ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α. ΘΑΝΟΥ

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

Διατριβὴ ἐπὶ διδακτορίᾳ ὑποβληθεῖσα
εἰς τὴν Ἀνωτάτην Βιομηχανικὴν Σχολὴν Πειραιῶς

ΑΘΗΝΑΙ 1973

Στ. Ο. Δρακωνάκης
Κ. Δρακωνάκης - Εκδότης
15-4-78

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

Αρ. 30 + 92

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α. ΘΑΝΟΥ

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

Διατριβὴ ἐπὶ διδακτορίᾳ ὑποβληθεῖσα
εἰς τὴν Ἀνωτάτην Βιομηχανικὴν Σχολὴν Πειραιῶς

ΑΘΗΝΑΙ 1973

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

(Ν. 5343/32, ἄρθρ. 202 § 2)

ΠΙΝΑΞ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

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 Ἕνωσις 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 ὅλαι αἱ μὴ βιομηχανικαὶ χῶραι διήρχοντο τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεώς των. Ἐν τῷ μεταξύ, ὡρισμέναι ἐκ τῶν ἐνισχυθεισῶν πτωχοτέρων χωρῶν, ἐν αἷς καὶ ἡ χώρα μας, ἐπέτυχον σημαντικὰς προόδους εἰς τὴν ἀνάπτυξίν των καὶ σήμερον εὑρίσκονται εἰς ἓν ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, κατὰ τὸ ὁποῖον, χωρὶς νὰ ἔχουν ὁλοκληρώσει 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 ἀναγκαία 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 ὁλοκλήρωσιν τῆς ἀναπτύξεως τῶν οἰκονομιῶν τῶν εὑρισκομένων 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 χρηματοδοτικοὺς πόρους. Διὰ τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας, πάντως, φαίνεται πλέον εὔλογος ἡ ὑπόθεσις ὅτι ἰσχύουν συνθῆκαι «προηγουμένης προσφο-

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

Ἐν συνεχείᾳ διερευνῶνται ἐν τῇ μελέτῃ αἱ συνθῆκαι ἐξωτερικῆς χρηματοδοτήσεως τῶν εἰς ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως εὑρισκομένων χωρῶν, ὡς καὶ αἱ ἐπ' αὐτῶν ἐπιπτώσεις ἐκ τῆς σταθερᾶς ἀνόδου τῶν ἐπιτοκίων διεθνῶς καὶ τῶν λοιπῶν συνθηκῶν στενοτήτων, αἱ ὁποῖαι ἐπικρατοῦν εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν. Ὡς συμπέρασμα τῆς διερευνήσεως ταύτης προκύπτει, ἀφ' ἑνὸς ὅτι αἱ ἐν λόγῳ οἰκονομίαι θὰ πρέπει νὰ προσφύγουν δι' ἄντλησιν κεφαλαίων εἰς τὴν διεθνῆ 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 διεθνῆ κεφαλαιαγοράν εἶναι ὄχι μόνον δυνατή, ὑπὸ τὴν προϋπόθεσιν τῆς καταλλήλου ἐξωτερικῆς ἐνισχύσεως, ἀλλὰ καὶ σκόπιμος ἕνεκα τῆς ὑπαγωγῆς τῶν χρηματοδοτουμένων ἐπενδύσεων εἰς ἐπιλογὴν μὲ βάσιν ἰδιωτικοοικονομικὰ κριτήρια, τὰ ὁποῖα ἰσχύουν εἰς τὰς ὠργανωμένας 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 διεθνῆ κεφαλαιαγοράν καὶ ὑποβληθοῦν οὕτως εἰς τὸν αὐτοματισμὸν τῆς ἐπιλογῆς τῶν ἐπενδύσεων μέσῳ ὠργανωμένων ἀγορῶν. Τοῦτο ἄλλωστε εἶναι συνεπὲς καὶ πρὸς τὸν μηχανισμὸν τοῦ «ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ», τὸν ὁποῖον θεωροῦμεν ὡς τὴν ἐνδεικνυομένην μορφὴν προγραμματισμοῦ διὰ τὰς χώρας τὰς εὑρισκομένας εἰς τὸ στάδιον τοῦτο τῆς ἀναπτύξεως.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΑΙ ΠΗΓΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Αἱ πηγαὶ χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως δύνανται νὰ διαχωρισθοῦν εἰς τὰς ἀκολούθους κατηγορίας :[1]

α. Ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις

β. Δημοσία ἀποταμίευσις

γ. Χρηματοδότησις ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ.

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

Ἀνεξαρτήτως ὅμως τῆς συμπληρωματικότητος, τὴν ὁποίαν ἐμφανίζουν αἱ τρεῖς βασικαὶ πηγαὶ 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 νὰ 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 ἓν τῶν κυρίων χαρακτηριστικῶν εἶναι ἡ κατὰ λίαν χαμηλὸν ἀλλὰ σταθερὸν ρυθμὸν αὔξησις 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 διαφοροποίησις τῆς συνθέσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως[2].

Ἡ διαφοροποίησις τῆς ἀποταμιεύσεως, ἀπὸ ἀπόψεως κυρίως κατηγοριῶν ἀποταμιευτῶν, ἐπέρχεται πολλάκις κατὰ ρυθμὸν ταχύτερον ἐκείνου τῆς συντελουμένης αὐξήσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Τοῦτο δὲ ὀφείλεται εἰς τὸ γεγονὸς ὅτι ἡ διαδικασία τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἡ πραγματοποιουμένη αὔξησις 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 εἰς 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 ἀγροτικὸς πληθυσμός, ὁ ἀστικὸς - ἐργατικὸς πληθυσμὸς καὶ οἱ ἐπιχειρηματίαι.

Εἰς χώρας ἔνθα ὁ πρωτογενὴς τομεὺς συμμετέχει κατὰ σημαντικὸν ποσοστὸν εἰς τὸν σχηματισμὸν τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ εἰσοδήματος προσλαμβάνει, ὡς εἰκός, ὅλως ἰδιαιτέραν σημασίαν ἡ ἀποταμίευσις τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ ἄντλησις τῶν ἀποταμιεύσεων τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων ἐμφανίζει σοβαρὰς ἰδιορρυθμίας ἐν ὄψει ἀφ᾽ ἑνὸς μὲν τοῦ λίαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος τοῦ ἀγροτικοῦ πληθυσμοῦ τῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι διανύουν τὰ πρῶτα στάδια ἀναπτύξεως, ἀφ᾽ ἑτέρου δὲ τῆς ἀναγκαιότητος, τὴν ὁποίαν ἐνέχει ἡ χρηματοδότησις ἐπενδύσεων εἰς τὸν πρωτογενῆ τομέα, δυναμένων διὰ τῆς ἐπαυξήσεως τῆς παραγωγικότητος νὰ διευρύνουν τὴν ἀποταμιευτικὴν ἱκανότητα τοῦ συναφοῦς πληθυσμοῦ. Ἐνταῦθα ἀποφασιστικὴν σημασίαν λαμβάνει ὁ καθορισμὸς προτεραιοτήτων κατὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδύσεων, συγκεκριμένως δὲ ἐὰν διὰ τῆς ἀγροτικῆς ἀποταμιεύσεως θὰ χρηματοδοτηθοῦν 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 ἐξ ἀντικειμένου περιωρισμένα. Ὡς πρὸς τοὺς πρώτους παρατηρεῖται ὅτι τὸ σχετικῶς χαμηλόν, ἀσταθὲς καὶ γενικῶς ἀβέβαιον εἰσόδημα καὶ ἡ καθημερινὴ ἀντιμετώπισις πολυπληθῶν ἀναγκῶν ἐπιβιώσεως περιορίζουν εἰς τὸ ἔπακρον τὴν ἱκανότητα πρὸς ἀποταμίευσιν, παρὰ τὴν παρ᾽ αὐτοῖς ὕπαρξιν ἀξιολόγου ἀποταμιευτικῆς βουλήσεως, ἕνεκα τῆς ἀσταθείας, τὴν ὁποίαν ἐμφανίζει ἡ ἀπασχόλησίς των καὶ τὸ ἐκ ταύτης προκῦπτον εἰσόδημα. Ὡς πρὸς τοὺς δευτέρους, πάλιν, ἡ πρὸς ἀποταμίευσιν ἱκανότης περιορίζεται αἰσθητῶς, παρὰ τὴν σταθερότητα καὶ περιοδικότητα τῶν εἰσοδημάτων, ἕνεκα τῆς συνεχοῦς αὐξήσεως τῶν καταναλωτικῶν δαπανῶν, τὴν ὁποίαν συνεπιφέρει ἡ ἄνοδος 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 ἁπλῶς 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, ἐνίοτε δὲ καὶ ἀπὸ γενεᾶς εἰς γενεάν, δύναται οὐχ ἧττον 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 ἱκανότης τῶν μέσης εἰσοδηματικῆς τάξεως μισθωτῶν, ὡς καὶ τῶν ἐξειδικευμένων ἐργατῶν, εἶναι κατὰ πολὺ ὑψηλότεραι τοῦ μέσου ὅρου τοῦ πληθυσμοῦ δεδομένης οἰκονομίας, διερχομένης τὰ ἀρχικὰ στάδια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Τοῦτο δὲ ὀφείλεται εἰς ποικίλους κατὰ περίπτωσιν παράγοντας, ὡς ἡ εἰς ὡρισμένους κλάδους παρατηρουμένη ἔλλειψις ἐργατικῶν χειρῶν, ἡ μεγαλυτέρα κινητικότης, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν ὡρισμέναι 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 ἰδιαιτέρων συνθηκῶν τῶν συνιστωσῶν τὴν κοινωνικοοικονομικὴν φυσιογνωμίαν ἑκάστης χώρας. Ὡς ἀποφασιστικοὶ παράγοντες ἐπηρεάζοντες τὴν ἀποταμιευτικὴν βούλησιν τῶν κοινωνικοοικονομικῶν τούτων τάξεων θὰ ἠδύναντο νὰ ἀναφερθοῦν τὰ διάφορα φορολογικὰ κλπ. κίνητρα, ἡ ὕπαρξις ἀρτίως ὡργανωμένου τραπεζιτικοῦ συστήματος, ἡ ἐπέκτασις τῶν παρεχομένων συναφῶν ὑπηρεσιῶν πρὸς τοὺς καταθέτας καὶ ἡ δημιουργία συνθηκῶν πολιτικῆς καὶ νομισματικῆς 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 χῶραι, ἔνθα χαρακτηριστικὴ εἶναι ἡ περιωρισμένη προσφορὰ ἐγχωρίων κεφαλαίων, ἀντιμετωπίζουν σοβαρὰς δυσχερείας διασφαλίσεως ἱκανοποιητικῆς σχέσεως ἐθνικῆς ἀποταμιεύσεως πρὸς ἐθνικὸν εἰσόδημα. Εἰς τοῦτο, ἄλλωστε, συντελεῖ καὶ τὸ γεγονὸς ὅτι ἡ περιωρισμένη προσφορὰ κεφαλαίων, μὴ ἐπιτρέπουσα τὴν ταχεῖαν διεύρυνσιν τῆς ἀπασχολήσεως τοῦ πληθυσμοῦ, διατηρεῖ περιωρισμένα τὰ περιθώρια ἀποταμιεύσεως καὶ τῶν λοιπῶν κοινωνικοοικονομικῶν τάξεων.

Εὐθὺς ὅμως ὡς λάβῃ περισσότερον συστηματικὴν καὶ μόνιμον μορφὴν ἡ ἀποταμίευσις καὶ ἐπένδυσις τῶν κερδῶν τῆς ἐπιχειρηματικῆς τάξεως, τίθεται αὐτομάτως εἰς ἐνέργειαν ὁ ὅλος 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 της ἱκανότητος ἀποτελεῖ τὴν βάσιν 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 ἀποταμίευσιν[1]. Αἱ τάσεις αὗται ἰσχύουν ἀσφαλῶς εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν οἰκονομιῶν τῶν διερχομένων τὰ πρῶτα στάδια τῆς ἀναπτύξεως, καθ' ὅσον εἰς περισσότερον προηγμένας οἰκονομίας ἡ διαμόρφωσις τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς σταθερώτερον ποσοστὸν τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος καὶ ἡ ἐξάρτησίς 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 προϊοῦσα συμμετοχὴ τοῦ δημοσίου τομέως τῆς οἰκονομίας εἰς τὸν σχηματισμὸν τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἀποτελοῦσα τυπικὸν γνώρισμα τῶν οἰκονομιῶν, αἱ ὁποῖαι διανύουν στάδια ταχυρρύθμου 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 διασφαλίσεως τῶν ἀναγκαίων πόρων μέσῳ τῆς προσφυγῆς εἰς τὴν ἔκδοσιν ὁμολογιακῶν δανείων[2].

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 ἧττον τὴν μέσῳ τῆς ἑκουσίας ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως χρηματοδότησιν τῆς ἐπενδυτικῆς δραστηριότητος, ἡ δημοσία ἀποταμίευσις δυνατὸν 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, ἔνθα πλέον τοῦ ἑνὸς 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 ἑκουσίαν ἰδιωτικὴν ἀποταμίευσιν εἴτε διὰ νὰ ἐπιταχύνῃ τὸν ρυθμὸν αὐξήσεώς της εἴτε, τέλος, διὰ νὰ ἐξοσορροπήσῃ τὴν διαταραχθεῖσαν ἐξέλιξιν ὡρισμένων 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 χαρακτῆρα, ἀκόμη καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι ἀποτελοῦν τὸ προπύργιον τῆς ἐλευθέρας ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος.

Ὁ παρεμβατικὸς ἢ διορθωτικὸς ρόλος τῆς ἀποταμιεύσεως τοῦ Δημοσίου ἀσκεῖται συνήθως εἴτε διὰ δημοσιονομικῶν μέτρων εἴτε διὰ τῆς μέσῳ 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 ποσοστόν, θὰ ἀπεταμιεύοντο πρὸς χρηματοδότησιν, δι᾽ ἰδίων κεφαλαίων, τῶν προγραμμάτων ἐκσυγχρονισμοῦ καὶ ἐπεκτάσεως τοῦ παραγωγικοῦ των δυναμικοῦ. Βεβαίως, ἡ ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως συγκέντρωσις ποσοστοῦ τῶν κερδῶν τῶν ἐπιχειρήσεων, τὰ ὁποῖα ἄλλως θὰ ἐπενεδύοντο, διασφαλίζει τὴν ἐπὶ περισσότερον ὀρθολογικῶν βάσεων ἀνακατανομὴν τῶν ἐπενδυτικῶν κεφαλαίων καὶ τὴν χρηματοδότησιν ἐπενδύσεων εἰς τομεῖς, τῶν ὁποίων ὁ μακρόπνοος χαρακτὴρ 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 ἀποστερήσεως τῶν ἐπιχειρήσεων ἑνὸς κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἧττον σημαντικοῦ ποσοστοῦ τῶν ὑπ᾽ αὐτῶν πραγματοποιουμένων κερδῶν, ἐπιδιώκεται πλειστάκις ἡ 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 ἔκτασις τῆς μέσῳ 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 ἁπάσας τὰς κατηγορίας τῶν φορολογουμένων τάξεων παρατηρεῖται ὅτι εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους οἰκονομίας ὁ ρόλος τοῦ δημοσίου τομέως εἶναι ἐξαιρετικῶς περιωρισμένος. 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 φορολογική μεταχείρισις τῶν διανεμομένων ἢ μὴ διανεμομένων κερδῶν κατὰ κλάδον, περιοχὴν καὶ λοιπὰ προσδιοριστικὰ κριτήρια, εἰς τρόπον ὥστε ἡ ὑπὸ τοῦ δημοσίου τομέως ἀσκουμένη δημοσιονομική-ταμιευτική πολιτικὴ νὰ συμπληροῖ τὰ ἑκάστοτε κενὰ καὶ νὰ διορθοῖ τὴν ὑπὸ τῶν ἰδιωτικῶν ἀποταμιεύσεων ἐκδηλουμένην τάσιν[1].

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 ὕπαρξιν ἐγχωρίου κεφαλαιαγορᾶς δυναμένης νὰ διασφαλίσῃ τὴν εἰς τὸ εὐρὺ ἀποταμιευτικὸν κοινὸν διάθεσιν τῶν κρατικῶν τίτλων.

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

Ἡ χρηματοδότησις τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων εἰς μίαν ἀναπτυσσομένην οἰκονομίαν ἀπαιτεῖ τὴν ὕπαρξιν καὶ ἐκχώρησιν συναλλάγματος ὑπὸ τῆς Κεντρικῆς Τραπέζης διὰ τὴν εἰσαγωγὴν κεφαλαιουχικῶν ἀγαθῶν καὶ πρώτων ὑλῶν, μὴ δυναμένων νὰ παραχθοῦν ἐπιτοπίως. Ἡ ἀδυναμία ὅμως ἐξευρέσεως τῶν ἀπαιτουμένων συναλλαγματικῶν πόρων, εἴτε ἕνεκα τοῦ μικροῦ ὄγκου τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν εἴτε ἕνεκα τῆς λίαν περιωρισμένης δανειοληπτικῆς ἱκανότητος 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 τρόπους[2]:

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 βοηθείας 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 εὐρεῖαν κλίμακα ὑπὸ πλείστων χωρῶν. Τὸ πρόβλημα, βεβαίως, ἐνταῦθα ἔγκειται εἰς τὸ ὅτι, συνήθως, ὁ περιορισμὸς τῶν εἰσαγωγῶν εἰδῶν πολυτελείας δὲν δύναται νὰ ἐξοικονομήσῃ ἐπαρκὲς συνάλλαγμα καὶ ὡς ἐκ τούτου οἱ περιορισμοὶ ἐπὶ τῶν εἰσαγωγῶν ἐπεκτείνονται ἐν συνεχείᾳ εἰς ὁλόκληρον 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 ἑτέρων χωρῶν καί, τέλος, ἐλάχιστα συμβιβάζεται πρὸς τὰς εὐρυτέρας ἐπιδιώξεις καὶ τὰς ἀπαιτήσεις τῶν καταναλωτῶν χωρῶν, αἱ ὁποῖαι εὑρίσκονται 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 εἷς τῶν κυριωτέρων στόχων τῶν ἐπενδύσεων εἰς τὰς ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίας. Διὰ τὴν ἐκπλήρωσιν ὅμως τοῦ στόχου τούτου ἀπαιτεῖται σημαντικὴ χρονικὴ ὑστέρησις. Ἐξ ἄλλου, τὸ ὅλον 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 διεθνῆ ἀγοράν. Συγκεκριμένως, ἡ ἐπαύξησις τῶν ἐκ τῶν ἐξαγωγῶν εἰσπράξεων ἀποτελεῖ δυσχερές, ἂν μὴ ἀδύνατον, ἐγχείρημα εἰς περιόδους πτωτικῆς τάσεως τῶν τιμῶν. Αἱ συνθῆκαι αὗται ἰσχύουν διὰ πλείστας πρώτας ὕλας καὶ ἀγροτικὰ προϊόντα, τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν καὶ τὸν κύριον ὄγκον τῶν ἐξαγωγῶν τῶν ἐν ἀναπτύξει χωρῶν. Ἐκτὸς τούτου, δὲν δύνανται 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 μορφὴ ἀποταμιεύσεως, διότι ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα τὸν περιορισμὸν τῆς τρεχούσης καταναλώσεως. Ταυτοχρόνως ὅμως 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 αὔξησις 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 δύνανται 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 ἀναπτύξεως[1], ἡ ἐν τῇ πράξει ὅμως λειτουργικὴ ἀποτελεσματικότης τῶν ἐν λόγῳ μέτρων τίθεται, ὡς εὐνόητον, ἐν ἀμφιβολίᾳ. Τοῦτο δέ, διότι ἐλάχισται ἐν ἀναπτύξει χῶραι δύνανται νὰ ἐπιδείξουν τοσοῦτον μέγεθος ἀλλοδαπῶν ἐπενδύσεων, οὕτως ὥστε ἡ, ὡς ἀποτέλεσμα τῆς δημεύσεως, ἐξοικονόμησις συναλλάγματος, πρότερον χρησιμοποιουμένου διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν τῶν ἀλλοδαπῶν ἐπενδύσεων, νὰ ἀποτελῇ οὐσιώδη πηγὴν χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως, ἐνῷ, 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 βοηθείας ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, τόσον διὰ τὴν συμπλήρωσιν τῆς ἐσωτερικῆς (ἰδιωτικῆς καὶ δημοσίας) ἀποταμιεύσεως, ὅσον καὶ διὰ καθαρῶς συναλλαγματικοὺς λόγους. Τὰ συγκριτικὰ μεγέθη τῆς βοηθείας καὶ τῶν κεφαλαίων (ἐπιχειρηματικῶν καὶ δανειακῶν) ἐμφανίζουν σαφῆ τάσιν μεταβολῆς, μειουμένης τῆς σημασίας τῆς βοηθείας 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 ἰδίᾳ 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, θὰ πρέπει οὐχ ἧττον νὰ γίνῃ μνεία τῶν ἐμβασμάτων, τὰ ὁποῖα ἀποτελοῦν ἰδιότυπον κατηγορίαν μονομερῶν μεταβιβάσεων καὶ τὰ ὁποῖα δύνανται νὰ ἀποτελέσουν προσωρινὴν μέν, ἀλλὰ ἰδιαιτέρως σημαντικήν, ἀπὸ ἀπόψεως μεγέθους, πηγὴν συναλλάγματος διὰ πλείστας χώρας διανυούσας τὰ πρῶτα καὶ τὰ μέσα στάδια ἀναπτύξεως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι

ΣΧΕΣΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Ἡ αἰτιώδης σχέσις μεταξὺ 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, ἐνῷ, κατὰ τὴν ἑτέραν, ἡ σημασία τοῦ κεφαλαίου εἶναι πρωταρχική.

Κατὰ τοὺς ὑποστηρίζοντας τὴν πρώτην ἄποψιν[1], ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις ἐξαρτᾶται ὄχι τόσον ἀπὸ ποσοτικοὺς συντελεστάς, ὅσον ἀπὸ ποιοτικούς, ὡς εἶναι αἱ τεχνικαὶ καινοτομίαι, ὁ βαθμὸς ἐκπαιδεύσεως καὶ ἡ κινητικότης τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ, ἡ ἀνάδειξις ἱκανῶν ἐπιχειρηματιῶν, ὁ ἐκσυγχρονισμὸς τοῦ Θεσμολογικοῦ πλαισίου εἰς ὅλους τοὺς τομεῖς, ἡ ὕπαρξις φυσικῶν πόρων πρὸς ἐκμετάλλευσιν κ.ἄ., οἱ ὁποῖοι ἐπηρεάζουν τὴν διαμόρφωσιν τῆς σχέσεως κεφαλαίου : προϊόντος (Capital-Output Ratio). Οὕτω, κατὰ τὴν θεωρίαν αὐτήν, εἶναι δυνατὸν 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 ὁριακῆς 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 ἰδίου εἰς «Reflextions on the growth of Capital and Income» εἰς «Scottish Journal of Political Economy», Ἰούνιος 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 δηλαδὴ μέγα ὑπόλοιπον τῆς ἀνόδου, τὸ ὁποῖον θὰ πρέπει νὰ ἀποδοθῇ 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, ἥτις ἐξηγεῖται ἀπὸ τοὺς προαναφερθέντας παράγοντας. Ἀλλά, κατὰ τὴν ἐκτιθεμένην ἄποψιν, καὶ εἰς ἣν περίπτωσιν διατηρεῖται σταθερὰ ἡ σχέσις κεφαλαίου : προϊόντος, τοῦτο δὲν σημαίνει καὶ τὴν ὕπαρξιν αἰτιώδους 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 ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν» (Demand Following). Κατὰ τὴν θεωρίαν αὐτήν, 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 δηλαδὴ αὐτήν, 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, αὐξάνουσαι οὕτω τὰς δυνατότητας δημιουργίας ρευστότητος, κατανομῆς τῶν κινδύνων καὶ διατηρήσεως τοῦ ὕψους τῶν ἐπιτοκίων εἰς ἀνταγωνιστικὰ ἐπίπεδα[1].

Ὡς πρὸς τὰς ὡς ἄνω ἐκτεθείσας ἀπόψεις, θὰ ἠδύνατο νὰ παρατηρηθῇ ὅτι αὐταὶ ὑπεραπλοποιοῦν τὸν μηχανισμὸν τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἑνοποιοῦν χρονικῶς τὰς ἐπὶ μέρους διαδικασίας, αἱ ὁποῖαι ἐντάσσονται εἰς αὐτόν. Θὰ ἠδυνάμεθα, βεβαίως, νὰ δεχθῶμεν ἀνεπιφυλάκτως τὴν θέσιν ὅτι τὸ ἐπιχείρημα τῆς «προηγουμένης 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 πολλὰς ἐπὶ μέρους περιπτώσεις δὲν ἀποτελεῖ κἂν ἀναγκαίαν προϋπόθεσιν διὰ τὴν κίνησιν τῆς διαδικασίας οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καὶ ἐπιτάχυνσιν τοῦ ρυθμοῦ της. Συμφωνοῦμεν ἐπίσης ὅτι ἡ σχέσις κεφαλαίου : προϊόντος δὲν εἶναι σταθερά, ἀλλὰ ὑφίσταται σημαντικοὺς ἐπηρεασμοὺς 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 διαβιώσεως τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ κ.ἄ. Αἱ μεταβολαὶ πρὸς τὰς ὡς ἄνω κατευθύνσεις δὲν τίθενται, βεβαίως, εἰς κίνησιν, ἁπλῶς διὰ τῆς προσφορᾶς χρηματοδοτήσεως, προϋποθέτουν ὅμως τὴν ἐπένδυσιν σημαντικῶν κεφαλαίων, πρὸς δημιουργίαν ἀναλόγου πραγματικοῦ κεφαλαίου. Εἶναι δὲ δυνατὸν νὰ ματαιωθοῦν τελικῶς ἐπενδύσεις βασικῆς σημασίας διὰ τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως, ὄχι ἐλλείψει ἐπιχειρηματικότητος ἢ ἄλλων συμπληρωματικῶν συντελεστῶν, ἀλλὰ δι' ἀνεπάρκειαν χρηματοδοτικῶν πόρων.

Ἡ θεωρία περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν» κεφαλαίων γενικεύει παρατηρήσεις, αἱ ὁποῖαι ἰσχύουν εἰς ὡρισμένας μόνον περιπτώσεις, συνήθως δὲ εἰς οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι εὑρίσκονται εἰς προκεχωρημένον στάδιον ἀναπτύξεως. Τὸ ὅτι ἡ πραγματοποίησις 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 προηγῆται 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 πρωτοβουλίαι καὶ αἱ πρόσθετοι δαπάναι διὰ ὑψηλῆς προτεραιότητος, ἀπὸ ἀναπτυξιακῆς ἀπόψεως, ἐπενδύσεις, θὰ πρέπει νὰ ἀνταγωνισθοῦν τὴν ζήτησιν ἀπὸ τὰς παραδοσιακὰς δραστηριότητας καὶ τὰς λοιπὰς καθιερωμένας μορφὰς ἐπενδύσεων. Τοῦτο σημαίνει ὅτι, κατὰ τὰς περιόδους μείζονος

ἀναπτυξιακῆς προσπαθείας, 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 ἠσχολοῦντο προηγουμένως μὲ παραδοσιακὰς δραστηριότητας. Ἀλλὰ 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. Ἀλλά, καὶ ὅταν τοῦτο συμβαίνῃ, τὰ ἀπαιτούμενα διὰ τὰς νέας ἐπένδύσεις 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 χρησιμοποιήσεως τῶν δημιουργουμένων ἀποταμιεύσεων. Ὅπως λέγει ὁ Schumpeter[1].

> «Ὁ ἐπιχειρηματίας, κατὰ κανόνα, χρειάζεται πιστοδότησιν, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς προσκαίρου μεταφορᾶς εἰς αὐτὸν ἀγοραστικῆς δυνάμεως, ἵνα δυνηθῇ νὰ ἀρχίσῃ τὴν παραγωγήν 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 προϊὸν τῆς πωλήσεως τοῦ προϊόντος του, τὸ ὁποῖον παρήγαγεν εἰς προγενεστέρας περιόδους. Ἐὰν ὁ ἐπιχειρηματίας δὲν κατέχῃ ἀγοραστικὴν δύναμιν — ἀλλὰ καὶ ἐὰν κατέχῃ, τὸ γεγονὸς τοῦτο θὰ εἶναι ἁπλῆ σύμπτωσις ἐκ προγενεστέρων ἐξελίξεων — θὰ πρέπει νὰ δανεισθῇ. Ἐὰν δὲν ἐπιτύχῃ δανεισμόν, δὲν δύναται νὰ

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

γίνῃ ἐπιχειρηματίας. Ἐν προκειμένῳ δὲν ὑπάρχει τίποτε τὸ φανταστικόν. Εἶναι ἁπλῶς ἡ σχηματοποίησις πραγματικοτήτων γενικώτερον γνωστῶν. Διὰ νὰ γίνῃ κανεὶς ἐπιχειρηματίας, θὰ πρέπει προηγουμένως νὰ καταστῇ ὀφειλέτης. Καθίσταται ὀφειλέτης κατὰ λογικὴν συνέπειαν τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως ἤ, διὰ νὰ τὸ διατυπώσωμεν κατὰ διάφορον τρόπον, ἡ ἰδιότης 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 πίστωσις. Πρὶν χρειασθῇ οἱονδήποτε 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 δανείζει εἰς τοὺς ἀναλαμβάνοντας ἐπενδυτικὰς πρωτοβουλίας.

Οὕτως, εἰς τὴν σελ. 106[1] γράφει :

«... Ἡ βασικὴ λειτουργία τῆς πιστοδοτήσεως, κατὰ τὴν ἔννοιάν μας, συνίσταται εἰς τὸ ὅτι αὕτη δίδει τὴν δυνατότητα εἰς τὸν ἐπιχειρηματίαν νὰ μετακινήσῃ ἀπὸ τὴν προηγουμένην των ἀπασχόλησιν τὰ παραγωγικὰ ἀγαθά, τὰ ὁποῖα χρειάζεται, καὶ οὕτω νὰ πιέσῃ τὸ οἰκονομικὸν σύστημα πρὸς νέας κατευθύνσεις. Ἡ ἑτέρα μας πρότασις, ἐν προκειμένῳ, ἔχει ὡς ἑξῆς : δεδομένου ὅτι αἱ πιστώσεις δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἀντληθοῦν ἀπὸ τὰ ἀποτελέσματα προγενεστέρων ἐπιχειρηματικῶν συνδυασμῶν ἢ γενικώτερον ἀπὸ ἀποθέματα ἀγοραστικῆς δυνάμεως δημιουργηθείσης ἀπὸ τὰς ἐξελίξεις εἰς παρελθούσας περιόδους, δύνανται νὰ συνίστανται μόνον ἀπὸ πιστωτικὰ μέσα δημιουργηθέντα ἐπὶ τούτῳ, τὰ ὁποῖα δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ καλύπτωνται οὔτε ἀπὸ χρῆμα, ὑπὸ τὴν αὐστηρὰν ἔννοιαν τοῦ ὅρου, οὔτε ἀπὸ ὑπάρχοντα ἤδη ὑλικὰ ἀγαθά...»

Ἡ ἀνωτέρω θεωρητικὴ βάσις τοῦ Schumpeter εἶναι δυνατὸν νὰ χρησιμεύσῃ, μὲ ὡρισμένας προσαρμογάς, καὶ διὰ τὴν ἀνάλυσιν τῶν πιστωτικῶν προβλημάτων τῆς ἀναπτύξεως, δηλαδὴ εἰς οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι δὲν εἶναι στατικαί. Εἰς τὰς οἰκονομίας αὐτὰς λαμβάνει χώραν ἀποταμίευσις καὶ ἐπέν-

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

δυσις, ἔστω καὶ ἂν ὁ ρυθμός των ἢ ἡ ποιοτική των σύνθεσις εἶναι ἀνεπαρκεῖς διὰ νὰ ἐξασφαλίσουν τὴν εἴσοδόν των εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν αὐτοδυνάμως καὶ σταθερῶς ἀναπτυσσομένων χωρῶν. Θὰ ἠδυνάμεθα, ἐν τούτοις, διὰ λόγους ἀναλυτικούς, νὰ χαρακτηρίσωμεν τὴν καθ' ἕκαστον ἔτος ἐπενδυτικὴν δραστηριότητα καὶ τὴν χρηματοδοτοῦσαν αὐτὴν ἀποταμίευσιν ὡς ἀποτελούσας τμῆμα τῆς τρεχούσης παραγωγικῆς καὶ καταναλωτικῆς διαδικασίας καὶ νὰ θεωρήσωμεν ὡς ἐπένδυσιν μόνον τὴν αὔξησιν τῆς ἐπενδύσεως ἔναντι τοῦ προηγουμένου 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 ἀκόλουθα[1] :

> «... Ἐὰν ἤδη δημιουργοῦνται καὶ τίθενται εἰς τὴν διάθεσιν τοῦ ἐπιχειρηματίου πιστωτικὰ μέσα πληρωμῶν ἤ, κατὰ τὴν ἔννοιάν μας, νέα ἀγοραστικὴ δύναμις, τότε ὁ ἐπιχειρηματίας λαμβάνει θέσιν παραπλεύρως τῶν παραγωγῶν προγενεστέρων περιόδων καὶ ἡ ἀγοραστική του δύναμις λαμβάνει θέσιν πλησίον τῆς προϋφισταμένης συνολικῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Τοῦτο δὲν αὐξάνει, ὡς εἶναι προφανές, τὴν ποσότητα τῶν παραγωγικῶν μέσων, τὰ ὁποῖα εὑρίσκονται εἰς τὴν οἰκονομίαν. Ἤδη ὅμως, καθίσταται δυνατὴ «νέα ζήτησις», ἥτις προκαλεῖ αὔξησιν εἰς τὰς τιμὰς τῶν παραγωγικῶν μέσων. Ἐπακολουθεῖ ἡ προαναφερθεῖσα μετακίνησις τῶν παραγωγικῶν μέσων ἀπὸ τὰς προηγουμένας των χρήσεις. Ἡ διαδικασία αὕτη καταλήγει εἰς συμπίεσιν τῆς ὑφισταμένης ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Ὑπὸ μίαν ἔννοιαν, εἰς τὴν νεωστὶ δημιουργηθεῖσαν ἀγοραστικὴν δύναμιν δὲν ἀντιστοιχοῦν διόλου ἀγαθὰ καὶ ἐν πάσῃ περιπτώσει νεοπαραχθέντα ἀγαθά. Ἀλλὰ δημιουργεῖται ὁ ἀναγκαῖος χῶρος διὰ τὴν νεοδημιουργηθεῖσαν ἀγοραστικὴν δύναμιν, διὰ συμπιέσεως τῆς προϋφισταμένης... Τοῦτο δύναται νὰ ἀποκληθῇ «πιστωτικὸς πληθωρισμός». Ἀλλὰ διακρίνεται ἀπὸ τὸν πιστωτικὸν πληθωρισμὸν διὰ καταναλωτικοὺς σκοπούς, ἕνεκα 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 μεταξὺ τῆς χρηματικῆς κυκλοφορίας καὶ τῆς

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

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

Ὡς πρὸς τὸν ἀνωτέρω σκιαγραφηθέντα ὑπὸ τοῦ Schumpeter μηχανισμὸν ἀνακατανομῆς τῶν ἐγχωρίων παραγωγικῶν συντελεστῶν, δὲν θὰ εἴχομεν κατ' ἀρχὴν ἀντίρρησιν νὰ γίνῃ ἀποδεκτός, καίτοι, καθ' ἡμᾶς, θὰ πρέπει νὰ προστεθῇ 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 τοὐλάχιστον, ὁ Schumpeter, εἶναι ὅτι ὁ, πρόσκαιρος ἔστω, ἐπηρεασμὸς τῶν τιμῶν ἐκ τῆς δημιουργίας νέων πιστώσεων δὲν ἀφορᾶ μόνον εἰς τοὺς ἐγχωρίους συντελεστάς τῆς παραγωγῆς, ἀλλὰ καὶ εἰς ἀγαθὰ καὶ ὑπηρεσίας, αἱ ὁποῖαι δύνανται νὰ εἰσαχθοῦν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Συνεπῶς, παραλλήλως πρὸς τὴν ἄνοδον τῶν τιμῶν, ἡ δημιουργία νέων πιστωτικῶν μέσων προκαλεῖ νέαν διόγκωσιν τῶν εἰσαγωγῶν, αἱ ὁποῖαι ἐπηρεάζονται καὶ εὐθέως, ἀνεξαρτήτως τῶν ἀνατιμήσεων, τοῦθ' ὅπερ, προκειμένου περὶ τοῦ πλείστου τῶν ὑπὸ ἀνάπτυξιν χωρῶν, σημαίνει διεύρυνσιν τοῦ ἐλλείμματος τοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν των. Τονίζομεν ἰδιαιτέρως τὴν τελευταίαν ταύτην συνέπειαν, διότι ἔχει βασικὴν σημασίαν διὰ τὰ περιθώρια, ἐντὸς τῶν ὁποίων δύναται νὰ κινηθῇ ὁ μηχανισμὸς τῆς δημιουργίας νέων πιστώσεων πρὸς χρηματοδότησιν τῆς διαδικασίας οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως.

Ἡ βασική, ἐν τούτοις, ἀντίρρησίς 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 της. Θεωρεῖται, δηλαδή, ὅτι ἐκ τῶν νέων καινοτόμων ἐπενδύσεων θὰ παραχθῇ προϊὸν εἰς σύντομον χρόνον, οὕτως ὥστε νὰ εἶναι δυνατὸν νὰ ἀποκατασταθῇ αὐτομάτως ἡ ἰσορροπία μεταξὺ 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 αὐξήσεως τῶν τιμῶν, ὡς καὶ γενικωτέρων μετακινήσεων εἰς τὸ εἰσοδηματικὸν κύκλωμα, μὲ συνέπειαν τὴν ἀδυναμίαν ἐπιστροφῆς εἰς τὰ προηγούμενα ἐπίπεδα τιμῶν καὶ ἄλλας δυσμενεῖς συνεπείας διὰ τὴν ἀναπτυξιακὴν διαδικασίαν. Ἀλλά, 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 ὅλου μηχανισμοῦ τῆς ἀναπτύξεως. Μὲ τὴν μείωσιν τοῦ παράγοντος χρόνου, ὁ Schumpeter καταλήγει εἰς τὴν θεωρίαν περὶ «προσφορᾶς ἀκολουθούσης τὴν ζήτησιν πιστώσεων» (Supply Following).

Ἡ πραγματικότης, ἐν τούτοις, εἰς τὴν ἀναπτυξιακὴν διαδικασίαν εἶναι ἐντελῶς διάφορος[1]. 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 ὁλοκλήρωσις μείζονος ἔργου ἀπαιτεῖ τὴν πάροδον ἀρκετῶν ἐτῶν. Συνεπῶς, ἡ εἰς τὴν πλησίον τοῦ χρόνου ἐκτελέσεως τῶν νέων ἐπενδύσεων περίοδον αὔξησις τοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος, τῶν εἰσοδημάτων καὶ τῆς ἀποταμιεύσεως εἶναι ἀποτέλεσμα αὐξήσεως τῶν ἐπενδύσεων εἰς προγενεστέρας περιόδους, μερικαὶ τῶν ὁποίων εὑρίσκονται ἀρκετὰ μακράν. 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 ἀναγκαίως ὁ δημιουργηθεὶς πιστωτικὸς πληθωρισμὸς (Credit Inflation). Τὰ δημιουργούμενα εἰς ὡρισμένην περίοδον πρόσθετα χρηματικὰ καὶ πιστωτικὰ μέσα ἀντικρύζονται, ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει, ἀπὸ αὔξησιν τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀποταμιεύσεως, κατὰ τὴν ἐν λόγῳ περίοδον. Αἱ αὐξήσεις ὅμως αὗται ἀποτελοῦν προϊὸν ἐπενδύσεων προηγουμένων περιόδων, ὡς καὶ συνέπειαν τῆς κινητοποιήσεως παραγωγικῶν συντελεστῶν, οἱ ὁποῖοι προηγουμένως παρέμενον ἐνδεχομένως ἀχρησιμοποίητοι ἐλλείψει ἐπαρκοῦς ζητήσεως καὶ οὐχὶ ἐκ διαρθρωτικῶν λόγων.

Ἐκ τῶν προεκτεθέντων καθίσταται προφανὲς 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 ἑπομένως ὅτι τὸ ἀνώτατον ὅριον δημιουργίας νέων πιστώσεων ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν ὕπαρξιν εὐκαιριῶν διὰ νέας παραγωγικὰς ἐπενδύσεις. Χαρακτηριστικά, 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 διαθεσίμων (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, Ἀθῆναι, 1960, σελ. 1-5.

(τοῦ συνόλου ἢ τῶν ἀδρανῶν), τότε ἀπὸ τί περιορίζεται;... Ἐδῶ λοιπὸν τὸ ὅριον δίδεται ὑπὸ τὸν ὅρον ὅτι ὁ πιστωτικὸς πληθωρισμὸς ὑπὲρ τῶν νέων ἐπιχειρήσεων θὰ πρέπει νὰ εἶναι μόνον πρόσκαιρος ἢ ἄλλως ὅτι δὲν θὰ πρέπει νὰ προκύψῃ διόλου πληθωρισμός, ὑπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς μονιμωτέρας ἀνόδου τῶν τιμῶν. Καὶ ὁ ἀνασχετικὸς παράγων, ὅστις ἐγγυᾶται τὴν διατήρησιν αὐτοῦ τοῦ ὁρίου, εἶναι τὸ γεγονὸς ὅτι οἱαδήποτε ἄλλη συμπεριφορὰ τῶν τραπεζῶν, ἐν ὄψει τῆς προσελκύσεως ἐπιχειρηματιῶν ζητούντων πιστοδότησιν, θὰ ἐσήμαινε ζημίαν διὰ τὰς τραπέζας. Ἡ ἐν λόγῳ ζημία λαμβάνει πάντοτε χώραν, ἐὰν ὁ ἐπιχειρηματίας δὲν ἐπιτύχῃ νὰ παραγάγῃ προϊόντα εἰς ἀξίαν ἴσην τοὐλάχιστον πρὸς τὸ δάνειον πλέον τῶν τόκων. Μόνον ἐὰν ὁ ἐπιχειρηματίας ἐπιτύχῃ τοῦτο, ἐξασφαλίζει ἡ τράπεζα τὰ συμφέροντά της, ὁπότε δὲν λαμβάνει χώραν πληθωρισμός, δηλαδὴ δὲν σημειοῦται ὑπέρβασις τοῦ ὁρίου. Ἐκ τῆς ἀλληλοσυσχετίσεως ταύτης προκύπτουν οἱ κανόνες, οἱ ὁποῖοι προσδιορίζουν, εἰς τὰς ἐπὶ μέρους περιπτώσεις, τὴν ἔκτασιν τῆς δημιουργίας ἀγοραστικῆς δυνάμεως.

»Μόνον εἰς ἄλλην περίπτωσιν θὰ ἠδύναντο αἱ τράπεζαι (ἐὰν ἀπηλλάσσοντο τῆς ὑποχρεώσεως 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 αὗται 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' ἀρχήν, ὅμως, μία τράπεζα μόνη δὲν δύναται νὰ ἐπιτύχῃ τοῦτο... Ἀλλὰ 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 ὁποῖοι εἶναι ἀποδοτικοὶ εἰς τὸ ἰσχῦον 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 πιστοδοτήσεως[1]».

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 συμπληρωθῇ, ὡς πρὸς τὸ σημεῖον αὐτῆς τὸ ἀναφερόμενον εἰς τοὺς παράγοντας τοὺς προσδιορίζοντας τὰ ὅρια δημιουργίας νέων χρηματικῶν μέσων πρὸς χρηματοδότησιν πρωτο-

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

πορικῶν ἐπενδυτικῶν πρωτοβουλιῶν. Συμβολὴ πρὸς τὴν κατεύθυνσιν ταύτην ἐπιχειρεῖται διὰ τῶν ἀκολούθων παρατηρήσεων :

Εἰς δυναμικῶς κινουμένην οἰκονομίαν — ὡς εἶναι ἡ περίπτωσις τῶν ὑπὸ ἀνάπτυξιν χωρῶν — τὸ εἰσοδηματικὸν κύκλωμα περιλαμβάνει παραγωγὴν ὄχι μόνον διὰ τρέχουσαν κατανάλωσιν, ἀλλὰ καὶ δι' ἐπένδυσιν, ἥτις 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 ὁποῖοι δύνανται νὰ ἀποκτηθοῦν κατὰ τὴν αὐτὴν περίοδον. Ἐφ' ὅσον αἱ ἐπενδύσεις ὑπερβοῦν τὰ ὡς ἄνω περιθώρια (τὰ προσδιοριζόμενα ἑκουσίως 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, ἥτις 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, ἥτις ἐπιβάλλει τὴν ἐπὶ μακρὸν διάστημα συνεχῆ δημιουργίαν νέων πιστωτικῶν μέσων, τὰ ὁποῖα, προστιθέμενα εἰς τὰ ὑπάρχοντα, ἀσκοῦν συνεχῆ πίεσιν ἐπὶ τῆς ζητήσεως. Ἡ δημιουργία ἀντιπληθωρικοῦ κενοῦ, πρὸς ἐπαναφορὰν τῶν αὐξηθεισῶν ἐν τῷ μεταξὺ τιμῶν εἰς τὰ ἀρχικά των ἐπίπεδα, καὶ ἐὰν ἀκόμη ἦτο πρακτικῶς δυνατή, 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 ὁδηγήσῃ 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 ἀποδοτικοὺς ἐπιχειρηματικοὺς συνδυασμούς (ὡς ὑποστηρίζει ἡ θεωρία τοῦ Schumpeter). Ἡ τελικὴ διαμόρφωσις τοῦ μεγέθους τῶν ἐγχωρίων ἀποταμιεύσεων εἰς συγκεκριμένην περίοδον ἐπηρεάζεται, ὡς γνωστόν, ἀπὸ πλείονας τοῦ ἑνὸς 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 ὡρισμένας προϋποθέσεις, ἐνίσχυσις τῆς εἰσοδηματικῆς ροῆς. Ἀντίστοιχος τοὐλάχιστον ἐνίσχυσις θὰ πρέπει νὰ ἀναμένεται, ἑπομένως, καὶ εἰς τὸ μέγεθος τῆς σχετικῆς ἀποταμιεύσεως.

Ἀλλ' αἱ δυνατότητες ἐπηρεασμοῦ τοῦ τρέχοντος προϊόντος καὶ εἰσοδήματος μέσῳ τοῦ μηχανισμοῦ τῶν ἐπενδύσεων εἶναι ἀπεριόριστοι ; Ἀσφαλῶς ὄχι. Ἂς ἴδωμεν, κατὰ ποῖον, ἀπηλλαγμένον κινδύνων, τρόπον, αἱ ἐπενδύσεις τῆς παρούσης περιόδου δύνανται νὰ ἐπηρεάσουν τὸ προϊὸν αὐτῆς, ἢ ἀκόμη καὶ τῆς ἀμέσως μετ' αὐτὴν ἀρχομένης περιόδου. Πρῶτον, θὰ ἀναφερθῶμεν εἰς τὸν παράγοντα τῆς ζητήσεως. Αἱ ηὐξημέναι ἐπενδύσεις (χρηματοδοτούμεναι διὰ δημιουργίας νέων πιστώσεων, κατὰ τὴν θεωρίαν τοῦ Schumpeter) ἐνισχύουν τὴν ζήτησιν καὶ ἑπομένως συμβάλλουν εἰς τὴν ἀπασχόλησιν τοῦ τυχὸν πλεονάζοντος κατὰ τὸ παρελθὸν ἢ τοῦ δημιουργηθέντος ἐξ ἐπενδύσεων προηγουμένων περιόδων νέου παραγωγικοῦ δυναμικοῦ καὶ εἰς αὔξησιν ἐντεῦθεν τοῦ ἐθνικοῦ προϊόντος. Αἱ νέαι ἐπενδύσεις, ἐξ ἄλλου, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπηρεάσουν τὴν τρέχουσαν δημιουργίαν προϊόντος δι' ἀμέσου ἐπενεργείας εἰς τὴν πλευρὰν τῆς παραγωγῆς, ἐφ' ὅσον λαμβάνουν τὴν μορφὴν εἴτε βελτιωμένων συνδυασμῶν τῶν ὑφισταμένων παραγωγικῶν συντελεστῶν (εἰσαγωγὴ 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 ἀργοῦντος τυχὸν 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, ὁδηγεῖ εἰς ἀνατροπὴν τῆς ἰσορροπίας μεταξὺ προσφορᾶς καὶ ζητήσεως, μὲ συνέπειαν αὐξήσεις τιμῶν, μετακινήσεις εἰσοδημάτων, δημιουργίαν ἀναγκαστικῶν ἀποταμιεύσεων, ἀστάθειαν εἰς τὴν παραγωγικὴν διαδικασίαν κ.ἄ. Ἀλλ' ἡ συνέπεια αὕτη ἀποτελεῖ ἀρνητικὸν στοιχεῖον τῆς ἀναπτυξιακῆς διαδικασίας, ὡς καὶ ὁ ἴδιος ὁ Schumpeter δέχεται. Διὰ τοῦτο, ἄλλωστε, θέτει ὡς κριτήριον τὴν νομισματικὴν σταθερότητα. (Ἂν καί, βεβαίως, κατὰ τὴν θεωρίαν τ ου, ἡ σταθερότης αὕτη δὲν διακινδυνεύεται, ἐφ' ὅσον διὰ τοῦ νέου

χρήματος χρηματοδοτοῦνται παραγωγικαὶ ἐπενδύσεις, ἀνεξαρτήτως τοῦ ὕψους 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' ἐγχωρίων πόρων), μὲ τὴν ἐγχώριον ἀποταμίευσιν. Αὐτονόητον τυγχάνει ὅτι ἡ τοιαύτη ἐξισορρόπησις δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ἐπιτυγχάνεται ἀνὰ πᾶσαν στιγμήν. Εἶναι, ἐπομένως, δυνατόν, ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τῆς προσθέτου ζητήσεως, τὴν ὁποίαν ἐπιφέρει ἡ «δημιουργία πιστώσεων», ὡς καὶ ἡ τυχὸν ταχυτέρα κυκλοφορία τῶν ὑφισταμένων χρηματικῶν μέσων, νὰ προκαλοῦνται πιέσεις ἐπὶ ὡρισμένων τιμῶν, μέσῳ τῶν ὁποίων ἄλλωστε ἐπιτυγχάνεται ἐν πολλοῖς καὶ ὁ ἀναπροσανατολισμὸς τοῦ ὅλου παραγωγικοῦ κυκλώματος. Ἀποτελεῖ πραγματικότητα τοῦ συγχρόνου οἰκονομικοῦ βίου ἡ κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἧττον συνεχὴς αὔξησις τοῦ γενικοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, χωρὶς νὰ ὑπάρχῃ 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 συναλλαγάς. Ποῖον ἀκριβῶς εἶναι τὸ ὅριον τοῦτο, δὲν καθίσταται δυνατὸν νὰ προκαθορισθῇ, καὶ δὴ ἐνιαίως, δι' ὅλας τὰς χώρας καὶ ὅλας τὰς ἐποχάς. Πολλῷ 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 πραγματοποίησιν ἀντιστοίχων ἀποταμιεύσεων. Εἰς περιόδους, δηλαδή, 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 ἐγχωρίων παραγόντων, τὴν διαμόρφωσιν τοῦ «ὁρίου 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 των ἐπὶ τοῦ ἐμπορικοῦ ἰσοζυγίου. Ἐξ ἄλλου, ἡ 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 «ὅριον δημιουργίας νέων πιστώσεων», ἔστω καὶ ἐὰν ὑπάρχουν εἰσέτι ἀχρησιμοποίητα περιθώρια ἀπὸ τῆς πλευρᾶς τῶν ἐγχωρίων ἀποταμιευτικῶν πόρων. Ἡ παράλληλος μὲ τὴν «δημιουργίαν νέων πιστώσεων» εἰσαγωγὴ κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἀποτελεῖ, εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην, τὴν μόνην λύσιν, διὰ νὰ καταστῇ δυνατὴ ἡ χρησιμοποίησις τῶν διαθεσίμων ἐπιχωρίων πόρων εἰς τὸ σύνολόν των.

Ἐν προκειμένῳ, ὁ Arthur Lewis[1] 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, ὁρίων, 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 ἑκάστοτε, κατὰ περίπτωσιν, διαμορφώσεως τῶν ἐν λόγῳ μεγεθῶν. Ὁ βαθμὸς ἀναπτύξεως τῶν πιστωτικῶν ἀγορῶν, ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν, ἡ ποσοτικὴ καὶ ποιοτικὴ σύνθεσις τῶν ἐπενδύσεων εἰς προηγουμένας περιόδους, ἡ ποιοτικὴ σύνθεσις τῶν χρηματοδοτουμένων ἐπενδύσεων τῆς παρούσης περιόδου καί, τέλος, αἱ πρόσφατοι ἐξελίξεις εἰς τὸ ἰσοζύγιον πληρωμῶν καὶ τὸ γενικὸν ἐπίπεδον τῶν τιμῶν, ἤτοι οἱ κύριοι παράγοντες ἐπηρεασμοῦ τῆς προαναφερθείσης σχέσεως (ζητήσεως-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.

εἰσοδήματος. Διότι εἶναι δυνατὸν νὰ ὑποστηριχθῇ ἀκόμη ὅτι αἱ ἐπικρατοῦσαι σήμερον εἰς τὰς περισσοτέρας ὑπαναπτύκτους χώρας συνθῆκαι εἶναι τοιαῦται, ὥστε ἡ προσφορὰ τῶν λοιπῶν, πλὴν τοῦ κεφαλαίου, παραγόντων νὰ εἶναι ἐπαρκὴς πρὸς ἀντιμετώπισιν μιᾶς σημαντικῆς αὐξήσεως εἰς τὸν ρυθμὸν τῆς δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου, ἢ ὅτι εἶναι δυσκολώτερον νὰ ἐπιτευχθῇ αὔξησις εἰς τὸν ρυθμὸν τῆς δημιουργίας πραγματικοῦ κεφαλαίου παρὰ αὔξησις εἰς τοὺς λοιπούς, πλὴν τοῦ κεφαλαίου, παράγοντας, καὶ συνεπῶς ἀξίζει μεγάλης προσοχῆς... Ἀλλ' οἱαιδήποτε καὶ ἐὰν εἶναι αἱ εἰδικώτεραι στενότητες (εἰς εἰδικευμένους ἐργάτας, εἰς τεχνικὰς γνώσεις, εἰς ἱδρύματα προσεγγίσεως τοῦ κεφαλαίου μὲ τοὺς ἐπιχειρηματίας), εἰς τὰς πλείστας περιπτώσεις, ἡ ἄρσις των θὰ καταλήγῃ εἰς αὔξησιν τοῦ προϊόντος μόνον ἐὰν συνοδεύεται ἀπὸ ηὐξημένην προσφορὰν κεφαλαίου».

Ἐξ ἄλλου, ὁ H.B. Chenery[1], ἀναφερόμενος εἰς τὴν σημασίαν τῆς ξένης βοηθείας διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν, τονίζει εἰδικώτερον τὰ ἀκόλουθα :

«... Ἐνῷ εἰς πολλὰς περιπτώσεις ἡ κυρία συμβολὴ τῶν ἐξωτερικῶν πηγῶν συνίσταται εἰς τὴν ἐξουδετέρωσιν τῆς ἀνισορροπίας μεταξὺ τῆς διαρθρώσεως προσφορᾶς καὶ ζητήσεως, εἰς ἄλλας περιπτώσεις, ὁ κύριος ρόλος των συνίσταται εἰς τὴν χρηματοδότησιν προσθέτων ἐπενδύσεων... Ἡ σχετικὴ σημασία τῶν ἐμμέσων ἐπιδράσεων τῆς βοηθείας 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 ἀποκλειστικήν, θέσιν εἰς τὸ κεφάλαιον ὡς συντελεστὴν τῆς διαδικασίας οἰκονομικῆς 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 οἰκονομικῆς των ἀναπτύξεως. Ἡ Ἀγγλία ἐδανείσθη ἀπὸ τὴν Ὁλλανδίαν κατὰ τοὺς 17ον καὶ 18ον αἰῶνας καὶ τελικῶς κατέληξε νὰ πιστοδοτῇ 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. «Ἔκδοσις GEORGE ALLEN AND UNWIN LTD, LONDON, 1955, σελ. 144.

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

Τέλος, καὶ αὐτὸς ὁ A.K. Cairncross ἀναγνωρίζει ὅτι, εἰς ὡρισμένας περιπτώσεις, ἡ χρηματοδότησις ἀποτελεῖ βασικὸν συντελεστὴν τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως. Οὗτος, εἰς εἰσήγησίν του εἰς συνεδρίαν τῆς International Economic Association, ἀνέφερε τὰ κάτωθι[1] :

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

Ἐντὸς τοῦ ἀνωτέρω τεθέντος ἀναλυτικοῦ πλαισίου, δύναται νὰ διεξαχθῇ ἐπωφελὴς 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 δυνατὸν νὰ σημαίνῃ τὴν διαφορὰν μεταξὺ ἐπιτυχίας καὶ ἀποτυχίας τῆς διαδικασίας ἀναπτύξεως. Ἐν τούτοις, ἀπομακρυνόμενοι ἀπὸ τὴν ἔννοιαν τῆς βοηθείας, εἶναι σκόπιμον νὰ ἐξετάσωμεν τὰς δυνατότητας χρηματοδοτήσεως, τὰς εὑρισκομένας εἰς τὴν διάθεσιν οἰκονομιῶν, αἱ ὁποῖαι δὲν νομιμοποιοῦνται διὰ δωρεὰν 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 ὁποῖος τὸν ὡδήγησεν εἰς τὴν διερεύνησιν τῶν προβλημάτων, τὰ ὁποῖα ἀντιμετωπίζουν οἰκονομίαι εὑρισκόμεναι 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. LTS., 1966, σελ. 244.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΙ

ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΙΣ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΕΚ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Αἱ τελευταίως σημειωθεῖσαι ὑψωτικαὶ κινήσεις τῶν ἐπιτοκίων καὶ ἡ πίεσις, ὑπὸ τὴν ὁποίαν λειτουργεῖ ἡ διεθνὴς ἀγορὰ κεφαλαίου, παρ' ὅλας τὰς βραχυχρονίους πτωτικὰς διακυμάνσεις της, δημιουργοῦν σημαντικὰς δυσχερείας εἰς τὴν προσπάθειαν τῶν οἰκονομιῶν ἐκείνων, αἱ ὁποῖαι εὑρίσκονται εἰς τὸ τελευταῖον, πρὸ τῆς εἰσόδου των εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, στάδιον οἰκονομικῆς ἐξελίξεως[1].

Ὑψηλὰ ἐπιτόκια ἐπανέρχονται εἰς τὰς διεθνεῖς ἀγορὰς κεφαλαίου, ἔστω καὶ ἂν πρὸς στιγμὴν ἐμφανίζουν κάμψιν ἕνεκα τῆς ἀνακοπῆς τῆς πιέσεως ἐπὶ τῆς ζητήσεως εἰς πολλὰς χώρας.

Ὡς ἐμφαίνεται ἐκ τοῦ παρατιθεμένου πίνακος, αἱ ἀποδόσεις τῶν μακροπροθέσμων κρατικῶν χρεωγραφῶν ἐσημείωσαν οὐσιώδη αὔξησιν, ἡ ὁποία προσήγγισε τὸ 100 % εἰς ὡρισμένας χώρας, μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1959-1960 καὶ τῶν ἀρχῶν τῆς τρεχούσης δεκαετίας. Οὕτως, εἰς τὴν περίπτωσιν τοῦ Ἡνωμένου Βασιλείου, ἡ ἀπόδοσις ηὐξήθη ἀπὸ 5 % περίπου κατὰ τὰ ἔτη 1959-1960, εἰς 9 % περίπου κατὰ τὴν περίοδον 1970-1971. Εἰς τὰς Η.Π.Α., ἐξ ἄλλου, ἡ ἀπόδοσις ηὐξήθη ἀπὸ 4 % εἰς ἄνω τοῦ 6 %, εἰς τὸν Καναδᾶν, ἀπὸ 5,2 % περίπου, εἰς ἄνω τοῦ 7 %, καὶ εἰς τὴν Ἑλβετίαν, ἀπὸ 3 %, εἰς 5,5 % περίπου. Ἐξ

---

1. Ἡ Ἑλλάς, ὅπως καὶ ἀριθμὸς ἄλλων χωρῶν, ἔχει ἐξέλθει ἀπὸ τὴν κατηγορίαν τῶν πολὺ χαμηλοῦ εἰσοδήματος χωρῶν καὶ πραγματοποιεῖ πλέον ἱκανοποιητικὴν πρόοδον πρὸς τὴν κατάστασιν τῆς πλήρως ἀνεπτυγμένης οἰκονομίας. Πράγματι, τὸ κατὰ κεφαλὴν ἀκαθάριστον ἐγχώριον προϊὸν εἰς τρεχούσας τιμὰς ηὐξήθη ἀπὸ $ 370 τὸ 1960 εἰς $ 713 τὸ 1969 καὶ ἄνω τῶν $ 1.100 τὸ 1971. Ἀλλά, διὰ νὰ συνεχισθῇ ἡ πρόοδος, οἱ ἐγχώριοι πόροι πρέπει νὰ συμπληρωθοῦν μὲ εἰσροὴν ξένου κεφαλαίου, εἰς τὴν ἀναγκαίαν ἔκτασιν, μέχρις ὅτου ἡ οἰκονομία καταστῇ ἱκανὴ δι' αὐτοδύναμον ἀνάπτυξιν. Εἶναι αὐτὴ ἀκριβῶς ἡ εἰσροή, ἡ ὁποία παρεμποδίζεται ἀπὸ τὰς ἐπικρατούσας εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν συνθήκας.

Ἀπὸ τὴν βοήθειαν, ἡ ὁποία διατίθεται μέσῳ τῆς διεθνοῦς συνεργασίας διὰ τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας, ὑπὸ εἰδικῶς εὐνοϊκοὺς ὅρους ἢ ἀκόμη δωρεάν, συνήθως ἀποκλείονται αἱ χῶραι, αἱ ὁποῖαι ἀνήκουν εἰς τὴν μέσου εἰσοδήματος κατηγορίαν. Κατόπιν τούτου, αἱ οἰκονομίαι τοῦ «ἐνδιαμέσου σταδίου ἀναπτύξεως» δὲν λαμβάνουν ἀποτελεσματικὴν βοήθειαν πρὸς ἀντιμετώπισιν τῶν εἰδικῶν προβλημάτων, τὰ ὁποῖα δημιουργεῖ ἡ αὔξησις τῶν ἐπιτοκίων διεθνῶς. Ἀπὸ ἀνάλυσιν τοῦ ἑλληνικοῦ ἰσοζυγίου πληρωμῶν προκύπτει ὅτι τὸ πλεῖστον τῶν κεφαλαίων, τὰ ὁποῖα εἰσρέουν εἰς τὴν Ἑλλάδα, ἀποτελεῖται ἀπὸ συνήθη δάνεια ἀντλούμενα ἀπὸ τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν. Συνεπῶς, ὅταν ἡ προσφυγὴ εἰς τὴν ἐν λόγῳ κεφαλαιαγορὰν ἐμποδίζεται ἕνεκα προσθέτων δυσκολιῶν, τοῦτο εἶναι φυσικὸν νὰ ἔχῃ ἰδιαιτέρως δυσμενεῖς ἐπιπτώσεις ἐπὶ τῆς περαιτέρω ἀναπτύξεως τῆς χώρας, ἐὰν δὲν ληφθοῦν κατάλληλα διορθωτικὰ μέτρα εἰς τὰ πλαίσια τῆς διεθνοῦς οἰκονομικῆς συνεργασίας.

ἴσου μεγάλαι διαφοραὶ παρουσιάζονται καὶ εἰς τὰς χώρας τῆς Εὐρωπαϊκῆς Οἰκονομικῆς Κοινότητος, ὡς καθίσταται ἐμφανῶς ἐκ τοῦ πίνακος.

Εἰς τὰς ἀγορὰς τῆς Εὐρώπης, τὰ ἐπιτόκια τοῦ μακροπροθέσμου δανεισμοῦ κυμαίνονται πέριξ τοῦ 8 %. Ἀλλὰ καὶ τὰ ἐπιτόκια τοῦ βραχυπροθέσμου δανεισμοῦ ἐμφανίζουν ὑψωτικὰς τάσεις εἰς ὅλας τὰς μεγάλας ἀγοράς. 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 πολλάκις τὸ 8 %. Ἡ ἰδία ἐξέλιξις, ἐξ ἄλλου, ἐμφανίζεται καὶ εἰς τὰ ἐπιτόκια, τὰ ὁποῖα ἐπιβάλλουν οἱ διεθνεῖς χρηματοδοτικοὶ ὀργανισμοί Τὰ ἐπιτόκια τῶν δανείων τῆς Διεθνοῦς Τραπέζης ἀνέρχονται ἤδη εἰς 7 %, ἔναντι 3 % εἰς τὰς ἀρχὰς τῆς 10ετίας 1950 -1960. Λαμβανομένου δὲ ὑπ' ὄψιν ὅτι ἡ προσαρμογὴ τοῦ κόστους τῶν δανείων τῶν ὀργανισμῶν τούτων ἐμφανίζει καθυστέρησιν εἰς τὴν προσαρμογήν της πρὸς τὰ νέα δεδομένα τῆς ἀγορᾶς, θὰ πρέπει νὰ ἀναμένεται καὶ νέα αὔξησις τῶν ἐπιτοκίων τῶν ὀργανισμῶν τούτων.

Συνεπῶς, ἡ ἐπὶ τὰ χείρω μεταβολὴ τῶν συνθηκῶν δανεισμοῦ εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν δὲν δύναται νὰ θεωρηθῇ βραχυχρόνιος, παρ' ὅλην τὴν κατὰ καιροὺς ἐμφανιζομένην καλυτέρευσιν. Ἡ ἔλλειψις βασικῆς καὶ μονίμου λύσεως τοῦ προβλήματος τῆς διεθνοῦς ρευστότητος καὶ ὁ πληθωρισμὸς εἰς 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 εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς νομισματικῆς των πολιτικῆς μόνον, δὲν πρόκειται νὰ ἐξασφαλίσῃ ἀνακούφισιν εἰς τὰς χαμηλοτέρου εἰσοδήματος οἰκονομίας. (Τοῦτο σημαίνει ὅτι, παρ' ὅλην τὴν κατὰ καιροὺς ἐμφανιζομένην μείωσιν τῶν ἐπιτοκίων, εἶναι δύσκολον νὰ προβλεφθῇ μονίμου χαρακτῆρος ἐπάνοδός των εἰς ἐπίπεδα ἱκανοποιητικὰ διὰ τὰς ἀνάγκας τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν). Ὡς ἐκ τούτου, εἶναι ἀπαραίτητος μία διερεύνησις τοῦ προβλήματος τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν χωρῶν τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως καὶ ἡ ἀναζήτησις λύσεων ἱκανῶν νὰ συμβάλλουν ἀποφασιστικῶς εἰς τὰς οἰκονομίας τῶν χωρῶν τούτων, αἱ ὁποῖαι ὑφίστανται τὰς δυσμενεῖς ἐπιπτώσεις τῶν διαγραφομένων τάσεων εἰς τὴν διεθνῆ 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 εὑρισκομένων χωρῶν ἀπὸ τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν, δοθέντος

Ἀπόδοσις Μακροπροθέσμων Κρατικῶν Χρεωγράφων (%)

Χ ῶ ρ α ι	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
Καναδῶς	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
Ἡν. Βασίλ.	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
Ἑλβετία	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
Ἰταλία	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
Ὁλλανδία	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, ἐκτὸς τοῦ ἐπιτοκίου, λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν καὶ 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 καὶ τὸ ἀποτέλεσμα τῆς φυγῆς κεφαλαίων ἀπὸ τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας. Τοῦτο προκαλεῖ αὔξησιν τοῦ ἐλλείματος εἰς τὸ χρηματοδοτικὸν ἰσοζύγιον τῶν ἐν ἀναπτύξει εὑρισκομένων χωρῶν. Ἐπίσης, ηὐξημένα ἐπιτόκια εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν 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 διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν καὶ ἀπὸ τὴν ἐπακόλουθον αὔξησιν τῶν ἐπιτοκίων, εἶναι δυνατὸν νὰ ἀντιμετωπισθοῦν διὰ τῆς λήψεως εἰδικῶν μέτρων ἀποβλεπόντων εἰς τὴν μείωσιν τοῦ ἐπὶ πλέον κόστους, τὸ ὁποῖον ὑποχρεοῦνται νὰ βαστάζουν αἱ ἀναπτυσσόμεναι χῶραι[1], δανειζόμεναι εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορά. Τὸ κόστος τοῦτο προέρχεται ἀφ' ἑνὸς ἀπὸ τὰ ηὐξημένα ἐπιτόκια καὶ ἀφ' ἑτέρου ἀπὸ τὴν ἀνάγκην ἱκανοποιήσεως ἐξειδικευμένων κριτηρίων ἀξιολογήσεως τῆς πιστοληπτικῆς των ἐπιφανείας[2].

Ἡ ἐξασφάλισις βελτιώσεως τοῦ ἐπιπέδου τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως, ὡς τοῦτο μετρᾶται διὰ τοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τοῦ εἰσοδήματος, ἀπαιτεῖ, διὰ τὰς ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένας χώρας, συνεχῆ χρηματοδότησιν ἀπὸ τὰς ἀνεπυγμένας χώρας, ὥστε νὰ καταστῇ δυνατὴ ἡ ὁμαλὴ ἀνάπτυξις ὁλοκλήρου τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας[3]. 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 καὶ ἀπ' εὐθείας χορηγήσεις χαμηλοτόκων δανείων) εἴτε μέσῳ τῶν ὑφισταμένων χρηματοδοτικῶν ὀργανισμῶν διακρατικοῦ χαρακτῆρος. Ἡ οἱονεὶ αὕτη «ὑποχρέωσις» τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν καθίσταται ὁσημέραι περισσότερον ἐπείγουσα καὶ ἀναγκαία.

Πρότασις, ὅπως αἱ ἀνεπτυγμέναι χῶραι διαθέτουν ὡρισμένον ποσοστὸν (1 %) τοῦ ἐθνικοῦ των 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, MC-GRAW-HILL BOOK COMPANY 1967, σελ. 354-361.

πτωχοτέρων χωρῶν, ἔχει ἤδη γίνει ἀποδεκτὴ ἀπὸ τὰς περισσοτέρας τῶν πλουσίων χωρῶν, ἂν καὶ δὲν ἔχει εἰσέτι τεθῆ εἰς ἐφαρμογήν. Συνεχιζομένης, ἐν τούτοις, τῆς αὐξήσεως τοῦ ρυθμοῦ εἰσοδήματος τῶν ἐξαγουσῶν κεφάλαια χωρῶν, καθίσταται ἀπαραίτητος καὶ ὁ καθορισμὸς συγκεκριμένων ποιοτικῶν μέσων καὶ ποσοτικῶν στόχων διὰ τὴν ἐξωτερικὴν βοήθειαν. Ἔχει κατ' ἐπανάληψιν τονισθῆ εἰς διασκέψεις, ὑπὸ τὴν αἰγίδα διαφόρων διεθνῶν ὀργανισμῶν, ὡς ἡ Διεθνὴς Τράπεζα, ὁ Ὀργανισμὸς Οἰκονομικῆς Συνεργασίας καὶ Ἀναπτύξεως (ΟΟΣΑ ἢ OECD), καὶ εἰδικώτερον ἡ Ἐπιτροπὴ Ἐμπορίου καὶ Ἀναπτύξεως τῶν Ἡνωμένων Ἐθνῶν (UNCTAD), ὅτι ἡ ποιοτικὴ σύνθεσις τῆς ἐξωτερικῆς βοηθείας πρέπει νὰ βελτιωθῆ διὰ τῆς διευρύνσεως τῆς συμμετοχῆς τῶν δωρεῶν καὶ τῶν δανείων ὑπὸ λίαν εὐνοϊκοὺς ὅρους (SOFT LOANS).

Ἐν τούτοις, παρ' ὅλην τὴν ἐκ μέρους τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν ἀποδοχὴν τῆς εὐθύνης χρηματοδοτήσεως τῶν ἀναγκῶν τῶν ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ἡ χρηματοδότησις αὕτη, κρινομένη ἀπὸ τὰ μέχρι τοῦδε ληφθέντα πρακτικὰ μέτρα, δὲν φαίνεται νὰ ἔχῃ ἐξασφαλίσει τὴν μεταφορὰν κεφαλαίου πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας χώρας, εἰς ἐπίπεδον ἱκανὸν νὰ λύσῃ τὸ πρόβλημα τῶν ἀναγκαίων χρηματοδοτικῶν πόρων διὰ τὰς χώρας αὐτάς. Πράγματι, ἂν καὶ ἡ βοήθεια πρὸς τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας ηὐξήθη κατὰ 14 % διαρκοῦντος τοῦ 1968, τὸ καθαρὸν ὕψος της ἀνῆλθεν εἰς $ 12.900 ἑκατ., ἀντιστοιχοῦσα, κατὰ μέσον ὅρον, 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. Pearson[1], πλέον τοῦ ἡμίσεος τῆς συνολικῆς βοηθείας οὐδόλως ἦτο «βοήθεια«.

Ἡ μετὰ τὸ ἔτος τοῦτο κατάστασις δὲν παρουσίασε βελτίωσιν. Τοὐναντίον, θὰ ἠδύνατο νὰ παρατηρηθῆ ὅτι ἡ ποιοτικὴ σύνθεσις τῆς παρεχομένης, ὑπὸ τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, χρηματοδοτήσεως πρὸς τὰς ἐν ἀναπτύξει εὑρισκομένας ἔχει αἰσθητῶς χειροτερεύσει. Βασικὸς παράγων εἰς τὴν χειροτέρευσιν ταύτην ἀποτελεῖ ἡ, διὰ τῶν παρεχομένων ἐμπορικῶν πιστώσεων, ὑπὸ εὐνοϊκοὺς ὅρους, προώθησις τῶν ἐξαγωγῶν τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν πρὸς τὰς ἀγορὰς τῶν ἐχουσῶν ἀνάγκην κεφαλαίων ἀναπτυσσομένων οἰκονομιῶν. Ἡ μορφὴ αὕτη τῆς παρεχομένης ἐνισχύσεως τείνει ἤδη νὰ γενικευθῆ καὶ νὰ ἀντικαταστήσῃ τὰς παλαιοτέρας μορφὰς παροχῆς χρηματοδοτικῶν πόρων, ἐλευθέρως χρησιμοποιουμένων.

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

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

ρονται, κυρίως, εἰς τὴν βελτίωσιν τοῦ διεθνοῦς νομισματικοῦ συστήματος, διὰ τῆς αὐξήσεως τῶν διεθνῶν μέσων πληρωμῶν, μὲ σκοπὸν κυρίως τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ διεθνοῦς ἐμπορίου[1]. Δύο ἐξ αὐτῶν χρήζουν 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 STAMP[2] ἀναφέρεται πλέον συγκεκριμένως εἰς τὴν χορήγησιν βοηθείας πρὸς τὰς ὀλιγώτερον ἀνεπτυγμένας χώρας, ὑπὸ τὴν μορφὴν τῆς παροχῆς εἰς τὴν Διεθνῆ Ἕνωσιν Ἀναπτύξεως (I.D.A.) ὑπὸ τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου (I.M.F.) ἀποδεικτικῶν, τὰ ὁποῖα θὰ γίνωνται ὑποχρεωτικῶς δεκτά, ἐντὸς ὁρίων, ὑπὸ τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν πρὸς ἐξόφλησιν ἀπαιτήσεών των ἐξ ἐξαγωγῶν[3]. Τὰ ἐν λόγῳ ἀποδεικτικὰ θὰ ἐκδίδωνται εἰς τὰ πλαίσια τῆς ἐνισχύσεως τῆς διεθνοῦς ρευστότητος, θὰ παραχωροῦνται δὲ εἰς τὸ I.D.A. ἐπὶ 50ετεῖ δανεισμῷ καὶ πρὸς ἐπιτόκιον ἴσον πρὸς τὸ ἐπιτόκιον, τὸ ὁποῖον τοῦτο θὰ εἰσπράττῃ ἀπὸ τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας, τὰς ὁποίας θὰ δανείζῃ.

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

Ἡ πρότασις Horowitz[4] ἔχει ὡς ἀκολούθως :

> «3... Θεωροῦμεν ὅτι εἰς Διεθνὴς Ὀργανισμὸς θὰ ἠδύνατο νὰ ἀντλήσῃ αὐτὸ τὸ ποσὸν μὲ κόστος 5 1/2 % ἐτησίως, περιλαμβανομένου καὶ τοῦ κόστους διαχειρίσεως. Ὁ ἐν λόγῳ ὀργανισμός, ὡς ἡ Διεθνὴς 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 ἐπαναδανείζῃ τὰ ποσὰ ταῦτα πρὸς 1 % ἐτησίως καὶ ἡ διαφορὰ θὰ καλύπτεται διὰ μιᾶς κρατικῆς συνεισφορᾶς τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν εἰς Ταμεῖον ἐξισώσεως ἐπιτοκίων. Θὰ εἶναι πολὺ εὐκολώ-

---

1. HERBERT G. GRUBEL, The Demand for International Reserves: A critical review of the literature, Journal of Economic literature, AEA., σελ. 1148-1165 ἰδία 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 δωρεὰν διανομὴν εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας τῶν ὑπὸ τοῦ I.M.F. ἐκδοθησομένων ἀποδεικτικῶν συνολικῆς ἀξίας 3 δισ. δολλαρίων ἐτησίως.

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

τερον νὰ ἐξασφαλισθοῦν αἱ σχετικῶς μικραὶ εἰσφοραὶ εἰς τὸ Τα-
μεῖον ἐξισώσεως ἐπιτοκίων, ἐνῷ ἡ ἄντλησις τῶν κυρίων ποσῶν μέ-
σῳ τῶν ἐμπορικῶν ἀγωγῶν θὰ ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸν διεθνῆ ὀργανι-
σμόν, ὁ ὁποῖος θὰ ἐπιφορτισθῇ μὲ αὐτὸ τὸ ἔργον καὶ συνεπῶς θὰ
καθίσταται δυνατὸν νὰ εἶναι πολὺ πλέον δίκαιος ἐν ἀναφορᾷ πρὸς
τὴν πηγὴν ἀντλήσεως. Τὸ ἀπαιτούμενον διὰ τὴν ἐξίσωσιν τοῦ ἐπι-
τοκίου ποσόν, διὰ δανεισμὸν 3 δισεκατομμυρίων δολλαρίων παρα-
δείγματος χάριν, θὰ εἶναι 135 ἑκατ. δολλ., δηλαδὴ τμῆμα τοῦ ἑνὸς
χιλιοστοῦ τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ προϊόντος τῶν ἀνεπτυγμένων
χωρῶν. Ἐπὶ πλέον, τὸ ἐν λόγῳ ποσὸν θὰ ἠδύνατο νὰ ἀφαιρεθῇ ἀπὸ
τὴν δωρεὰν βοήθειαν, ἡ ὁποία παρέχεται σήμερον ἐπὶ διμεροῦς
βάσεως ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας πρὸς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας. Οὕ-
τω, θὰ ἦτο πολὺ πλέον ἀποτελεσματική.

4... Αἱ ἀσφάλειαι, τὰς ὁποίας θὰ παρέχῃ τὸ I.D.A. εἰς τὸν ὀργανι-
σμόν, ὁ ὁποῖος θὰ τὸ δανείζῃ, θὰ ἠδύναντο νὰ ἀπαρτίζωνται ἀπό :

α) ὑποθήκην ἐπὶ τῶν τοκοχρεωλυτικῶν δόσεων τῶν παρεχο-
μένων ὑπὸ τοῦ I.D.A. δανείων.

β) ἐγγύησιν τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν, ἡ ὁποία θὰ εἶναι εὐκο-
λώτερον νὰ ἐπιτευχθῇ παρ' ὅσον κρατικὴ χορήγησις ἀντιστοίχου
ποσοῦ.

5... Κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον, τὰ δάνεια τὰ ὁποῖα θὰ παρέχωνται ὑπὸ
τοῦ I.D.A., θὰ ἐπιβαρύνωνται πρὸς 1 % μόνον καὶ θὰ εἶναι ὀλιγώ-
τερον ἀπαιτητικὰ εἰς ἀσφαλείας, παρ' ὅσον τὰ δάνεια τῆς Διεθνοῦς
Τραπέζης. Ἐν τούτοις, τὸ πρόβλημα τῆς διαρκείας τῶν δανείων θὰ
παρέμενεν ἀκόμη ἄλυτον. Προτείνεται, ὅπως τὰ ἐν λόγῳ δάνεια
παρέχωνται μὲ διάρκειαν μέχρι 30 ἐτῶν. Ἡ ἐν λόγῳ λύσις ἀπαιτεῖ
ἐπαναχρηματοδότησιν τῶν τίτλων, τοὺς ὁποίους θὰ ἐκδίδῃ ὁ ἀρχι-
κῶς δανειζόμενος ὀργανισμός. Ἐν τούτοις, ἡ τοιαύτη ἀναχρηματο-
δότησις εἶναι ἀναγκαία καὶ συνήθης...».

Ὑπάρχουν, ἐξ ἄλλου, καὶ ἄλλαι προτάσεις, ἀναφερόμεναι εἰς συμπλη-
ρωματικὰ μέτρα εἰς τὸν χρηματοδοτικὸν τομέα ὑπὲρ τῶν ἀναπτυσσομένων
χωρῶν[1]. 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 τῶν Ἡνωμ. Ἐθνῶν, ἐπὶ τοῦ ἐμπορίου καὶ τῆς ἀναπτύξεως (UNCTAD) ὑπὸ τοῦ PAUL PREBISCH, Γεν. Γραμματέως τῆς διασκέχεως, τὸν Φεβρουάριο 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 καὶ ἀναπτύξεως τῶν Ἡνωμ. 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 καὶ ἀναπτύξεως τῶν Ἡνωμ. Ἐθνῶν (Μάϊος 1964) ὑπὸ τῶν ἀντιπροσωπειῶν τοῦ Ἡνωμ. Βασιλείου καὶ τῆς Σουηδίας.

τὴν UNCTAD, τὸ 1964, ὑπὸ τῶν ἀντιπροσωπειῶν τοῦ Ἡνωμ. 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 ἐξαγωγαὶ ἔπιπτον εἰς ἐπίπεδα κατώτερα τῶν εὐλόγως ἀναμενομένων, ἐξ αἰτίας μακροχρονίων παραγόντων εὑρισκομένων ἐκτὸς τοῦ ἐλέγχου τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν (ὡς λ.χ. ἡ ἐπιδείνωσις τῶν ὅρων ἐμπορίου).

Ἐνδιαφέρον, τέλος, παρουσιάζει καὶ ἡ πρότασις τοῦ καθηγητοῦ κ. Ἀγγ. Ἀγγελοπούλου. Τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς προτάσεως ταύτης εἶναι ἡ διατήρησις τοῦ χρυσοῦ ὡς βασικοῦ ρυθμιστικοῦ παράγοντος τῆς διεθνοῦς ρευστότητος[1]. 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 ὡς ἄνω τρόπον προκυπτούσης ηὐξημένης 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 ὕπαρξιν 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 γεγονὸς ὅτι οὗτος θὰ συνεχίζῃ νὰ διαδραματίζῃ 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 των ἀσχολοῦνται μὲ τὴν γενικὴν κατηγορίαν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν. Οὗτοι, ἔχοντες κατὰ νοῦν τὰ κοινὰ χαρακτηριστικά, ἅτινα ἐμφανίζουν αἱ εὑρισκόμεναι εἰς λίαν χαμηλὰ ἐπίπεδα εἰσοδήματος χῶραι, ἐντοπίζουν τὸ πρόβλημα τῆς ἐξευρέσεως τῶν ἀναγκαιουσῶν ἀποταμιεύσεων καὶ προβαίνουν εἰς εἰσηγήσεις λύσεως τοῦ προβλήματος τούτου ἐπὶ τῇ βάσει τῆς μέσῳ τῶν ὑφισταμένων διεθνῶν χρηματοδοτικῶν ὀργανισμῶν διοχετεύσεως κεφαλαίων διακρατικῆς μορφῆς.

Ἡ τοιαύτη ὅμως θεώρησις τῆς ὑφισταμένης χρηματοδοτικῆς στενότητος δὲν ἀπαρκεῖ διὰ τὴν ἐπίλυσιν τοῦ ὑπάρχοντος προβλήματος, τὸ ὁποῖον, δι' ὡρισμένην κατηγορίαν χωρῶν, ἔχει ἴδια χαρακτηριστικά, ἅτινα ἀπαιτοῦν κεχωρισμένην ἀντιμετώπισιν. Ἡ ad hoc ἀντιμετώπισις, μὲ τὴν σειράν της, 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' ἰδίαν οἰκονομιῶν των. Ἡ κατηγορία τῶν χωρῶν τούτων συμπεριλαμβάνει οἰκονομίας, αἱ ὁποῖαι, ἐνῷ ἔχουν παύσει — συμφώνως πρὸς τὰ κριτήρια τοῦ εἰσοδήματος, ὑποδομῆς, καὶ θεσμολογικῆς ἐξελίξεως τοῦ οἰκονομικοῦ των συστήματος — νὰ ὑπάγωνται εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν ὑπαναπτύκτων, ἐν τούτοις δὲν ἔχουν εἰσέλθει ἀκόμη εἰς τὴν λέσχην τῶν ἀνεπτυγμένων, διὰ νὰ δυνηθοῦν νὰ ἐπιλύσουν τὸ πρόβλημα τῆς ἐξασφαλίσεως 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 θεωρηθῇ καὶ ὁ προτεινόμενος εἰς τὸ ἑπόμενον κεφάλαιον συνδυασμὸς δύο συγκεκριμένων θεσμῶν-μηχανισμῶν. Τὴν βάσιν, ἐν προκειμένῳ, τῆς προτάσεως διὰ τὴν δημιουργίαν τῶν εἰδικῶν αὐτῶν μηχανισμῶν ἀποτελεῖ τὸ γεγονὸς ὅτι αἱ χῶραι, αἱ εὑρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, ἀντιμετωπίζουν εἰδικῆς μορφῆς χρηματοδοτικὸν πρόβλημα, χωρὶς νὰ ἔχουν τὴν εὐκαιρίαν νὰ χρησιμοποιήσουν, διὰ τὴν λύσιν του, τοὺς ὑφισταμένους μηχανισμοὺς ἐξευρέσεως κεφαλαίων τῶν διαφόρων διεθνῶν ὀργανισμῶν. Συγχρόνως, ὅμως, δὲν εἶναι εἰς θέσιν νὰ καταφύγουν καὶ εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν.

Ἀκριβῶς δὲ ἡ ἀδυναμία αὐτὴ δημιουργεῖ, διὰ τὰς ἐν λόγῳ χώρας, κατάστασιν δυσμενεστέραν καὶ αὐτῆς ἔτι τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν, αἱ ὁποῖαι, ἐν πάσῃ περιπτώσει, δύνανται 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 III

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

Εἰς τὸ προηγούμενον κεφάλαιον ἐξετέθησαν τὰ γενικὰ προβλήματα, τὰ ὁποῖα ἀντιμετωπίζουν αἱ εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως εὑρισκόμεναι οἰκονομίαι[1] κατὰ τὸν πορισμὸν κεφαλαίων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ καὶ τὰ ὁποῖα, ἐν συνόψει, δύνανται νὰ ἀποδοθοῦν ἀφ' ἑνὸς μὲν εἰς τὴν μακροχρονίως ἀνοδικὴν τάσιν τοῦ κόστους τοῦ χρήματος εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν καὶ εἰδικώτερον εἰς τὴν Εὐρωπαικὴν ἀγορὰν εὐρωνομισμάτων, ἀφ' ἑτέρου δὲ εἰς τὴν συγκριτικῶς ἀσθενεστέραν δανειοληπτικὴν ἱκανότητα καὶ φερεγγυότητα τῶν πλείστων ἐκ τῶν ἐν ἀναπτύξει εὑρισκομένων χωρῶν.

Τὸ πρόβλημα τοῦ αὐξανομένου κόστους τοῦ χρήματος εἰς διεθνῆ κλίμακα δὲν θὰ ἠδύνατο νὰ θεωρηθῇ ὡς βραχυχρόνιον καὶ παροδικόν, παρὰ τὰς βραχυχρονίους διακυμνάσεις 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 ἐξισορροπητικὰ μέτρα εἰς τὸν ἐξωτερικὸν τομέα τῶν ἐλισσομένων οἰκονομιῶν, ὅσον καὶ εἰς τὴν ἀπὸ ὡρισμένας χώρας ἐφαρμοζομένην ὀρθόδοξον ἀντικυκλικὴν πιστωτικὴν πολιτικήν, 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 ἀνισορροπίας εἰς τὴν προσφορὰν καὶ ζήτησιν κεφαλαίων εἰς τὰς Δυτικο-Εὐρωπαϊκὰς Χώρας καὶ εἰς τὰς Η.Π.Α., ὑπὸ τὴν ἔννοιαν ὅτι ἡ αὔξησις 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 ἐτησία αὔξησις 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 Ἀργεντινή, ἡ Ἱσπανία καὶ ἡ Πορτογαλία.

κεφαλαίου ἐχρηματοδοτήθη, κυρίως, ἀπό τὴν ἰδιωτικὴν ἀποταμίευσιν.

Ὄντως, ἡ ἰδιωτικὴ ἀποταμίευσις ἐνεφάνισεν ἐντυπωσιακοὺς ρυθμοὺς αὐξήσεως μετὰ τὸ ἔτος 1950 εἰς τὰς χώρας τῆς Δυτικῆς Εὐρώπης. Ἡ αὔξησις 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 ἀποταμιεύσεως εἰς τὸν σχηματισμὸν κεφαλαίου, ὑπολογιζομένη εἰς 20 % κατὰ τὸ 1950, ἀνῆλθεν εἰς 40 % περίπου κατὰ τὸ 1969, ἐνῷ, ἀντιθέτως, ἡ αὐτοχρηματοδότησις τῶν ἐπιχειρήσεων ἐμφανίζει σαφῆ πτωτικὴν τάσιν, διαμορφωθεῖσαν, ἀπὸ 35 % περίπου κατὰ τὸ 1950, εἰς 20 % περίπου κατὰ τὸ 1969.

Κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς ἐν λόγῳ 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 μεγαλυτέραν ἀνάπτυξιν ἐν προκειμένῳ, ἐν συγκρίσει πρὸς ἄλλας μορφὰς ἀποταμιεύσεως, ἐνεφάνισαν αἱ τραπεζιτικαὶ καταθέσεις καὶ εἰς τὰς χώρας εἰσέτι ἐκείνας, ὅπου ὑφίστανται ἐξειλιγμέναι μορφαὶ ἐναλλακτικῆς τοποθετήσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ὡς λ.χ. ἀμοιβαῖα κεφάλαια, στεγαστικὴ ἀποταμίευσις (ὑπὸ τὴν μορφὴν ἀσφαλείας ζωῆς) κλπ.

Οὐχ ἧττον, αἱ ὡς ἄνω εὐνοϊκαὶ ἐξελίξεις τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως ἐμφανίζουν σημεῖα κάμψεως, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῆς συνεχοῦς ὑποτιμήσεως 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, ἐνῷ αἱ δυνατότητες ὁμαδικῆς ἐμφανίσεως νέων μαζῶν ἀποταμιευτῶν εἰς τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας, ὡς συνέβη περὶ τὰς ἀρχὰς τῆς δεκαετίας 1950-1960, ἔχουν οὐσιαστικῶς ἐξαντληθῆ[1].

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 διαχωρισθῇ 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 Τραπέζης Bayerische Vereinsbabk). «Private Savings, their Protection and their Development under Competitive Market Conditions».

γ' Διὰ κρατικὰς ἐπενδύσεις εἰς κοινωνικὴν πρόνοιαν, ἐκπαίδευσιν, ἔρευναν κλπ.

δ' Διὰ κατοικίας.

ε' Δι' ἐπενδύσεις εἰς τὰς ἐν ἀναπτύξει οἰκονομίας.

Ἅπαντες οἱ τομεῖς οὗτοι τῆς ζητήσεως κεφαλαίων ἐμφανίζουν, ὑπὸ τὴν πίεσιν τῆς ταχείας τεχνολογικῆς προόδου καὶ τῆς εἰς ὁλονέν μεγαλυτέραν κλίμακα ἀκολουθουμένης πολιτικῆς «κοινωνικῆς εὐημερίας», πρωτοφανῆ αὔξησιν, ἡ ὁποία, συναρτωμένη πρὸς τὴν διαφαινομένην κάμψιν τοῦ ρυθμοῦ αὐξήσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀποταμιεύσεως, ἀσκεῖ οὐσιώδη πίεσιν ἐπὶ τῶν ἐπιτοκίων.

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

Τὰ διάφορα μέτρα, ἐξ ἄλλου, τὰ ὁποῖα προετάθησαν κατὰ τὴν παρελθοῦσαν δεκαετίαν καὶ τὰ ὁποῖα 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 ὁποῖα ἀντιμετωπίζουν χῶραι διανύουσαι ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως, ὡς ἡ Ἑλλάς.

Πλεῖσται χῶραι, προσφάτως ἐξελθοῦσαι ἐκ τῆς ὑπαναπτύξεως, εὑρίσκονται ἐνώπιον κυριολεκτικοῦ ἀδιεξόδου, μὴ δυνάμεναι πλέον νὰ διασφαλίσουν τὴν ἐξεύρεσιν τῶν ἀπαιτουμένων κεφαλαίων διὰ τὴν συνέχισιν ἑνὸς ταχέος ρυθμοῦ ἰσορρόπου ἀναπτύξεως καὶ τὴν ἐξυπηρέτησιν προηγουμένων δανείων, τὰ ὁποῖα εἶχον συνάψει μετὰ βιομηχανικῶν χωρῶν προκειμένου νὰ ἐξέλθουν τῆς καταστάσεως ὑπαναπτύξεως[1].

Ἐπὶ πλέον, αἱ ἀναπτυσσόμεναι χῶραι στεροῦνται καὶ ὡρισμένων ἄλλων κατηγοριῶν κεφαλαίων, παρεχομένων κυρίως ὑπὸ μορφὴν δωρεῶν ἢ χαμηλοτόκων μακροπροθέσμων δανείων (soft-loans), τὰ ὁποῖα 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 ὁποίαν 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.

νῆς δανειοληπτικὴ θέσις τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν[1]. Ἡ δὲ εἰς ἀσυνήθως ὑψηλὰ ἐπίπεδα διαμόρφωσις τῶν ἐπιτοκίων εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγορὰν καθιστᾷ καὶ ἀσύμφορον, εἰς τὰς πλείστας τῶν περιπτώσεων, τὴν ἄντλησιν κεφαλαίων ἀπὸ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐκ μέρους τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν, μὲ συνέπειαν τὴν ἀδυναμίαν των νὰ εἰσέλθουν εἰς τὴν φάσιν τῆς αὐτοδυνάμου ἀναπτύξεως. Ἐὰν δέ, εἰς τὰ ἀνωτέρω, προστεθῇ καὶ ἡ ἀδυναμία ἐξασφαλίσεως οἰκονομικῆς βοηθείας ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ, ὁλοκληροῦται ἡ εἰκών, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν σήμερον αἱ ἀναπτυσσόμεναι χῶραι.

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 ἡ ἀνάγκη νὰ ἀναζητηθοῦν 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 χωρῶν[2], ἡ δημιουργία μηχανισμοῦ χρηματοδοτήσεως προσηρμοσμένου καλύτερον εἰς τὰς ἀνάγκας τῶν χωρῶν τῆς εἰδικῆς ὡς ἄνω κατηγορίας καὶ εἰς τὰς ἑκάστοτε συνθήκας τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς κεφαλαίων, ἡ ἐπὶ τῇ βάσει νέων κριτηρίων ἀξιολόγησις τῶν πρὸς χρηματοδότησιν ἐπενδυτικῶν προγραμμάτων, κλπ.[3].

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

α) Ἡ ἵδρυσις Ταμείου ἢ Κεφαλαίου Ἐπιδοτήσεως Ἐπιτοκίων. Διὰ αὐτοῦ, θὰ ἐξασφαλίζεται 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 αὗται 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 ἓν τῶν σπουδαιοτέρων, ἀλλὰ καὶ δυσκολωτέρων, διὰ τὰς χώρας ἐκείνας, ὅπου, διὰ λόγους ψυχολογικοὺς καὶ θεσμολογικούς, ὁ ἰδιωτικὸς τομεὺς δὲν δύναται νὰ ἀναλάβῃ πλήρως τὴν εὐθύνην ἐξευρέσεως τῶν ἀναγκαιούντων χρηματοδοτικῶν πόρων.

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

τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς ὑπὸ ἀνταγωνιστικοὺς ὅρους καὶ ἐπὶ τῇ βάσει ἀμιγῶς ἰδιωτικο-οικονομικῶν κριτηρίων. Διὰ νὰ ἐπιτευχθῇ ἡ ἡμιαυτόματος λειτουργία τοῦ προτεινομένου συστήματος ἐπιδοτήσεως, θὰ προκαθορίζωνται αἱ κατηγορίαι τῶν ἐπιδοτουμένων δανείων, τὸ ποσοστὸν ἐπιδοτήσεως ἐπὶ τῇ βάσει τοῦ κατὰ κεφαλὴν εἰσοδήματος τῆς ἐπιδοτουμένης χώρας καὶ οἱ λοιποὶ ὅροι ἐπιδοτήσεως. Διὰ τοῦ συστήματος ἐπιδοτήσεως τῶν ἐπιτοκίων, αἱ διανύουσαι ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως χῶραι θὰ δύνανται νὰ προσφεύγουν ἀπ᾽ εὐθείας εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν, πρὸς ἄντλησιν τῶν ἀναγκαιούντων κεφαλαίων, τῇ βοηθείᾳ, βεβαίως, τῶν ἁρμοδίων πρὸς τοῦτο Ὀργανισμῶν ἀντὶ νὰ ἀπευθύνωνται εἰς Διεθνεῖς Χρηματοδοτικοὺς Ὀργανισμοὺς πρὸς ἄντλησιν κεφαλαίων, τὰ ὁποῖα οἱ τελευταῖοι οὗτοι συγκεντροῦν ἐκ τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς.

β) Ἡ δημιουργία Μηχανισμοῦ Ἐγγυήσεως τῶν ὑπὸ τῶν ἀναπτυσσομένων χωρῶν ἀντλουμένων δανείων ἀπὸ τὰς κεφαλαιαγορὰς τῶν βιομηχανικῶν χωρῶν, παραλλήλως καὶ ἀνεξαρτήτως τοῦ Ταμείου Ἐπιδοτήσεως Ἐπιτοκίων. Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως προβλέπει τὸν σχηματισμὸν κεφαλαίου ἐγγυήσεως διὰ συνεισφορῶν τῶν συμμετεχουσῶν βιομηχανικῶν χωρῶν κατὰ τρόπον προσομοιάζοντα εἰς τὸν ἰσχύοντα ἐπὶ τῶν μελῶν τοῦ Διεθνοῦς Νομισματικοῦ Ταμείου καὶ τῆς Διεθνοῦς Τραπέζης. Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως θὰ προβλέπῃ τὴν παροχὴν ἐγγυοδοσιῶν ἀναλόγως τοῦ ὕψους τῆς συνεισφορᾶς δανειζομένων χωρῶν, ὡς καὶ τῆς φύσεως τοῦ δανείου. Ἐγγυοδοσίαι θὰ παρέχωνται τόσον εἰς τὴν περίπτωσιν δανείων συναπτομένων ὑπὸ τοῦ Δημοσίου Τομέως τῶν συμμετεχουσῶν χωρῶν (ὡς κεντρικῆς Διοικήσεως, Δημοσίων Ἐπιχειρήσεων καὶ Ὀργανισμῶν Δημοσίας Ὠφελείας), ὅσον καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν δανείων συναπτομένων ἀπὸ ὡρισμένας ἰδιωτικὰς ἐπιχειρήσεις, ἐπὶ τῇ βάσει ἀρχῶν διεπουσῶν τὴν λειτουργίαν τῆς Διεθνοῦς Ἑνώσεως Χρηματοδοτήσεως (I.F.C.). Ὁ Μηχανισμὸς Ἐγγυήσεως θὰ καλύπτῃ εὐρύτατον ἀριθμὸν ἀναπτυσσομένων χωρῶν, εἰς τρόπον ὥστε νὰ ἀντιμετωπισθοῦν αἱ ἀνάγκαι καὶ τῶν μέσου εἰσοδήματος χωρῶν. Τέλος, προβλέπεται ὅτι, εἰς περίπτωσιν μὴ ἐξοφλήσεως τῶν ὀφειλομένων τοκοχρεωλυσίων, ἡ συνεισφορὰ τῆς ὀφειλέτιδος χώρας πρὸς τὸν Μηχανισμὸν Ἐγγυήσεως θὰ ὑπόκειται εἰς κατάσχεσιν ὑπὲρ τοῦ δανειστοῦ.

Ἡ ταυτότης τῶν σκοπῶν τῶν ἤδη ὑφισταμένων καὶ λειτουργούντων, ὡς καὶ τῶν προτεινομένων Ὀργανισμῶν δημιουργεῖ σκέψεις περὶ τοῦ κατὰ πόσον θὰ ἦτο σκοπιμωτέρα ἡ ὑφ᾽ ἑνὸς τῶν ὑφισταμένων διεθνῶν πιστοδοτικῶν Ὀργανισμῶν ἀνάληψις τῆς ὑλοποιήσεως τῶν προτεινομένων λύσεων. Δεδομένου, ἐν τούτοις, ὅτι τοῦτο, ἐν τελικῇ ἀναλύσει, ἀποτελεῖ πολιτικὴν ἀπόφασιν τῶν χωρῶν τῶν συμμετεχουσῶν εἰς τοὺς ὑφισταμένους διεθνεῖς χρηματοδοτικοὺς ὀργανισμοὺς διακρατικῆς μορφῆς, ἐναπόκειται εἰς τὰς διαφόρους κυβερνήσεις νὰ ἀποφασίσουν ἀναλόγως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω ἐκτεθέντων διαφαίνεται ἡ σημασία καὶ ἡ ἀναγκαιότης τῆς διεθνοῦς συνεργασίας διὰ τὴν ἐπίλυσιν τῶν σοβαρῶν χρηματοδοτικῶν προβλημάτων, τὰ ὁποῖα ἀντιμετωπίζουν αἱ εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως χῶραι[1]. Ἡ διεθνὴς οἰκονομικὴ συνεργασία, λαβοῦσα συγκεκριμένην μορφὴν μετὰ τὸν τερματισμὸν τοῦ Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου διὰ τῆς ἱδρύσεως τῶν διεθνῶν οἰκονομικῶν καὶ χρηματοδοτικῶν Ὀργανισμῶν, 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, ἰδιαιτέρως δὲ ὑπὸ τῶν χωρῶν μέσου εἰσοδήματος, μεταξὺ τῶν ὁποίων συγκαταλέγεται καὶ ἡ Ἑλλάς, ἐμφανίζουν χαρακτηριστικὴν ἰδιομορφίαν. Δὲν ὁμοιάζουν πρὸς ἐκεῖνα, τὰ ὁποῖα ἀντεμετωπίσθησαν κατὰ τὰ πρῶτα στάδια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως καί, κατὰ συνέπειαν, ἡ ἐπίλυσίς των ἀπαιτεῖ τὴν θεσμοθέτησιν νέων μεθόδων ἀντιμετωπίσεως καὶ τὴν δημιουργίαν νέων, προσφόρων εἰς τοῦτο, Ὀργανισμῶν.

Ἕτερον σοβαρὸν πρόβλημα ἀποτελεῖ καὶ ἡ ἐνδεχομένη δημιουργία ἰσχυρῶν ἀνατρεπτικῶν πιέσεων εἰς τὸν ἐσωτερικὸν τομέα τῶν χωρῶν τῶν διασφαλιζουσῶν πιστώσεις ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ[2]. Τοῦτο δέ, διότι τὰ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἀντλούμενα κεφάλαια, μετατρεπόμενα εἰς ἐγχώριον νόμισμα, ἀποτελοῦν ἰσχυρὰν πρωτογενῆ πηγὴν δημιουργίας νέου χρήματος. Αἱ διαταρακτικαὶ ἐπιδράσεις τοῦ νέου τούτου χρήματος δύνανται νὰ προσλάβουν ἀνησυχητικὴν ἔκτασιν, ἐὰν δὲν ἤθελε διασφαλισθῇ ἡ ἔγκαιρος θεσμολογικὴ προσαρμογὴ τοῦ ἐγχωρίου χρηματοδοτικοῦ συστήματος εἰς τὰς δημιουργουμένας νέας συνθήκας.

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

Πράγματι, ἂν καὶ ἡ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐξασφάλισις 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 ARESKOUG, 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 (ἐξευρέσεως διαθεσίμων) συντονίζονται, ὁ ἐξωτερικὸς δανεισμὸς διαδραματίζει σημαντικὸν ρόλον εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῆς καθ' ὅλου πολιτικῆς», σελ. 4.

σθῇ καταλλήλως μὲ τὴν εἰς τὸ ἐσωτερικὸν ἐφαρμοζομένην νομισματικὴν πολιτικήν. Τοῦτο, ἄλλωστε, εἶναι ἀπαραίτητον καὶ διὰ τὴν προετοιμασίαν τῶν χρηματοδοτικῶν θεσμῶν τῶν χωρῶν τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, προκειμένου αὗται νὰ δυνηθοῦν νὰ εἰσέλθουν εἰς τὴν διεθνῆ 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 ἱκανοποίησιν χρηματοδοτικῶν ἀναγκῶν χωρῶν ἐχουσῶν εἰδικῆς κατηγορίας προβλήματα ἀναπτύξεως — ἀπὸ τὴν θέσιν τοῦ Horowitz. Ἡμεῖς ἀποβλέπομεν εἰς τὸ νὰ βοηθηθοῦν αἱ χῶραι, τὰς ὁποίας ἔχομεν ὑπ᾽ ὄψιν νὰ χειραφετηθοῦν ἀπὸ τὰς χρηματοδοτικάς των δυσκολίας, ἀλλὰ μὲ βάσιν ἰδιωτικοοικονομικὰ κριτήρια. Ἀντιθέτως, ἡ πρότασις τοῦ Horowitz τὰς συνδέει μονίμως μὲ διακρατικοὺς χρηματοδοτικοὺς φορεῖς, εἰς τοὺς ὁποίους τὰ κριτήρια ἐπηρεάζονται καὶ ἀπὸ πολιτικὰς τοποθετήσεις τῶν δανειστριῶν χωρῶν.

Ὑφίσταται κίνδυνος δημιουργίας σοβαρῶν πληθωριστικῶν διαταράξεων εἰς τὴν περίπτωσιν, κατὰ τὴν ὁποίαν, διὰ λόγους θεσμολογικῆς καθυστερήσεως τοῦ χρηματοδοτικοῦ συστήματος, δὲν προσαρμοσθῇ ἀναλόγως καὶ ἡ πολιτικὴ ἐξευρέσεως διαθεσίμων καὶ ἡ κατανομὴ των εἰς τὸ ἐσωτερικόν. Δὲν θὰ πρέπει νὰ διαφεύγῃ τῆς προσοχῆς τῶν ἑκάστοτε ἰθυνόντων 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 εὑρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, δὲν ἔχουν ἀποκαταστήσει πλήρως τὴν πιστοληπτικήν των ἐπιφάνειαν εἰς τὸν διεθνῆ 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 ἑπόμενον κεφάλαιον ἀφιεροῦται εἰς τὸν τομέα τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς, μὲ βάσιν πάντοτε τὰς ἰδιοτύπους χρηματοδοτικὰς ἀνάγκας τῶν χωρῶν τῆς εἰδικῆς ταύτης κατηγορίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ IV

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 διαθεσίμων πιστωτικῶν μέσων πρὸς χρηματοδότησιν τῶν ἐπενδύσεων καὶ τῶν λοιπῶν παραγωγικῶν τομέων τῆς οἰκονομίας ἐν συνόλῳ[1]. Τοῦτο ἐπιτυγχάνεται μὲ τὸν ἐπηρεασμὸν τῶν πιστωτικῶν μέσων, τὴν κατάλληλον κατανομὴν των διὰ παραγωγικοὺς σκοπούς, τὴν συμπίεσιν τῶν ἑκάστοτε 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 νομισματοπιστωτικόν των σύστημα, ἐπιβάλλεται ἐν τούτοις νὰ καταβάλουν περαιτέρω προσπαθείας, προκειμένου τοῦτο νὰ συμβαδίζῃ μὲ τὰ ἀντίστοιχα τῶν ἀνεπτυγμένων οἰκονομιῶν. Οὕτως, αἱ Τράπεζαι καὶ οἱ λοιποὶ Χρηματοπιστωτικοὶ Ὀργανισμοὶ δέον νὰ διευρύνουν τὰς πιστωτικὰς διευκολύνσεις καὶ νὰ διοχετεύουν τὰς πραγματικὰς ἀποταμιεύσεις εἰς πλέον παραγωγικοὺς σκοπούς, ἀποφεύγοντες τὴν ὑπέρμετρον χρηματοδότησιν τόσον τῆς μὴ παραγωγικῆς δραστηριότητος, ὅσον καὶ τῶν εἰσαγωγῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν. Ἐξ ἄλλου, ἡ διεύρυνσις τοῦ μεγέθους τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, ἡ εἰσαγωγὴ τοῦ θεσμοῦ τῶν Ἀμοιβαίων Κεφαλαίων καὶ κυρίως ἡ ἐγκατάστασις τούτων εἰς τὴν περιφέρειαν τῆς χρηματαγορᾶς συμβάλλει ἔτι περαιτέρω εἰς τὴν οἰκονομικὴν πρόοδον τῶν χωρῶν.

Εἰς ὡρισμένας χώρας θὰ πρέπει νὰ δημιουργῆται εὔκαμπτον νομισματικὸν καὶ πιστωτικὸν σύστημα, εἰς ἄλλας νὰ ἐπεκτείνεται καὶ εἰς ἐκείνας, ὅπου παρουσιάζονται εἰσέτι ἀτελῆ σημεῖα τῆς πιστωτικῆς ἀγορᾶς, θὰ πρέπει νὰ ἐπιδιώκεται ἡ ἐξάλειψίς 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.

βαθμὸν σχηματισμοῦ παγίου κεφαλαίου, καταπολέμησιν τῶν πληθωριστικῶν τάσεων καὶ διατήρησιν τῆς ἰσορροπίας τοῦ Ἰσοζυγίου πληρωμῶν, δέον νὰ χρησιμοποιοῦν τὰ πλέον γνωστὰ ἀποτελεσματικὰ μέσα, ὡς εἶναι :

α) ἡ πολιτικὴ τῆς ἀνοικτῆς ἀγορᾶς, διὰ τῆς ὁποίας ἐπιδιώκεται ἡ ἀποφυγὴ ὑπερμέτρου κυμάνσεως τῶν τιμῶν τῶν χρηματιστηριακῶν τίτλων,

β) ὁ ἔλεγχος τῶν διαθεσίμων καὶ τοῦ κόστους τῶν πιστωτικῶν μέσων καὶ γ) ἡ ἱκανότης τῆς κυμάνσεως τῶν ὑποχρεωτικῶν καταθέσεων τῶν Ἐμπορικῶν Τραπεζῶν[1].

Ἐπίσης οἱ εἰδικοὶ πιστωτικοὶ ἔλεγχοι θὰ πρέπει νὰ χρησιμοποιοῦνται περισσότερον ἀποτελεσματικῶς πρὸς ἐπηρεασμὸν τῆς κατανομῆς τῶν πόρων καὶ ἀποφυγὴν τῆς κατευθύνσεώς των πρὸς κερδοσκοπικοὺς σκοπούς, ὡς ἐκτενέστερον ἀναπτύσσεται κατωτέρω.

Δέον νὰ τονισθῇ ὅτι ἡ λελογισμένη πιστωτικὴ πολιτική, διὰ τῆς καταλλήλου κατανομῆς τῶν ἀποταμιεύσεων, ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τῶν χρηματικῶν εἰσοδημάτων, ἡ ὁποία πρέπει νὰ βαίνῃ παραλλήλως πρὸς τὴν ἐξέλιξιν τῆς παραγωγικότητος. Τοῦτο δὲ συνιστᾷ οὐσιώδη παράγοντα τῆς νομισματικῆς σταθερότητος. Ὅσάκις τὰ τρέχοντα χρηματικὰ εἰσοδήματα αὐξάνουν ταχύτερον, ἕνεκα ὑπερμέτρου χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐμφανισθῇ ὑπερβάλλουσα ζήτησις, ἡ ὁποία ἐκδηλοῦται εἰς ἄνοδον τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν, ἐκτὸς ἐὰν ἐκδηλωθῇ αὕτη εἰς διατάραξιν τοῦ Ἰσοζυγίου πληρωμῶν ἢ διογκωθῇ ἡ ρευστότης τῆς οἰκονομίας.

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

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

---

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 ἡ 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 νὰ διδαχθοῦν ἀπὸ τὸ κείμενο τοῦτο αἱ ὑπὸ ἀνάπτυξιν χῶραι, ὡς πάσχουσαι ἀπὸ συνεχεῖς κρίσεις νομισματικῆς «σταθεροποιήσεως»... Ἐπίσης, ἐνδιαφέρον παρουσιάζουν ἐπὶ τοῦ προκειμένου καὶ αἱ ἀπόψεις τοῦ CONSTANTINO BRESCIANI-TURRONS The Economics of Inflation, Bradford and Dickens 1953 σελ. 155-183.

θεωροῦνται ὡς ὑπόλοιπα, τοὐναντίον ἐπιβάλλεται νὰ ἀντιμετωπίζωνται ὡς βασικὸς παράγων εἰς 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 ἐκσυγχρονισμός, ἐξ ἄλλου, τοῦ ὅλου συστήματος χρηματοδοτήσεως τῆς οἰκονομίας ὑπὸ εὐρυτέραν ἔννοιαν, ὁ ὁποῖος συνίσταται εἰς τὴν ἐξασφάλισιν ἐπαρκῶν κεφαλαίων, καθορισμοῦ κριτηρίων χρηματοδοτήσεως, τῶν ὅρων καὶ τῶν κανόνων ἀσφαλειῶν αὐτῆς, ὡς καὶ ἡ διαδικασία τῶν πιστωτικῶν ἐλέγχων, δέον νὰ ἀποτελοῦν ἀντικείμενον μελέτης καὶ παρακολουθήσεως, ἐντὸς τῶν πλαισίων τοῦ ἑκάστοτε οἰκονομικοῦ προγράμματος, καὶ δὴ ἐπὶ τῆς νομισματικῆς καὶ πιστωτικῆς πολιτικῆς.

Ἐξ ἄλλου, πρέπει νὰ 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 βελτιώσως τούτου. Δέον νὰ ἀναγνωρισθῇ ὅτι, καίτοι τὰ τραπεζικὰ συστήματα τῶν χωρῶν τούτων εὑρίσκονται 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 ἁπλούστευσις τῶν πιστωτικῶν κανόνων, ἡ περαιτέρω ἀνεξαρτοποίησις τῶν πιστωτικῶν συναλλαγῶν, ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν μετάθεσιν τοῦ σημαντικωτέρου μέρους τῆς εὐθύνης εἰς τὰς Τραπέζας διὰ τὴν χρηματοδότησιν τῶν ἐπιχειρήσεων, πρέπει νὰ ἀποτελοῦν ἀντικείμενον τῶν ἐπιδιώξεων τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς τῶν ὡς ἄνω χωρῶν.

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

Ἡ ἀνάπτυξις τῆς κεφαλαιαγορᾶς ἀποτελεῖ ἐξ ἴσου βασικὴν προϋπόθεσιν αὐξήσεως 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' ἀρχήν, ἡ δημιουργία εὐρείας ἀγορᾶς μετοχικῶν τίτλων δύναται νὰ ἀποτελέσῃ τὴν βάσιν 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 εὐρυτέραν

κλίμακα, καὶ θὰ προσεκλύσῃ τοιουτοτρόπως τὰ μὴ παραγωγικῶς σήμερον ἐπενδυόμενα 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 χαρακτῆρος[1], προβλημάτων τῶν χωρῶν τῆς κατηγορίας, ἡ ὁποία ἐξετάζεται ἐνταῦθα. Ἀκριβῶς τὸ ἑπόμενον καὶ κύριον τμῆμα τοῦ κεφαλαίου τούτου ἀφιεροῦται 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, ἀπετέλεσαν 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 ὡρισμένων πλαισίων, τὰ ὁποῖα προσδιορίζονται κατὰ οὐσιώδη τρόπον ἀπὸ τοὺς ὑφισταμένους θεσμοὺς καὶ ἱδρύματα. Ἀσφαλῶς τὰ θεσμολογικὰ πλαίσια μιᾶς οἰκονομίας δὲν εἶναι ἄλλο ἀπὸ μίαν ἀντανάκλασιν τῆς βαθμίδος ἀναπτύξεώς της. Εἰς ἑκάστην ὅμως βαθμίδα ἀναπτύξεως, θὰ ἠδύνατό τις νὰ εἴπῃ, ἀντιστοιχεῖ ἓν σύμπλεγμα θεσμῶν καὶ ἱδρυμάτων, τὸ ὁποῖον, ὑπό τινα ἔννοιαν, δέον νὰ θεωρῆται ὡς ORTIMUM. Ὁ ἄριστος συνδυασμὸς ἱδρυμάτων-φορέων καὶ θεσμῶν ἀσφαλῶς εἶναι ἐκεῖνος ὁ ὁποῖος διασφαλίζει τὴν κατάλληλον κινητοποίησιν τῶν παντὸς εἴδους καταθέσεων καὶ τὴν διοχέτευσίν των πρὸς τοὺς ἑκάστοτε ἐπιθυμητοὺς σκοποὺς τοὺς συνδεομένους πρὸς τὴν σταθερότητα καὶ ἀνάπτυξιν, μὲ τὸ χαμηλότερον δυνατὸν κόστος».

«Εἰς ὑπαναπτύκτους οἰκονομίας, ἔνθα 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 συνεπείας μεταξὺ τῆς ἀπαιτουμένης ἐπενδυτικῆς προσπαθείας 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 ἱδρυμάτων (τῆς Κεντρικῆς Τραπέζης, τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν, τῶν δημοσίων πιστοδοτικῶν ὀργανισμῶν κ.ο.κ.) καὶ τῶν ὑπ' αὐτῶν χρησιμοποιουμένων μέσων καὶ μεθόδων, τῶν ἀναφερομένων εἰς τὴν κινητοποίησιν καὶ ἀποδοτικὴν χρησιμοποίησιν τῶν χρηματοδοτικῶν πόρων διαρθρωτικῆς ἀναπτύξεως μιᾶς οἰκονομίας».

λαμβάνει ἰδιάζουσαν σημασίαν εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν χωρῶν τῶν διερχομένων ἐνδιάμεσα στάδια ἀναπτύξεως, ὅπου ἡ αὐτοδύναμος, ἡ ταχύρρυθμος καὶ ἡ ἰσόρροπος ἀνάπτυξις ἀποτελοῦν στόχους ἐν πολλοῖς ἀντιμαχομένους ἀλλήλους. Πρὸς ἐξουδετέρωσιν λοιπὸν τῶν ἑκάστοτε ἐκδηλουμένων ἀνατρεπτικῶν τάσεων εἰς τὴν ἰσόρροπον ἐξέλιξιν τῆς οἰκονομικῆς συγκυρίας, αἱ νομισματικαὶ ἀρχαὶ τῶν διαφόρων χωρῶν προσπαθοῦν διὰ τῆς θεσμολογήσεως καὶ ἐφαρμογῆς τῶν ἐπιβαλλομένων ὑπὸ τῶν ἑκάστοτε περιστάσεων μέτρων νὰ διασφαλίσουν ἢ καὶ νὰ ἀποκαταστήσουν συνθήκας ἰσορροπίας κατὰ τὴν ἄσκησιν τῆς ταχυρρύθμου ἀναπτυξιακῆς πολιτικῆς[1].

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 ἄντλησιν ταύτης καὶ διοχέτευσίν της 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 ἀποκλεισμὸν τῆς ἐκδηλώσεως ἐνδεχομένων τάσεων ὑπερθερμάνσεως τοῦ παραγωγικοῦ δυναμικοῦ τῆς οἰκονομίας,
— εἰς τὴν ἱεράρχησιν τῆς κατανομῆς τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν διαφόρων τομέων τῆς οἰκονομίας[2].

Ἐνταῦθα, ἡ ἐπίτευξις τῆς ἐνδεδειγμένης διαρθρώσεως τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν διαφόρων τομέων τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ ὁ καθορισμὸς προτεραιοτήτων κατὰ τὴν ἀνάπτυξιν τούτων ἀποκτοῦν ἰδιάζουσαν ἔμφασιν εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας, ὅπου αἱ διαμορφούμεναι συνθῆκαι ταχυρρύθμου ἀναπτύξεως ὡρισμένων παραγωγικῶν δραστηριοτήτων δὲν συμβιβάζονται πρὸς τοὺς μακροχρονιωτέρους στόχους τῆς ἀναπτυξιακῆς πολιτικῆς[3].

Εἰς τὰς χώρας ταύτας τὸ Τραπεζικὸν Σύστημα συνήθως ἐκδηλοῖ ἔντονον τὴν προτίμησίν του εἰς τὴν χρηματοδότησιν παραγωγικῶν δραστηριοτήτων, ἐμφανιζουσῶν 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.

καλυτέρας ἐξασφαλίσεις διὰ τὰς χορηγουμένας πιστώσεις, ἐνῷ συγχρόνως παρατηρεῖται ἔκδηλος ἀπροθυμία συμμετοχῆς εἰς τὴν χρηματοδότησιν ἔργων μακροχρονιωτέρας ἀποδόσεως καὶ γενικωτέρας σημασίας[1]. 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 οἰκονομίας[2], δεδομένου ὅτι, εἰς τὴν πλειονότητα τούτων, ἡ ἀνυπαρξία Τραπεζῶν Ἀναπτύξεως ἐξειδικευμένων εἰς τὴν μακροπρόθεσμον πιστοδότησιν ἀφήνει εἰς τὰς ἐμπορικὰς Τραπέζας τὴν ἐνάσκησιν τοῦ ρόλου τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν προγραμμάτων ἐπενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Τὸ γεγονὸς τοῦτο καθιστᾷ περιπλοκώτερον τὸ ὅλον πρόβλημα τῆς ἐνδεδειγμένης κατανομῆς τῶν πιστώσεων εἰς τὴν οἰκονομίαν, ὡς καὶ τῆς δραστικότητος τοῦ ἀσκουμένου συναφοῦς ἐλέγχου ὑπὸ τῶν πρὸς τοῦτο ἐπιφορτισμένων φορέων τῆς νομισματικῆς, καὶ δὴ τῆς πιστωτικῆς πολιτικῆς.

Ἡ λυδία λίθος τοῦ προβλήματος φαίνεται ὅτι εὑρίσκεται εἰς τὸν ἀσκούμενον ρυθμιστικὸν ρόλον, τὸν ὁποῖον ἐπιτελεῖ ἡ ὑπὸ τὴν σύγχρονον μορφὴν ὠργανωμένη καὶ λειτουργοῦσα κεφαλαιαγορά. Ὁ θεσμὸς ὅμως οὗτος, ὑπὸ τὴν σύγχρονον αὐτοῦ μορφὴν εἰς τὰς προηγμένας χώρας τῆς Δύσεως, συναντᾷ, ὡς φαίνεται, ἀνυπερβλήτους ἐν πολλοῖς δυσχερείας εἰς τὰς ἀναπτυσσομένας τοιαύτας. Αἱ δυσχέρειαι αὗται ὀφείλονται τόσον εἰς τὴν δυσπιστίαν τῶν ἀποταμιευτῶν πρὸς τὰς χρηματιστηριακὰς ἀξίας, εἰς τὴν προτίμησίν των 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 των 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 ἀνάγλυφον μορφήν, αἱ λύσεις τούτων αἱ σκοποῦσαι 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 ὀστᾶ εἰς τὸν νόμον 148)1967 περὶ ἀναπτύξεως τῆς Κεφαλαιαγορᾶς. Ἡ νομοθετικὴ αὕτη ρύθμισις ἀποβλέπει εἰς τὴν συμπλήρωσιν τοῦ θεσμοῦ τῆς ἀνωνύμου 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, ἐνῷ 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 καταναλωτικοὺς σκοποὺς ἢ διὰ δραστηριότητας ἥσσονος παραγωγικότητος.

Τὸ πρὸς ὑλοποίησιν τῶν ἀνωτέρω θεσμολογηθὲν πλέγμα ποσοτικῶν καὶ ποιοτικῶν ἐλέγχων ἐπὶ τῆς πίστεως ἀπέδωσεν ἰδιαιτέραν βαρύτητα εἰς τὸ σύστημα τῶν ποσοτικῶν περιορισμῶν καὶ συγκεκριμένως εἰς τὴν ὑποχρέωσιν τῶν Τραπεζῶν, ὅπως διαθέτουν ποσοστὸν καταθέσεών των πρὸς χρηματοδότησιν καθοριζομένου ἑκάστοτε κλάδου τῆς οἰκονομίας, εἰς τὴν ἐπιβολὴν 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 ἐλεύθεραι εἰς τὴν ἄσκησιν τῶν ἐργασιῶν των κατ' ἰδίαν κρίσιν, συμμορφούμεναι ἁπλῶς πρὸς τὰς γενικὰς κατευθυντηρίους γραμμὰς τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν, τοὐτέστι τῆς Νομισματικῆς Ἐπιτροπῆς καὶ τῆς Τραπέζης τῆς Ἑλλάδος. Ὡς μοναδικοὶ ποιοτικοὶ περιορισμοὶ θὰ ἠδύναντο νὰ θεωρηθοῦν ἐνδεχομένως οἱ ἀφορῶντες εἰς τὴν ἀποθάρρυνσιν τῆς εἰσαγωγῆς ὡρισμένων πολυτελῶν ἀγαθῶν καταναλώσεως καὶ τῆς ὑπερόγκου ἐπεκτάσεως τῆς καταναλωτικῆς πίστεως.

Ἡ παροῦσα ὅμως κατάστασις πόρρῳ ἀπέχει ἐκείνης, ἡ ὁποία ἐπεκράτει περὶ τὰς ἀρχὰς τῆς μεταπολεμικῆς περιόδου, ὁπότε ἡ παντελὴς ἔλλειψις πίστεως πρὸς χρηματοδότησιν, καὶ αὐτῆς ἔτι τῆς τρεχούσης παραγωγῆς, καθίστα ἐπιτακτικὴν τὴν διὰ τῆς Κεντρικῆς Τραπέζης, μέσῳ τῆς αὐξήσεως

τῆς προσφορᾶς χρήματος, χρηματοδότησιν τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἐπὶ τῇ βάσει συστήματος λεπτομερειακοῦ προληπτικοῦ ἐλέγχου, ἀσκουμένου ὑπὸ τῆς Τραπέζης 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' ὅλων 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 κλῖμα ἀνελαστικότητος καὶ γραφειοκρατίας ἐστέρησεν αἰσθητῶς ἀπὸ τὰς Τραπέζας τὴν δυνατότητα ἐφαρμογῆς ὑγιῶν τραπεζικῶν κριτηρίων κατὰ τὴν ἐκ μέρους των ἐνάσκησιν τῆς πιστοδοτικῆς λειτουργίας.

Ἡ μετάβασις ἀπὸ τοῦ συστήματος τοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου εἰς τὸ σύστημα τοῦ γενικοῦ ποσοτικοῦ ἐλέγχου ἀποτελεῖ ἀπόρροιαν τῆς ἀποκαταστάσεως συνθηκῶν ἁρμονικῆς συνεργασίας, μεταξὺ τῆς Κεντρικῆς Τραπέζης καὶ τῶν ἐμπορικῶν Τραπεζῶν, ὡς καὶ τῆς δημιουργίας γενικωτέρου θεσμολογικοῦ πλαισίου, ἐπιτρέποντος τὴν μέσῳ τῆς προωθήσεως τῆς συνεργασίας μεταξὺ 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 ἑνὸς συστήματος εἰς τὸ ἕτερον οὐδόλως συνεπάγεται τὴν ὁλοσχερῆ κατάργησιν τοῦ ρυθμιστικοῦ καὶ κατευθυντηρίου ρόλου τῶν νομισματικῶν ἀρχῶν πρὸς διασφάλισν τῆς ὁμαλῆς 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 πιστωτικοὺς ἐλέγχους 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 μέτρων[1]. 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 ἡ διὰ λεπτομερειακῶν πιστωτι-

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

τικῶν κανονισμῶν κατανομὴ τῶν πιστώσεων. Εἶναι, βεβαίως, ἀληθὲς ὅτι ὁ ποιοτικὸς ἔλεγχος ἐπὶ τῆς πιστοδοτήσεως διαφέρει κατὰ χώραν καὶ χρονικὴν περίοδον. Ἐνίοτε δύναται νὰ ἐξιχθῇ μέχρι τῆς θεσμοθετήσεως ὡλοκληρωμένου συστήματος λεπτομερειακῆς ρυθμίσεως τῶν διαδικασιῶν πιστοδοτήσεως ἀπὸ κοινοῦ μετὰ τῆς ἐπιβολῆς ἀναγκαστικῶν κανόνων, ρυθμιζόντων τὰς ἐνγένει προϋποθέσεις χορηγήσεως πιστώσεων εἰς τοὺς ἐπὶ μέρους τομεῖς τῆς οἰκονομίας, ὡς καὶ κατὰ περίπτωσιν δανείων. Οἱαδήποτε ὅμως μορφὴ ποιοτικοῦ ἐλέγχου καὶ ἐὰν ἐφαρμοσθῇ, 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 ἑνὸς σημαντικοῦ ἀριθμοῦ ἄλλων ἰδιορρυθμιῶν, προσδιοριζουσῶν 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, ἰδιαιτέρως ἐπισημαίνονται αἱ ἀκόλουθοι:

— ὁ ἄκαμπτος χαρακτὴρ τοῦ ὅλου πλέγματος τῶν περιπτωσιολογικῶν περιορισμῶν καὶ ρυθμίσεων, ὡς καὶ τῶν συναφῶν γραφειοκρατικῶν διαδικασιῶν, καθιστᾷ ἐξαιρετικῶς δυσπροσάρμοστον τὸ σύστημα εἰς τὴν ἀντιμετώπισιν τῶν ἑκάστοτε 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 ἐπηυξημένην ἰδιωτικοοικονομικὴν ἀποδοτικότητα.

— ἡ στέρησις ἀπὸ τὰς ἐμπορικὰς Τραπέζας τοῦ παραδοσιακοῦ χρηματοδοτικοῦ των ρόλου, ἀσκουμένου κυρίως ἐπὶ τῇ βάσει ὅλως διαφόρων κριτηρίων πιστοδοτήσεως καὶ ὁ ὡς ἐκ τούτου ἀποκλεισμὸς πάσης πρωτοβουλίας καὶ συναφοῦς δραστηριότητος τοῦ Τραπεζικοῦ Συστήματος.

Ἡ ὕπαρξις τῶν ὡς ἄνω μειονεκτημάτων τοῦ ποιοτικοῦ ἐλέγχου δημιουργεῖ ἐμπόδια εἰς τὴν προετοιμασίαν τῆς χώρας διὰ τὴν ἔνταξίν της εἰς τὴν πλευράν τῆς ζητήσεως τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς. Παρετηρήθη εἰς τὸ Κεφάλαιον III ὅτι ὁ ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τῆς χρησιμοποιήσεως τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν εἶναι ἡ ἐπιβοήθησις τῶν χωρῶν τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως νὰ ἀξιοποιήσουν τὰς χρηματοδοτικὰς εὐκαιρίας, τὰς ὁποίας παρέχει ἡ διεθνὴς κεφαλαιαγορά. Ἐν τούτοις, ἓν ἐκ τῶν κριτηρίων τῆς τελευταίας εἶναι καὶ ἡ εἰς ὅσον τὸ δυνατὸν μειωμένη πα-

ρουσία ποιοτικῶν νομισματικῶν ἐλέγχων, οἱ ὁποῖοι ἐμποδίζουν τὴν ἐπὶ τῇ βάσει γενικοῦ χαρακτῆρος 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 γεγονὸς ὅτι, αὐξανομένης τῆς ἐπενδυτικῆς ὑποδομῆς τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, καθίσταται ὀλιγώτερον ἀπαραίτητος καὶ ἡ διὰ τῶν ἁρμοδίων 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 χαρακτῆρος, ἀπηλλαγμένης διακριτικῶν στοιχείων. Ἡ ἐξέλιξις αὕτη ἔχει εὐνοϊκὴν ἐπίδρασιν ἐπὶ τοῦ καθόλου κλίματος, ἐντὸς τοῦ ὁποίου καταβάλλονται αἱ προσπάθειαι διὰ τὴν ἐξεύρεσιν χρηματοδοτικῶν πόρων. Ὅσον ἁπλουστέρα εἶναι ἡ νομισματικὴ πολιτικὴ εἰς τὸ ἐσωτερικόν τόσον εὐχερέστερον τὰ χρηματοδοτικὰ ἱδρύματα, τὰ ἐπιφορτισμένα μὲ τὴν περισυλλογήν, δημιουργίαν καὶ κατανομὴν τῶν ἀποταμιεύσεων, ἱκανοποιοῦν τὰς δημιουργουμένας ἀνάγκας διὰ κεφάλαια. Ἡ ἁπλουστέρα δὲ αὕτη μορφὴ νομισματικῆς πολιτικῆς καθιστᾷ δυνατὴν καὶ τὴν διεθνοποίησιν τῶν χρηματοδοτικῶν ἱδρυμάτων καὶ τὴν σύνδεσιν αὐτῶν μὲ τὰ ἀντίστοιχά των εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ V

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΕΙΣ ΤΑΣ ΧΩΡΑΣ ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΥ ΣΤΑΔΙΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ

Ἡ ἰδιοτυπία τῶν προβλημάτων τῶν χωρῶν τῆς κατηγορίας, ἡ ὁποία ἐξετάζεται ἐνταῦθα, δὲν περιορίζεται μόνον εἰς τὸν τομέα τῆς νομισματικοπιστωτικῆς πολιτικῆς. Λαμβάνει ἀκόμη μεγαλυτέρας 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 εὑρίσκεται, διὰ τῆς ἐξευρέσεως τῶν καταλλήλων διαθεσίμων καὶ διὰ τὴν ἐν συνεχείᾳ ἔνταξίν της εἰς τὴν διεθνῆ χρηματαγοράν, ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν διαδικασίαν ἀναπτύξεως, τὴν ὁποίαν αὕτη θὰ ἐπιλέξῃ. Ἐκ πρώτης ὄψεως, φαίνεται ὅτι ἡ μέθοδος, τὴν ὁποίαν θὰ ἐκλέξῃ μία χώρα ἀποβλέπουσα νὰ ἐξασφαλίσῃ αὐτοδύναμον, διὰ τῆς κεφαλαιαγορᾶς τοῦ ἐξωτερικοῦ, χρηματοδότησιν τῶν ἀναγκῶν τῆς οἰκονομίας της, δὲν πρέπει ἐν πάσῃ περιπτώσει νὰ ἀποκλίνῃ πρὸς τὴν πλευρὰν 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 ἀρνητικήν) ἡ ὕπαρξις κρατικῆς παρεμβάσεως μεγάλης ἐκτάσεως εἰς τὴν διεθνῆ 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, εὑρισκομένη 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 ἀναγκαιούντων ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ πόρων[1]. Καθίσταται ὅθεν ἀπαραίτητον νὰ ἐξετασθῇ ποία εἶναι ἡ προσφορωτέρα, κατὰ τὴν γνώμην τοῦ συγγραφέως τοὐλάχιστον, μέθοδος πρὸς ἐπιδίωξιν τῶν στόχων τῆς ἀναπτύξεως τῶν χωρῶν τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ στάδιον οἰκονομικῆς ἀνόδου. Ἡ ἐπιλογὴ τῆς μεθόδου ἐν προκειμένῳ περιορίζεται μεταξὺ τῶν διαφόρων μεθόδων τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ.

Ὁ οἰκονομικὸς προγραμματισμὸς[2] 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 ἐκλογὴ τῶν καταλλήλων μεθόδων χρηματοδοτήσεως δὲν δύναται, βεβαίως, νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν καλὴν ἢ κακὴν ποιότητα ἑνὸς 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, τόσον τῶν λίαν χαμηλοῦ εἰσοδήματος κρατῶν, ὅσον καὶ τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον οἰκονομικῆς προόδου[1]. Ἡ ἐφαρμογή του βασίζεται εἰς τὴν ἀντίληψιν ὅτι εἰς τὴν σύγχρονον τεχνικῶς ὠργανωμένην κοινωνίαν ἡ λειτουργία τῆς οἰκονομίας, ἀφιεμένη ἐλευθέρα ἄνευ παρεμβάσεως, ἐνδέχεται νὰ ὁδηγήσῃ εἰς σημαντικὰς οἰκονομικὰς κυμάνσεις καὶ κατὰ συνέπειαν ἡ ἰδιωτικὴ πρωτοβουλία μόνη ἀδυνατεῖ νὰ δημιουργήσῃ κλῖμα 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. Ἤτοι, ὡς σχεδιασμὸς σοσιαλιστικοῦ τύπου χωρῶν καὶ ὡς μακροσχεδιασμὸς 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 συμφώνως πρὸς τὴν Κεντρικὴν Κυβερνητικὴν ἀπόφασιν[2]. Εἰς τὴν οὐσίαν, ὁ προγραμματισμὸς ὑποκαθιστᾷ τὴν λειτουργίαν τῶν τιμῶν.

ματικῶν ὑποδειγμάτων, ἀλλὰ περιορίζεται εἰς τὴν μέθοδον τοῦ καθορισμοῦ τῶν στόχων τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς καὶ μέσων ἐπιτεύξεως τούτων δι' ὡρισμένην 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 Ἡνωμένων Ἐθνῶν, τῶν TINBERGEN AND BOS, SEERS LANGE, TOPLER καὶ MAYNE. Τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῶν ἐν λόγῳ ὑποδειγμάτων εἶναι ὑπόθεσις ὡρισμένων ἐσωτερικῶν σχέσεων δυναμένων νὰ μετρηθοῦν. Βεβαίως, διὰ τὰς ἐν ὑπαναπτύξει χώρας ἡ ὕπαρξις τοιούτων σχέσεων στατιστικῶς μὲν δὲν δύναται νὰ διακριβωθοῦν, εἶναι ὅμως ἐφικτὴ ἡ δι' ἀφαιρέσεως στήριξίς των. Διὰ τὰς ἀνεπτυγμένας, ἐξ ἄλλου, χώρας, εἶναι δυνατὸν νὰ ἐντοπισθοῦν στατιστικῶς καὶ μὲ προσδοκίαν μόνον ὁριακῶν μεταβολῶν. Ἄλλως ὅμως ἔχουν τὰ πράγματα διὰ τὰς χώρας τὰς εὑρισκομένας εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως. Καὶ τοῦτο, διότι καὶ ἡ δι' ἀφαιρέσεως μέθοδος δὲν εἶναι δυνατή, ἀλλὰ καὶ αἱ λαμβάνουσαι χώραν μεταβολαὶ εἶναι ταχεῖαι καὶ οὐχὶ ὁριακαί. Βλ. ἐπίσης GEORGE J. STIGLER, «Policies for Growth, A Sumposium 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», Essayà 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 δυτικὸς οἰκονομικὸς προγραμματισμός, ὀρθούμενος ἐπὶ διαφορετικῆς βάσεως, στηρίζεται κυρίως εἰς τὴν ἐπιθυμίαν τῆς πλήρους γνώσεως τῶν λειτουργιῶν τῆς οἰκονομίας ἐν τῷ συνόλῳ, διὰ τὸν ἐπηρεασμόν της πρὸς τὴν ὀρθὴν κατεύθυνσιν μὲ τὰ εἰς τὴν διάθεσιν τῆς ἐλευθέρας 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 ἐλευθέρας 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 λῆψιν 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 σχεδιασμός, ὡς ἀνωτέρω ἐλέχθη, εἰς τὰς δυτικὰς χώρας, ἀνεξαρτήτως σταδίου προόδου των, συνίσταται βασικῶς εἰς προεκτάσεις τῶν κυριωτέρων οἰκονομικῶν μεγεθῶν, προκειμένου νὰ στηριχθῇ ἡ ἐφαρμογὴ οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ἐνῷ συγχρόνως ἀποφεύγεται ἡ ἄσκησις πολιτικῆς βασιζομένης ἐπὶ τῶν ἑκάστοτε διαθεσίμων στατιστικῶν στοιχείων. Ἐξ ἄλλου, οὐσιώδης χαρακτηριστικὴ διαφορὰ εἶναι ὁ σαφὴς προσδιορισμὸς τῶν ἐπιδωκομένων 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 μακροπροθέσμου προγραμματισμοῦ διὰ τὰς ἀναπτυσσομένας οἰκονομίας εἶναι τὸ γεγονὸς ὅτι, ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰς σοσιαλιστικὰς καὶ κεφαλαιοκρατικὰς χώρας, αἱ οἰκονομίαι αὗται ἔχουν εἰς τὴν διάθεσίν των δύο πλεονεκτήματα, ἤτοι : 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 προγραμματισμόν, εἶναι πλέον πολύτιμος, διότι ἀναφέρεται εἰς προβλήματα, τὰ ὁποῖα 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 ἑκάστοτε σχέδια[1]. 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 βοηθείας ἢ δανεισμοῦ, 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 ἑκάστοτε ἐπικρατούσας 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 πολιτική, ἡ δικαιοτέρα κατανομὴ τοῦ εἰσοδήματος, ὡς καὶ ἡ ἐκπαίδευσις εἶναι τομεῖς, οἱ ὁποῖοι 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 χώρας[2].

Ἐκτὸς ὅμως 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 ὅμως διαφορετικαὶ ἑρμηνεῖαι τῆς ἀπόψεως ταύτης[3]. Αἱ ἑρμηνεῖαι αὐταὶ 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, αἱ ὁποῖαι λαμβάνουν τὴν μορφὴν τοῦ ἀκριβοῦς καθορισμοῦ τῶν μεταβολῶν τῶν οἰκονομικῶν μεγεθῶν, μέχρι καὶ τῆς ἁπλῆς προβλέψεως τῶν μεταβολῶν τῶν μεγεθῶν τούτων. Ἡ μέθοδος τοῦ ἀπολύτου καθορισμοῦ τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων εἶναι ἐκείνη, κατὰ τὴν ὁποίαν ὄχι μόνον ἡ παραγωγὴ ἀλλὰ καὶ ἡ κατανάλωσις ὑπόκειται εἰς τὸν ἄμεσον ἔλεγχον ἑνὸς κεντρικοῦ ὀργάνου τῆς διοικήσεως. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην, ὁ ἔλεγχος τῶν μέσων παραγωγῆς εὑρίσκεται εἰς χεῖρας τοῦ κράτους, ἡ δὲ ποσοτικὴ καὶ ποιοτικὴ ἐπιλογὴ τῶν καταναλωτικῶν ἀναγκῶν ἀποφασίζεται ἀπὸ τὴν διοίκησιν. Τὸ ἄτομον, ὡς οἰκονομικὴ μονὰς (παραγωγὸς ἢ καταναλωτής), διαδραματίζει, εἰς τὴν μέθοδον ταύτην τοῦ προγραμματισμοῦ τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων, παθητικὸν ρόλον, ἀσχολούμενον κυρίως εἰς τὴν βελτίωσιν τῆς παραγωγικότητός των.

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

Ἡ ἑτέρα ἀκραία περίπτωσις ἀναφέρεται εἰς τὴν μέθοδον τοῦ ἐπηρεασμοῦ τῆς ἐπιχειρηματικῆς καὶ καταναλωτικῆς δραστηριότητος τῶν ἀτόμων διὰ τῆς ἁπλῆς προβλέψεως τῶν μεταβολῶν τῶν μεγεθῶν τῆς οἰκονομίας. Κατὰ τὴν ἐν λόγῳ μέθοδον, τὰ μέσα παραγωγῆς ἀνήκουν κυρίως εἰς τὰ ἄτομα, ἡ δὲ εὐθύνη τῆς αὐξήσεως τοῦ εἰσοδήματος καὶ τῆς ἀπασχολήσεως ἀναλαμβάνεται ἀπὸ τὴν ἰδιωτικὴν πρωτοβουλίαν. Ἡ κρατικὴ διοίκησις, ἐν προκειμένῳ, περιορίζεται εἰς τὴν ἄμβλυνσιν τῶν οἰκονομικῶν διακυμάνσεων, διὰ τῆς ἐφαρμογῆς τῆς καταλλήλου δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς[1].

Τὰ κύρια στοιχεῖα, τὰ ὁποῖα διαφοροποιοῦν τὰς μεθόδους αὐτὰς τοῦ προγραμματισμοῦ, εἶναι δύο, ἤτοι : τὸ στοιχεῖον τῆς ἰδιοκτησίας τῶν μέσων παραγωγῆς καὶ τὸ στοιχεῖον τοῦ ἐξαναγκασμοῦ εἰς τὴν παραγωγικὴν καὶ καταναλωτικὴν δραστηριότητα τῶν ἀτόμων. Ἡ μορφὴ τοῦ ἀπολύτου προγραμματισμοῦ προϋποθέτει, πέραν τοῦ ὑπὸ τοῦ Κράτους ἐλέγχου τῶν μέσων παραγωγῆς, καὶ τὸ στοιχεῖον τοῦ ἐξαναγκασμοῦ τῶν ἀτόμων πρὸς τὴν κατεύθυνσιν τῶν ὑπὸ τοῦ καταλλήλου ὀργάνου τοῦ Κράτους τεθέντων στόχων παραγωγῆς καὶ καταναλώσεως[2]. Κατὰ τὴν 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 ἀγαθῶν[1].

Ἀντιθέτως, ἡ μέθοδος τοῦ προγραμματισμοῦ τοῦ περιωρισμένου εἰς τὴν ἁπλῆν πρόβλεψιν τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων καὶ τὸν ἔμμεσον ἐπηρεασμόν των διὰ τῆς καταλλήλου δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς, προϋποθέτει τὸν ὑπὸ τῶν ἰδιωτῶν ἔλεγχον τῶν μέσων παραγωγῆς ἀφ' ἑνὸς 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 ἐλευθέρας λειτουργίας τοῦ νόμου τῆς προσφορᾶς καὶ ζητήσεως διαμόρφωσις τῶν τιμῶν[2].

Μεταξὺ τῶν δύο ὡς ἄνω ἀκραίων μεθόδων τοῦ οἰκονομικοῦ 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 οἰκονομικὰς μονάδας ὑπὸ τῆς Κρατικῆς διοικήσεως. Ὅσον μικροτέρα εἶναι ἡ παρέμβασις τῆς Κρατικῆς Διοικήσεως εἰς τὴν παραγωγικὴν (ἰδιοκτησίαν τῶν μέσων παραγωγῆς) καὶ καταναλωτικὴν δραστηριότητα τῶν οἰκονομικῶν μονάδων, τόσον ἁπλουστέρα καὶ ἐλευθεριωτέρα καθίσταται ἡ μέθοδος τοῦ, διὰ τοῦ προγραμματισμοῦ, ἐλέγχου τῶν μεταβολῶν τῶν οἰκονομικῶν μεγεθῶν.

Μία ἀπὸ τὰς παραλλαγὰς τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ εἶναι καὶ ἐκείνη τοῦ ἐνδεικτικοῦ προγραμματισμοῦ. Διὰ τοῦ ὅρου «ἐνδεικτικὸς προγραμματισμός», νοεῖται ὁ ὑπὸ τῆς Κρατικῆς διοικήσεως καθορισμός, διὰ μίαν περίοδον ἐτῶν, στόχων τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος καὶ ὁ ἐν συνεχείᾳ ἔμμεσος (διὰ τῆς δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς) ἐπηρεασμὸς τῶν οἰκονομικῶν μονάδων, αἱ ὁποῖαι ἐλέγχουν τὰ μέσα παραγωγῆς, διὰ τὴν ἐπίτευξιν τῶν στόχων τούτων. Ἡ μέθοδος αὕτη τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ προσιδιάζει ἀκριβῶς εἰς τὰς οἰκονομίας, εἰς τὰς ὁποίας αἱ οἰκονομικαὶ 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 ὥθησιν τῆς οἰκονομίας πρὸς ἀνώτερα ἐπίπεδα εἰσοδήματος καὶ ἀπασχολήσεως.

Ἡ ὡς ἄνω περίπτωσις τοῦ οἰκονομικοῦ προγραμματισμοῦ δύναται νὰ θεωρηθῇ, ὑπὸ τὰ σημερινὰ δεδομένα, ὡς ἡ μέθοδος ἐκείνη, κατὰ τὴν ὁποίαν

---

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

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

ἡ ἰδιωτικὴ πρωτοβουλία ἔχει κυρίαρχον θέσιν εἰς τὴν διαμόρφωσιν τῶν καταλλήλων συνδυασμῶν τῶν συντελεστῶν τῆς παραγωγῆς. Πράγματι, ὁ ἐπιχειρηματίας, ὡς ὁ ἀντιπρόσωπος τῆς ἰδιωτικῆς πρωτοβουλίας, ἔχει καὶ τὴν εὐθύνην νὰ ἐξεύρῃ 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 εὑρισκομένας εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως. Αἱ χῶραι αὗται εὑρίσκονται εἰς τὸ τελευταῖον στάδιον τῆς ἀναδιαρθρώσεως τῶν οἰκονομικῶν των πρὸ τῆς εἰσόδου εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων. Ἔχουσαι 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 δυνηθοῦν νὰ μεταπηδήσουν εἰς τὴν ὁμάδα τῶν ἀνεπτυγμένων χωρῶν. Κατὰ τὴν ἡμετέραν γνώμην, ἡ βοήθεια, ἡ ὁποία πρέπει νὰ παρασχεθῇ εἰς αὐτάς, εἶναι κυρίως χρηματοδοτικοῦ χαρακτῆρος καὶ ἀκριβῶς εἰς τὸν σκοπὸν αὐτὸν ἀποβλέπει ἡ εἰς τὸ κεφάλαιον III ἀναπτυχθεῖσα πρότασίς μας.

Ἐπειδὴ ὅμως 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 ἀνεπτύχθη εἰς τὸ Κεφάλαιον III, ὁ ἀντικειμενικὸς σκοπὸς τοῦ προτεινομένου συστήματος χρηματοδοτήσεως τῆς ἀναπτύξεως τῶν χωρῶν τῆς ὑπ' ὄψιν κατηγορίας εἶναι ἡ εἴσοδός των εἰς τὴν διεθνῆ κεφαλαιαγοράν.

Ἡ εἴσοδός των, ἐν τούτοις, προϋποθέτει καὶ τὴν ἐπὶ τῇ βάσει ἰδιωτικοοικονομικῶν κριτηρίων ἀνάπτυξιν. Ἕνεκα ὅμως τῆς ἰδιομορφίας, τὴν ὁποίαν παρουσιάζουν αἱ οἰκονομίαι τῶν χωρῶν τῶν εὑρισκομένων εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως, εἶναι προβληματικὴ ἡ ἄνευ μιᾶς ἁπλῆς μορφῆς προγραμματισμοῦ ὑπερνίκησις τῶν ὑπαρχόντων ἀντιαναπτυξιακῶν ἐμποδίων. Συγχρόνως, ἡ ἀνάγκη τῶν χωρῶν αὐτῶν νὰ ἐνταχθοῦν εἰς τὴν πλευρὰν τῆς ζητήσεως τῆς διεθνοῦς 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 λῆψιν

τῶν ἀποφάσεων ἐκείνων, διὰ τῶν ὁποίων θὰ ἐπιτευχθοῦν ἀνώτερα ἐπίπεδα εἰσοδήματος καὶ ἀπασχολήσεως.

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

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

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 μορφὴν κυρίως ἐκτεταμένης παρεμβάσεως εἰς τὸν χῶρον τῆς ἰδιωτικῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Ἡ παρέμβασις αὕτη βασίζεται συνήθως εἰς λόγους μὴ ὑπάρξεως ἐνδιαφέροντος ἐκ μέρους τῶν ἰδιωτῶν δι' ὡρισμένας ἐπιχειρηματικὰς πρωτοβουλίας καὶ ὡς ἐκ τούτου δημιουργίας μονίμων μέσων ρυθμίσεως, τῶν οἰκονομικῶν συγκυριῶν ὑπὸ τῆς Κυβερνήσεως. Καὶ εἰς τὰς δύο περιπτώσεις, ἡ ἀντίδρασις τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως τῆς οἰκονομίας εἶναι συνήθως ἀσθενής.

Ἡ εἰς τὸ ἐλάχιστον μείωσις τῶν παρεμβάσεων αὐτῶν ἐκ μέρους τῆς διοικήσεως εἶναι δυνατόν, ἐφ' ὅσον αὕτη δεσμευθῇ 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 ἐπίτευξις τοῦ ἐν λόγῳ ἀντικειμενικοῦ σκοποῦ. Πράγματι, ἡ μέθοδος αὕτη, ἐνῷ εἶναι ἐνδεικτικὴ διὰ τὸν ἰδιωτικὸν τομέα, εἶναι δεσμευτικὴ διὰ τὴν Διοίκησιν[1].

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

Ἑτέρα 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.

κτικοῦ προγραμματισμοῦ εἶναι καὶ ὁ τομεὺς τῆς δημιουργίας τῆς βασικῆς ὑποδομῆς τῆς οἰκονομίας τῆς χώρας. Διὰ τοῦ ὅρου «ὑποδομὴ» ἐννοοῦμεν τὴν συμπλήρωσιν ἢ κατασκευὴν τῶν ἔργων ἐκείνων, τὰ ὁποῖα εἶναι ἀπαραίτητα τόσον διὰ τὴν εἰς ὁλόκληρον τὴν χώραν, ὅσον καὶ διὰ τὴν κατὰ περιφερείας 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 παραγωγικήν των δραστηριότητα. Κατὰ τὰ λοιπά, ἡ κατεύθυνσις τῶν οἰκονομικῶν ἐξελίξεων ἐπιτυγχάνεται διὰ τῆς ἐφαρμογῆς καταλλήλου δημοσιονομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ἡ προηγηθεῖσα ἐξέτασις τῶν εἰδικωτέρων προβλημάτων, ἅτινα ἀντιμετωπίζουν αἱ χῶραι αἱ εὑρισκόμεναι 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 ἀναγκαιούντων 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 εὑρίσκονται εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως ἔχουν βελτιώσει εἰς σημαντικὸν βαθμὸν τὴν θεσμολογικὴν των ὑποδομήν, ἐκεῖνο δὲ τὸ ὁποῖον ὑπολείπεται, διὰ τὴν κάλυψιν τοῦ διαστήματος ἀπὸ τὰς ἀνεπτυγμένας χώρας καὶ τὴν ὑπαγωγήν 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 ὕπαρξιν τῶν 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 ὁποίαν ἐξητάσαμεν, ἀπὸ τὴν εἰδικοῦ χαρακτῆρος ὑφισταμένην χρηματοδοτικὴν στενότητα. Ἡ στενότης αὕτη ὀφείλεται, ὡς ἀνελύθη εἰς τὸ οἰκεῖον κεφάλαιον, τόσον εἰς θεσμολογικούς, ὅσον καὶ εἰς πραγματικοὺς λόγους.

Οἱ θεσμολογικοὶ λόγοι ἀναφέρονται εἰς τὸ γεγονὸς ὅτι αἱ χῶραι αἱ εὑρισκόμεναι εἰς τὸ ἐνδιάμεσον στάδιον ἀναπτύξεως δὲν δύνανται, κατὰ κανόνα, νὰ καταφύγουν εἰς τοὺς ὑφισταμένους διεθνεῖς ἢ διακρατικοὺς χρηματοδοτικοὺς ὀργανισμούς, τοὺς δανείζοντας μὲ χαμηλὸν ἐπιτόκιον. Αὐτή, ἄλλωστε, εἶναι καὶ μία ἀπὸ τὰς διαφορὰς τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν ἀπὸ

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

Ἐξ ἄλλου, εἰς τὴν ἰδίαν αὐτὴν ὁμάδα τῶν θεσμολογικῶν λόγων πρέπει νὰ ὑπαχθῇ καὶ ἡ, παρ' ὅλην τὴν βελτίωσιν, ὕπαρξις 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 συμφέροντας ὅρους ἀπὸ τὴν διεθνῆ χρηματαγοράν.

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

Πράγματι, ἡ ἀξιολόγησις τῆς πιστοληπτικῆς ἐπιφανείας τῶν χωρῶν τούτων ὑπὸ τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς ἐπιβάλλει ὑψηλότερα τῶν συνήθων ἐπιτόκια δανεισμοῦ. Πρὸς ἀντιμετώπισιν τῶν ὡς ἄνω ἐνδεχομένων, προετάθη εἰς τὸ κεφάλαιον III ἡ σύστασις τῶν δύο μηχανισμῶν, ἤτοι ἐπιδοτήσεως ἐπιτοκίων καὶ παροχῆς ἐγγυήσεων. Διὰ τῶν μηχανισμῶν τούτων δὲν ἀποσκοπεῖται μόνον ἡ ἐξεύρεσις διαθεσίμων, ἀλλὰ καὶ ἡ καλυτέρα ποιοτικῶς ἀξιολόγησις τῶν ἐπενδύσεων, τὴν ὁποίαν θὰ ἐπιβάλῃ ἡ διεθνὴς χρηματαγορά.

Αἱ ἐξειδικευμέναι αὗται χρηματοδοτικαὶ 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 χρησιμοποιήσεως τῶν ἐξασφαλιζομένων ὑπὸ τῆς διεθνοῦς κεφαλαιαγορᾶς πόρων. Διὰ τὸν λόγον δὲ αὐτὸν ἀνεπτύχθη εἰς τὸ κεφάλαιον IV ἡ περίπτωσις τῆς χρησιμοποιήσεως διαφόρων μορφῶν προγραμματισμοῦ.

Ὑφίσταται εἰς τὸ θέμα αὐτό, ὡς παρετηρήθη, ὡρισμένη σύγχυσις, πηγάζουσα κυρίως ἀπὸ τὸν δημιουργηθέντα μεταπολεμικῶς ἐνθουσιασμὸν διὰ τὰ ἀποτελέσματα τῆς ἐπιδιωκομένης διὰ τοῦ κεντρικοῦ προγραμματισμοῦ ἀναπτύξεως. Ἤδη, ὁ ἐνθουσιασμὸς οὗτος ἔχει καταπέσει καὶ ἡ πραγματικότης ἔχει καταστήσει ἐπιφυλακτικωτέρους τοὺς θιασώτας τοῦ λεπτομερειακοῦ προγραμματισμοῦ. Ἐν πάσῃ περιπτώσει, κατὰ τὴν ἡμετέραν γνώμην, ἡ μορφὴ 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 μορφὴ 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 μορφὴ αὕτη τοῦ προγραμματισμοῦ, τὴν δυνατότητα χρησιμοποιήσεως τῶν προτεινομένων μηχανισμῶν ἐξευρέσεως διαθεσίμων εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

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

Παρ' ὅλον ὅτι ἡ περισυλλογή, ἡ δημιουργία καὶ ἡ κατανομὴ τῶν ἀποταμιεύσεων δὲν εἶναι εὐχερής, 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 ζητήσεως διαθεσίμων, δὲν ἐπιτρέπει καὶ τὴν δημιουργίαν τῶν θεσμῶν ἐκείνων (π.χ. κεφαλαιαγορά), οἵτινες θὰ χρησιμεύσουν ὡς ἀγωγοί, μέσῳ τῶν ὁποίων θὰ διοχετευθοῦν τὰ ὑπὸ ἀνταγωνιστικοὺς ὅρους ἐξασφαλιζόμενα κεφάλαια ἀπὸ ἐσωτερικὰς καὶ ἐξωτερικὰς πηγάς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Α. Ἀγγελόπουλος, Ὁ Τρίτος Κόσμος καὶ οἱ Πλούσιες χῶρες, Παπαζήσης, Ἀθῆναι 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, Scotish 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 Notrh -Holland. 1968.
23. RALPH HAWTREY, Incomes and Money, Longmans, 1967.

24. W.W. HELLER, Fiscal Policy in Developing Countries εἰς 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, Ὡρισμέναι Παρατηρήσεις ἐπὶ τῶν Οἰκονομικῶν τῶν Ἀναπτυσσομένων Χωρῶν, Σπουδαί, 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, Νομισματικὴ Πολιτικὴ καὶ Οἰκονομικὴ Ἀνάπτυξις, Ἀθῆναι, 1962.
37. FRIEDRICH A. LUTZ, The Theory of Interest, D. Reidol 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, Φορολογικὰ Κίνητρα δι' Οἰκονομικὴν Ἀνάπτυξιν, Ἀθῆναι, 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 Pundamentals 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. 'Υπουργεῖον Συντονισμοῦ, ΚΕΠΟΑ, Πρόγραμμα Οἰκονομικῆς 'Αναπτύξεως τῆς 'Ελλάδος 1968-72, 'Αθῆναι, 1968.
65. XENOPHON ZOLOTAS, The Role of the Banks in a Developing Country, Bank of Greece. 1963.