

## **Το Διεθνές Περιβάλλον μετά τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο**

**Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών, «Τα Πρώτα Πενήντα Χρόνια της Τραπεζικής της Ελλάδος», Αθήνα, 1978**

Το πρόβλημα της νομισματικής εξυγιάνσεως το είχαν αντιμετωπίσει όταν τέλειωσε ο Πρώτος Παγκόσμιος Πόλεμος όλες οι χώρες που είχαν υποστεί στις οικονομίες τους τις βαρύτερες επιπτώσεις του. Ο πληθωρισμός επικρατούσε σε παγκόσμια έκταση, και ως πρώτος στόχος της οικονομικής πολιτικής εμφανιζόταν η «νομισματική σταθεροποίηση», η αποκατάσταση της εσωτερικής νομισματικής ισορροπίας και της σταθερότητας στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Το ζήτημα όμως ήταν σε ποια βάση θα θεμελιωνόταν η νομισματική εξυγίανση, δεδομένου ότι ο «χρυσός κανόνας» είχε παύσει να λειτουργεί μόλις άρχισε ο πόλεμος. Η αντικατάστασή του με «διευθυνόμενα νομισματικά συστήματα» ήταν μια άποψη που υποστηρίχθηκε από μεγάλους οικονομολόγους, και σειρά από σχέδια διατυπώθηκαν στην πενταετία 1920-1925. Τελικά όμως επικράτησε η επάνοδος στο χρυσό κανόνα, που ανταποκρινόταν περισσότερο για την κοινή αντίληψη στην έννοια της νομισματικής σταθερότητας. Τα πλεονεκτήματά του - ο αυτοματισμός στη ρύθμιση της νομισματικής κυκλοφορίας και των συναλλαγματικών ισοτιμιών - εντυπωσίαζαν το κοινό περισσότερο από τα μειονεκτήματά του, που ήταν κυρίως η εξάρτηση του νομισματικού συστήματος από την ασταθή αξία του χρυσού, επηρεαζόμενη σημαντικά και από τις μεταβολές του όγκου και του κόστους της παραγωγής του.

Πρώτη η Αγγλία στις 28 Απριλίου 1925 εισήγαγε πάλι επίσημα το χρυσό κανόνα, γεγονός που επηρέασε διεθνώς την κατεύθυνση της νομισματικής μεταρρυθμίσεως. Όλα τα κράτη την ακολούθησαν το ένα μετά το άλλο, καθιερώνοντας σταθερή σχέση των νομισμάτων τους προς τον χρυσό.

Στην ουσία δεν επρόκειτο για τον αμιγή κανόνα, που σημαίνει κυκλοφορία χρυσών νομισμάτων και ελεύθερη κοπή και τήξη τους. Τα συστήματα που εφαρμόστηκαν, δηλαδή ο κανόνας του αποθέματος χρυσού (gold bullion standard) και ο κανόνας του συναλλάγματος χρυσού (gold exchange standard), ήταν παραλλαγές του αμιγούς τύπου. Έξι χώρες καθιέρωσαν συστήματα που συνδυάζουν τους δύο αυτούς κανόνες, ενώ άλλες έξι ακολούθησαν την Αγγλία εισάγοντας τον κανόνα του αποθέματος χρυσού. Υπό το σύστημα αυτό, ενώ δεν κυκλοφορούν χρυσά νομίσματα, η εκδοτική τράπεζα έχει υποχρέωση να εξαργυρώνει τα τραπεζογραμμάτια που της προσκομίζονται με χρυσό σε ράβδους στην καθορισμένη ισοτιμία. Όλα τα άλλα κράτη εφάρμοσαν καθαρό κανόνα συναλλάγματος χρυσού, συνδέοντας τα νομίσματά τους όχι αμέσως προς τον χρυσό αλλά προς συνάλλαγμα χρυσής βάσεως - κυρίως το αμερικανικό δολλάριο - και διατηρώντας ως νόμιμο κάλυμμα χρυσό και συνάλλαγμα χρυσού. Η καθιέρωση αμιγούς χρυσού κανόνα απ' όλες τις χώρες θα είχε ως επακόλουθο έντονη στενότητα χρυσού από την απότομη τεράστια αύξηση της ζήτησής του για νομισματικούς σκοπούς. Με τις ρυθμίσεις που αναφέρθηκαν, ο κίνδυνος αυτός αποφεύχθηκε, δεδομένου ότι δεν καθιερώθηκε κυκλοφορία χρυσού, και η σύνδεση των νομισμάτων με το «κίτρινο μέταλλο» έγινε από τις περισσότερες χώρες κατά τρόπο έμμεσο, με την καθιέρωση κανόνα δολλαρίου.

Με την επάνοδο στον κανόνα χρυσού χρειάστηκε βέβαια να καθοριστούν οι ισοτιμίες των νομισμάτων προς τον χρυσό, και έπρεπε να γίνει επιλογή μιας από τις δύο λύσεις: ή να γίνει η σταθεροποίηση με βάση την προπολεμική ισοτιμία, ή να ληφθεί υπ' όψη η

δεδομένη υποτίμηση των νομισμάτων και να καθοριστεί ανάλογη νέα ισοτιμία. Η πρώτη λύση, που δεν ήταν εφαρμόσιμη παρά στις χώρες που είχαν υποστεί σχετικά ελαφρό πληθωρισμό, προϋπέθετε προσφυγή σε αυστηρά περιοριστική νομισματική πολιτική. Την καθιέρωσαν πράγματι μόνο οι έξι χώρες που είχαν την εποχή εκείνη τα σκληρότερα σχετικά νομίσματα. Όλες οι άλλες χώρες έκαμαν τη σταθεροποίηση με υψηλότερη τιμή χρυσού, αναγνωρίζοντας επίσημα την υποτίμηση των νομισμάτων τους.

Ιδιάζουσα περίπτωση ήταν των Ηνωμένων Πολιτειών, όπου, ουσιαστικά, έγινε πρόσδεση του χρυσού στο δολλάριο και όχι πρόσδεση του δολλαρίου στον χρυσό. Οι Ηνωμένες Πολιτείες είχαν συσσωρεύσει κατά τη διάρκεια του πολέμου και τα πρώτα μεταπολεμικά χρόνια τόσο χρυσό, ώστε να μπορούν να εξάγουν μεγάλες ποσότητες χωρίς να δημιουργείται στενότητα μέσω πληρωμής στο εσωτερικό και να επηρεάζεται το επίπεδο των τιμών. Η συνέπεια από την άποψη του διεθνούς νομισματικού συστήματος ήταν ότι οι Ηνωμένες Πολιτείες είχαν ως ένα βαθμό τη δυνατότητα να καθορίζουν αυθαίρετα την αξία του δολλαρίου χωρίς να λαβαίνουν υπ' όψη τη διεθνή κίνηση του χρυσού. Δεδομένου ότι τα περισσότερα νομισματικά συστήματα είχαν εφαρμόσει κανόνα δολλαρίου, και συνεπώς εξαρτιόνταν από το κατευθυνόμενο ουσιαστικά σύστημα των Ηνωμένων Πολιτειών, προστέθηκε μ' αυτό τον τρόπο, παράλληλα προς την αυξανόμενη στενότητα χρυσού, ένα νέο μειονέκτημα στη λειτουργία του διεθνούς νομισματικού συστήματος.

Για την Ελλάδα η νομισματική σταθεροποίηση έπρεπε να αποτελέσει την αφετηρία μιας διαδικασίας ανορθώσεως και εξυγιάνσεως της οικονομίας με πρώτους στόχους την εξισορρόπηση των δημοσίων οικονομικών, την εκκαθάριση του κυμαινόμενου χρέους, την τακτοποίηση των πολεμικών οφειλών και την αποκατάσταση ισορροπίας στις εξωτερικές συναλλαγές. Η νομισματική σταθεροποίηση ήταν φυσικό να επιδιωχθεί σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα, δηλαδή με την επάνοδο στον κανόνα χρυσού. Αυτή πραγματοποιήθηκε με την καθιέρωση του κανόνα συναλλάγματος χρυσού, και η αξία της δραχμής συνδέθηκε με την αγγλική λίρα. Η ισοτιμία καθορίστηκε σε επίπεδο υψηλότερο από το προπολεμικό επίπεδο, που υπολογίστηκε ανάλογα με την υποτίμηση που είχε υποστεί εν τω μεταξύ το νόμισμα. Για την επιτυχία όμως της όλης εξυγιαντικής προσπάθειας ήταν απόλυτα αναγκαία η αναδιοργάνωση και ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος. Το επίκεντρο της επιδιώξεως αυτής αποτέλεσε η ίδρυση ενός αμιγώς εκδοτικού ιδρύματος, που θα ασκούσε όλες τις λειτουργίες μιας σύγχρονης κεντρικής τράπεζας και αποκλειστικώς αυτές.