενα κεφάλαια, μετατρέπομενα εἰς ἐγχώριον νόμισμα, ἀποτελοῦν ἰσχυρὰν πρωτογενῆ πηγὴν δημιουργίας νέου χρήματος. Αἱ διαταρακτικαὶ ἐπιδράσεις τοῦ νέου τούτου χρήματος δύνανται νὰ προσλάβουν ἀνησυχητικὴν ἔκτασιν, ἐὰν δὲν ἦθελε διασφαλισθῆ ἡ ἐγκαιρὸς θεσμολογικὴ προσαρμογὴ τοῦ ἐγχωρίου χρηματοδοτικοῦ συστήματος εἰς τὰς δημιουργουμένας νέας συνθήκας.

Συγκεκριμένως, παρατηρεῖται ὅτι αἱ διανύουσαι ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως χώραι, ἐπεὶ δὲ δὲν ἔχουν βελτιώσει τὴν διεθνῆ πιστοληπτικὴν θέσιν τῶν καὶ δὲν διησφάλισαν ἀποτελεσματικὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῆς ἰσορροποῦ ἐξελίξεως τῶν νομισματικῶν τῶν μεγεθῶν, ἀντιμετωπίζουν ἐπιτακτικῶς τὴν ἀνάγκην τῆς συγχρόνου ἀναπροσαρμογῆς τῆς ἐφαρμοζομένης ὑπ' αὐτῶν νομισματικῆς πολιτικῆς.

Πράγματι, ἂν καὶ ἡ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐξασφάλις διαθεσίμων δύναται νὰ ἐνισχύσῃ οὐσιωδῶς τὴν ἀνάπτυξιν τῶν χωρῶν αὐτῶν, δύναται ἐν τούτοις νὰ ἀποδειχθῇ αὕτη λίαν ἀνισορροπητικὸς παράγων, ἐφ' ὅσον δὲν συνδυα-

1. ALAN T. PEACOCK and GERALD HAUSER, *Government Finance and Economic Development* OECD 1968, σελ. 93-107.

2. KAJ ARESKOU, *External Public Borrowing: Its Role in Economic Development*, Praeger Publishers New York, 1969, σελ. 9-32. Οὗτος ἐπιγραμματικῶς τονίζει, ὅτι «ὑπὸ τὴν προπόθεσιν ὅτι αἱ διάφοροι πλευραὶ τῆς ἐφαρμοζομένης πολιτικῆς (ἐξυρέσεως διαθεσίμων) συντονίζονται, ὁ ἐξωτερικὸς δανεισμὸς διαδραματίζει σημαντικὸν ρόλον εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς καθ' ὅλου πολιτικῆς», σελ. 4.

σθη καταλλήλως με τήν εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἐφαρμοζομένην νομισματικὴν πολιτικὴν. Τοῦτο, ἄλλωστε, εἶναι ἀπαραίτητον καὶ διὰ τὴν προετοιμασίαν τῶν χρηματοδοτικῶν θεσμῶν τῶν χωρῶν τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, προκειμένου αὐταὶ νὰ δυνηθοῦν νὰ εἰσέλθουν εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν. Ἀκριβῶς δὲ ἡ ἀναπτυχθεῖσα πρότασις συστάσεως τῶν δύο βασικῶν μηχανισμῶν ἀποβλέπει εἰς τὸ νὰ καταστήσῃ ἐφικτὴν τὴν τοιαύτην ἔνταξιν. Εἰς τὸ σημεῖον τοῦτο διαφέρει βασικῶς καὶ ἡ ἡμετέρα θέσις — πέραν, βεβαίως, τοῦ ὅτι ἀποβλέπει εἰς τὴν ἰκανοποίησιν χρηματοδοτικῶν ἀναγκῶν χωρῶν ἔχουσῶν εἰδικῆς κατηγορίας προβλήματα ἀναπτύξεως — ἀπὸ τὴν θέσιν τοῦ Hogowitz. Ἡμεῖς ἀποβλέπομεν εἰς τὸ νὰ βοηθηθοῦν αἱ χῶραι, τὰς ὁποίας ἔχομεν ὑπ' ὄψιν νὰ χειραφετηθοῦν ἀπὸ τὰς χρηματοδοτικὰς τῶν δυσκολίας, ἀλλὰ μὲ βάσιν ἰδιωτικοοικονομικὰ κριτήρια. Ἀντιθέτως, ἡ πρότασις τοῦ Hogowitz τὰς συνδέει μονίμως μὲ διακρατικούς χρηματοδοτικούς φορεῖς, εἰς τοὺς ὁποίους τὰ κριτήρια ἐπηρεάζονται καὶ ἀπὸ πολιτικὰς τοποθετήσεις τῶν δανειστριῶν χωρῶν.

Ἐφίσταται κίνδυνος δημιουργίας σοβαρῶν πληθωριστικῶν διαταράξεων εἰς τὴν περίπτωσιν, κατὰ τὴν ὁποίαν, διὰ λόγους θεσμολογικῆς καθυστερήσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος, δὲν προσαρμοσθῆ ἀναλόγως καὶ ἡ πολιτικὴ ἐξευρέσεως διαθεσίμων καὶ ἡ κατανομή των εἰς τὸ ἐσωτερικόν. Δὲν θὰ πρέπει νὰ διαφεύγῃ τῆς προσοχῆς τῶν ἐκάστοτε ἰθυόντων ὅτι ἡ ἐξεύρεσις διαθεσίμων εἰς τὸ ἐξωτερικὸν συνιστᾷ, ὡς παρετηρήθη ἐνωρίτερον, πρωτογενῆ παράγοντα εἰς τὴν δημιουργίαν νέου χρήματος.

Ἡ ἀνωτέρω προϋπόθεσις, δηλαδὴ ἡ προσαρμογὴ τῆς εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἐφαρμοζομένης νομισματικῆς πολιτικῆς, ἐνέχει ἰδιαιτέραν σπουδαιότητα, διότι αἱ χῶραι, αἱ εὐρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, δὲν ἔχουν ἀποκαταστήσει πλήρως τὴν πιστοληπτικὴν τῶν ἐπιφάνειαν εἰς τὸν διεθνή χρηματοδοτικὸν χῶρον. Ἀπαιτεῖται, κατὰ συνέπειαν, ἰδιαιτέρα προσοχὴ εἰς τοὺς χειρισμοὺς τοὺς ἀποβλέποντας εἰς τὴν μεταβολὴν τῶν νομισματικῶν μεγεθῶν. Ἀκριβῶς δὲ διὰ τὸν σκοπὸν αὐτόν, τὸ ἐπόμενον κεφάλαιον ἀφιερῶνται εἰς τὸν τομέα τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, μὲ βάσιν πάντοτε τὰς ἰδιαιτέρας χρηματοδοτικὰς ἀνάγκας τῶν χωρῶν τῆς εἰδικῆς ταύτης κατηγορίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙV

ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ
ΕΙΣ ΧΩΡΑΣ ΤΟΥ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ
(ΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΙΣ ΕΓΧΩΡΙΟΥ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ)

Ὡς γνωστόν, οἱ βασικοὶ στόχοι τῆς νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς συνίστανται εἰς τὴν διοχέτευσιν τῶν διαθέσιμων πιστωτικῶν μέσων πρὸς χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδύσεων καὶ τῶν λοιπῶν παραγωγικῶν τομέων τῆς οἰκονομίας ἐν συνόλῳ¹. Τοῦτο ἐπιτυγχάνεται μὲ τὸν ἐπηρεασμὸν τῶν πιστωτικῶν μέσων, τὴν κατάλληλον κατανομήν των διὰ παραγωγικοὺς σκοποὺς, τὴν συμπίεσιν τῶν ἐκάστοτε ἐμφανιζομένων πληθωριστικῶν τάσεων, ὡς καὶ μὲ τὴν διατήρησιν τῆς ἰσορροπίας τοῦ ἰσοζυγίου διεθνῶν συναλλαγῶν.

Ἡ ἐπιτυχὴς νομισματικὴ πολιτικὴ διαπιστοῦται ἀπὸ τὴν δημιουργίαν τῆς ἀναγκαίας καὶ ἐλαστικῆς προσφορᾶς πιστωτικῶν μέσων, τὰ ὁποῖα συμβαδίζουν παραλλήλως μὲ τὴν ἀνάπτυξιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ τοῦ πληθυσμοῦ.

Σήμερον, αἱ ἐν ἀναπτύξει χῶραι, καίτοι ἐβελτίωσαν τὸ νομισματοπιστωτικὸν τῶν σύστημα, ἐπιβάλλεται ἐν τούτοις νὰ καταβάλουν περαιτέρω προσπαθείας, προκειμένου τοῦτο νὰ συμβαδίξῃ μὲ τὰ ἀντίστοιχα τῶν ἀνεπτυγμένων οἰκονομιῶν. Οὕτως, αἱ Τράπεζαι καὶ οἱ λοιποὶ Χρηματοπιστωτικοὶ Ὄργανισμοὶ δεόν νὰ διευρύνουν τὰς πιστωτικὰς διευκολύνσεις καὶ νὰ διοχετεύουν τὰς πραγματικὰς ἀποταμιεύσεις εἰς πλέον παραγωγικοὺς σκοποὺς, ἀποφεύγοντες τὴν ὑπέρμετρον χρηματοδότησιν τόσον τῆς μὴ παραγωγικῆς δραστηριότητος, ὅσον καὶ τῶν εἰσαγωγῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ἐξ ἄλλου, ἡ διέυρυνσις τοῦ μεγέθους τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, ἡ εἰσαγωγὴ τοῦ θεσμοῦ τῶν Ἀμοιβαίων Κεφαλαίων καὶ κυρίως ἡ ἐγκατάστασις τούτων εἰς τὴν περιφέρειαν τῆς χρηματαγορᾶς συμβάλλει ἐτι περαιτέρω εἰς τὴν οἰκονομικὴν πρόοδον τῶν χωρῶν.

Εἰς ὀρισμένας χώρας θὰ πρέπει νὰ δημιουργηθῆι εὐκαμπτον νομισματικὸν καὶ πιστωτικὸν σύστημα, εἰς ἄλλας νὰ ἐπεκτείνεται καὶ εἰς ἐκεῖνας, ὅπου παρουσιάζονται εἰσέτι ἀτελῆ σημεῖα τῆς πιστωτικῆς ἀγορᾶς, θὰ πρέπει νὰ ἐπιδιώκεται ἡ ἐξάλειψις των.

Ἐξ ἄλλου, αἱ Κεντρικαὶ Τράπεζαι, προκειμένου νὰ ἐπιτύχουν ὑψηλὸν

1. JOHN G. GURLEY and EDWARD R. SHAW, Money in a Theory of Finance, The Brookings Institution, Washington, January 1960 σελ. 56-88. Οἱ συγγραφεῖς οὗτοι ἀναλύουν ἰδεατὰς περιπτώσεις ὑποδειγμάτων νομισματικῆς ἰσορροπίας. Ἰδιαιτέρως ἐξετάζουν οὗτοι τὰς χρηματοδοτικὰς ἀνάγκας τῶν ἐπὶ μέρους τομέων, ἤτοι τῶν καταναλωτῶν, τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ τῆς Κεντρικῆς Διοικήσεως, ὡς καὶ τὴν ἐπίδρασιν τούτων ἐπὶ τῆς διαμορφώσεως τοῦ εἰσοδήματος.

βαθμόν σχηματισμοῦ παγίου κεφαλαίου, καταπολέμησιν τῶν πληθωριστικῶν τάσεων καί διατήρησιν τῆς ἰσορροπίας τοῦ Ἴσοζυγίου πληρωμῶν, δέον νά χρησιμοποιοῦν τὰ πλέον γνωστά ἀποτελεσματικά μέσα, ὡς εἶναι :

- α) ἡ πολιτική τῆς ἀνοικτῆς ἀγορᾶς, διὰ τῆς ὁποίας ἐπιδιώκεται ἡ ἀποφυγή ὑπερμέτρου κυμάνσεως τῶν τιμῶν τῶν χρηματιστηριακῶν τίτλων,
- β) ὁ ἔλεγχος τῶν διαθέσιμων καί τοῦ κόστους τῶν πιστωτικῶν μέσων
- καί γ) ἡ ἰκανότης τῆς κυμάνσεως τῶν ὑποχρεωτικῶν καταθέσεων τῶν Ἐμπορικῶν Τραπεζῶν¹.

Ἐπίσης οἱ εἰδικοί πιστωτικοὶ ἔλεγχοι θά πρέπει νά χρησιμοποιοῦνται περισσότερο ἀποτελεσματικῶς πρὸς ἐπηρεασμόν τῆς κατανομῆς τῶν πόρων καί ἀποφυγὴν τῆς κατευθύνσεώς των πρὸς κερδοσκοπικοὺς σκοποὺς, ὡς ἐκτενέστερον ἀναπτύσσεται κατωτέρω.

Δέον νά τονισθῇ ὅτι ἡ λελογισμένη πιστωτικὴ πολιτικὴ, διὰ τῆς καταλλήλου κατανομῆς τῶν ἀποταμιεύσεων, ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τῶν χρηματικῶν εισοδημάτων, ἡ ὁποία πρέπει νά βαίη παραλλήλως πρὸς τὴν ἐξέλιξιν τῆς παραγωγικότητος. Τοῦτο δὲ συνιστᾷ οὐσιώδη παράγοντα τῆς νομισματικῆς σταθερότητος. Ὅσάκις τὰ τρέχοντα χρηματικά εισοδήματα αὐξάνουν ταχύτερον, ἔνεκα ὑπερμέτρου χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας, εἶναι δυνατόν νά ἐμφανισθῇ ὑπερβάλλουσα ζήτησις, ἡ ὁποία ἐκδηλοῦται εἰς ἄνοδον τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, ἐκτὸς ἐὰν ἐκδηλωθῇ αὕτη εἰς διατάραξιν τοῦ Ἴσοζυγίου πληρωμῶν ἢ διογκωθῇ ἡ ρευστότης τῆς οἰκονομίας.

Θά πρέπει νά παρατηρηθῇ ὅτι ἡ ὑπερβολικὴ αὕτη διόγκωσις τῆς ρευστότητος ἐμπερικλείει πολλαπλοὺς κινδύνους πληθωριστικῶν πιέσεων, ἰδίως κατὰ τὰς χρονικὰς περιόδους ἀβεβαιότητος ὡς πρὸς τὴν ἰκανότητα διευρύνσεως τοῦ ὄγκου τῆς παραγωγῆς, ἢ συνεπεία κερδοσκοπικῶν ἐκδηλώσεων.

Συγκεκριμένως, αἱ χῶραι αἱ εὐρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως δέον νά στηρίζουν τὴν ἐπιτυχῆ ἐφαρμογὴν τῆς νομισματικῆς καί πιστωτικῆς πολιτικῆς των ἐπὶ τῆς χρονικῆς καί ποιοτικῆς ἐπιλογῆς τῶν ὑποδεικνυομένων μέτρων, τὰ ὁποία ἀνταποκρίνονται πρὸς τὰς ἐκάστοτε ἐπικρατούσας οἰκονομικὰς συνθήκας, ἐν συσχετισμῷ ὅμως πάντοτε πρὸς τὰ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐξασφαλιζόμενα κεφάλαια. Τὰ τελευταῖα, δὲν πρέπει νά

1. EMILE MOREAU, Souvenirs d'un Gouverneur de la Banque de France, (Histoire de la Stabilisation du Franc 1926-1928) σελ. 72-107. Εἶναι τῷ ὄντι διδακτικὴ ἢ παρατιθεμένη ὑπὸ τοῦ κ. MOREAU ἀνάλυσις — ἀφήγησις τῆς νομισματικῆς ταύτης περιόδου τῆς «σταθεροποιήσεως» ὑπὸ τὸν τίτλον A la Recherche d'une politique Monetaire. Πολλὰ δύνανται νά διδαχθοῦν ἀπὸ τὸ κείμενο τοῦτο αἱ ὑπὸ ἀνάπτυξιν χῶραι, ὡς πάσχουσαι ἀπὸ συνεχεῖς κρίσεις νομισματικῆς «σταθεροποιήσεως»... Ἐπίσης, ἐνδιαφέρον παρουσιάζουν ἐπὶ τοῦ προκειμένου καί αἱ ἠπόψεις τοῦ CONSTANTINO BRESCIANI-TURRONS The Economics of Inflation, Bradford and Dickens 1953 σελ. 155-183.

θεωρούνται ως υπόλοιπα, τούναντίον επιβάλλεται νά αντιμετωπίζονται ως βασικός παράγων εις τὸ ὅλον νομισματικοπιστωτικὸν κύκλωμα.

Τὸ βασικώτερον, ἐν προκειμένῳ, πρόβλημα, τὸ ὁποῖον ἀντιμετωπίζει ἡ χρηματοδότησις τῶν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων, εἶναι ἡ ἔλλειψις ἰδίων κεφαλαίων τῶν παραγωγικῶν μονάδων πρὸς ἱκανοποιητικὴν αὔξησιν τῶν ἐπενδύσεων τῆς μορφῆς ταύτης. Ὁ ἐκσυγχρονισμὸς, ἐξ ἄλλου, τοῦ ὅλου συστήματος χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας ὑπὸ εὐρύτεραν ἔννοιαν, ὁ ὁποῖος συνίσταται εἰς τὴν ἐξασφάλισιν ἐπαρκῶν κεφαλαίων, καθορισμοῦ κριτηρίων χρηματοδοτήσεως, τῶν ὄρων καὶ τῶν κανόνων ἀσφαλειῶν αὐτῆς, ὡς καὶ ἡ διαδικασία τῶν πιστωτικῶν ἐλέγχων, δεόν νά ἀποτελοῦν ἀντικείμενον μελέτης καὶ παρακολουθήσεως, ἐντὸς τῶν πλαισίων τοῦ ἐκάστοτε οἰκονομικοῦ προγράμματος, καὶ δὴ ἐπὶ τῆς νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς.

Ἐξ ἄλλου, πρέπει νά παρατηρηθῇ ὅτι αἱ ἐξελίξεις εἰς τὸ ὅλον χρηματοδοτικὸν σύστημα παρέχουν πάντοτε εὐκαιρίαν πρὸς ἐπισήμανσιν καὶ ἐντοπισμὸν τῶν τομέων ἀδυναμίας τοῦ μηχανισμοῦ λειτουργίας του, πρὸς εἰσήγησιν τῶν ἀναγκαίων μέτρων βελτιώσεως τούτου. Δεόν νά ἀναγνωρισθῇ ὅτι, καίτοι τὰ τραπεζικὰ συστήματα τῶν χωρῶν τούτων εὐρίσκονται εἰς ἱκανοποιητικὸν ἐπίπεδον ἀπὸ λειτουργικῆς καὶ ὀργανωτικῆς ἀπόψεως, ἐν τούτοις δὲν ἔχουν προσεγγίσει τὰ ἐπίπεδα ἀναπτύξεως τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Ἡ σοβαρὰ μείωσις τοῦ κόστους τοῦ τραπεζικοῦ δανεισμοῦ, ἡ ἀπλούστευσις τῶν πιστωτικῶν κανόνων, ἡ περαιτέρω ἀνεξαρτοποίησις τῶν πιστωτικῶν συναλλαγῶν, ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν μετάθεσιν τοῦ σημαντικωτέρου μέρους τῆς εὐθύνης εἰς τὰς Τραπεζὰς διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἐπιχειρήσεων, πρέπει νά ἀποτελοῦν ἀντικείμενον τῶν ἐπιδιώξεων τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς τῶν ὡς ἄνω χωρῶν.

Ἐξ ἄλλου, ἡ νομισματικὴ καὶ πιστωτικὴ πολιτικὴ, ἔχουσα ἀποκτήσει ὑψηλὸν βαθμὸν προσαρμοστικότητος πρὸς τὰς ἀνάγκας χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας, ἐνισχύουσα ἢ συγκρατοῦσα τὴν ζήτησιν καὶ συνεπῶς ἀκολουθοῦσα τὴν ἐκάστοτε ἐνδεδειγμένην γενικωτέραν οἰκονομικὴν πολιτικὴν, συμβάλλει εἰς τὴν δημιουργίαν συνθηκῶν περαιτέρω οἰκονομικῆς ἀνάπτυξης.

Ἡ ἀνάπτυξις τῆς κεφαλαιαγορᾶς ἀποτελεῖ ἐξ ἴσου βασικὴν προϋπόθεσιν αὔξεσεως τῶν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων καὶ ἀξιοποιήσεως τῶν ἰδιωτικῶν ἀποταμιεύσεων, παρέχουσα σὺν τοῖς ἄλλοις καὶ τὴν δυνατότητα βελτιώσεως τῆς σχέσεως τοῦ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου τῶν ἐπιχειρήσεων διὰ τῆς μειώσεως τοῦ βαθμοῦ τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως.

Κατ' ἀρχὴν, ἡ δημιουργία εὐρείας ἀγορᾶς μετοχικῶν τίτλων δύναται νά ἀποτελέσῃ τὴν βᾶσιν ἀναπτύξεως μεγάλων ἀνταγωνιστικῶν βιομηχανικῶν συγκροτημάτων. Ὡσαύτως, ἡ διεύρυνσις τῆς κεφαλαιαγορᾶς οὐχὶ ὑπὸ κερδοσκοπικὰς συνθήκας θὰ δημιουργήσῃ τὰς προϋποθέσεις ἐκείνας, αἱ ὁποῖαι θὰ κινητοποιήσουν τὰς ὑγιεῖς ἰδιωτικὰς ἀποταμιεύσεις εἰς εὐρύτεραν

κλίμακα, καὶ θὰ προσεκλύσῃ τοιοῦτοτρόπως τὰ μὴ παραγωγικῶς σήμερον ἐπενδύσιμα κεφάλαια εἰς τὰς πλέον παραγωγικὰς τοποθετήσεις. Συνεπῶς, ἡ διεύρυνσις αὕτη θὰ συμβάλῃ ἐπωφελέστερον εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῆς οἰκονομίας τῆς χώρας.

Ἡ προηγηθεῖσα περιληπτικὴ ἐπισκόπησις τῶν γενικωτέρων σκοπῶν τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς ἐπιβοηθεῖ τὴν κατανόησιν τῶν εἰδικωτέρων, θεσμολογικοῦ χαρακτῆρος¹, προβλημάτων τῶν χωρῶν τῆς κατηγορίας, ἢ ὅποια ἐξετάζεται ἐνταῦθα. Ἄκριβῶς τὸ ἐπόμενο καὶ κύριον τμῆμα τοῦ κεφαλαίου τούτου ἀφιερῶται εἰς τὰ προβλήματα ταῦτα, ἐν συσχετισμῷ πάντοτε πρὸς τὰ γενικώτερα προβλήματα τῆς καθ' ὅλου πολιτικῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως.

Ἡ ἐπίτευξις ὑψηλῶν ἀναπτυξιακῶν ρυθμῶν εἰς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα καὶ εἰς τὸν ὄγκον τῶν ἐπενδύσεων παγίου κεφαλαίου, ὡς καὶ ἡ σύγχρονος διασφάλισις τῆς ἰσορροπίας εἰς τὴν ἐξέλιξιν τῶν βασικῶν νομισματικῶν μεγεθῶν εἰς τὸν ἐσωτερικὸν καὶ τὸν ἐξωτερικὸν τομέα τῆς οἰκονομίας, ἀπέτέλεσαν τὸ κύριον μέλημα τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν τῶν Δυτικῶν χωρῶν κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον. Ἡ δὲ ἐπίτευξις τῶν στόχων τούτων προσ-

1. Εἶναι ἀπαραίτητον νὰ μνημονευθοῦν ἐνταῦθα καὶ τὰ ἐπιχειρήματα τοῦ κ. Γ.Δ. ΛΟΥΚΟΠΟΥΛΟΥ, ὡς ταῦτα ἀναπτύσσονται εἰς τὸ βιβλίον του ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΙΣ, ΑΘΗΝΑΙ 1962. Συγκεκριμένως, οὗτος εἰς τὴν σελίδα 201 ἀναφέρει τὰ ἀκόλουθα: «Ἡ συνολικὴ χρηματοδοτικὴ λειτουργία ἐνασκεῖται ἐντὸς ὀρισμένων πλαισίων, τὰ ὅποια προσδιορίζονται κατὰ οὐσιώδη τρόπον ἀπὸ τοὺς ὑφισταμένους θεσμοὺς καὶ ἰδρύματα. Ἀσφαλῶς τὰ θεσμολογικὰ πλαίσια μιᾶς οἰκονομίας δὲν εἶναι ἄλλο ἀπὸ μίαν ἀντανάκλασιν τῆς βαθμίδος ἀναπτύξεώς της. Εἰς ἐκάστην ὁμοῦ βαθμίδα ἀναπτύξεως, θὰ ἠδύνατό τις νὰ εἴπῃ, ἀντιστοιχεῖ ἐν σύμπλεγμα θεσμῶν καὶ ἰδρυμάτων, τὸ ὁποῖον, ὑπὸ τινα ἔννοιαν, δεόν νὰ θεωρῆται ὡς ORTIMUM. Ὁ ἄριστος συνδυασμὸς ἰδρυμάτων-φορέων καὶ θεσμῶν ἀσφαλῶς εἶναι ἐκεῖνος ὁ ὅποιος διασφαλίζει τὴν κατάλληλον κινητοποίησιν τῶν παντὸς εἶδους καταθέσεων καὶ τὴν διοχέτευσιν τῶν πρὸς τοὺς ἐκάστοτε ἐπιθυμητοὺς σκοποὺς τοὺς συνδεομένους πρὸς τὴν σταθερότητα καὶ ἀνάπτυξιν, μὲ τὸ χαμηλότερον δυνατόν κόστος».

«Εἰς ὑπαναπόκτους οἰκονομίας, ἐνθα ὑφίσταται προγραμματισμὸς τῆς ἀναπτύξεως προκεχωρημένης μορφῆς, ἀπαιτεῖται συγχρόνως καὶ ἡ ἐκπόνησις λεπτομεροῦς προγράμματος χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως, τὸ ὁποῖον συνήθως ἀποκαλεῖται «FRAMEWORK PLANNING». Σκοπὸς τοῦ συμπληρωματικοῦ αὐτοῦ προγραμματισμοῦ εἶναι ἡ καθιέρωσις συνεπειᾶς μεταξὺ τῆς ἀπαιτουμένης ἐπενδυτικῆς προσπάθειας εἰς τὰ πλαίσια τοῦ βασικοῦ προγράμματος ἀναπτύξεως ἀφ' ἑνὸς καὶ τῆς γενικῆς νομισματικῆς, πιστωτικῆς, δημοσιονομικῆς, φορολογικῆς καὶ ἐμπορικῆς πολιτικῆς ἀφ' ἑτέρου, ἢ ἄλλως μὲ τὸ ὅ,τι ἐν συντομίᾳ ἀπεκαλέσαμεν εἰς τὰ προηγούμενα «χρηματοδοτικὴν τεχνολογίαν». Μέρος τῆς τεχνολογίας αὐτῆς συνιστᾷ καὶ ἡ μελέτη τῶν θεσμῶν φορέων καὶ χρηματοδοτικῶν ἰδρυμάτων (τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς, τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, τῶν δημοσίων πιστοδοτικῶν ὀργανισμῶν κ.ο.κ.) καὶ τῶν ὑπ' αὐτῶν χρησιμοποιοῦμένων μέσων καὶ μεθόδων, τῶν ἀναφερομένων εἰς τὴν κινητοποίησιν καὶ ἀποδοτικὴν χρησιμοποίησιν τῶν χρηματοδοτικῶν πόρων διαρθρωτικῆς ἀναπτύξεως μιᾶς οἰκονομίας».

λαμβάνει ιδιάζουσαν σημασίαν εις τὴν περίπτωσιν τῶν χωρῶν τῶν διερχομένων ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως, ὅπου ἡ αὐτοδύναμος, ἢ ταχύρρυθμος καὶ ἡ ἰσόρροπος ἀνάπτυξις ἀποτελοῦν στόχους ἐν πολλοῖς ἀντιμαχομένους ἀλλήλους. Πρὸς ἐξουδετέρωσιν λοιπὸν τῶν ἐκάστοτε ἐκδηλουμένων ἀνατρεπτικῶν τάσεων εἰς τὴν ἰσόρροπον ἐξέλιξιν τῆς οἰκονομικῆς συγκυρίας, αἱ νομισματικαὶ ἀρχαὶ τῶν διαφόρων χωρῶν προσπαθοῦν διὰ τῆς θεσμολογίσεως καὶ ἐφαρμογῆς τῶν ἐπιβαλλομένων ὑπὸ τῶν ἐκάστοτε περιστάσεων μέτρων νὰ διασφαλίσουν ἢ καὶ νὰ ἀποκαταστήσουν συνθήκας ἰσορροπίας κατὰ τὴν ἄσκησιν τῆς ταχύρρυθμου ἀναπτυξιακῆς πολιτικῆς¹.

- Εἰς τὴν πλειονότητα τῶν περιπτώσεων, τὰ μέτρα ταῦτα συγκλίνουν :
- εἰς τὴν ἐνθάρρυνσιν τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως καὶ τὴν μέσῳ τοῦ Τραπεζικοῦ Συστήματος καὶ τοῦ μηχανισμοῦ τῆς Κεφαλαιαγορᾶς ἀντλήσιν ταύτης καὶ διοχέτευσιν τῆς εἰς τὴν χρηματοδότησιν τῶν προγραμμάτων παραγωγικῶν ἐπενδύσεων.
 - εἰς τὴν διασφάλισιν συνθηκῶν ἐπαρκοῦς ρευστότητος εἰς τὴν οἰκονομίαν διὰ τὴν ἄνετον χρηματοδότησιν τῆς οἰκονομικῆς καὶ ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος καὶ τὸν παράλληλον ἀποκλεισμόν τῆς ἐκδηλώσεως ἐνδεχομένων τάσεων ὑπερθερμάνσεως τοῦ παραγωγικοῦ δυναμικοῦ τῆς οἰκονομίας,
 - εἰς τὴν ἱεράρχησιν τῆς κατανομῆς τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν διαφόρων τομέων τῆς οἰκονομίας².

Ἐνταῦθα, ἡ ἐπίτευξις τῆς ἐνδεδειγμένης διαρθρώσεως τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν διαφόρων τομέων τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ ὁ καθορισμὸς προτεραιοτήτων κατὰ τὴν ἀνάπτυξιν τούτων ἀποκοτῶν ιδιάζουσαν ἔμφασιν εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας, ὅπου αἱ διαμορφούμεναι συνθήκαι ταχύρρυθμου ἀναπτύξεως ὀρισμένων παραγωγικῶν δραστηριοτήτων δὲν συμβιβάζονται πρὸς τοὺς μακροχρονιωτέρους στόχους τῆς ἀναπτυξιακῆς πολιτικῆς³.

Εἰς τὰς χώρας ταύτας τὸ Τραπεζικὸν Σύστημα συνήθως ἐκδηλοῖ ἑντονον τὴν προτίμησίν του εἰς τὴν χρηματοδότησιν παραγωγικῶν δραστηριοτήτων, ἐμφανίζουσάν δελεαστικὰς προοπτικάς, ὑψηλὴν ἀποδοτικότητα καὶ

1. NATHANIEL JACKENDORF MONEY, *Flow of Funds and Economic Policy*, The Ronald Press 1968, σελ. 129-135.

2. A.B. CRAMP, *Does Money Matter ?* Lloyds Bank Review, Oct. 1970, σελ. 23-37. E.A. GOLDENWEISER, *Monetary Management*, McGraw Hill, 1969, σελ. 20-22.

3. J.S.G. WILSON, *Monetary Policy and the Development of Money Markets*, ALLEN and UNWIN, 1966, σελ. 13-33. GEORGES MANOUSSOS, *Inflation, Croissance et Planification*, Librairie E. Droz, 1961, 9-15, 49-58 καὶ 97-105. XENOPHON ZOLOTAS, *The Role of the Banks in a Developing Country*, Bank of Greece, 1963 σελ. 7-18.

καλύτερας εξασφαλίσεις διὰ τὰς χορηγουμένας πιστώσεις, ἐνῶ συγχρόνως παρατηρεῖται ἐκδηλος ἀπροθυμία συμμετοχῆς εἰς τὴν χρηματοδότησιν ἔργων μακροχρονιωτέρας ἀποδόσεως καὶ γενικωτέρας σημασίας¹. Ὑπὸ τὰς παρούσας συνθήκας, ἡ χρηματοδότησις τῶν προγραμμάτων δημοσίων ἐπενδύσεων ἢ ἀκόμη καὶ ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων μακροχρονιωτέρου χαρακτῆρος ἀποβαίνει προβληματική, μὴ δυναμένη νὰ διασφαλισθῇ εἰμὴ μέσῳ τῆς ἀσκήσεως ἐμφανοῦς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς μὲ τὰς γνωστὰς γενικωτέρας ἀρνητικὰς ἐπιπτώσεις.

Τὸ ὅλον δὲ πρόβλημα τῆς ἀνισοκατανομῆς ἢ τῆς μὴ ὀρθολογικῆς κατανομῆς τῶν πιστώσεων πρὸς τὴν οἰκονομίαν προσλαμβάνει εὐρυτέρας διαστάσεις καὶ ἰδιαζόντως ἔντονον χαρακτῆρα εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας οικονομίας², δεδομένου ὅτι, εἰς τὴν πλειονότητα τούτων, ἡ ἀνυπαρξία Τραπεζῶν Ἀναπτύξεως ἐξειδικευμένων εἰς τὴν μακροπρόθεσμον πιστοδότησιν ἀφήνει εἰς τὰς ἐμπορικὰς Τραπεζὰς τὴν ἐνάσκησιν τοῦ ρόλου τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν προγραμμάτων ἐπενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Τὸ γεγονός τοῦτο καθιστᾷ περιπλοκώτερον τὸ ὅλον πρόβλημα τῆς ἐνδεδειγμένης κατανομῆς τῶν πιστώσεων εἰς τὴν οἰκονομίαν, ὡς καὶ τῆς δραστηκότητος τοῦ ἀσκουμένου συναφοῦς ἐλέγχου ὑπὸ τῶν πρὸς τοῦτο ἐπιφορτισμένων φορέων τῆς νομισματικῆς, καὶ δὴ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς.

Ἡ λυδία λίθος τοῦ προβλήματος φαίνεται ὅτι εὐρίσκεται εἰς τὸν ἀσκούμενον ρυθμιστικὸν ρόλον, τὸν ὁποῖον ἐπιτελεῖ ἢ ὑπὸ τὴν σύγχρονον μορφήν ὠργανωμένη καὶ λειτουργοῦσα κεφαλαιαγορά. Ὁ θεσμὸς ὅμως οὗτος, ὑπὸ τὴν σύγχρονον αὐτοῦ μορφήν εἰς τὰς προηγμένας χώρας τῆς Δύσεως, συναντᾷ, ὡς φαίνεται, ἀνυπερβλήτους ἐν πολλοῖς δυσχερείας εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας τοιαύτας. Αἱ δυσχερεῖαι αὗται ὀφείλονται τόσον εἰς τὴν δυσπιστίαν τῶν ἀποταμιευτῶν πρὸς τὰς χρηματιστηριακὰς ἀξίας, εἰς τὴν προτίμησιν τῶν εἰς ἑτέρας μορφὰς ἀποταμιεύσεως καὶ εἰς τὸν ἀποθησαυρισμὸν κυρίως εἰς χρυσόν, ὅσον καὶ εἰς τὴν ἀπροθυμίαν τῶν ἐπιχειρήσεων, ὅπως προσφύγουν εἰς μίαν ἀτελῶς λειτουργοῦσαν κεφαλαιαγορὰν προκειμένου νὰ ἀντλήσουν δανειακὰ καὶ λοιπὰ κεφάλαια πρὸς χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδυτικῶν τῶν προγραμμάτων. Βεβαίως, ἡ δημιουργία καὶ λειτουργία συγχρόνου καὶ δυναμικῆς κεφαλαιαγορᾶς ἐμφανίζει καὶ ἄλλας δυσχερείας, ἀναγομένας εἰς τὴν ἀκαταλληλότητα τοῦ ὅλου συστήματος δημοσιονομικῶν κινήτρων καὶ εἰς τὴν ἀνυπαρξίαν γενικωτέρας θεσμολογικῆς καὶ ὀργανωτικῆς ὑποδομῆς.

Εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς Ἑλλάδος, ἔνθα τὰ πλεῖστα τῶν προεκτεθέντων

1. RALPH HAWTREY, *Incomes and Money* Longmans, σελ. 67-80.

2. WOLFGANG G. FRIEDMAN καὶ ἄλλοι *International Financial Aid*, Columbia University Press 1966, σελ. 39-151.

προβλημάτων λαμβάνουν ανάγλυφον μορφήν, αί λύσεις τούτων αί σκοπούσαι κυρίως εἰς τὴν προσέλκυσιν σημαντικοῦ ποσοστοῦ τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως εἰς τὰς χρηματιστηριακὰς ἀξίας καὶ τὴν μέσῳ τῆς οὕτω διαμορφωθησομένης ζητήσεως διεύρυνσιν τῆς κεφαλαιαγορᾶς, ἔλαβον σάρκα καὶ ὄσθα εἰς τὸν νόμον 148)1967 περὶ ἀναπτύξεως τῆς Κεφαλαιαγορᾶς. Ἡ νομοθετικὴ αὕτη ρύθμισις ἀποβλέπει εἰς τὴν συμπλήρωσιν τοῦ θεσμοῦ τῆς ἀνωμόμου ἑταιρείας, ἐνθαρρύνει τὴν διεύρυνσιν τῆς προσφορᾶς χρεωγράφων καὶ μέσῳ πλέγματος φορολογικῶν ἀπαλλαγῶν καὶ θεσμολογικῶν βελτιώσεων τείνει εἰς τὴν ἀναδιοργάνωσιν, τὴν τόνωσιν καὶ τὴν ἄσκησιν ἐναργεστέρου ρόλου ὑπὸ τῆς Κεφαλαιαγορᾶς.

Παραλλήλως πρὸς τὴν προσπάθειαν δημιουργίας καὶ λειτουργίας συγχρόνου Κεφαλαιαγορᾶς, ἐπιτυχεῖς προσπάθειαι κατεβλήθησαν καὶ πρὸς τὴν κατεύθυνσιν τῆς ἀναπροσαρμογῆς καὶ συμπληρώσεως τῆς ἐν γένει πιστωτικῆς πολιτικῆς. Εἰς τὸν τομέα τοῦτον ἐπεδιώχθη ἡ μείωσις τοῦ κόστους τοῦ χρήματος καὶ ἡ δημιουργία προϋποθέσεων ἀνέτου χρηματοδοτήσεως τῶν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων καὶ δραστηριοτήτων, ἐνῶ παραλλήλως, διὰ τῆς ἀναδιαρθρώσεως τῶν ἐπιτοκίων, ἐπετεύχθη ἡ παροχὴ προτεραιοτήτων εἰς τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδύσεων καὶ δραστηριοτήτων ὑψηλῆς ἀποδοτικότητος καὶ ἡ συστολὴ τῆς χρηματοδοτήσεως διὰ καταναλωτικῶς σκοποῦς ἢ διὰ δραστηριότητος ἡσσονος παραγωγικότητος.

Τὸ πρὸς ὑλοποίησιν τῶν ἀνωτέρω θεσμολογηθῆν πλέγμα ποσοτικῶν καὶ ποιοτικῶν ἐλέγχων ἐπὶ τῆς πίστεως ἀπέδωκεν ἰδιαιτέραν βαρῦτητα εἰς τὸ σύστημα τῶν ποσοτικῶν περιορισμῶν καὶ συγκεκριμένως εἰς τὴν ὑποχρέωσιν τῶν Τραπεζῶν, ὅπως διαθέτουν ποσοστὸν καταθέσεων τῶν πρὸς χρηματοδότησιν καθοριζομένου ἐκάστοτε κλάδου τῆς οἰκονομίας, εἰς τὴν ἐπιβολῆν ὑποχρεωτικῶν καταθέσεων παρὰ τῇ Κεντρικῇ Τραπέζῃ, εἰς τὰς ὑποχρεωτικὰς τοποθετήσεις εἰς ἔντοκα γραμμάτια καὶ ὁμολογίας τοῦ Δημοσίου, κλπ.

Προκειμένου περὶ τοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου ἐπὶ τῆς πίστεως, ἐκ προοιμίου παρατηρεῖται ὅτι εἰς τὴν χώραν μας αἱ Τράπεζαι εἶναι ἐλεῦθεραι εἰς τὴν ἄσκησιν τῶν ἐργασιῶν των κατ' ἰδίαν κρίσιν, συμμορφούμεναι ἀπλῶς πρὸς τὰς γενικὰς κατευθυντήριους γραμμάς τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν, τοῦτέστι τῆς Νομισματικῆς Ἐπιτροπῆς καὶ τῆς Τραπέζης τῆς Ἑλλάδος. Ὡς μοναδικοὶ ποιοτικοὶ περιορισμοὶ θὰ ἠδύναντο νὰ θεωρηθοῦν ἐνδεχομένως οἱ ἀφορῶντες εἰς τὴν ἀποθάρρυνσιν τῆς εἰσαγωγῆς ὀρισμένων πολυτελῶν ἀγαθῶν καταναλώσεως καὶ τῆς ὑπερόγκου ἐπεκτάσεως τῆς καταναλωτικῆς πίστεως.

Ἡ παρούσα ὁμως κατάστασις πόρρω ἀπέχει ἐκείνης, ἡ ὁποία ἐπεκράτει περὶ τὰς ἀρχὰς τῆς μεταπολεμικῆς περιόδου, ὅποτε ἡ παντελής ἔλλειψις πίστεως πρὸς χρηματοδότησιν, καὶ αὐτῆς ἐτι τῆς τρεχούσης παραγωγῆς, καθίστα ἐπιτακτικὴν τὴν διὰ τῆς Κεντρικῆς Τραπέζης, μέσῳ τῆς αὐξήσεως

της προσφορᾶς χρήματος, χρηματοδότησιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἐπὶ τῇ βάσει συστήματος λεπτομερειακοῦ προληπτικοῦ ἐλέγχου, ἀσκουμένου ὑπὸ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος. Βραδύτερον, τὸ σύστημα τοῦ προληπτικοῦ ἐλέγχου ἀντικατεστάθη διὰ συστήματος κατασταλτικοῦ ἐλέγχου, ἐλαστικῶς ἐφαρμοζομένου καὶ σκοποῦντος εἰς τὴν ἐγκαθίδρυσιν λεπτομερῶν ἐλέγχων καὶ περιορισμῶν ἐφ' ὧν σχεδὸν τῶν τραπεζικῶν ἐργασιῶν. Τελικῶς ὅμως καὶ τὸ σύστημα τοῦτο ἐγκατελείφθη σταδιακῶς, ἀντικατασταθὲν ὑπὸ τοῦ ἰσχύοντος σήμερον συστήματος ποσοτικῶν ἐλέγχων.

Ἡ ἐφαρμογὴ τοῦ συστήματος τῶν ποιοτικῶν ἐλέγχων εἰς τὴν χώραν μας κατὰ τὴν πρώτην μεταπολεμικὴν περίοδον, κριθεῖσα ἀναγκαία ἕνεκα τῶν κατὰ τὴν ἐποχὴν ἐκείνην ἐπικρατουσῶν ἐκτάκτων οἰκονομικῶν καὶ πολιτικῶν συνθηκῶν, ἀπέβλεψε βασικῶς εἰς τὴν ἀποφυγὴν τῆς διαρροῆς τῶν πιστώσεων πρὸς ἀνεπιθυμήτους σκοπούς. Τὸ ἐκ τῆς ἐφαρμογῆς ὅμως τούτου δημιουργηθὲν κλίμα ἀνελαστικότητος καὶ γραφειοκρατίας ἐστέρησεν αἰσθητῶς ἀπὸ τὰς Τραπεζὰς τὴν δυνατότητα ἐφαρμογῆς ὑγιῶν τραπεζικῶν κριτηρίων κατὰ τὴν ἐκ μέρους τῶν ἐνάσκησιν τῆς πιστοδοτικῆς λειτουργίας.

Ἡ μετάβασις ἀπὸ τοῦ συστήματος τοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου εἰς τὸ σύστημα τοῦ γενικοῦ ποσοτικοῦ ἐλέγχου ἀποτελεῖ ἀπόρροια τῆς ἀποκαταστάσεως συνθηκῶν ἀρμονικῆς συνεργασίας, μεταξύ τῆς Κεντρικῆς Τραπεζῆς καὶ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, ὡς καὶ τῆς δημιουργίας γενικωτέρου θεσμολογικοῦ πλαισίου, ἐπιτρέποντος τὴν μέσῳ τῆς προωθήσεως τῆς συνεργασίας μεταξύ τῶν στελεχῶν τῶν πιστωτικῶν ὀργανισμῶν καὶ τῶν ἀνθρωπίνων ἐν γένει σχέσεων βελτίωσιν καὶ ἀνύψωσιν τοῦ πιστοδοτικοῦ ρόλου τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν. Βεβαίως, ἡ μετάβασις ἀπὸ τοῦ ἐνός συστήματος εἰς τὸ ἕτερον οὐδόλως συνεπάγεται τὴν ὀλοσχερῆ κατάργησιν τοῦ ρυθμιστικοῦ καὶ κατευθυντηρίου ρόλου τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν πρὸς διασφάλισιν τῆς ὀμαλῆς λειτουργίας τοῦ Τραπεζικοῦ Συστήματος ἐπὶ τῇ βάσει ὑγιῶν πιστοδοτικῶν κριτηρίων καὶ τῶν ἀρχῶν τοῦ ἐλευθέρου ἀνταγωνισμοῦ.

Γενικώτερον ὅμως παρατηρεῖται ὅτι, ἀνεξαρτήτως τῆς ἀναγκαιότητος τῆς προσφυγῆς εἰς πιστωτικὸν ἐλέγχον ἐπὶ τῆς πίστεως πρὸς ἀντιμετώπισιν ἐκτάκτων συνθηκῶν βραχυπροθέσμου ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον φύσεως, τὸ σύστημα τῶν ποιοτικῶν ἐλέγχων ἀπετέλεσε συχνάκις τὸ ἀντικείμενον ἐντόνου πολεμικῆς τόσον ὡς πρὸς τὴν μορφήν, ὅσον καὶ ὡς πρὸς τὴν ἔκτασιν τῶν ἐφαρμοζομένων περιοριστικῶν μέτρων¹. Ἐπ' αὐτοῦ, ἀρχικῶς σημειοῦται ὅτι οἱ ἐπικριταὶ τοῦ συστήματος ἰδιαιτέρως ἀναφέρονται εἰς τὰς σοβαρὰς ἀδυναμίας, τὰς ὁποίας ἐμφανίζει ἐν τῇ πράξει ἡ ἐφαρμογὴ τῶν ποιοτικῶν ἐλέγχων, μέσῳ τῶν ὁποίων ἐπιδιώκεται ἢ διὰ λεπτομερειακῶν πιστωτι-

1. J.D. SETHI, Problems of Monetary Policy in an Underdeveloped Country, Asia Publishing House, 1961, σελ. 3-113.

τικῶν κανονισμῶν κατανομή τῶν πιστώσεων. Εἶναι, βεβαίως, ἀληθές ὅτι ὁ ποιοτικὸς ἐλέγχος ἐπὶ τῆς πιστοδοτήσεως διαφέρει κατὰ χώραν καὶ χρονικὴν περίοδον. Ἐνίοτε δύναται νὰ ἐξιχθῇ μέχρι τῆς θεσμοθετήσεως ὠλοκληρωμένου συστήματος λεπτομερειακῆς ρυθμίσεως τῶν διαδικασιῶν πιστοδοτήσεως ἀπὸ κοινῶν μετὰ τῆς ἐπιβολῆς ἀναγκαστικῶν κανόνων, ρυθμιζόντων τὰς ἐν γένει προϋποθέσεις χορηγήσεως πιστώσεων εἰς τοὺς ἐπὶ μέρους τομεῖς τῆς οἰκονομίας, ὡς καὶ κατὰ περίπτωσιν δανείων. Οἰαδήποτε ὅμως μορφή ποιοτικῶν ἐλέγχου καὶ ἐὰν εφαρμοσθῇ, αἱ ὀργανικαὶ ἀδυναμίαι, τὰς ὁποίας ἐνέχει τὸ σύστημα ἐν τῇ πρακτικῇ του ἐφαρμογῇ, ἀποτελοῦν κατὰ μέγα μέρος συνάρτησιν τοῦ ἐν γένει κρατοῦντος θεσμολογικοῦ κλίματος, τοῦ ἐπιπέδου τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως τῆς χώρας, τῆς διαρθρώσεως τοῦ Τραπεζικοῦ Συστήματος καὶ ἐνός σημαντικοῦ ἀριθμοῦ ἄλλων ἰδιορρυθμιῶν, προσδιορισουσῶν τὴν δυνατότητα καὶ ἀποτελεσματικότητα ἐφαρμογῆς τῶν συγκεκριμένων ποιοτικῶν ἐλέγχων.

Ὡς πρὸς τὰς συνηθεστέρας ὀργανικὰς ἀδυναμίας, τὰς ὁποίας ἐμφανίζει ἡ πρακτικὴ ἐφαρμογὴ τοῦ συστήματος τῶν ποιοτικῶν ἐλέγχων τῆς πιστοδοτήσεως, ἰδιαίτερος ἐπισημαίνονται αἱ ἀκόλουθοι :

- ὁ ἄκαμπος χαρακτήρ τοῦ ὄλου πλέγματος τῶν περιπτωσιολογικῶν περιορισμῶν καὶ ρυθμίσεων, ὡς καὶ τῶν συναφῶν γραφειοκρατικῶν διαδικασιῶν, καθιστᾷ ἐξαιρετικῶς δυσπροσάρμοστον τὸ σύστημα εἰς τὴν ἀντιμετώπισιν τῶν ἐκάστοτε ἀναγκῶν μιᾶς ταχέως ἀναπτυσσομένης οἰκονομίας, ἥτις καὶ ὑφίσταται ἐμφανῶς τὰς ἀνασταλτικὰς ἐπιπτώσεις ἐκ τῆς παντελοῦς ἐλλείψεως ἐλαστικότητος κατὰ τὴν ἄσκησιν τῆς πιστοδοτικῆς πολιτικῆς,
- ἡ πρακτικὴ ἀδυναμία τῆς ἐν τοῖς πράγμασι παρεμποδίσεως διαρροῶν πιστώσεων πρὸς δραστηριότητας χαμηλῆς παραγωγικότητος, ἀλλ' ἐμφανιζουσῶν ἐπιβλαβήν ἰδιωτικοοικονομικὴν ἀποδοτικότητα.
- ἡ στέρησις ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς Τραπεζὰς τοῦ παραδοσιακοῦ χρηματοδοτικῶν ρόλου, ἀσκουμένου κυρίως ἐπὶ τῇ βάσει ὅλων διαφόρων κριτηρίων πιστοδοτήσεως καὶ ὁ ὡς ἐκ τούτου ἀποκλεισμός πάσης πρωτοβουλίας καὶ συναφοῦς δραστηριότητος τοῦ Τραπεζικοῦ Συστήματος.

Ἡ ὑπαρξίς τῶν ὡς ἄνω μειονεκτημάτων τοῦ ποιοτικῶν ἐλέγχου δημιουργεῖ ἐμπόδια εἰς τὴν προετοιμασίαν τῆς χώρας διὰ τὴν ἐνταξίν τῆς εἰς τὴν πλευρὰν τῆς ζητήσεως τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς. Παρατηρήθη εἰς τὸ Κεφάλαιον III ὅτι ὁ ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τῆς χρησιμοποίησεως τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν εἶναι ἡ ἐπιβόηθις τῶν χωρῶν τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως νὰ ἀξιοποιήσουν τὰς χρηματοδοτικὰς εὐκαιρίας, τὰς ὁποίας παρέχει ἡ διεθνὴς κεφαλαιαγορά. Ἐν τούτοις, ἐν ἐκ τῶν κριτηρίων τῆς τελευταίας εἶναι καὶ ἡ εἰς ὅσον τὸ δυνατόν μειωμένη πα-

ρουσία ποιοτικῶν νομισματικῶν ἐλέγχων, οἱ ὅποιοι ἐμποδίζουν τὴν ἐπὶ τῆ βάσει γενικοῦ χαρακτηῆρος ἰδιωτικοοικονομικῶν κριτηρίων κατανομὴν τῶν διαθεσίμων χρηματοδοτικῶν πόρων μιᾶς χώρας.

Ἡ ἄρσις, κατὰ συνέπειαν, τῶν ὡς ἄνω ἐμποδίων, ὁ ἀριθμὸς τῶν ὁποίων ἐν πάσῃ περιπτώσει μειοῦται μὲ τὴν ποσοτικὴν καὶ ποιοτικὴν βελτίωσιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, εἶναι ἀπαραίτητος, διὰ νὰ δυνηθοῦν αἱ χῶραι τῆς ὑπ' ὄψιν κατηγορίας νὰ εἰσέλθουν διὰ τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Τοῦτο, ἄλλωστε, διευκολύνεται σημαντικῶς καὶ ἀπὸ τὸ γεγονός ὅτι, αὐξανομένης τῆς ἐπενδυτικῆς ὑποδομῆς τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, καθίσταται ὀλιγώτερον ἀπαραίτητος καὶ ἡ διὰ τῶν ἀρμοδίων νομισματικῶν ἀρχῶν ἄμεσος παρέμβασις εἰς τὴν κατανομὴν τῶν χρηματοδοτικῶν πόρων.

Μὲ τὴν αὐξανομένην δραστηριότητα εἰς τὴν οἰκονομίαν μιᾶς χώρας συμβαδίζει καὶ ἡ ἀνάγκη καταργήσεως εἰδικῶν νομισματικῶν ἐλέγχων καὶ περιορισμοῦ τῶν ἀρχῶν τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς εἰς ἐφαρμογὴν νομισματικῆς πολιτικῆς γενικοῦ χαρακτηῆρος, ἀπηλλαγμένης διακριτικῶν στοιχείων. Ἡ ἐξέλιξις αὕτη ἔχει εὐνοϊκὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ καθόλου κλίματος, ἐντὸς τοῦ ὁποίου καταβάλλονται αἱ προσπάθειαι διὰ τὴν ἐξέυρεσιν χρηματοδοτικῶν πόρων. Ὅσον ἀπλουστέρα εἶναι ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ εἰς τὸ ἐσωτερικόν τόσον εὐχερέστερον τὰ χρηματοδοτικὰ ἰδρύματα, τὰ ἐπιφορτισμένα μὲ τὴν περισυλλογὴν, δημιουργίαν καὶ κατανομὴν τῶν ἀποταμιεύσεων, ἱκανοποιοῦν τὰς δημιουργουμένας ἀνάγκας διὰ κεφάλαια. Ἡ ἀπλουστέρα δὲ αὕτη μορφή νομισματικῆς πολιτικῆς καθιστᾷ δυνατὴν καὶ τὴν διεθνοποίησιν τῶν χρηματοδοτικῶν ἰδρυμάτων καὶ τὴν σύνδεσιν αὐτῶν μὲ τὰ ἀντίστοιχά των εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΣ ΤΑΣ ΧΩΡΑΣ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Πανεπιστήμιο Πατρών

Ἡ ἰδιοτυπία τῶν προβλημάτων τῶν χωρῶν τῆς κατηγορίας, ἡ ὁποία ἐξετάζεται ἐνταῦθα, δὲν περιορίζεται μόνον εἰς τὸν τομέα τῆς νομισματικοπιστωτικῆς πολιτικῆς. Λαμβάνει ἀκόμη μεγαλύτερας διαστάσεις εἰς τὴν ἐπιλογὴν τῆς μεθόδου ἐπιδιώξεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Συγκεκριμένως, ἡ δυνατότης μιᾶς χώρας τῆς ὡς ἄνω κατηγορίας νὰ ἐξέλθῃ τοῦ ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως, εἰς τὸ ὁποῖον εὐρίσκεται, διὰ τῆς ἐξευρέσεως τῶν καταλλήλων διαθεσίμων καὶ διὰ τὴν ἐν συνεχείᾳ ἐνταξίν τῆς εἰς τὴν διεθνή χρηματογοράν, ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως, τὴν ὁποίαν αὐτὴ θὰ ἐπιλέξῃ. Ἐκ πρώτης ὄψεως, φαίνεται ὅτι ἡ μέθοδος, τὴν ὁποίαν θὰ ἐκλέξῃ μία χώρα ἀποβλέπουσα νὰ ἐξασφαλίσῃ αὐτοδύναμον, διὰ τῆς κεφαλαιαγοράς τοῦ ἐξωτερικοῦ, χρηματοδοτήσιν τῶν ἀναγκῶν τῆς οἰκονομίας τῆς, δὲν πρέπει ἐν πάσῃ περιπτώσει νὰ ἀποκλίνῃ πρὸς τὴν πλευράν τῆς μεγάλης εἰς ἔκτασιν κρατικῆς παρεμβάσεως εἰς τὸν ἰδιωτικὸν τομέα.

Ὁ περιορισμὸς οὗτος εἰς τὴν ἐπιλογὴν τῆς μεθόδου δὲν ἔχει σχέσιν μόνον μὲ τὴν ψυχολογικὴν ἐπίδρασιν, τὴν ὁποίαν ἀσκεῖ (κατὰ κανόνα ἀρνητικὴν) ἡ ὑπαρξίς κρατικῆς παρεμβάσεως μεγάλης ἐκτάσεως εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν, ἀλλὰ καὶ μὲ τὴν καθυστέρησιν εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τῶν θεσμῶν ἐκείνων, διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατὴ ἡ ἐξεύρεσις καὶ ἡ κατανομὴ διαθεσίμων ἰδιωτικοοικονομικῶς ἐξασφαλισθέντων.

Κατὰ συνέπειαν, τὸ ἐὰν μία χώρα, εὐρισκομένη εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, ἐπιλέξῃ τὴν α ἢ β μέθοδον ἐπιτεύξεως ἀνωτέρων ἐπιπέδων εἰσοδήματος καὶ ἀπασχολήσεως δὲν εἶναι μόνον θέμα οἰκονομικῆς φιλοσοφίας, ὑπάρξεως πλουτοπαραγωγικῶν πηγῶν καὶ συστήματος διοικήσεως, ἀλλὰ καὶ τῆς ἀνάγκης ἐξασφαλίσεως τῶν ἀναγκαιούτων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ πόρων¹. Καθίσταται ὅθεν ἀπαραίτητον νὰ ἐξετασθῇ ποία εἶναι ἡ προσφορωτέρα, κατὰ τὴν γνώμην τοῦ συγγραφέως τοῦλάχιστον, μέθοδος πρὸς ἐπιδιώξιν τῶν στόχων τῆς ἀναπτύξεως τῶν χωρῶν τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ στάδιον οἰκονομικῆς ἀνάπτυξης. Ἡ ἐπιλογὴ τῆς μεθόδου ἐν προκειμένῳ περιορίζεται μεταξύ τῶν διαφόρων μεθόδων τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ.

Ὁ οἰκονομικὸς προγραμματισμὸς² ὑπῆρξε, κατὰ τὴν τελευταίαν εἰκοσα-

1. URSULA K. HICKS, *Development Finance, Planning and Control*, Clarendon Press, Oxford, 1965, σελ. 1-16 καὶ 36-60. Ἡ συγγραφεὺς τονίζει ὅτι ἡ ἐκλογή τῶν καταλλήλων μεθόδων χρηματοδοτήσεως δὲν δύναται, βεβαίως, νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν καλὴν ἢ κακὴν ποιότητα ἐνὸς προγράμματος, δύναται ὅμως νὰ καταστήσῃ τοῦτο καλύτερον.

2. Ὁ ὅρος οἰκονομικὸς προγραμματισμὸς δὲν ἀναφέρεται εἰς τὴν ἔννοιαν τῶν μαθη-

ετίαν, τὸ κυριώτερον μέσον καθοδηγήσεως καὶ ἐπιταχύνσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, τὸσον τῶν λιαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος κρατῶν, ὅσον καὶ τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον οἰκονομικῆς προόδου¹. Ἡ ἐφαρμογή του βασίζεται εἰς τὴν ἀντίληψιν ὅτι εἰς τὴν σύγχρονον τεχνικῶς ὀργανωμένην κοινωνίαν ἡ λειτουργία τῆς οἰκονομίας, ἀφιεμένη ἐλευθέρα ἄνευ παρεμβάσεως, ἐνδέχεται νὰ ὀδηγήσῃ εἰς σημαντικὰς οἰκονομικὰς κυμάνσεις καὶ κατὰ συνέπειαν ἡ ἰδιωτικὴ πρωτοβουλία μόνη ἀδυνατεῖ νὰ δημιουργήσῃ κλίμα οἰκονομικῆς προόδου καὶ ἀναπτύξεως. Ἐξ ἄλλου, τὸ πλέγμα ἀτελειῶν τοῦ συστήματος τῆς ἀγορᾶς δὲν συμβάλλει ἀποτελεσματικῶς εἰς τὴν χρησιμοποίησιν τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν δι' ἐπιτάχυνσιν τοῦ ρυθμοῦ ἀναπτύξεως.

Ἀπὸ δύο διαφορετικὰς κατευθύνσεις ἀνεπτύχθη ὁ οἰκονομικὸς προγραμματισμός. Ἦτοι, ὡς σχεδιασμός σοσιαλιστικοῦ τύπου χωρῶν καὶ ὡς μακροσχεδιασμός τῶν δυτικῶν χωρῶν μὲ φιλελεύθερον οἰκονομικὸν σύστημα.

Ὁ κεντρικὸς κρατικὸς προγραμματισμὸς τῶν σοσιαλιστικῶν χωρῶν σχεδιάζει καὶ κατευθύνει ἐν λεπτομερείᾳ τὴν παραγωγικὴν διαδικασίαν ὁλοκλήρου τῆς χώρας, ὅπου τὸ μεγαλύτερον μέρος τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν καὶ τεχνικῶν μέσων κατανέμονται ὑπὸ τοῦ κράτους, κατὰ πλειονότητα εἰς τὰς παραγωγικὰς μονάδας, αἵτινες ἐν συνεχείᾳ διαθέτουν τὸ μεγαλύτερον μέρος τῆς παραγωγῆς των συμφῶνως πρὸς τὴν Κεντρικὴν Κυβερνητικὴν ἀπόφασιν². Εἰς τὴν οὐσίαν, ὁ προγραμματισμὸς ὑποκαθιστᾷ τὴν λειτουργίαν τῶν

ματικῶν ὑποδειγμάτων, ἀλλὰ περιορίζεται εἰς τὴν μέθοδον τοῦ καθορισμοῦ τῶν στόχων τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς καὶ μέσων ἐπιτεύξεως τούτων δι' ὀρισμένην χρονικὴν περίοδον.

1. GERALD M. MEIR, *Leading in Development Economics*, Oxford University Press, 1964, σελ. 465-500. Ὁ ἐν λόγῳ συγγραφεὺς προβαίνει εἰς ἀξιόλογον ἐπισκόπησιν καὶ ἀνάλυσιν τῶν διαφόρων μεθόδων προγραμματισμοῦ. Συγκεκριμένως, ἀναφέρεται εἰς τὰ ὑποδείγματα τῶν Ἠνωμένων Ἑθνῶν, τῶν TINBERGEN AND BOS, SEERS LANGE, TOPLER καὶ MAYNE. Τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῶν ἐν λόγῳ ὑποδειγμάτων εἶναι ὑπόθεσις ὀρισμένων ἐσωτερικῶν σχέσεων δυναμένων νὰ μετρηθοῦν. Βεβαίως, διὰ τὰς ἐν ὑπάναπτύξει χώρας ἡ ὑπαρξίς τοιούτων σχέσεων στατιστικῶς μὲν δὲν δύναται νὰ διακριβωθοῦν, εἶναι ὅμως ἐφικτὴ ἡ δι' ἀφαιρέσεως στήριξις των. Διὰ τὰς ἀνεπτυγμένας, ἐξ ἄλλου, χώρας, εἶναι δυνατόν νὰ ἐντοπισθοῦν στατιστικῶς καὶ μὲ προσδοκίαν μόνον ὀριακῶν μεταβολῶν. Ἄλλως ὅμως ἔχουν τὰ πράγματα διὰ τὰς χώρας τὰς εὐρισκομένας εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως. Καὶ τοῦτο, διότι καὶ ἡ δι' ἀφαιρέσεως μέθοδος δὲν εἶναι δυνατὴ, ἀλλὰ καὶ αἱ λαμβάνουσαι χώραν μεταβολαὶ εἶναι ταχεῖαι καὶ οὐχὶ ὀριακαί. Βλ. ἐπίσης GEORGE J. STIGLER, «Policies for Growth, A Symposium on Economic Growth», American Bankers Association 1963, σελ. 101-112.

2. M. DOBB, «Some Reflections on the Theory of Investment, Planning and Economic Growth, Problems of Economic Dynamic and Planning», *Essays in Honor of MICHAEL KALECKI*, PWN-POLISH Scientific Publishers Warszawa, 1964, σελ. 107-117. Ὡσαύτως C. BORROWSKI, *Les Pays Sous-Developpes au Seuil de la Planification*, ὡς

Ὁ δυτικός οικονομικός προγραμματισμός, ὀρθούμενος ἐπὶ διαφορετικῆς βάσεως, στηρίζεται κυρίως εἰς τὴν ἐπιθυμίαν τῆς πλήρους γνώσεως τῶν λειτουργιῶν τῆς οἰκονομίας ἐν τῷ συνόλῳ, διὰ τὸν ἐπηρεασμὸν τῆς πρὸς τὴν ὀρθὴν κατεύθυνσιν μὲ τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς ἐλευθέρως οἰκονομίας μέσα (οἰκονομικῆς) πολιτικῆς. Σημαντικὴν ἐπίδρασιν εἰς τὴν διαμόρφωσιν τοῦ προγραμματισμοῦ τούτου ἤσκησαν τόσον ἡ συστηματικὴ παρακολούθησις καὶ σύνταξις τῶν στατιστικῶν στοιχείων τῶν ἐθνικῶν ἢ κοινωνικῶν λογαριασμῶν, ὅσον καὶ αἱ Κενσιαναὶ ἀντιλήψεις. Εἰς τὰς ἐλευθέρως οἰκονομίας, ἔνθα ἐπικρατεῖ ἡ ἰδιωτικὴ ἐπιχείρησις, ὁ προγραμματισμὸς συνίσταται εἰς προεκτάσεις τῶν κυριωτέρων οἰκονομικῶν μεγεθῶν, ὡς καὶ εἰς τὴν ἀσκουμένην κυβερνητικὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ ρυθμοῦ ἀναπτύξεως, μέσῳ τῆς δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς.

Μεταξὺ τῶν ἀκραίων τούτων περιπτώσεων, ὑφίστανται καὶ ἄλλαι μορφαὶ ἐνδιαμέσου προγραμματισμοῦ, εἰς τὰς ὁποίας ἐν πάσῃ περιπτώσει ὁ σχεδιασμὸς περιλαμβάνει δύο οὐσιαστικὰ στοιχεῖα : Τὴν ὑπὸ τοῦ κράτους ἄμεσον χρησιμοποίησιν τῶν ἀποταμιεύσεων δι' ἐπενδύσεις βασικῶν ἔργων ὑποδομῆς καὶ τὴν λήψιν μέτρων διευκολύνσεως, παροτρύνσεως, καθοδηγήσεως, ὡς καὶ ἐλέγχου τῆς ἰδιωτικῆς δραστηριότητος.

Θὰ πρέπει, πάντως, νὰ τονισθῇ ὅτι καὶ εἰς τὰς τρεῖς ἀνωτέρω μορφὰς προγραμματισμοῦ, ἀνεξαρτήτως βαθμοῦ καὶ ἐντάσεως παρεμβατισμοῦ, τὸ κράτος διαδραματίζει τὸν ρόλον δημιουργίας γενικῶν συνθηκῶν ἀναπτύξεως, μεταξὺ τῶν ὁποίων περιλαμβάνεται ἡ πολιτικὴ καὶ νομισματικὴ σταθερότης.

Μεταξὺ σχεδιασμένης καὶ μὴ προγραμματισμένης οἰκονομικῆς πολιτικῆς ὑφίστανται λίαν σημαντικαὶ διαφοραί. Ὁ σχεδιασμὸς, ὡς ἀνωτέρω ἐλέχθη, εἰς τὰς δυτικὰς χώρας, ἀνεξαρτήτως σταδίου προόδου τῶν, συνίσταται βασικῶς εἰς προεκτάσεις τῶν κυριωτέρων οἰκονομικῶν μεγεθῶν, προκειμένου νὰ στηριχθῇ ἡ ἐφαρμογὴ οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἐνῶ συγχρόνως ἀποφεύγεται ἡ ἄσκησις πολιτικῆς βασιζομένης ἐπὶ τῶν ἐκάστοτε διαθέσιμων στατιστικῶν στοιχείων. Ἐξ ἄλλου, οὐσιώδης χαρακτηριστικὴ διαφορά εἶναι ὁ σαφὴς προσδιορισμὸς τῶν ἐπιδοκομένων σκοπῶν, ὡς καὶ ὁ συνεπὴς συντονισμὸς τῶν κυβερνητικῶν ἐνεργειῶν.

Καίτοι σημαντικὴ ἐπίδρασις ἀσκεῖται ὑπὸ τοῦ προγραμματισμοῦ ἐπὶ

ἄνω σελ. 37-49. Ὁ τελευταῖος συγκεκριμένως παρατηρεῖ ὅτι «τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τοῦ μακροπροθέσου προγραμματισμοῦ διὰ τὰς ἀναπτυσσομένης οἰκονομίας εἶναι τὸ γεγονός ὅτι, ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰς σοσιαλιστικὰς καὶ κεφαλαιοκρατικὰς χώρας, αἱ οἰκονομίαι αὗται ἔχουν εἰς τὴν διάθεσίν των δύο πλεονεκτήματα, ἥτοι : τὴν ἐμπειρίαν τῶν ἄλλων χωρῶν καὶ τὴν πλουσίαν βιβλιογραφίαν ἐπὶ τοῦ θέματος». Κατ' αὐτόν, ἡ ἐμπειρία τῶν σοσιαλιστικῶν χωρῶν, δηλ. τῶν ἐχουσῶν κεντρικὸν καὶ λεπτομερῆ προγραμματισμὸν, εἶναι πλέον πολῦτιμος, διότι ἀναφέρεται εἰς προβλήματα, τὰ ὅποια σήμερον ἄλλαι ὑπανάπτυκτοι χῶραι ἀντιμετωπίζουν, δηλαδὴ τὴν κάλυψιν τῆς χρονικῆς ὑστερήσεως εἰς τὴν ἀνάπτυξιν.

τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἐν τούτοις αἱ ἐπιτεύξεις του δὲν συμβαδίζουν μὲ τὰ ἐκάστοτε σχέδια¹. Σημαντικαὶ ἀποκλίσεις τόσον ἐπὶ μακροχρονίου, ὅσον καὶ ἐπὶ βραχυχρονίου βάσεως, συχνάκις διαπιστοῦνται. Αἱ κυριώτεραι αἰτίαι τῶν ἀποκλίσεων πραγματοποιηθέντων καὶ προγραμματισθέντων μέτρων εἶναι, ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον, ἡ ἔλλειψις συνεχοῦς ρεύματος ξένης βοήθειας ἢ δαδανεισμοῦ, τεχνολογικῶν γνώσεων, ὡς καὶ καταλλήλως ἐκπαιδευμένου προσωπικοῦ κ.ἄ.

Συνεπῶς, ὁ βαθμὸς καὶ ἡ ἔντασις τοῦ σχεδιασμοῦ μιᾶς χώρας θὰ ἐξαρτηθῇ οὐσιωδῶς ἀπὸ τὴν διαρθρωτικὴν σύνθεσίν της, ὡς καὶ ἀπὸ τὰς ἐκάστοτε ἐπικρατοῦσας συνθήκας. Εἰς τὰς λίαν χαμηλοῦ κατὰ κεφαλὴν εἰσοδήματος χώρας ὁ προγραμματισμὸς εἶναι περισσότερον ἀναγκαῖος ἔναντι καὶ τῶν ἐνδιαμέσου σταδίου οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως χωρῶν.

Ὁ οἰκονομικὸς προγραμματισμὸς ἀπαιτεῖ δυνατότητα ἰσχυρᾶς κρατικῆς παρεμβάσεως, οὕτως ὥστε νὰ καθίσταται δυνατὴ ἡ πιστὴ ἐφαρμογὴ τῶν δημοσιονομικῶν καὶ νομισματικῶν μέτρων.

Εἰς τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας, ὡς καὶ εἰς τὰς ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένας (ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως), ὑπὸ κανονικὰς συνθήκας δὲν ὑφίστανται λόγοι ἐφαρμογῆς λεπτομεροῦς προγραμματισμοῦ. Ἐν τούτοις, ἡ ἀντικυκλικὴ πολιτικὴ, ἡ δικαιότερα κατανομὴ τοῦ εἰσοδήματος, ὡς καὶ ἡ ἐκπαίδευσις εἶναι τομεῖς, οἱ ὅποιοι δύνανται νὰ ἐνταχθοῦν εἰς τὰ πλαίσια ἑνὸς γενικοῦ σχεδιασμοῦ. Θὰ πρέπει νὰ τονισθῇ ὅτι, ἐντὸς τοῦ πλαισίου ἑνὸς γενικοῦ προγραμματισμοῦ, ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ ἀποτελεῖ σημαντικὸν παράγοντα τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, καθ' ὅσον τὰ μέσα πληρωμῆς προσδιορίζουν τὸ ἐπίπεδον τόσον τῶν τιμῶν, ὅσον καὶ τῆς ἀπασχολήσεως μιᾶς χώρας².

Ἐκτὸς ὁμῶς τῆς θεωρητικῆς καὶ γενικῆς τοποθετήσεως τοῦ προβλήματος τῆς ἀξιολογήσεως τῶν διαφόρων βασικῶν μεθόδων τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ, εἶναι ἀπαραίτητον νὰ διερευνηθῇ καὶ ἡ πρακτικὴ πλευρὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῶν μεθόδων τούτων.

Εἰδικώτερον, κατὰ τὴν ἐπικρατοῦσαν εἰς τὴν ἐφαρμογὴν ἄποψιν, ὁ προγραμματισμὸς τῶν μεταβολῶν τῶν οἰκονομικῶν μεγεθῶν συνιστᾷ τὴν ὀρθὴν μέθοδον τῆς ἀναπτύξεως μιᾶς χώρας. Ὑφίστανται ὁμῶς διαφορετικαὶ ἑρμηνεῖαι τῆς ἀπόψεως ταύτης³. Αἱ ἑρμηνεῖαι αὗται ποικίλλουν καὶ συμπεριλαμ-

1. Club of Rome, A Report on the Limits to Growth, Potomac Associates Book, London 1972, σελ. 25-87.

ANGUS MADDISON, Explaining Economic Growth, Banca Nazionale Del Lavoro, Quarterly Review, September 1972, σελ. 241-262.

2. EVERETTE HAGEN, Planning Economic Development, Irwin 1965 σελ. 7-25.

3. E.K. KAWKINS, The Principles of Development Aid, Penguin 1970, σελ. 99-126.

ALBERT WATERSTON, Development Planning, Oxford 1966, σελ. 8-42.

βάνουν περιπτώσεις, αί ὁποῖαι λαμβάνουν τήν μορφήν τοῦ ἀκριβοῦς καθορισμοῦ τῶν μεταβολῶν τῶν οἰκονομικῶν μεγεθῶν, μέχρι καί τῆς ἀπλῆς προβλέψεως τῶν μεταβολῶν τῶν μεγεθῶν τούτων. Ἡ μέθοδος τοῦ ἀπολύτου καθορισμοῦ τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων εἶναι ἐκείνη, κατὰ τήν ὁποίαν ὄχι μόνον ἡ παραγωγή ἀλλά καί ἡ κατανάλωσις ὑπόκειται εἰς τόν ἄμεσον ἔλεγχον ἐνὸς κεντρικοῦ ὄργανου τῆς διοικήσεως. Εἰς τήν περίπτωσιν ταύτην, ὁ ἔλεγχος τῶν μέσων παραγωγῆς εὐρίσκεται εἰς χεῖρας τοῦ κράτους, ἡ δὲ ποσοτικὴ καί ποιοτικὴ ἐπιλογή τῶν καταναλωτικῶν ἀναγκῶν ἀποφασίζεται ἀπὸ τήν διοίκησιν. Τὸ ἄτομον, ὡς οἰκονομικὴ μονάς (παραγωγὸς ἢ καταναλωτής), διαδραματίζει, εἰς τήν μέθοδον ταύτην τοῦ προγραμματισμοῦ τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων, παθητικὸν ρόλον, ἀσχολούμενον κυρίως εἰς τήν βελτίωσιν τῆς παραγωγικότητός των.

Ἡ ἀκραία αὕτη περίπτωσις τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ προϋποθέτει, βεβαίως, καί ἀνάλογον οἰκονομικοπολιτικὴν φιλοσοφίαν. Βάσιν τῆς φιλοσοφίας αὐτῆς ἀποτελεῖ ἡ Κρατικὴ ἰδιοκτησία τῶν μέσων παραγωγῆς. Εἶναι ἡ περίπτωσις τοῦ Κρατικοῦ Κεφαλαιοκρατισμοῦ.

Ἡ ἕτερα ἀκραία περίπτωσις ἀναφέρεται εἰς τήν μέθοδον τοῦ ἐπηρεασμοῦ τῆς ἐπιχειρηματικῆς καί καταναλωτικῆς δραστηριότητος τῶν ἀτόμων διὰ τῆς ἀπλῆς προβλέψεως τῶν μεταβολῶν τῶν μεγεθῶν τῆς οἰκονομίας. Κατὰ τήν ἐν λόγῳ μέθοδον, τὰ μέσα παραγωγῆς ἀνήκουν κυρίως εἰς τὰ ἄτομα, ἡ δὲ εὐθύνη τῆς αὐξήσεως τοῦ εἰσοδήματος καί τῆς ἀπασχολήσεως ἀναλαμβάνεται ἀπὸ τήν ἰδιωτικὴν πρωτοβουλίαν. Ἡ κρατικὴ διοίκησις, ἐν προκειμένῳ, περιορίζεται εἰς τήν ἀμβλυσιν τῶν οἰκονομικῶν διακυμάνσεων, διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς καταλλήλου δημοσιονομικῆς καί νομισματικῆς πολιτικῆς¹.

Τὰ κύρια στοιχεῖα, τὰ ὁποῖα διαφοροποιοῦν τὰς μεθόδους αὐτάς τοῦ προγραμματισμοῦ, εἶναι δύο, ἤτοι : τὸ στοιχεῖον τῆς ἰδιοκτησίας τῶν μέσων παραγωγῆς καί τὸ στοιχεῖον τοῦ ἐξαναγκασμοῦ εἰς τήν παραγωγικὴν καί καταναλωτικὴν δραστηριότητα τῶν ἀτόμων. Ἡ μορφή τοῦ ἀπολύτου προγραμματισμοῦ προϋποθέτει, πέραν τοῦ ὑπὸ τοῦ Κράτους ἐλέγχου τῶν μέσων παραγωγῆς, καί τὸ στοιχεῖον τοῦ ἐξαναγκασμοῦ τῶν ἀτόμων πρὸς τήν κατεῦθυνσιν τῶν ὑπὸ τοῦ καταλλήλου ὄργανου τοῦ Κράτους θεθέντων στόχων παραγωγῆς καί καταναλώσεως². Κατὰ τήν μέθοδον ταύτην, ἡ ἀξιοποίησις τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς δὲν ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὰ δεδομένα τῆς ἀγορᾶς

BERT G. HICKMAN, Quantitative Planning of Economic Policy The Brookings Institution 1968, σελ. 18-38.

JAN TIMBERGEN, Central Planning, Yale University Press, 1964 σελ. 3-41.

1. Βλ. περὶ αὐτῶν εἰς Κλ. Β. Μπανταλούκα, ἔνθ. ἀν.

2. E.J. MISHAN, The Cost of Economic Growth, Staples Press 1967, σελ. 113-117.

GERALD SIRKIN, The Fundamentals of Economic Planning, Mc Graw-Hill σελ. 1-32.

τόσον αὐτῶν τούτων τῶν συντελεστῶν, ὅσον καὶ τῶν παραγομένων ἀγαθῶν¹.

Ἀντιθέτως, ἡ μέθοδος τοῦ προγραμματισμοῦ τοῦ περιορισμένου εἰς τὴν ἀπλὴν πρόβλεψιν τῶν οικονομικῶν ἐξελίξεων καὶ τὸν ἔμμεσον ἐπηρεασμὸν τῶν διὰ τῆς καταλλήλου δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς, προϋποθέτει τὸν ὑπὸ τῶν ἰδιωτῶν ἔλεγχον τῶν μέσων παραγωγῆς ἀφ' ἐνὸς καὶ τὴν ἐλευθερίαν τοῦ ἀτόμου εἰς τὴν ἱκανοποίησιν τῶν καταναλωτικῶν του ἀναγκῶν ἀφ' ἑτέρου. Ὁ συνδυασμὸς τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὰ δεδομένα τῆς ἀγορᾶς, τῆς ὁποίας τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν εἶναι ἡ διὰ τῆς ἐλευθέρως λειτουργίας τοῦ νόμου τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως διαμόρφωσις τῶν τιμῶν².

Μεταξὺ τῶν δύο ὡς ἄνω ἀκραίων μεθόδων τοῦ οικονομικοῦ προγραμματισμοῦ ὑφίσταται σημαντικὸς ἀριθμὸς παραλλαγῶν, διαμορφωμένων ἀναλόγως τῆς ὑπάρξεως καὶ τῆς ἐκτάσεως, τὴν ὁποίαν λαμβάνει τὸ στοιχεῖον τοῦ ἀσκουμένου ὑπὸ τῆς Κεντρικῆς διοικήσεως ἐλέγχου τῶν μέσων παραγωγῆς καὶ τοῦ βαθμοῦ ἐξαναγκασμοῦ, ὅστις ἐπιβάλλεται εἰς τὰς οικονομικὰς μονάδας ὑπὸ τῆς Κρατικῆς διοικήσεως. Ὅσον μικρότερα εἶναι ἡ παρέμβασις τῆς Κρατικῆς Διοικήσεως εἰς τὴν παραγωγικὴν (ιδιοκτησίαν τῶν μέσων παραγωγῆς) καὶ καταναλωτικὴν δραστηριότητα τῶν οικονομικῶν μονάδων, τόσον ἀπλουστέρα καὶ ἐλευθεριωτέρα καθίσταται ἡ μέθοδος τοῦ, διὰ τοῦ προγραμματισμοῦ, ἐλέγχου τῶν μεταβολῶν τῶν οικονομικῶν μεγεθῶν.

Μία ἀπὸ τὰς παραλλαγὰς τοῦ οικονομικοῦ προγραμματισμοῦ εἶναι καὶ ἐκεῖνη τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ. Διὰ τοῦ ὄρου «ἐνδεικτικὸς προγραμματισμὸς», νοεῖται ὁ ὑπὸ τῆς Κρατικῆς διοικήσεως καθορισμὸς, διὰ μίαν περιόδον ἐτῶν, στόχων τῆς οικονομικῆς δραστηριότητος καὶ ὁ ἐν συνεχείᾳ ἔμμεσος (διὰ τῆς δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς) ἐπηρεασμὸς τῶν οικονομικῶν μονάδων, αἱ ὁποῖαι ἐλέγχουν τὰ μέσα παραγωγῆς, διὰ τὴν ἐπίτευξιν τῶν στόχων τούτων. Ἡ μέθοδος αὕτη τοῦ οικονομικοῦ προγραμματισμοῦ προσιδιάζει ἀκριβῶς εἰς τὰς οικονομίας, εἰς τὰς ὁποίας αἱ οικονομικαὶ μονάδες ἔχουν ἐλευθερίαν ἐπιχειρηματικῶν καὶ καταναλωτικῶν ἐπιδιώξεων. Προϋποτίθεται ἐνταῦθα ὅτι ἡ πολιτικὴ ἐξουσία ἀναγνωρίζει τόσον τὸ δικαίωμα, ὅσον καὶ τὴν εὐθύνην τῶν ἀτόμων διὰ τὴν ὄθησιν τῆς οικονομίας πρὸς ἀνώτερα ἐπίπεδα εἰσοδήματος καὶ ἀπασχολήσεως.

Ἡ ὡς ἄνω περίπτωσις τοῦ οικονομικοῦ προγραμματισμοῦ δύναται νὰ θεωρηθῆ, ὑπὸ τὰ σημερινὰ δεδομένα, ὡς ἡ μέθοδος ἐκεῖνη, κατὰ τὴν ὁποίαν

1. ΑΛ. Σ. ΚΟΝΤΟΝΑΣΗΣ καὶ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Γ. ΜΑΛΛΙΑΡΗΣ, Ὁρισμένοι παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν οικονομικῶν τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν, ΣΠΟΥΔΑΙ τόμος ΚΒ', 1972 σελ. 508-511.

2. BENT HANSEN, Long and Short-term Planning in Underdeveloped Countries, North-Holland 1968, σελ. 41-59.

ή ιδιωτική πρωτοβουλία έχει κυρίαρχον θέσιν εις την διαμόρφωσιν τῶν καταλλήλων συνδυασμῶν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς. Πράγματι, ὁ επιχειρηματίας, ὡς ὁ ἀντιπρόσωπος τῆς ιδιωτικῆς πρωτοβουλίας, ἔχει καὶ τὴν εὐθύνην νὰ ἐξεύρη τοὺς καταλλήλους συνδυασμοὺς τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς, πρὸς ἐπίτευξιν τοῦ σκοποῦ τῆς μεγιστοποιήσεως τόσον τοῦ κέρδους του, ὅσον καὶ τῆς ὠφελείας τοῦ καταναλωτοῦ.

Φρονοῦμεν ὅτι ἡ μέθοδος αὕτη τοῦ προγραμματισμοῦ, δηλ. τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ, εἶναι ἡ πλέον κατάλληλος διὰ τὰς χώρας τὰς εὐρισκομένας εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Αἱ χῶραι αὗται εὐρίσκονται εἰς τὸ τελευταῖον στάδιον τῆς ἀναδιάρθρωσεως τῶν οἰκονομικῶν των πρὸ τῆς εἰσόδου εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων. Ἐχουσαι κατὰ βάσιν ἐπιλύσει σημαντικὸν ἀριθμὸν προβλημάτων θεσμολογικοῦ κυρίως χαρακτῆρος (ἐκσυγχρονισμὸς τοῦ διοικητικοῦ μηχανισμοῦ, δημιουργία ἐπιχειρηματικῆς τάξεως καὶ ἀναδιάρθρωσις τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος), αἱ ὡς ἄνω χῶραι, καταλλήλως βοηθούμεναι, θὰ δυνηθῶν νὰ μεταπηδήσουν εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Κατὰ τὴν ἡμετέραν γνώμην, ἡ βοήθεια, ἡ ὁποία πρέπει νὰ παρασχεθῆ εἰς αὐτάς, εἶναι κυρίως χρηματοδοτικὸν χαρακτῆρος καὶ ἀκριβῶς εἰς τὸν σκοπὸν αὐτὸν ἀποβλέπει ἢ εἰς τὸ κεφάλαιον III ἀναπτυχθεῖσα πρότασις μας.

Ἐπειδὴ ὁμως αἱ χρηματοδοτικαὶ πηγαί, ἀπὸ τὰς ὁποίας δύνανται νὰ ἀντλήσουν αἱ χῶραι αὗται κεφάλαια, εἶναι κυρίως ἰδιωτικοοικονομικοῦ ἢ διακρατικοῦ χαρακτῆρος, αὗται, βασιζόμεναι εἰς τὰ κριτήρια ἀποδοτικότητος καὶ κέρδους, ἐπιβάλλεται ὅπως ἐπιλέξουν καὶ τὴν κατάλληλον μέθοδον προγραμματισμοῦ τῆς περαιτέρω ἀναπτύξεώς των. Ὡς ἀνεπτυχθῆ εἰς τὸ Κεφάλαιον III, ὁ ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τοῦ προτεινομένου συστήματος χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως τῶν χωρῶν τῆς ὑπ' ὄψιν κατηγορίας εἶναι ἡ εἰσοδός των εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν.

Ἡ εἰσοδός των, ἐν τούτοις, προϋποθέτει καὶ τὴν ἐπὶ τῆ βάσει ἰδιωτικοοικονομικῶν κριτηρίων ἀνάπτυξιν. Ἐνεκα ὁμως τῆς ἰδιομορφίας, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν αἱ οἰκονομίαι τῶν χωρῶν τῶν εὐρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, εἶναι προβληματικὴ ἢ ἄνευ μιᾶς ἀπλῆς μορφῆς προγραμματισμοῦ ὑπερνίκησις τῶν ὑπαρχόντων ἀντιαναπτυξιακῶν ἐμποδίων. Συγχρόνως, ἡ ἀνάγκη τῶν χωρῶν αὐτῶν νὰ ἐνταχθῶν εἰς τὴν πλευρὰν τῆς ζητήσεως τῆς διεθνoῦς κεφαλαιαγορᾶς (ἐπιβοηθούμεναι καταλλήλως διὰ τοῦ προταθέντος ἐνωρίτερον συστήματος) ἐπιβάλλει τὴν ἐπιλογὴν μεθόδου προγραμματισμοῦ, ἥτις δὲν θὰ ἐξασθενίσῃ τὴν παρουσίαν τῶν ἰδιωτικοοικονομικῶν κριτηρίων. Τὴν ἀνάγκην ταύτην ἱκανοποιεῖ, κατὰ τὴν ἡμετέραν γνώμην, ἡ μέθοδος τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ. Κατὰ τὴν μέθοδον ταύτην, ἡ ἰδιωτικὴ πρωτοβουλία ἔχει τὸ προβάδισμα εἰς τὴν λήψιν

τῶν ἀποφάσεων ἐκείνων, διὰ τῶν ὁποίων θά ἐπιτευχθοῦν ἀνώτερα ἐπίπεδα εἰσοδήματος καί ἀπασχολήσεως.

Ὁ ρόλος τῆς Διοικήσεως εἰς τὴν μέθοδον τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ περιορίζεται εἰς δύο κυρίως τομεῖς : εἰς τὸν τομέα τῆς παροχῆς κινήτρων καί εἰς τὸν τομέα τῆς δημιουργίας τῆς ὑποδομῆς.

Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν, ἡ Κυβέρνησις δημιουργεῖ, διὰ τῆς παροχῆς τῶν καταλλήλων δημοσιονομικῶν καί νομισματικῶν κινήτρων, τὸ κατάλληλον κλίμα, τὸ ὁποῖον εἶναι ἀπαραίτητον διὰ τὴν ἀνάληψιν ἐπενδυτικῶν πρωτοβουλιῶν ὑπὸ τῶν ιδιωτῶν. Τὰ κίνητρα ταῦτα δὲν πρέπει νὰ θεωροῦνται ἀποκλειστικῶς ὡς παροχαὶ πρὸς τοὺς ιδιωτικούς φορεῖς τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ἀλλὰ καί ὡς προσπάθεια ἐξαλειψεως τῶν ὑφισταμένων ἐμποδίων θεσμολογικοῦ χαρακτήρος. Τὰ ἐμπόδια ταῦτα ἔχουν σχέσιν ἀφ' ἑνὸς μὲ τὴν λειτουργίαν τοῦ μηχανισμοῦ τῆς κρατικῆς διοικήσεως καί ἀφ' ἑτέρου μὲ τὴν ἔλλειψιν ὀρισμένων θεσμῶν (π.χ. κεφαλαιαγορὰ) ἀπαραιτήτων διὰ τὴν ἐνίσχυσιν τῶν ἐπιχειρηματικῶν πρωτοβουλιῶν τῶν ιδιωτῶν.

Αἱ δυσκολίαι, αἱ ὁποῖαι δημιουργοῦνται ἀπὸ τὴν μὴ ὁμαλὴν λειτουργίαν τοῦ μηχανισμοῦ διοικήσεως μιᾶς χώρας, παρουσιάζονται εἰς τὰς οἰκονομίας τοῦ ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως ὑπὸ τὴν μορφήν κυρίως ἐκτεταμένης παρεμβάσεως εἰς τὸν ὥρον τῆς ιδιωτικῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἡ παρέμβασις αὕτη βασίζεται συνήθως εἰς λόγους μὴ ὑπάρξεως ἐνδιαφέροντος ἐκ μέρους τῶν ιδιωτῶν δι' ὀρισμένας ἐπιχειρηματικὰς πρωτοβουλίας καί ὡς ἐκ τούτου δημιουργίας μονίμων μέσων ρυθμίσεως, τῶν οἰκονομικῶν συγκυριῶν ὑπὸ τῆς Κυβερνήσεως. Καί εἰς τὰς δύο περιπτώσεις, ἡ ἀντίδρασις τοῦ ιδιωτικοῦ τομέως τῆς οἰκονομίας εἶναι συνήθως ἀσθενής.

Ἡ εἰς τὸ ἐλάχιστον μείωσις τῶν παρεμβάσεων αὐτῶν ἐκ μέρους τῆς διοικήσεως εἶναι δυνατόν, ἐφ' ὅσον αὕτη δεσμευθῆ διὰ καταλλήλου οἰκονομικοῦ προγράμματος, νὰ συντελέσῃ εἰς τὴν μείωσιν τοῦ ὑπάρχοντος βαθμοῦ παρεμβάσεως ἢ εἰς τὴν μὴ περαιτέρω αὔξησιν αὐτοῦ.

Διὰ τῆς μεθόδου τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ εἶναι δυνατὴ ἡ ἐπιτευξις τοῦ ἐν λόγῳ ἀντικειμενικοῦ σκοποῦ. Πράγματι, ἡ μέθοδος αὕτη, ἐνῶ εἶναι ἐνδεικτικὴ διὰ τὸν ιδιωτικὸν τομέα, εἶναι δεσμευτικὴ διὰ τὴν Διοίκησιν¹.

Ἡ δέσμευσις τοῦ δημοσίου τομέως ἀναφέρεται κυρίως εἰς τὸν ἐκσυγχρονισμόν τοῦ θεσμολογικοῦ πλαισίου τοῦ οἰκονομικοῦ συστήματος τῆς χώρας τόσον πρὸς δημιουργίαν νέων ὀργάνων, ἐνισχυτικῶν τῆς ιδιωτικοοικονομικῆς δραστηριότητος, ὅσον καί πρὸς βελτίωσιν τῶν ὑπαρχόντων.

Ἐτέρα εὐθύνη τῆς Κρατικῆς διοικήσεως εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ ἐνδει-

1. Ὑπουργεῖον Συντονισμοῦ, Κεντρικὴ Ἐπιτροπὴ Προγράμματος Οἰκονομικῆς Ἀναπτύξεως, Πρόγραμμα Οἰκονομικῆς Ἀναπτύξεως τῆς Ἑλλάδος 1968-72 σελ. 7 10.

κτικού προγραμματισμού είναι και ο τομέας της δημιουργίας της βασικής υποδομής της οικονομίας της χώρας. Διὰ τοῦ ὄρου «ὑποδομή» ἐννοοῦμεν τὴν συμπλήρωσιν ἢ κατασκευὴν τῶν ἔργων ἐκείνων, τὰ ὁποῖα εἶναι ἀπαραίτητα τόσον διὰ τὴν εἰς ὀλόκληρον τὴν χώραν, ὅσον καὶ διὰ τὴν κατὰ περιφέρειας ἀνάπτυξιν τῶν κλάδων τῆς παραγωγῆς ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν.

Ἡ κρατικὴ δραστηριότης, περιοριζομένη εἰς τοὺς ἀνωτέρω δύο τομεῖς, ἐνισχύει τοὺς ἰδιωτικοὺς φορεῖς τῆς οἰκονομίας τῆς χώρας εἰς τὴν ἐπενδυτικὴν καὶ τὴν παραγωγικὴν τῶν δραστηριοτήτων. Κατὰ τὰ λοιπά, ἡ κατεύθυνσις τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων ἐπιτυγχάνεται διὰ τῆς ἐφαρμογῆς κατὰλλήλου δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς.

Πανεπιστήμιο Πειραιῶς

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ἡ προηγηθεῖσα ἐξέτασις τῶν ειδικωτέρων προβλημάτων, ἄτινα ἀντιμετωπίζουν αἱ χῶραι αἱ εὐρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, ἀπέβλεψεν εἰς τὴν ἀπομόνωσίν των ἀπὸ τὰ προβλήματα, τὰ ὁποῖα ἐπηρεάζουν τὰς οἰκονομικὰς ἐξελίξεις εἰς τὰς χώρας τῶν δύο ἄλλων κατηγοριῶν, ἤτοι τῶν ἀνεπτυγμένων καὶ ὑπαναπτύκτων.

Τὸ συμπέρασμα, τὸ ὁποῖον προκύπτει ἀπὸ τὴν θεωρητικὴν ἀνάλυσιν τοῦ προβλήματος τῆς σπουδαιότητος τῶν ἀναγκαιούτων κεφαλαίων διὰ τὴν ἀνάπτυξιν, εἶναι ὅτι : εἰς τὰς χώρας, τῶν ὁποίων τὰς οἰκονομίας ἐξητάσαμεν, εἶναι ἐμφανὴς ἡ ὑπεροχὴ τῆς περιπτώσεως τῆς προσφορᾶς προηγουμένης τῆς ζητήσεως.

Ὡς παρετηρήθη, ἡ ἐξασφάλισις κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῆς ἀναπτύξεως τῶν χωρῶν τῆς ἐνδιαμέσου κατηγορίας δὲν πρέπει νὰ ἀντιμετωπίζεται ὡς «ὑπόλοιπον». Πράγματι, αἱ χῶραι, αἱ ὁποῖαι εὐρίσκονται εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως ἔχουν βελτιώσει εἰς σημαντικὸν βαθμὸν τὴν θεσμολογικὴν τῶν ὑποδομῆν, ἐκεῖνο δὲ τὸ ὁποῖον ὑπολείπεται, διὰ τὴν κάλυψιν τοῦ διαστήματος ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας καὶ τὴν ὑπαγωγὴν των εἰς αὐτάς, εἶναι κυρίως τὸ κεφάλαιον.

Αἱ ἐξελίξεις εἰς τὸν θεσμολογικὸν τομέα τοῦ οἰκονομικοῦ συστήματος τῶν χωρῶν τούτων καθιστοῦν τὴν περαιτέρω πορείαν τῆς ἀναπτύξεώς των πρόβλημα ἐξευρέσεως - προσφορᾶς κεφαλαιακῶν διαθεσίμων. Ἡ ἐφαρμογὴ ἀκριβῶς τοῦ θεωρητικοῦ ἐπιχειρήματος «τῆς προσφορᾶς προηγουμένης τῆς ζητήσεως» προϋποθέτει τὴν ὑπαρξίν των μηχανισμῶν, τοὺς ὁποίους ἐξητάσαμεν εἰς τὸ κεφάλαιον III τῆς παρούσης μελέτης.

Ὁ προτεινόμενος μηχανισμὸς ἀποβλέπει, κατὰ κύριον λόγον, εἰς τὴν χειραφέτησιν τῶν χωρῶν τῆς κατηγορίας, τὴν ὁποῖαν ἐξητάσαμεν, ἀπὸ τὴν εἰδικῶν χαρακτήρος ὑφισταμένην χρηματοδοτικὴν στενότητα. Ἡ στενότης αὕτη ὀφείλεται, ὡς ἀνελύθη εἰς τὸ οἰκείον κεφάλαιον, τόσον εἰς θεσμολογικούς, ὅσον καὶ εἰς πραγματικούς λόγους.

Οἱ θεσμολογικοὶ λόγοι ἀναφέρονται εἰς τὸ γεγονός ὅτι αἱ χῶραι αἱ εὐρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως δὲν δύνανται, κατὰ κανόνα, νὰ καταφύγουν εἰς τοὺς ὑφισταμένους διεθνεῖς ἢ διακρατικούς χρηματοδοτικούς ὀργανισμούς, τοὺς δανείζοντας μὲ χαμηλὸν ἐπιτόκιον. Αὕτη, ἄλλωστε, εἶναι καὶ μία ἀπὸ τὰς διαφορὰς τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν ἀπὸ

τὸ σύστημα, τὸ ὁποῖον εἰσηγήθη ὁ HOROWITZ. Ἡ ἄλλη διαφορά, μεταξύ τῶν δύο προτάσεων, συνδέεται πρὸς τὴν ἀνάγκην τῆς ὠθήσεως τῶν ὡς ἄνω χωρῶν εἰς τὴν διεθνή κεφαλαιαγοράν, διὰ τὴν ἐξεύρεσιν τῶν ἀναγκαιούτων χρηματοδοτικῶν πόρων.

Ἐξ ἄλλου, εἰς τὴν ἰδίαν αὐτὴν ομάδα τῶν θεσμολογικῶν λόγων πρέπει νὰ ὑπαχθῇ καὶ ἡ, παρ' ὄλην τὴν βελτίωσιν, ὑπαρξίς καθυστερήσεως, ἡ ὁποία ἀπαντᾶται εἰς τὸ χρηματοδοτικὸν σύστημα τῶν χωρῶν, τὰς ὁποίας ἐξητάσαμεν. Ἡ καθυστέρησις αὕτη καθιστᾷ προβληματικὴν τὴν ἄνευ καταλλήλων ἐγγυήσεων ἄντλησιν κεφαλαίων ὑπὸ συμφέροντος ὄρους ἀπὸ τὴν διεθνή χρηματαγοράν.

Ἐν σχέσει πρὸς τοὺς πραγματικοὺς λόγους, δεῖν νὰ παρατηρηθῇ ὅτι ἡ μὴ ὑψηλὴ πιστοληπτικὴ ἐπιφάνεια τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως ἀφ' ἑνός, καὶ ἡ ἀνάγκη διὰ τὴν κατασκευὴν τῆς βασικῆς ὑποδομῆς (ὑπὸ τὴν μορφήν μεγάλων δημοσίων ἔργων) τῆς οἰκονομίας ἀφ' ἑτέρου, ἐπιβάλλουν τὴν ἐξεύρεσιν διαθεσίμων, εἰς ἐπιτόκια χαμηλότερα ἐκείνων, τὰ ὁποῖα ἡ διεθνῆς κεφαλαιαγορὰ δύναται νὰ παράσχη πρὸς τὰς χώρας ταύτας.

Πράγματι, ἡ ἀξιολόγησις τῆς πιστοληπτικῆς ἐπιφανείας τῶν χωρῶν τούτων ὑπὸ τῆς διεθνούς κεφαλαιαγορᾶς ἐπιβάλλει ὑψηλότερα τῶν συνήθων ἐπιτόκια δανεισμοῦ. Πρὸς ἀντιμέτωπισιν τῶν ὡς ἄνω ἐνδεχομένων, προετάρθη εἰς τὸ κεφάλαιον III ἡ σύστασις τῶν δύο μηχανισμῶν, ἡτοι ἐπιδοτήσεως ἐπιτοκίων καὶ παροχῆς ἐγγυήσεων. Διὰ τῶν μηχανισμῶν τούτων δὲν ἀποσκοπεῖται μόνον ἡ ἐξεύρεσις διαθεσίμων, ἀλλὰ καὶ ἡ καλύτερα ποιοτικῶς ἀξιολόγησις τῶν ἐπενδύσεων, τὴν ὁποίαν θὰ ἐπιβάλῃ ἡ διεθνῆς χρηματαγορὰ.

Αἱ ἐξειδικευμένα αὐτὰ χρηματοδοτικὰ ἀνάγκαι τῶν ὡς ἄνω χωρῶν ἐπιβάλλουν καὶ τὴν ἀνάλογον προσαρμογὴν τῆς καθόλου οἰκονομικῆς πολιτικῆς των. Συγκεκριμένως, ἡ εὐχέρεια ἐπιλογῆς τῆς ἀναπτυξιακῆς διαδικασίας τῶν οἰκονομιῶν τῆς εἰδικῆς ταύτης κατηγορίας περιορίζεται σημαντικῶς ἀπὸ τὴν ἀνάγκην χρησιμοποίησεως τῶν ἐξασφαλιζομένων ὑπὸ τῆς διεθνούς κεφαλαιαγορᾶς πόρων. Διὰ τὸν λόγον δὲ αὐτὸν ἀνεπτύχθη εἰς τὸ κεφάλαιον IV ἡ περίπτωσις τῆς χρησιμοποίησεως διαφόρων μορφῶν προγραμματισμοῦ.

Ἐπίσταται εἰς τὸ θέμα αὐτό, ὡς παρετηρήθη, ὠρισμένη σύγχυσις, πηγάζουσα κυρίως ἀπὸ τὸν δημιουργηθέντα μεταπολεμικῶς ἐνθουσιασμόν διὰ τὰ ἀποτελέσματα τῆς ἐπιδιωκομένης διὰ τοῦ κεντρικοῦ προγραμματισμοῦ ἀναπτύξεως. Ἦδη, ὁ ἐνθουσιασμός οὗτος ἔχει καταπέσει καὶ ἡ πραγματικότης ἔχει καταστήσει ἐπιφυλακτικωτέρους τοὺς θιασώτας τοῦ λεπτομερειακοῦ προγραμματισμοῦ. Ἐν πάσῃ περιπτώσει, κατὰ τὴν ἡμετέραν γνώμην, ἡ μορφή τοῦ προγραμματισμοῦ, ἡ ὁποία προσιδιάζει εἰς τὰς ὑπὸ μελέτην χώρας — μὲ σκοπὸν πάντοτε τὰς ἐξειδικευμένας χρηματοδοτικὰς ἀνάγκας των — εἶναι ἡ τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ. Κατὰ τὴν ἀντίληψίν μας, ἡ μορφή αὕτη τοῦ προγραμματισμοῦ, ἡ ὁποία δίδει προτεραιότητα εἰς τὴν ἰδιωτικὴν

πρωτοβουλίαν, συμβαδίζει πρὸς τὴν ἀνάγκην ἐξόδου τῶν χωρῶν αὐτῶν ἀπὸ τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως. Ἐξασφαλίζει δέ, ἡ μορφή αὐτῆ τοῦ προγραμματισμοῦ, τὴν δυνατότητα χρησιμοποίησεως τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν ἐξευρέσεως διαθεσίμων εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

Τέλος, καὶ ἡ ἐφαρμοζομένη εἰς τὸ ἐσωτερικόν νομισματικὴ πολιτικὴ δεόν νὰ εἶναι τοιαύτη, ὥστε νὰ καταστήσῃ δυνατὴν τὴν ἀξιοποίησιν τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν. Ὡς ὑπεγράμμισθη εἰς τὸ κεφάλαιον IV, ἡ διακίνησις τῶν ἀποταμιεύσεων εἰς τὸ ἐσωτερικόν τῶν ὑπὸ ἐξέτασιν χωρῶν ἀπαιτεῖ ἐιδικούς χειρισμούς, οἵτινες ἀποβλέπουν κυρίως εἰς τὴν μείωσιν τοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου τῶν διαθεσίμων.

Παρ' ὅλον ὅτι ἡ περισυλλογή, ἡ δημιουργία καὶ ἡ κατανομή τῶν ἀποταμιεύσεων δὲν εἶναι εὐχερῆς, διότι οἱ θεσμοὶ τῆς ἀγορᾶς τῶν διαθεσίμων δὲν εἶναι ἀνεπτυγμένοι πλήρως, ἐν τούτοις, ἡ παρέμβασις τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν πρέπει νὰ περιορίζεται εἰς τὸ ἐλάχιστον. Ὁ ποιοτικὸς ἢ διακριτικὸς ἔλεγχος τῶν νομισματικῶν μεγεθῶν, πέραν τοῦ ὅτι δημιουργεῖ στενότητας μὴ δικαιολογουμένας ἀπὸ τὰ δεδομένα τῆς προσφορᾶς καὶ ζήτησεως διαθεσίμων, δὲν ἐπιτρέπει καὶ τὴν δημιουργίαν τῶν θεσμῶν ἐκεῖνων (π.χ. κεφαλαιαγορά), οἵτινες θὰ χρησιμεύσουν ὡς ἀγωγοί, μέσῳ τῶν ὁποίων θὰ διοχετευθοῦν τὰ ὑπὸ ἀνταγωνιστικούς ὄρους ἐξασφαλιζόμενα κεφάλαια ἀπὸ ἐσωτερικᾶς καὶ ἐξωτερικᾶς πηγᾶς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Α. 'Αγγελόπουλος, 'Ο Τρίτος Κόσμος και οί Πλούσιες χῶρες, Παπαζήσης, 'Αθήναι 1972.
2. J.H. ADLER, Capital Movements and Economic Development, St. Martin's Press, 1967.
3. J.H. ADLER and K.S. KRISHNASWAMY, Comments on Professor Rye's Paper in Economic Development for Lation America, International Economic Association, St. Martin's Press New York 1961.
4. O. AUKRUST, Investment and Economic Growth, Productivity Measurement, Review February 1959.
5. ANTONIN BASCH, Financing Economic Development, Macmillan 1964.
6. CONSTANTINO BRESCIANI-TURRONI, The Economics of Inflation, Bradford and Dickens, 1953.
7. MARTIN BROUJENBRENNER, The Appeal of Confiscation in Economic Development, Economic Development and Cultural Change, April 1955.
8. A.K. CAIRNCROSS. Capital Formation in the Take-off, The Economics of Take-off into Sustained Growth, W.W. ROSTOW, New York, 1963.
9. A.K. CAIRNCROSS, Reflections on the Growth of Capital and Income, Scottish Journal of Political Economy, June 1959.
10. H.B. CHENERY, Foreign Assistance and Economic Development, Adler and Kuznets, St. Martin's Press, New York, 1967.
11. Club of Rome, Does Money Matter ? Lloyds Bank Review, October 1970.
12. A.B. CRAMP, A Report on the Limits to Growth, Potomac Association Book, London, 1972.
13. DRAGOSLAN AVRAMOVIC and PAVI GULHATI, Debt Servicing Problems of Low-Income Countries 1956-58, The John Hopkins Press, Baltimore, 1960.
14. M. DOBB, Some Relections on the Theory of Investment, Planning and Economic Growth, Problems of Economic Dynamics and Planning, Essays in honour of Michael Kalecki, PWN-Polish Sciential Publishers, Warszawa, 1964.
15. A. GERSCHENCRON, Economic Backwardness in Perspective, Harvard Press, 1962.
16. E.A. GOLDENWEISER, Monetary Management McGraw-Hill 1969.
17. HERBERT G. GRUBEL, The Demand for International Reserves, Journal of Economic Literature. 1971 (AEA).
18. JOHN G. GUBLEY and EDWARD S. SHAW, Money in a Theordy of Finance, The Brookings Institution, Washington, 1960.
19. WOLFGANG G. FRIEDMAN, International Financial Aid, Columbia University Press, 1966.
20. EVERETTE HAGEN, Planning Economic Development, Irwin, 1965.
21. E.K. HAWKINS, The Principles of Development Aid, Penguin 1970.
22. BENT HANSEN, Long and Short-Term Planning in Underdeveloped Countries Nothr -Holland. 1968.
23. RALPH HAWTREY, Incomes and Money, Longmans, 1967.

24. W.W. HELLER, Fiscal Policy in Developing Countries εις τὸ Readings on Taxation in Developing Countries, John Hopkins Press, Baltimore 1967.
25. URSULA K. KICKS, Development Finance, Planning and Control, Glarendon Press, Oxford 1965.
26. B. HIGGINS, Economic Development, Norton, New York, 1959.
27. BERT G. HIKMAN, Quantitative Planning of Economic Policy, The Brookings Institution, 1968.
28. NATHANIEL JACKENDORF, Money Flow of Funds and Economic Policy, The Ronald Press, 1968.
29. KAS ARESKOUG, Economic Development, the McGraw-Hill Book Company, New York 1958.
30. CHARLES P. KINDLEBERGER, External Public Borrowing : Its Role in Economic Development, Praeger Publishers, New York, 1969.
31. ΑΛ. Σ. ΚΟΝΤΟΝΑΣΗΣ καὶ ΑΝΑΣΤ. Γ. ΜΑΛΛΙΑΡΗΣ, Ὁρισμένοι Παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν Οἰκονομικῶν τῶν Ἀναπτυσσομένων Χωρῶν, Σπουδα', Τόμος ΚΒ', 1972.
32. SIMON KUZNETS, Notes on the Take-Off the Economics Take-Off, into Sustained Growth, W.W. Rostow, New York 1963.
33. W. ARTHUR LEWIS, The Theory of Economic Growth, Allen and Unwin, London, 1955.
34. W. ARTHUR LEWIS, Economic Development with Unlimited supply of Labour, Manchester School, May 1954.
35. E. LUNDERG, The Profitability of Investment, Economic Journal, December 1969.
36. Γ.Δ. ΛΟΥΚΟΠΟΥΛΟΣ, Νομισματική Πολιτική καὶ Οἰκονομική Ἀνάπτυξις, Ἀθήναι, 1962.
37. FRIEDRICH A. LUTZ, The Theory of Interest, D. Reidel Publishing Company, 1967.
38. ANGUS MADDISON, Explaining Economic Growth, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, Sept. 1972.
39. GEORGE MANOUSSOS, Inflation Croissance and Planification, Libraire E. Droz, Paris, 1967.
40. ΚΛ. ΜΠΑΝΤΑΛΟΥΚΑ, Φορολογικά Κίνητρα δι' Οἰκονομική Ἀνάπτυξιν, Ἀθήναι, 1960.
41. J.E. MEADE, Price Compensation Agreement, UNCTAD, 1964.
42. GERALD M. MEIR, Leading Issues in Development Economics, Oxford University Press, 1964.
43. J. MERRET and ALLEN SYKES, The Finance and Analysis of Capital Projects, Longmans, 1965.
44. E.J. MISHAN, The Cost of Economic Growth, Staples Press 1967.
45. EMILE MOREAU, Souvenirs d'un Gouverneur de la Banque de France, Editions M. Th. Genin, Paris 1954.
46. EDWARD NEVIN, Capital Funds in Underdeveloped Countries, MacMillan, 1965.
47. RAGNAR NURKSE, Problems of Capital Formation, Blackwell 1966.
48. OECD, Development Assistance Review, 1968.
49. ALAN T. REACOCK and GERALD HAUSER, Government Finance and Economic Development, OECD, 1968.
50. A.R. PREST, Public Finance in Underdeveloped Countries, Weidenfeld and Nicolson, London, 1968.
51. W.B. REDDWAY and A.D. SMITH, Progress in British Manufacturing Industries in the Period 1948-54, Economic Journal, December 1959.

52. L.E. ROCKLEY, Capital Investment Decisions, Business Books Ltd., London, 1968.
53. W.W. ROSTON, The Stages of Economic Growth, Cambridge University Press, 1960.
54. J. SCHUMPETER, The Theory of Economic Development, Harvard University Press, 1955.
55. J.D. SETHI, Problems of Monetary Policy in an Underdeveloped Country, Asia Publishing Company 1961.
56. GERALD SIRKIN, The Fundamentals of Economic Planning, McGraw-Hill 1966.
57. MAXWELL STAMP, The Stamp-Plan 1962, Moorgate and Wall Street, Autumn 1962.
58. GEORGE J. STIGLER, Policiew foe Growth A symposium on Economic Growth, American Bankers Association, 1963.
59. JAN TINBERGEN, Central Planning, Yale University Press 1964.
60. UNITED NATIONS, Domestic Financing of Economic Development New York, 1950.
61. United Nations Conference on Trade and Development, April, 1964.
62. J.S. G. WILSON, Monetary Policy and the Development of Money Markets, Allen and Unwin, 1966.
63. A.J. YOUNGSON, Overhead. Capital, Edinburg University Press, 1967.
64. 'Υπουργείον Συντονισμού, ΚΕΠΟΑ, Πρόγραμμα Οικονομικής 'Αναπτύξεως της 'Ελλάδος 1968-72, 'Αθήναι, 1968.
65. XENOPHON ZOLOTAS. The Role of the Banks in a Developing Country, Bank of Greece. 1963.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς