

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, 1929-1941

Μιχάλης Μ. Ψαλιδόπουλος

Συνεργάτης έρευνας
Κωνσταντίνος Ι. Λοΐζος



ΙΟΥΛΙΟΣ 2011



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, 1929-1941

Μιχάλης Μ. Ψαλιδόπουλος

Συνεργάτης έρευνας
Κωνσταντίνος Ι. Λοΐζος



ΙΟΥΛΙΟΣ 2011



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών – Γραμματεία

Τηλ. +30 210 320 2393

Fax +30 210 323 3025

Τυπώθηκε στο

Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος

ISBN 978-960-7032-50-8

Η μελέτη απηχεί τις απόψεις του συγγραφέα και όχι κατ' ανάγκην της Τράπεζας της Ελλάδος

Πρόλογος

Γεώργιος Προβόπουλος

Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Η τρέχουσα οικονομική συγκυρία σημαδεύεται ακόμη από τις συνέπειες της παγκόσμιων διαστάσεων χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Σε άλλες χώρες το πρόβλημα εκδηλώθηκε αρχικά ως αναταραχή στον τραπεζικό τομέα, η οποία στη συνέχεια επηρέασε το σύνολο της οικονομίας. Στην Ελλάδα, αντίθετα, ξεκίνησε ως κρίση ανταγωνιστικότητας και δημοσιονομική, οδήγησε σε αδυναμία δανεισμού και επιβάρυνε τη λειτουργία του τραπεζικού τομέα. Το εύρος, η πολυπλοκότητα και οι σοβαρές επιπτώσεις της παρούσας κρίσης έχουν κινητοποιήσει εθνικούς και υπερεθνικούς φορείς οικονομικής πολιτικής, οι οποίοι αναζητούν τρόπους για να την αντιμετωπίσουν. Στην κατεύθυνση αυτή εντάσσεται και η αναβίωση του ενδιαφέροντος για τον τρόπο με τον οποίο διάφορες οικονομίες διαχειρίστηκαν και τελικά ξεπέρασαν οικονομικές διακυμάνσεις και διαταραχές κατά το παρελθόν. Η μεγαλύτερη οικονομική κρίση του 20ού αιώνα ήταν αυτή του 1929.

Η παρούσα εργασία ανατρέχει στο ιστορικό προηγούμενο της κρίσης του 1929 και στις μεθόδους αντιμετώπισής της από τη νεοσύστατη τότε Τράπεζα της Ελλάδος και πραγματεύεται τη διαχείριση της νομισματικής πολιτικής της χώρας από το 1929 ως την έναρξη του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου. Ειδικότερα, η μελέτη αναλύει τον τρόπο με τον οποίο η Τράπεζα της Ελλάδος διαχειρίστηκε την κρίση του 1929 και τη νομισματική πολιτική γενικότερα, υπό ποίους περιορισμούς κινήθηκε, ποιες προτεραιότητες έθεσε και με ποια οικονομική φιλοσοφία και πρακτική συντάχθηκε. Δίνει έμφαση στο διεθνές περιβάλλον, καθώς και στην πρακτική κεντρικών τραπεζών την κρίσιμη δεκαετία του 1930, όταν μεμονωμένες χώρες βιάζαν ανεξάρτητους δρόμους στην άσκηση της νομισματικής και γενικότερα της οικονομικής πολιτικής. Παράλληλα, εξετάζει τις οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα και τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η οικονομική πολιτική πριν και μετά το 1929.

Είναι γνωστό ότι η ιστορία δεν επαναλαμβάνεται. Όμως μπορεί να διδάξει. Και το δίδαγμα από την υπέρβαση της κρίσης του 1929 είναι ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, επιτελώντας το καθήκον της, μπορεί να διαδραματίσει σημαντικό θετικό ρόλο, ιδιαίτερα στις δύσκολες περιόδους της ελληνικής οικονομικής ιστορίας.

Πρόλογος

Σύμφωνα με τον Ben Bernanke, Διοικητή του Fed και καθηγητή στο Princeton, η αναζήτηση της εξήγησης για την κρίση του 1929 είναι σαν την αναζήτηση του Ιερού Δισκοπότηρου στους θρύλους του Μεσαίωνα. Όποιος την εξηγήσει πειστικά για όλους, θα είναι ένας εκλεκτός οικονομολόγος, εκείνος που θα κρατεί τα κλειδιά ερμηνείας της Μακροοικονομικής, ένας ένδοξος ιπότης μεγάλων ικανοτήτων, σαν εκείνους της Στρογγυλής Τράπεζας.

Η ανά χείρας μελέτη δεν ασχολείται με την εξήγηση της κρίσης, αν και αναφέρεται σε πιθανές της ερμηνείες. Η έμφαση δίνεται στην ανάλυση της νομισματικής πολιτικής σε περίοδο κρίσης, πιο συγκεκριμένα στο πώς η Τράπεζα της Ελλάδος επιχείρησε να καθοδηγήσει τη νομισματική πολιτική σε μια ταραγμένη εποχή διαρκών ανατροπών και παγκόσμιας αμηχανίας για την έκταση της οικονομικής δυσπραγίας, τη δεκαετία του 1930. Εξυπακούεται ότι τα όποια διδάγματα από την εμπειρία αυτή μπορούν να φωτίσουν καλύτερα τα σημερινά διλήμματα πολιτικής, καθώς η Ελλάδα βρίσκεται στο επίκεντρο μιας έντονης κρίσης.

Ο συγγραφέας της μελέτης νιώθει σαν τον δράστη που επιστρέφει στη σκηνή του εγκλήματος. Η ενασχόλησή του με την εποχή εκείνη χρονολογείται από το 1983, ενώ έχει συγγράψει αρκετές σχετικές μελέτες, ψήγματα των οποίων έχουν ενσωματωθεί στην παρούσα. Δεν έχει παύσει ωστόσο να συγκεντρώνει όλο και περισσότερα νέα στοιχεία από μελέτες άλλων συγγραφέων, αρχεία, νέες υποθέσεις εργασίας και ανατρεπτικές ερμηνείες, για πρόσωπα και γεγονότα της εποχής. Η δυνατότητα εργασίας στο Αρχείο της Τράπεζας της Ελλάδος, ένα φιλόξενο και προσιτό αρχείο για κάθε ερευνητή, έδωσε στο συγγραφέα μια τέτοια ευκαιρία, δηλ. να επανεπισκεφθεί μια γνώριμη εποχή και να αποκομίσει νέα ερεθίσματα και στοιχεία, που δημοσιοποιούνται με τον ανά χείρας τόμο.

Ευχαριστώ θερμά τον Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος κ. Γεώργιο Προβόπουλο για την έγκριση της πρότασής μου να σταθεί η Τράπεζα της Ελλάδος, η πολιτική της οποίας αναλύεται στις επόμενες σελίδες, αρωγός στην παρούσα έρευνα. Παρόμοιες ευχαριστίες απευθύνονται και προς την Υποδιοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Ελένη Λουρή, το (κατά το χρόνο ολοκλήρωσης της μελέτης) μέλος του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής κ. Παναγιώτη Θωμόπουλο και τον Διευθυντή Οικονομικών Μελετών κ. Ισαάκ Σαμπεθαί, που προέβησαν σε κριτική ανάγνωση προσχεδίων του κειμένου και διατύπωσαν πολύτιμες παρατηρήσεις και σχόλια, που, νομίζω, βελτίωσαν το αρχικό κείμενο. Η τελική μορφή του κειμένου έτυχε της ενδεδεχούσ γλωσσικής επιμέλειας του κ. Γιώργου Νικολαΐδη, στον οποίο είμαι υπόχρεος.

Είχα τη μεγάλη τύχη να έχω στο πλευρό μου, άξιο βοηθό έρευνας και συνεργάτη, το διδάκτορα οικονομικών επιστημών κ. Κωνσταντίνο Λοΐζο. Η συμβολή του στην ολοκλήρωση της μελέτης ήταν ουσιώδης, καθώς επέλεξε και επεξεργάστηκε, από ένα τεράστιο όγκο ανέκδοτου υλικού, όλα τα απαραίτητα στοιχεία, που έκαναν τη συγγραφή της μελέτης ευχερέστερη. Τον ευχαριστώ και αυτόν ιδιαίτερα.

Η κρίση του 1929 είναι ένα ανεξάντλητο αντικείμενο έρευνας. Ήδη εκπονείται επόμενη συναφής μελέτη υπό την επιμέλεια του γράφοντος. Εύχομαι η παρούσα μελέτη να αποτελέσει έναυσμα για να προσέλθουν και άλλοι ερευνητές στον απέραντο χώρο της έρευνας γύρω από τα αίτια, την πορεία και τις συνέπειες της κρίσης.

Μιχάλης Ψαλιδόπουλος

Ακρωνύμια

- ΑΔΟΑ: Ανώτατη Διοίκηση Οικονομικής Αμύνης
ΓΣ: Γενικό Συμβούλιο Τράπεζας της Ελλάδος
ΔΕΚΕ: Δημοσιονομική Επιτροπή της Κοινωνίας των Εθνών (Finance Committee of the League of Nations)
ΔΟΕ: Διεθνής Οικονομικός Έλεγχος
ΕΑΠ: Επιτροπή Αποκατάστασης Προσφύγων
ΕΤΕ: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος
ΚτΕ: Κοινωνία των Εθνών
ΤΕΕ: Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδος
ΤτΕ: Τράπεζα της Ελλάδος
BRI: Banque des Réglements Internationaux (Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών)
Fed: Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ
ΛΝΕ: Λατινική Νομισματική Ένωση

Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Στο πλαίσιο της τρέχουσας παγκόσμιας οικονομικής συγκυρίας, που σημαδεύεται από τις συνέπειες της υπερεθνικών διαστάσεων χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, η οποία έλαβε στην Ελλάδα τη μορφή δημοσιονομικής κρίσης περί τα τέλη του 2009, το παρόν ερευνητικό εγχείρημα ανατρέχει στο ιστορικό προηγούμενο της κρίσης του 1929 και στις μεθόδους αντιμετώπισής της στην Ελλάδα. Ειδικότερα, σκοπός της έρευνας είναι να μελετήσει τον τρόπο με τον οποίο η Τράπεζα της Ελλάδος, σχεδόν ταυτόχρονα με την ίδρυσή της, διαχειρίστηκε την κρίση και τη νομισματική πολιτική γενικότερα, υπό ποιους περιορισμούς κινήθηκε, ποιες προτεραιότητες έθεσε και με ποια “οικονομική φιλοσοφία” συντάχθηκε.

Η πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος αναλύθηκε στο παρελθόν, είτε από συγγραφείς που έγραψαν την ιστορία της, όπως οι Βούρος (1938) και Πύρσος (1940 και 1946), είτε από σύγχρονους πανεπιστημιακούς που μελέτησαν τη δράση της σε συνάρτηση με το λοιπό τραπεζικό σύστημα του Μεσοπολέμου (Κωστής, 1986 και 2003)¹ και τη συνολική οικονομία γενικότερα (Μάζουερ, 2002). Άλλοι συγγραφείς ανέδειξαν ενδιαφέρουσες διαστάσεις της σχέσης τραπεζών και βιομηχανίας (Δρίτσα, 1987) ή ανέλυσαν την οικονομική, ιδιαίτερα τη νομισματική, σκέψη στην Ελλάδα του Μεσοπολέμου (Ψαλιδόπουλος, 1989).

Η παρούσα μελέτη έρχεται να συμπληρώσει την υπάρχουσα γνώση σε δύο επίπεδα. Από τη μία πλευρά, δίνει έμφαση στο θεσμικοϊστορικό και οικονομικοπολιτικό παράγοντα ως προσδιοριστικό του τρόπου με τον οποίο κινήθηκαν παγκοσμίως οι φορείς άσκησης της οικονομικής πολιτικής στο Μεσοπόλεμο και έτσι συνδέει άμεσα την ελληνική με τις διεθνείς περιπτώσεις, σε βαθμό που, κατά την άποψη του συγγραφέα, δεν έχει επιχειρηθεί ως τώρα στην ελληνική βιβλιογραφία. Για το σκοπό αυτό, γίνεται αναφορά σε εξελίξεις, διλήμματα και πολιτικές που προβλημάτισαν την ακαδημαϊκή κοινότητα, οικονομολόγους και πολιτικούς και οδήγησαν φορείς εθνικού και διεθνικού χαρακτήρα σε συγκεκριμένες παρεμβάσεις, στο πλαίσιο των θεσμών που ίσχυαν. Από την άλλη πλευρά, η ανά χειράς μελέτη αξιοποιεί ανέκδοτο υλικό από το Αρχείο της Τράπεζας Ελλάδος, συγκεκριμένα τα Πρακτικά του Γενικού Συμβουλίου της. Η πηγή αυτή, παρά τον καταγραφικό της χαρακτήρα και την απουσία αναφορών στη διαδικασία κατάληξης σε απόφαση, βοηθεί στη διαχρονική, βήμα

¹ Οι μελέτες του Κ. Κωστή αποτελούν έργα αναφοράς για την τραπεζική ιστορία της Ελλάδος και προσέφεραν ανεκτίμητη βοήθεια στην παρούσα εργασία. Δυστυχώς, η δεύτερη, μια ιστορία της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος από το 1914 έως το 1940, δεν έχει κυκλοφορήσει στο εμπόριο. Καλό θα ήταν να ετύγχανε η μελέτη αυτή της δημοσιότητας που της αξίζει.

προς βήμα, ανασύσταση των προσπαθειών της κεντρικής τράπεζας και των φορέων άσκησης της οικονομικής πολιτικής γενικότερα για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας πριν, κατά και μετά την κρίση του 1929. Καταγράφει και αξιολογεί μέτρα και πρωτοβουλίες που αποσαφηνίζουν και τεκμηριώνουν άρτια την προσπάθεια της Τράπεζας Ελλάδος για νομισματική σταθερότητα και μακροοικονομική ισορροπία σε ένα πολύ προβληματικό και ασταθές διεθνές περιβάλλον.

Η παρούσα μελέτη περιλαμβάνει τέσσερα κεφάλαια, διαρθρωμένα ως εξής:

Το πρώτο ανασυνθέτει τις διεθνείς οικονομικές και κοινωνικοπολιτικές εξελίξεις στη μεσοπολεμική περίοδο, δηλ. από τη λήξη του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου το 1918 έως την έναρξη του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου το 1939-40. Σκοπός είναι να αναδειχθεί η συνάφεια της κρίσης του 1929 με τα γεγονότα, τόσο σε οικονομικό όσο και σε κοινωνικοπολιτικό επίπεδο, που συνέβαλαν στην εκδήλωσή της. Παράλληλα, περιγράφεται η καταλυτική επίδραση της κρίσης στις οικονομικές ιδέες, που οδήγησε στη δημοσίευση των έργων του Friedrich August von Hayek και, το σημαντικότερο, στην έκδοση, το 1936, της *Γενικής Θεωρίας της Απασχόλησης, του Τόκου και του Χρήματος*, του John Maynard Keynes.

Το επόμενο, δεύτερο κεφάλαιο επεκτείνει τη συζήτηση για την κρίση έως τις ημέρες μας, μελετώντας τις κύριες θεωρίες που έχουν αναπτυχθεί για τα αίτια της εκδήλωσης οικονομικής κρίσης τέτοιας μορφής και κλίμακας σε οικονομίες της αγοράς. Οι θεωρίες που εξετάζονται εντάσσονται σε τρεις βασικές σχολές σκέψης, τη νεοκλασική, τη νεοκεϋνσιανή και τη μαρξιστική, και γίνεται προσπάθεια αφενός για την αντικειμενική και σφαιρική εκτίμηση των εν λόγω θεωριών και αφετέρου για την αξιολόγηση όσων αυτές έχουν αναφέρει για την κρίση του 1929. Καθώς μετά το 1990 η προσέγγιση κατά σχολές οικονομικής σκέψης ατόνησε, θίγονται μόνο επιγραμματικά πολύ πρόσφατες ερμηνείες, που δεν κάνουν αναφορά στις παραπάνω σχολές.

Έχοντας θέσει το διεθνές πλαίσιο, τόσο σε επίπεδο οικονομικής ιστορίας όσο και σε επίπεδο ιστορίας των οικονομικών ιδεών, ο συγγραφέας προχωρεί, στο τρίτο κεφάλαιο, στην επισκόπηση των προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας του Μεσοπολέμου. Σκοπός είναι να αναδειχθούν τα ιδιαίτερα οικονομικά και κοινωνικοπολιτικά χαρακτηριστικά που της προσέδωσαν η Μικρασιατική Καταστροφή του 1922 και η εισροή περίπου 1,2 εκατομμυρίου προσφύγων, σε συνδυασμό με τα διαρθρωτικά προβλήματα τα οποία ήδη αντιμετώπιζε μια κατά βάση ανοικτή αγροτική οικονομία, με σοβαρές ελλείψεις από πλευράς υποδομών και με νόμισμα ταλαιπωρημένο από τις συνεχείς πολεμικές συγκρούσεις. Παράλληλα, γίνεται αναφορά στην εξέλιξη των ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών, καθώς και σε ζητήματα που απασχόλησαν έντονα τους Έλληνες οικονομολόγους του Μεσοπολέμου, ώστε να προσδιοριστεί το πλαίσιο και το κλίμα άσκησης της οικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα της εποχής εκείνης.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο, με βάση την εξέταση του εμπειρικού υλικού που προσφέρουν τα Πρακτικά του Γενικού Συμβουλίου της περιόδου 1928-1940, επιχειρείται προσέγγιση των

προβλημάτων που είχε να αντιμετωπίσει η Τράπεζα της Ελλάδος, τόσο στο επίπεδο της πραγματικής οικονομίας όσο και στο επίπεδο του εκσυγχρονισμού του τραπεζικού συστήματος. Έτσι, η κρίση του 1929 και η μετέπειτα ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση του 1931 αναδεικνύονται ως καθοριστικές για τη διαμόρφωση της φυσιογνωμίας της Τράπεζας της Ελλάδος και την εδραίωση του ρόλου της, τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και στην ελληνική οικονομία.

Η μελέτη ολοκληρώνεται με ορισμένα συμπεράσματα, που αξιολογούν την πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος και τη συμβολή της στην ευημερία του ελληνικού λαού.

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1

Οικονομική σκέψη και πολιτική στο Μεσοπόλεμο	17
1.1 Επισκόπηση της περιόδου του Μεσοπολέμου (1918-1940)	17
1.2 Οι οικονομικές συνέπειες του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου	18
1.3 Η “θορυβώδης” δεκαετία του 1920	20
1.4 Η κρίση του 1929 και η πολιτική για την υπέρβασή της	21
1.5 Η οικονομική θεωρία στο Μεσοπόλεμο. Friedrich A. von Hayek και John Maynard Keynes	30

Κεφάλαιο 2

Σύγχρονες ερμηνείες της κρίσης του 1929: επισκόπηση της βιβλιογραφίας	39
2.1 Νεοκλασικές ερμηνείες	40
2.2 Κεϋνσιανές ερμηνείες	46
2.3 Μαρξιστικές ερμηνείες	53
2.4 Σύνοψη, “Νέα Θέαση” και “Νέα Συγκριτική Οικονομική Ιστορία”	56

Κεφάλαιο 3

Η ελληνική οικονομία του Μεσοπολέμου	61
3.1 Μακροοικονομικές εξελίξεις	61
3.2 Η εξέλιξη της συγκυρίας, 1922-1940	65
3.3 Διεθνής περίγυρος και Ελλάδα	70
3.4 Νομισματική σταθερότητα	73
3.5 Παραγωγικά έργα	77

Κεφάλαιο 4

Η Τράπεζα της Ελλάδος την περίοδο του Μεσοπολέμου, 1928-1940	79
4.1 Περίοδοι δράσης της ΤτΕ και απόψεις των διοικητών της	79
4.2 Πιστωτική και νομισματική πολιτική	88
4.3 Ο κανόνας συναλλάγματος-χρυσού και η σταθεροποίηση	103
4.4 Η πολιτική της Τράπεζας και το διεθνές πλαίσιο	116
4.5 Η διεθνής δραστηριότητα της Τράπεζας και οι συμφωνίες ανταλλαγής εμπορευμάτων (clearing)	125
4.6 Τραπεζικό σύστημα και χρηματοπιστωτική και νομισματική σταθερότητα	130
Αντί συμπεράσματος	135
Χρονολόγιο οικονομικοπολιτικών γεγονότων	141
Παράρτημα πινάκων	143
Βιβλιογραφία	151
Διαγράμματα εντός κειμένου	
3.1 Εθνικό εισόδημα της Ελλάδος ,1927-1938	62
3.2 Δείκτης παραγωγής γεωργικών προϊόντων, 1928-1938	63
3.3 Σταθμικός δείκτης ποσότητας βιομηχανικής παραγωγής, 1921-1938	63
3.4α Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1916-1929	64
3.4β Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1931-1939	64
3.5 Δείκτης τιμών,1916-1938	65
4.1 Προεξοφλητικό επιτόκιο	90
4.2 Προσφορά χρήματος M1 (νομισματική κυκλοφορία και καταθέσεις όψεως), 1928-1938	101

Κεφάλαιο 1

Οικονομική σκέψη και πολιτική στο Μεσοπόλεμο

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να παρουσιάσει τις οικονομικές και κοινωνικές εξελίξεις της περιόδου 1918-1940 στην Ευρώπη υπό το πρίσμα των οικονομικών ιδεών που επηρέασαν την οικονομική πολιτική. Αρχικά γίνεται αναφορά στις συνέπειες του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου για τις ευρωπαϊκές κοινωνίες και αναλύονται οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή οικονομική ιστορία. Στη συνέχεια, η έμφαση μεταφέρεται στην κρίση του 1929 και στην ανταπόκριση των κυβερνήσεων στην πρόκληση που συνιστούσε η αντιμετώπισή της. Παράλληλα, σκιαγραφείται η αλλαγή που συντελέστηκε ως προς τον τρόπο προσέγγισης της λειτουργίας της οικονομίας χάρη στο έργο του John Maynard Keynes, ενώ προηγουμένως αναλύεται η “αυστριακή θεωρία” των κρίσεων, όπως αυτή διατυπώθηκε κυρίως από τον Hayek την ίδια εποχή.

1.1 Επισκόπηση της περιόδου του Μεσοπολέμου (1918-1940)

Η περίοδος του Μεσοπολέμου θεωρείται μια από τις πιο αντιφατικές περιόδους της ευρωπαϊκής οικονομικής ιστορίας. Πόλεμος, καταστροφές και επαναχάραξη συνόρων χαρακτήρισαν τη δεκαετία του 1910. Στη συνέχεια, εν μέσω μιας ιδιόρρυθμης οικονομικής ανάπτυξης, επουλώθηκαν σταδιακά οι πληγές του πολέμου, με αποτέλεσμα το εθνικό εισόδημα των ευρωπαϊκών χωρών να ανακτήσει μόλις το 1924 το επίπεδο του 1913. Αυτό δεν απέτρεψε χώρες όπως η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Γερμανία και η Ισπανία από το να βαδίσουν, σε διαφορετικά χρονικά σημεία του Μεσοπολέμου, προς το φασισμό, ενώ η Σοβιετική Ένωση ξεκίνησε το πείραμα οικοδόμησης μιας μορφής σοσιαλισμού, με αναζήτηση, ως το 1930 τουλάχιστον, του καταλληλότερου δρόμου προς αυτόν.¹

Γενικά, ο οικονομικός φιλελευθερισμός βρισκόταν καθ' όλο το Μεσοπόλεμο σε συνεχή διαπάλη με αντίπαλες θεωρίες και πρακτικές, ενώ γενικεύθηκε, ιδίως μετά το 1929, η άποψη για την ανάγκη εφαρμογής κρατικής πολιτικής που θα χαρακτηριζόταν από περιορισμούς στο

¹ Για την περίοδο του Μεσοπολέμου, βλ. ιδίως Χόμπσπιαουμ (2002), Feinstein, Temin and Toniolo (1997), Lewis (1949), Aldcroft (1981), Eichengreen (1992) και Berend (1998). Σε διεθνείς διαστάσεις αναφέρονται οι Eichengreen and Lindert (1989), James (2000), Rothermund (1996), Tipton and Aldrich (1987) και Munting and Holderness (1991). Από την παλαιότερη βιβλιογραφία βλ. Κλαφ και Ραπ (1979) και Τούμα (1999).

εμπόριο και από την επιβολή ελέγχων της οικονομικής δραστηριότητας. Η όποια οικονομική ανάπτυξη της Ευρώπης από το 1924 και μετά και οι πρόσκαιρες αυταπάτες περί επιστροφής στην οικονομική ομαλότητα έφθασαν στα όριά τους στην κρίση του 1929.² Το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε και πάλι και η Γερμανία βρέθηκε στο επίκεντρο ραγδαίων κοινωνικοοικονομικών εξελίξεων. Οι διεθνείς οικονομικές σχέσεις και ο κανόνας συναλλάγματος-χρυσού θεωρήθηκαν αιτίες οικονομικής διαταραχής και δυσπραγίας.³ Οι ΗΠΑ από το 1930 και η Μ. Βρετανία από το 1931 εγκαινίασαν προστατευτική πολιτική, ενώ και άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες ακολούθησαν ανάλογη πορεία. Ο όγκος του διεθνούς εμπορίου μειώθηκε κατά 25% μέσα σε τρία χρόνια και πολλές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος, χρεοκόπησαν. Στην αρχή των πτωχεύσεων αυτών βρίσκονται 17 χρεοκοπίες τραπεζικών οίκων, ενώ τελικά προέκυψε η πανευρωπαϊκή τραπεζική κρίση του 1931, με τις επιπτώσεις της στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις.

Επειδή οι ευρωπαϊκές χώρες ακολούθησαν μετά το 1932 πολιτική προστατευτισμού και αυτάρκειας, η οικονομική δραστηριότητα αναζωογονήθηκε σε εθνικό επίπεδο. Ο αγροτικός τομέας επλήγη σε όλες τις χώρες από την πτώση των τιμών και των εισοδημάτων, αλλά η βιομηχανία, προστατευμένη με υψηλούς δασμούς, άρχισε σε κάθε χώρα να υποκαθιστά τις εισαγωγές και να ανθεί. Τέλος, το εμπόριο αναπροσανατολίστηκε και αναζήτησε νέες μορφές επικερδούς δραστηριότητας υπό κρατική καθοδήγηση και με συστήματα κεντρικού ελέγχου των διεθνών συναλλαγών. Η ανεργία εξακολούθησε να αποτελεί πρωταρχικό πρόβλημα. Η έξοδος από τη Μεγάλη Ύφεση πραγματοποιήθηκε ουσιαστικά μετά την κήρυξη του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου.

1.2 Οι οικονομικές συνέπειες του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου

Ο Α΄ Παγκόσμιος Πόλεμος προκάλεσε μείωση του ευρωπαϊκού πληθυσμού κατά 20 εκατομμύρια ανθρώπους. Το φυσικό περιβάλλον, οι βιομηχανικές εγκαταστάσεις και οι υποδομές καταστράφηκαν. Οι περιστάσεις επέβαλλαν να καταβληθεί σημαντική προσπάθεια για συνεννόηση και συνεργασία. Το πολιτικό κλίμα ωστόσο δεν ευνοούσε συναινετικές προσεγγίσεις. Το σύστημα παγκόσμιας διακυβέρνησης είχε ανατραπεί. Ενώ η Μ. Βρετανία δεν αναγνωριζόταν πλέον αυτονόητα ως κυρίαρχη υπερδύναμη, η εποχή δεν είχε ακόμα αναδείξει έναν αδιαφιλονίκητα νέο ηγεμονικό παράγοντα, καθώς οι ΗΠΑ δεν είχαν ακόμη αποφασίσει να παίξουν αυτό το ρόλο.

Ο πόλεμος διατάραξε τα δημόσια οικονομικά όλων των εμπολέμων. Πρώην δανειστές, όπως η Μ. Βρετανία, είχαν τώρα ανάγκη κεφαλαίων. Για παράδειγμα, η φορολογία στη χώρα αυτή

² Clavin (2000) και Kindleberger (1987).

³ Eichengreen (1992). Βλ. επίσης Feinstein and Watson (1995), James et al. (1991) και Drummond (1987).

αυξήθηκε από 362 εκατ. σε 2.500 εκατ. λίρες μεταξύ 1914-5 και 1918-9. Ο βρετανικός προϋπολογισμός, μέχρι τότε πάντοτε ισοσκελισμένος, παρουσίαζε έλλειμμα ύψους 1.690 εκατ. λιρών το 1918, ενώ το βρετανικό δημόσιο χρέος έφθανε τα 7.830 εκατ. λίρες.⁴ Η Γαλλία είχε υποστεί κατά τον πόλεμο τεράστιες καταστροφές και έχοντας, ως ηττημένη το 1870, καταβάλει επανορθώσεις στην Πρωσία, απαιτούσε τώρα εκείνη την καταβολή επανορθώσεων από τη Γερμανία. Καθώς ως σύνολο η ευρωπαϊκή οικονομία βρισκόταν σε φάση σχετικής παρακμής σε σύγκριση με τις ΗΠΑ, η Γηραιά Ήπειρος εισήλθε, με τη Συνθήκη των Βερσαλλιών, σε διαδικασία ενδοευρωπαϊκής τριβής και ασυνεννοησίας.

Χαρακτηριστικό ήταν το ζήτημα των *διασυμμαχικών χρεών*, η λύση του οποίου χρόνιζε λόγω της αδυναμίας των πρώην συμμάχων να διακανονίσουν μια παράμετρο των οικονομικών τους σχέσεων με τεράστια σημασία για το διεθνές εμπόριο και τις διακρατικές πληρωμές. Σύμφωνα με τα υπάρχοντα στοιχεία, η Γαλλία όφειλε 3.030 εκατ. δολ. στη Μ. Βρετανία και 3.991 εκατ. δολ. στις ΗΠΑ. Η Μ. Βρετανία όφειλε 4.661 εκατ. δολ. στις ΗΠΑ και, εκτός από τη Γαλλία, είχε λαμβάνειν άλλα 8.141 εκατ. δολάρια από διάφορες χώρες. Οι τελευταίες όφειλαν, από κοινού, στη Γαλλία 3.463 εκατ. δολ. και στις ΗΠΑ 3.209 εκατ. δολάρια. Αντί όλο αυτό το αμοιβαίο χρέος να διακανονιστεί συλλογικά, αφηνόταν να δηλητηριάζει τις διακρατικές σχέσεις και να παραβλάπτει το διεθνές εμπόριο καθ' όλο το Μεσοπόλεμο, αποτρέποντας αμοιβαίες συνεννοήσεις και κοινές πρωτοβουλίες.⁵

Μια τρίτη συνέπεια ήταν η αλλαγή των αντιλήψεων για *το ρόλο του κράτους στην οικονομία*.⁶ Σύμφωνα με τη θεωρία του οικονομικού φιλελευθερισμού, όπως είχε διατυπωθεί από την εποχή του Adam Smith, η ανάμειξη του κράτους στην οικονομία δεν ήταν αποτελεσματική και συμφέρουσα. Ωστόσο, ο τρόπος διαχείρισης της πολεμικής προσπάθειας, η συντονισμένη οργάνωση της παραγωγής, η διοχέτευση του εργατικού δυναμικού σε κλάδους και υπηρεσίες δημόσιου συμφέροντος και οι ποικίλες κρατικές ρυθμίσεις ως προς τις τιμές και τα δελτία διανομής αγαθών είχαν αποδείξει ότι το κράτος μπορούσε να διαχειριστεί την οικονομική ζωή με επιτυχία και ότι, σε κάθε περίπτωση, η ανάμειξή του δεν είχε τα αρνητικά αποτελέσματα που προέβλεπαν οι φιλελεύθεροι. Έτσι, γεννήθηκε η ιδέα της “συλλογικής οικονομίας”, ενός οικονομικού χώρου συνεταιριστικών επιχειρήσεων, οικονομικών μονάδων μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα και, γενικά, φορέων οικονομικής δραστηριότητας για παροχή συλλογικών αγαθών. Εργατικά και σοσιαλδημοκρατικά πολιτικά κόμματα ενστερνίστηκαν την ιδέα και ζητούσαν επίμονα και με σχετική επιτυχία, κατά καιρούς και κατά χώρες, την εφαρμογή κοινωνικής και, γενικότερα, συλλογικής πολιτικής, αντί της προάσπισης των συμφερόντων της ιδιωτικής πρωτοβουλίας.

4 Βλ. Pollard (1967).

5 Βλ. Lewis (1949).

6 Για την εξέλιξη των οικονομικών ιδεών στο Μεσοπόλεμο βλ. Blaug (1978), Bernstein (2004) και Shackle (1967), καθώς και, για μια γενικότερη επισκόπηση, Σκρεπάντι και Ζαμάνι (2004).

Άλλη σημαντική συνέπεια ήταν η *έκρηξη της Οκτωβριανής Επανάστασης* του 1917. Η αποκοπή της Ρωσίας από το καπιταλιστικό στρατόπεδο όχι μόνο στέρησε το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα από μια τεράστια αγορά, αλλά λειτούργησε και ως παράδειγμα με πολλαπλές “αναγνώσεις”. Έπειτα από μια μακρά χρονική περίοδο θεωρητικών συζητήσεων, πειραματισμών και οικονομικών διαταραχών, η Σοβιετική Ένωση εισήλθε από το 1930 σε μια διαδικασία εφαρμογής πενταετών προγραμμάτων οικονομικής ανάπτυξης, που τη βοήθησαν να εκβιομηχανιστεί με ταχύ ρυθμό. Ήδη από το 1935 η σοβιετική οικονομία λειτουργούσε σε συνθήκες πλήρους απασχόλησης με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, αν και το επίπεδο διαβίωσης ήταν πολύ χαμηλό, υπήρχαν έλεγχοι τιμών και ίσχυαν δελτία διανομής. Ο προγραμματισμός της οικονομίας κατά το σοβιετικό πρότυπο άρχισε να προπαγανδίζεται ως η καταλληλότερη διέξοδος από την οικονομική ανέχεια.

Οι πολιτικές και οικονομικές αναταραχές ήταν, ιδίως στις αρχές της δεκαετίας του 1920, συχνότατο φαινόμενο. Η Γερμανία βίωσε κατάσταση υπερπληθωρισμού το 1920, ενώ ο Hitler επιχείρησε πραξικόπημα στο Μόναχο, που κατεστάλη. Στην Ιταλία το 1923 ο Mussolini κατέλαβε την εξουσία, ενώ και σε άλλες χώρες το πολιτικό κλίμα ήταν ρευστό και ασταθές. Γενικά, οι οικονομικές καινοτομίες του Μεσοπολέμου έλαβαν χώρα σε ιδιαίτερα ευμετάβλητο και ασταθές πολιτικό περιβάλλον. Στο πλαίσιο αυτό, ο κατακερματισμός της Αυστροουγγρικής Αυτοκρατορίας και η ίδρυση, στις “στάχτες” της, πολλών νέων κρατών, που έθεσαν σε κυκλοφορία νέα νομίσματα και καθιέρωσαν τελωνειακούς φραγμούς, ενέτεινε την πολιτικοοικονομική αστάθεια. Η κατάσταση ρευστότητας φάνηκε να μεταβάλλεται κατ’ αρχάς το 1925, με τη σύναψη της Συνθήκης του Λοκάρνο, ατυχώς όμως, όπως αποδείχθηκε, αυτό συνέβη μόνο για μικρό χρονικό διάστημα.

1.3 Η “θορυβώδης” δεκαετία του 1920

Παρότι φαντάζει παράδοξο από πρώτη άποψη, η περίοδος του Μεσοπολέμου χαρακτηρίζεται από πολλές οικονομικές καινοτομίες και “επαναστάσεις” και, για το λόγο αυτό, πολλοί οικονομικοί ιστορικοί τη χαρακτηρίζουν “θορυβώδη” (roaring).

Η δεκαετία του 1920 ήταν η πρώτη δεκαετία παραγωγής καινοτόμων διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Αυτοκίνητα, ψυγεία, ηλεκτρικές σκούπες, κουζίνες, ραδιόφωνα και πλυντήρια έκαναν την εμφάνισή τους ως είδη μαζικής κατανάλωσης. Η διαφήμιση άρχισε να εξελίσσεται ως επαγγελματικός κλάδος, ενώ η παραγωγική διαδικασία στα εργοστάσια εξορθολογιζόταν, με την εφαρμογή των μεθόδων του τηλορισμού και την ικανοποίηση του αιτήματος για “αποτελεσματικότητα”. Ο κλάδος των μηχανικών εισέβαλε στο χώρο της οικονομίας, προκαλώντας μείωση του κόστους και των τιμών, σχεδιάζοντας καινούργια προϊόντα και αξιοποιώντας πλοτοπαραγωγικούς πόρους. Η παραγωγή ηλεκτρικού ρεύματος διπλασιάστηκε στις ΗΠΑ μεταξύ

1923 και 1929. Την ίδια περίοδο το ΑΕΠ των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά 23% λόγω της ανόδου της παραγωγικότητας της εργασίας.⁷

Ειδικά η παραγωγή αυτοκινήτων έθεσε τη σφραγίδα της στην εποχή, καθιστώντας το αγαθό αυτό προσιτό σε ευρύτερο καταναλωτικό κοινό. Ως επακόλουθο, προκάλεσε ζήτηση για προϊόντα της υαλουργίας (παρμπρίζ), της βιομηχανίας δερμάτων (καθίσματα), της ηλεκτρολογίας και της μεταλλουργίας, καθώς και διαρκή ζήτηση βενζίνης, δημιουργώντας έτσι νέα επαγγέλματα και θέσεις εργασίας.

Η βιομηχανική τεχνολογία κατά το Μεσοπόλεμο έχει να επιδείξει πολλές καινοτομίες. Ανακαλύφθηκαν η περιστρεφόμενη κάμιнос στην τσιμεντοβιομηχανία και οι μύλοι πίεσης στη χαλβουργία. Αναπτύχθηκαν νέες μέθοδοι διύλισης πετρελαίου. Εμφανίστηκαν τα πλαστικά, τα είδη αλουμινίου, ο ξυλοπολτός και η χρήση αζώτου και παραγώγων του. Η αξιοποίηση του πάγου και η κατασκευή χώρων κατάψυξης έκαναν τα πρώτα τους βήματα.

Ενώ συνέβαιναν αυτά στη βιομηχανία, η γεωργία εκσυγχρονιζόταν με βραδύτερο ρυθμό. Τα τρακτέρ αποτέλεσαν τη μεγάλη καινοτομία, ενώ και η γεωπονία συνέβαλε στη βελτίωση των καλλιεργητικών μεθόδων. Η κτηνοτροφία απέκτησε επιστημονικό υπόβαθρο, με παρεμβάσεις για καλύτερη διατροφή των ζώων και ανάπτυξη νέων διασταυρώσεων. Παρ' όλα αυτά, η κατάσταση των αγροτών εξακολουθούσε να είναι επισφαλής. Η χρηματοδότηση της γεωργικής δραστηριότητας ήταν περιορισμένη, ενώ ο διεθνής ανταγωνισμός παρέμενε μεγάλος και η κυβερνητική πολιτική για τη γεωργία ήταν μωπική.

Τέλος ο Μεσοπόλεμος ήταν για την Ευρώπη περίοδος αστικοποίησης, καθώς οι πόλεις διογκώθηκαν. Λόγω της ανάγκης για πλήρωση θέσεων εργασίας στη βιομηχανία κατά τη διάρκεια του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου, οι γυναίκες άρχισαν να κάνουν αισθητή τη συμμετοχή τους στο εργατικό δυναμικό σε όλο το Μεσοπόλεμο, σε ολόενα και μαζικότερη κλίμακα. Ο κινηματογράφος διαμόρφωνε τα νέα πρότυπα ψυχαγωγίας και ενημέρωσης. Προκαταλήψεις, φόβοι και κοινωνικές διακρίσεις εξακολουθούσαν να υπάρχουν, αλλά παράλληλα κατοχυρώνονταν τα δικαιώματα των εργαζομένων, ενώ ο πνευματικός κόσμος τασσόταν υπέρ μιας δημοκρατικότερης κοινωνίας. Με την έννοια αυτή, ο Μεσοπόλεμος αποτέλεσε ένα γοητευτικό “ιντερμέδιο”, πλούσιο σε εξελίξεις, που ακόμη και σήμερα έχει ανάγκη προσέγγισης και ανάλυσης.

1.4 Η κρίση του 1929 και η πολιτική για την υπέρβασή της⁸

Η δεκαετία του 1920 ξεκίνησε με πληθώρα διεθνών διασκέψεων, που είχαν σκοπό να εξασφαλίσουν τη διεθνή συναίνεση ως προς το χειρισμό ζητημάτων σχετικά με το διεθνές εμπό-

⁷ Βλ. Lewis (1949).

⁸ Για την κρίση του 1929, βλ. ιδίως Bernanke (2000), Brunner (1982) και Temin (1976, 1991). Για την ελληνική εμπειρία βλ. Κωστής (1986), Μάζουερ (2002), Τσουλιφίδης (2003) και Ψαλιδόπουλος (1989, 1999).

ριο. Οι διασκέψεις των Βρυξελλών (1920), του Ποντρούαζ (1921) και της Γένοβας (1922) έφεραν τους εμπορικούς εταίρους εγγύτερα, όχι όμως και στη βάση ενός διαρκούς προσυμφωνημένου συμβιβασμού ως προς τις παγκόσμιες εξωτερικές οικονομικές σχέσεις. Πάντως, ακόμη και με δυσκολίες και αναταραχές, οι εθνικές οικονομίες βρήκαν το δρόμο τους και σε διάφορες χώρες σημειώθηκε ραγδαία οικονομική πρόοδος.

Οι ΗΠΑ, παρότι βίωσαν κατά τη δεκαετία αυτή δύο ήπιες υφέσεις μεταξύ Μαΐου-Ιουλίου 1923-1924 και Οκτωβρίου-Νοεμβρίου 1926-1927, αποτελούσαν την ατμομηχανή της παγκόσμιας οικονομίας. Όμως, τον Οκτώβριο του 1929 συνέβη το απρόσμενο.

- Κατά τη διάρκεια των ετών 1928-1929, στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (Wall Street) υπήρχε έκρηξη τιμών, η οποία οφειλόταν στην αυξημένη ζήτηση για τίτλους και στην παντελή απουσία ελέγχου των διαδικασιών. Ενώ το Νοέμβριο του 1928 έγιναν αγοραπωλησίες πέντε εκατ. μετοχών, περίπου ένα χρόνο αργότερα, τον Οκτώβριο του 1929, διακινήθηκαν 13 εκατ. μετοχές. Πολλές φορές οι αγοραπωλησίες δεν κατευθύνονταν από μια πιστοποιημένη κερδοφορία των επιχειρήσεων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα ήταν η μετοχή της RCA, της οποίας η τιμή από 85 δολ. έφθασε τα 420 δολ., χωρίς να διανεμηθούν μερίσματα.
- Η αρχή της κρίσης του χρηματιστηρίου εκδηλώθηκε την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου 1929, με πτώση των τιμών των μετοχών, που συνεχίστηκε και τη Δευτέρα, στις 28 του ίδιου μήνα, ενώ την Τρίτη 29 Οκτωβρίου πωλήθηκαν στο χρηματιστήριο 16 εκατ. μετοχές και η ημέρα αυτή έμεινε στην ιστορία ως “Μαύρη Τρίτη”. Ακολούθησαν μια “Μαύρη Τετάρτη” και μια “Μαύρη Πέμπτη”. Το χρηματιστήριο έκλεισε, αφού όλοι, κυβέρνηση και χρηματιστές, θεώρησαν ότι αυτή ήταν η καλύτερη λύση για να αποφευχθούν περαιτέρω οικονομικές καταστροφές επιχειρήσεων εξαιτίας του ψυχολογικού αντικτύπου που ήδη είχαν προκαλέσει οι εξελίξεις.

Η κατάσταση στη χώρα ήταν κρίσιμη. Επιχειρήσεις και τράπεζες χρεοκόπησαν. Αποταμιεύσεις και περιουσίες απαξιώθηκαν σε μια στιγμή. Η κρίση μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία, όπου οι τιμές υποχωρούσαν πολύ γρήγορα και η πτώση τους έφθασε το 50-60%, ιδίως για τα γεωργικά προϊόντα. Οι άνεργοι έφθασαν την άνοιξη του 1930 τα τρία εκατ. και, μέχρι τον Δεκέμβριο του ίδιου χρόνου, διπλασιάστηκαν. Είχε μεσολαβήσει ακόμη ένα κύμα πτωχεύσεων τραπεζών, το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του 1930. Ένα χρόνο μετά, το Δεκέμβριο του 1931, υπήρχαν στις ΗΠΑ οκτώ εκατ. άτομα που αναζητούσαν απασχόληση, ενώ η αύξηση της ανεργίας δεν περιορίστηκε ούτε μέχρι τον επόμενο Δεκέμβριο, του 1932, οπότε οι άνεργοι άγγιζαν τα 12 εκατ., χωρίς μάλιστα να υφίσταται κανένα δίκτυο κοινωνικής προστασίας.

Η κυβέρνηση του Herbert Hoover, προκειμένου να αντιμετωπίσει την κατάσταση, εφάρμοσε τον Ιούνιο του 1930 την πρόταση των γεροϋσιαστών Hawley και Smoot, αυξάνοντας τους δασμούς κατά 33%. Παράλληλα, αύξησε τη φορολογία, ώστε να ισοσκελιστεί ο προϋπολογισμός, του οποίου τα έσοδα είχαν μειωθεί. Γενικότερα, έγιναν προσπάθειες για περιστολή δημό-

σιων δαπανών και δημιουργία θετικού, αισιόδοξου, κλίματος για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Η πολιτική αυτή καταδικάστηκε εκ των υστέρων ως άστοχη και επιζήμια, επειδή μείωνε τη ζήτηση ακόμη περισσότερο. Όταν όμως λαμβάνονταν τα μέτρα αυτά, όλοι οι φιλελεύθεροι οικονομολόγοι τα επιδοκίμαζαν. Στις 8 Νοεμβρίου 1932 εκλέχθηκε νέος πρόεδρος των ΗΠΑ ο Franklin D. Roosevelt.⁹ Λόγω μιας ιδιομορφίας του αμερικανικού πολιτικού συστήματος, ανέμενε μέχρι τις αρχές Μαρτίου του 1933 για να αναλάβει τα ηνία της εξουσίας, εν μέσω απραξίας και παράλυσης της απερχόμενης κυβέρνησης.

Παρόμοια πολιτική περιορισμού της ζήτησης εφάρμοσε και η Μ. Βρετανία: το 1925 είχε επιστρέψει στον “κανόνα χρυσού”, δηλαδή στην ισοτιμία αγγλικής λίρας και δολαρίου που ίσχυε πριν από τον πόλεμο, με ανταλλακτική αξία της τάξεως της μίας λίρας προς 4,86 δολάρια. Η απόφαση αυτή ευνοούσε τα συμφέροντα τόσο των χρηματιστηριακών κύκλων όσο και εκείνων του “Σίτυ” του Λονδίνου, αλλά αντιστρατευόταν αυτά των Βρετανών παραγωγών και εξαγωγέων, τους οποίους υπεράσπιζε πολιτικά ο J. M. Keynes.¹⁰ Ο βιομηχανικός κλάδος έβλεπε ευνοϊκά μια υποτίμηση που θα βελτίωνε την ανταγωνιστικότητα και θα επιδρούσε θετικά στις εξαγωγές, ωστόσο η υποτίμηση αυτή δεν πραγματοποιήθηκε. Σε όλη τη δεκαετία του 1920 υπήρχαν στη χώρα πάνω από ένα εκατομμύριο άνεργοι, ενώ οι κυβερνήτες προβληματίζονταν εξαιτίας των αντιφατικών αποτελεσμάτων της οικονομικής πολιτικής που ακολουθούσαν: δεν μπορούσαν να ισοσκελίσουν τον προϋπολογισμό, ενώ αυξάνονταν οι κοινωνικές δαπάνες. Η Μ. Βρετανία μεταπολεμικά δεν ήταν πια το “εργαστήριο” του κόσμου. Μπορεί ο οικοδομικός τομέας να ευημερούσε, αλλά μεγάλη συμβολή στο ΑΕΠ είχε όχι τόσο η βιομηχανία όσο ο χρηματοπιστωτικός τομέας. Για το λόγο αυτό άλλωστε, οι κυβερνήσεις του Μεσοπολέμου ελάμβαναν πολύ σοβαρά υπόψη τις προτεραιότητες αυτού του τομέα. Την εν λόγω πολιτική δεν κατόρθωσε να μεταβάλει η μεγάλη γενική απεργία που παρέλυσε τη Μ. Βρετανία για δέκα ημέρες, από τις 4 ως τις 13 Μαΐου 1926.

Η αμερικανική οικονομική κρίση μεταδόθηκε στη Μ. Βρετανία ως νομισματική κρίση. Το επίπεδο των τιμών υποχώρησε κατά 18% και παράλληλα η ανεργία αυξήθηκε. Έτσι, η κρίση ρευστότητας της οικονομίας εξελίχθηκε σε κρίση εμπιστοσύνης. Το πρόβλημα θα μπορούσε να θεραπεύσει η υποτίμηση του νομίσματος, αλλά κανείς δεν τολμούσε να αναλάβει μια τέτοια πρωτοβουλία. Τα μόνα μέτρα που ελήφθησαν αφορούσαν αφενός διαδοχικές μειώσεις δημοσίων δαπανών και αφετέρου ταυτόχρονες αυξήσεις φόρων. Τελικά, στις 21 Σεπτεμβρίου 1931 συνέβη το ανήκουστο. Εγκαταλείφθηκε ο κανόνας χρυσού και η αγγλική λίρα υποτιμήθηκε de facto κατά 35%. Το επόμενο έτος (1932), στη Συνδιάσκεψη της Κοινοπολιτείας, η Μ. Βρετα-

⁹ Σημαντική πηγή για την αμερικανική εμπειρία του “κραχ” και την αντιμετώπισή της αποτελεί ο Galbraith (1975). Βλ. επίσης Barber (1985, 1996) και Rauchway (2008).

¹⁰ Για τις αντιρρήσεις του Keynes ως προς την οικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε στο Μεσοπόλεμο βλ. Keynes (1919, 1923). Βλ. επίσης αναφορές στο Κεφάλαιο 3.3 πιο κάτω. Για το πρόβλημα της ανεργίας βλ. Booth and Pack (1985), Garside (1990) και Eichengreen and Hatton (1988).

νία και οι αποικίες της αποφάσισαν την ύψωση νέων δασμολογικών τειχών απέναντι σε τρίτες χώρες. Το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε, όμως η εγχώρια οικονομική κατάσταση της Μ. Βρετανίας βελτιώθηκε, κάτι μάλιστα που οδήγησε σε ανατίμηση της λίρας προς τα τέλη της δεκαετίας του '30.

Στην ηττημένη του πολέμου Γερμανία, η γενικότερη κρίση της κοινωνίας επιτάθηκε. Ενώ η βιομηχανία ανασυγκροτήθηκε μετά το 1924 χάρη σε δάνεια από τις ΗΠΑ, μεταξύ 1925 και 1929 οι άνεργοι ανέρχονταν γύρω στο ένα εκατ., ενώ στο τέλος του 1929 είχαν φθάσει τα 2,8 εκατομμύρια. Στις αρχές του 1930 η Γερμανία ήδη αριθμούσε 4,3 εκατ. ανέργους, το καλοκαίρι του ίδιου έτους 5 εκατ. και το χειμώνα του 1930 6 εκατομμύρια. Εκτός από το σημαντικό πρόβλημα της ανεργίας, όμως, η τότε κυβέρνηση της Γερμανίας έπρεπε να χειριστεί και άλλα θέματα οικονομικής φύσεως. Η χώρα εξαρτώνταν, όπως ελέχθη, σημαντικά από ξένα, κυρίως βραχυπρόθεσμα, κεφάλαια. Επίσης, έπρεπε να υπερβεί την τραπεζική κρίση στην οποία είχε περιπέσει, ενώ ταυτόχρονα έπρεπε να διενεργηθούν οι πληρωμές για τις επανορθώσεις του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου. Ο καγκελάριος Brüning κυβέρνησε, από το 1931 και μετά, με αναγκαστικούς νόμους, περιφρονώντας τις κοινοβουλευτικές διαδικασίες και προβαίνοντας σε επανειλημμένες μειώσεις μισθών και συντάξεων για να ισοσκελίσει τον προϋπολογισμό. Διαπιστώνοντας την κοινωνική αντίδραση, αναθεώρησε την πολιτική αυτή το καλοκαίρι του 1932, ενώ στο μεταξύ το πολιτικό σκηνικό είχε πολωθεί στο έπακρο. Η κυβέρνησή του, είτε από αδυναμία είτε από εθελουφλία, παρέβλεπε τη διέξοδο της υποτίμησης που θα μπορούσε να είχε επιλέξει. Τελικά, στις 30 Ιανουαρίου 1933, ο Hitler έλαβε εντολή σχηματισμού κυβέρνησης και στη συνέχεια διέλυσε τη Βουλή.¹¹

Στη Γαλλία η κρίση που έπληττε όλες τις ευρωπαϊκές και την αμερικανική οικονομία εκφράστηκε αρχικά ως μια απλή ύφεση και αυτό επιτεύχθηκε χάρη στα τεράστια αποθέματα χρυσού τα οποία είχε συσσωρεύσει η χώρα εξαιτίας της υποτίμησης του φράγκου όλη τη δεκαετία του 1920. Άλλωστε, η Γαλλία επέστρεψε στον κανόνα χρυσού το 1926. Ωστόσο, το επίπεδο της παραγωγής υποχώρησε από τις 100 μονάδες το 1928 στις 73 το 1931. Ός τον Ιανουάριο του 1936 ακολουθήθηκε πολιτική αντιπληθωρισμού και περικοπών. Οι προσπάθειες “διάσωσης” του γαλλικού φράγκου και παραμονής στο κανόνα χρυσού συνεχίστηκαν μέχρι τη δημιουργία της κυβέρνησης του Λαϊκού Μετώπου το 1936.¹² Μεταξύ 1931 και 1933, αλλά και αργότερα, η Γαλλία προσέλκυε κεφάλαια χωρών πιστών στην ανάγκη τήρησης της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων σε χρυσό. Το 1936 εγκαταλείφθηκε η πολιτική ισοσκέλισης του προϋπολογισμού και η Γαλλία επιχείρησε, όπως θα αναφερθεί παρακάτω, να ασκήσει πολιτική εξΰψωσης του βιοτικού επιπέδου των λαϊκών τάξεων. Γεγονός παραμένει ότι τα σημαντικότερα προβλήματα στη χώρα εμφανίστηκαν μετά την εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία.

¹¹ Για τη Γερμανία βλ. James (1984), Borchardt (1991), Holtfrerich (1986) και von Kruedener (1990).

¹² Οι προσπάθειες διάσωσης του φράγκου αναλύονται στο Mouré (1991).

Γενικότερα στην Ευρώπη, από το 1930 έως το 1932 το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε λόγω του υφιστάμενου προστατευτισμού και των εμποδίων που αυτός όρθωνε, ενώ εφαρμόστηκε και αυστηρός έλεγχος στην κίνηση συναλλάγματος. Η κατάρρευση της τράπεζας Creditanstalt στην Αυστρία το Μάιο του 1931¹³ και η αντίστοιχη της Darmstadt Bank στη Γερμανία τον Ιούλιο του 1931 ήταν προπομποί και άλλων τραπεζικών χρεοκοπιών και πανικού. Το διεθνές εμπόριο έγινε “ρυθμισμένο”. Έτσι, μέχρι το 1937 είχαν συνομολογηθεί 170 συμφωνίες ανταλλαγών εμπορευμάτων μέσω συμψηφισμού (clearing) και το 70-75% του συνόλου του παγκόσμιου εμπορίου υπαγόταν στις εν λόγω συμφωνίες. Αυτό ήταν το αποτέλεσμα της αποτυχίας της Παγκόσμιας Οικονομικής Συνδιάσκεψης του Λονδίνου που συγκλήθηκε από την ΚτΕ το 1933.¹⁴ Εκεί ο Roosevelt προκάλεσε απογοήτευση, όταν προέταξε ως στόχο την άνοδο του βιοτικού επιπέδου των ΗΠΑ αντί της αποκατάστασης της διεθνούς οικονομικής ισορροπίας. Άλλωστε, ο ίδιος είχε υποτιμήσει το δολάριο μετά την ανάληψη της εξουσίας, προς μεγάλη απογοήτευση χωρών όπως η Ελλάδα, που είχαν προσδεθεί σ’ αυτό μετά το Σεπτέμβριο του 1931. Έτσι, στην ουσία καθιερώθηκε, μετά το 1933, η ευρύτατη de facto ανάμιξη κάθε κράτους στην εθνική του οικονομία. Η “ρυθμισμένη οικονομία” ή η “κατευθυνόμενη οικονομία” ήταν πλέον πραγματικότητα.

Η κρίση του 1929 υπήρξε μεγάλη πρόκληση για την οικονομική πολιτική όλων των χωρών του κόσμου. Τη μεγαλύτερη στροφή σε πειραματισμούς και καινοτόμες παρεμβάσεις έκαναν οι κυβερνήσεις Roosevelt.

Το New Deal που εφάρμοσε ο Roosevelt ήταν μια σύνθεση, ένα μωσαϊκό μέτρων πολιτικής, για να αντιμετωπιστούν τα τρέχοντα οικονομικά προβλήματα των Ηνωμένων Πολιτειών. Ήταν πολιτικό και όχι οικονομικό πρόγραμμα, οπότε δεν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως εφαρμογή μιας συγκεκριμένης οικονομικής θεωρίας στην πράξη. Παρέλαβε την ανεργία στο 25% και τη βιομηχανική παραγωγή στο 64 το 1933 (1929=100) και κατόρθωσε να περιορίσει την πρώτη στο 14% και να αυξήσει τη δεύτερη στο 103 το 1937.

Ο Roosevelt δεν διέθετε ενιαίο οικονομικό επιτελείο, αλλά πολλές αλληλοσυγκρουόμενες ομάδες, που συχνά έριζαν περί του πρακτέου, αλλά είχαν κοινό σκοπό, να βοηθήσουν τον πρόεδρο στην υπέρβαση της ύφεσης. Σημαντικοί σύμβουλοι στην πρώτη φάση του New Deal ήταν ο Rexford Tugwell και ο Robert Morley, οπαδοί του συγκεντρωτικού προγραμματισμού και όχι της αποκεντρωμένης παρέμβασης που τελικά εφαρμόστηκε. Στο δεύτερο New Deal, δηλαδή μετά το 1935, ο Louis Brandeis και ο Felix Frankfurter ήταν τα κύρια πρόσωπα επιρροής και κύρους. Χωριστή ομάδα στο οικονομικό επιτελείο αποτελούσαν δικηγόροι όπως ο Adolf Berle, λόγω των θεσμών που έπρεπε να καθιερωθούν και των νομοθετικών διευθετήσεων των διαφορών μεταξύ επιχειρήσεων και καταναλωτών που χρειαζόνταν. Οι δικηγόροι είχαν ένα δικό τους

¹³ Για το ζήτημα αυτό, βλ. Schubert (1990).

¹⁴ Βλ. Clavin (1991). Για άλλες διασκέψεις της ΚτΕ, βλ. League of Nations (1933, 1938 και 1939).

“νομικό” τρόπο θέασης των οικονομικών φαινομένων και ανέπτυσαν τεχνικές με τις οποίες ασκούσαν επιρροή στις νομοθετικές ρυθμίσεις της οικονομικής ζωής. Άλλος οικονομολόγος με πρωτότυπη σκέψη και συνεισφορά στην αμερικανική οικονομική διοίκηση ήταν ο Laughlin Currie, που μελέτησε τις νομισματικές εξελίξεις στις ΗΠΑ το 1934 και ήταν οπαδός της ποσοτικής θεωρίας του χρήματος και της ανάγκης για άσκηση αναδιανεμητικής δημοσιονομικής πολιτικής. Μάλιστα, ο Currie έγινε το 1939 προσωπικός σύμβουλος του Roosevelt. Τέλος, αξίζει να αναφερθεί και ο Marriner Eccles, που, ως κεντρικός τραπεζίτης του Κάνσας, συμμετείχε στο Fed. Ο Eccles ήταν οπαδός της επεκτατικής πολιτικής, δεν φοβόταν, αντίθετα με άλλα μέλη του Fed, για τυχόν αρνητικές συνέπειες του New Deal στην οικονομία και πάντοτε τασσόταν υπέρ της κυβέρνησης όταν ετίθετο θέμα παρέμβασης του Fed στην οικονομική ζωή. Η παρουσία του, όπως και η ετοιμότητά του να δεχθεί τις καινοτομίες στην οικονομική πολιτική, αλλά και στη θεωρία, υπήρξαν καταλυτικές για την επιτυχία του New Deal.

Βασική ιδέα που διείπε την πολιτική του Roosevelt ήταν το λεγόμενο pump priming, δηλ. η δαπάνη για την εκτέλεση δημόσιων έργων για να υπάρξει οικονομική ανάκαμψη, έστω και με τη δημιουργία δημόσιου ελλείμματος. Όπως η αντλία βοηθεί στην άντληση νερού από ένα βαθύ πηγάδι, έτσι και οι δαπάνες αυτές θα αντλούσαν από τους αναξιοποίητους πόρους “νερό”, δηλαδή εισόδημα και παραγωγή. Η χρηματοδότηση με πίστωση ή/και με έκδοση χαρτονομίσματος, η ελλειμματική δαπάνη γενικά, δεν αποτελούσε για τους Νιου Ντήλερς παράγοντα ανησυχίας σε σχέση με τη δυσπραγία που υπήρχε. Αργότερα, μετά το 1941, ο Abba Lerner επιχείρησε να αναπτύξει μια θεωρία λειτουργικής χρηματοοικονομικής (functional finance), αλλά η προσπάθειά του δεν είχε σχέση με την άσκηση πολιτικής της μορφής του New Deal και δεν διαδόθηκε ευρύτερα λόγω άλλων παραγόντων.

Στις πρώτες 100 ημέρες της διακυβέρνησής του, ο Roosevelt εφάρμοσε πολλά καινοτόμα μέτρα. Έκλεισε τις τράπεζες για δέκα ημέρες για να τους δώσει χρόνο να ανασυγκροτήσουν τις λογιστικές τους θέσεις.¹⁵ Ιδρύθηκε κρατική υπηρεσία με αποκλειστικό αντικείμενο την οικονομική ανάκαμψη (National Recovery Administration) και ψηφίστηκε νόμος που τροφοδότησε την αγορά με 3,3 δισεκ. δολ. για την εκτέλεση δημόσιων έργων, με τελικό σκοπό την άνοδο τιμών και μισθών στην οικονομία. Η Reconstruction Finance Corporation ανέλαβε τη στήριξη του τραπεζικού τομέα με κεφάλαια. Μερικά από τα προγράμματα που δρομολογήθηκαν είχαν πρωτοποριακό χαρακτήρα, όπως η χορήγηση επιδομάτων, η εκτέλεση δημόσιων έργων για την αποφυγή μείωσης των εισοδημάτων (Income maintenance program), καθώς και η εκτέλεση δημόσιων έργων σε περιφερειακό επίπεδο π.χ. από την Tennessee Valley Authority. Υπηρεσίες με χαρακτηριστικές ονομασίες όπως Civil Works Administration, Federal Emergency Relief Administration, Works Progress Administration, Public Works Administration και άλλες, με επικαλυπτόμενα πεδία δράσης, ανέλαβαν ποικίλες πρωτοβουλίες για την ανάκαμψη της οικονομίας.

¹⁵ Για το ζήτημα του πανικού του κοινού και των τραπεζικών κρίσεων, βλ. Wicker (1996).

Οι μεταρρυθμίσεις που άφησαν εποχή αφορούσαν τα εξής:

1. Η τραπεζική νομοθεσία του 1933 και του 1935 οδήγησε σε ομοσπονδιακή εγγύηση των καταθέσεων των τραπεζών (Federal Deposit Insurance Corporation). Οι τράπεζες υποχρεώθηκαν σε τήρηση υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων ως ποσοστού επί των καταθέσεων σ' αυτές.
2. Ιδρύθηκε Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Securities and Exchanges Commission, Επιτροπή τίτλων και συναλλαγών), που ασκούσε έλεγχο της δραστηριότητας στην αγορά κεφαλαίων.
3. Με το Νόμο Glass-Steagall απαγορεύθηκε η ταυτόχρονη ενασχόληση με την εμπορική και την επενδυτική τραπεζική και οι τράπεζες υποχρεώθηκαν να καταταγούν σε μία από τις δύο κατηγορίες.
4. Ο Agricultural Adjustments Act (Νόμος Αγροτικής Προσαρμογής) του 1933 υποχρέωνε την κυβέρνηση να υποστηρίζει ενεργά το αγροτικό εισόδημα, εισάγοντας σύστημα εγγύησης τιμών.
5. Το 1935 εφαρμόστηκε σύστημα κοινωνικής ασφάλισης και επιδομάτων ανεργίας.
6. Το 1935 με τον Wagner Act (Νόμος Wagner) δόθηκε το δικαίωμα στους εργάτες να οργανώνονται σε συνδικάτα και να διαπραγματεύονται το ύψος των μισθών.
7. Ειδική νομοθεσία οδήγησε σε τουλάχιστον 600 συμφωνίες έντιμου ανταγωνισμού μεταξύ επιχειρηματικών ενώσεων και κράτους και αποφυγής κατάχρησης κυρίαρχης θέσης στην αγορά.

Ωστόσο, τα αποτελέσματα των κυβερνητικών αυτών κινήσεων δεν άλλαξαν απότομα το κλίμα προς το καλύτερο. Οι ιδιωτικές επενδύσεις δεν αυξάνονταν. Η προσαρμογή ήταν σταδιακή. Αρχικά, τη περίοδο 1933-1936 υπήρξε βελτίωση της οικονομίας, το 1937-1938 εκδηλώθηκε ξανά ύφεση μετά από προσπάθεια ισοσκελίσης του προϋπολογισμού το 1936 και, έπειτα, στα χρόνια 1939-1942, επιτεύχθηκε μια ακόμη ήπια άνοδος. Το 1942, λίγο μετά την είσοδο των ΗΠΑ στο Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, η ανεργία αντιπροσώπευε περί το 10% του συνολικού πληθυσμού.

Στη Γερμανία το “Άμεσο Πρόγραμμα”, που είχε σχεδιαστεί από τον Gregor Strasser για την αντιμετώπιση των οικονομικών προβλημάτων της Γερμανίας, αναθεωρήθηκε το 1932, ενώ ο ίδιος δολοφονήθηκε από τους ομοϊδέατες του χιτλερικούς. Στη συνέχεια, με την κατάληψη της εξουσίας από τον Hitler διαλύθηκαν τα συνδικάτα και αντικαταστάθηκαν από ένα καθεστωτικό “Γερμανικό Εργατικό Μέτωπο”. Επιβλήθηκαν έλεγχοι εισαγωγών και συναλλάγματος και προωθήθηκαν διμερείς εμπορικές συμφωνίες clearing. Ξεκίνησαν προγράμματα εκμετάλλευσης των πλουτοπαραγωγικών πόρων της χώρας και “δημιουργίας εργασίας”. Ο σχεδιασμός τους στηρίχθηκε σε προτάσεις που γίνονταν από το 1926 από διάφορα εργατικά συνδικάτα, μεμονωμένους επιχειρηματίες και επιστήμονες, ενώ η χρηματοδότησή τους έγινε με “Παραγωγική Δημιουργία Πιστώσεων”. Ιθύνων νους του εγχειρήματος ήταν ο Διοι-

κητής της κεντρικής τράπεζας Hjalmar Schacht. Αρχικά δρομολογήθηκαν δημόσια έργα σε εθνικό επίπεδο, όπως η κατασκευή “εθνικών οδών”, και εκσυγχρονίστηκαν οι σιδηρόδρομοι. Με πιστώσεις 4 δισεκ. μάρκων, μέσα σε 24 μήνες οι άνεργοι υποχώρησαν από 6 σε 2,6 εκατομμύρια στα τέλη του 1934. Οι ιδιωτικές επενδύσεις ανέκαμψαν, αλλά το Δημόσιο συνέχισε τη δράση του. Από το 1937 και μετά, η κυβέρνηση έκανε στροφή ως προς την παραγωγική της δραστηριότητα και επένδυσε στην πολεμική βιομηχανία. Επίσης, προπαγάνδισε τη θεωρία του “Ευρύτερου Οικονομικού Χώρου” (Grossraumwirtschaft).¹⁶ Τελικά, η εφαρμογή των παραπάνω μέτρων οδήγησε το 1936 σε πλήρη εξάλειψη της ανεργίας στη χώρα, με τίμημα τη δημιουργία πολεμικής οικονομίας, που δεν μπορούσε να βρει αλλού διέξοδο εκτόνωσης παρά στην προετοιμασία ενός νέου παγκόσμιου πολέμου.

Στη Μ. Βρετανία η συντηρητική κυβέρνηση ακολούθησε συντηρητική, μη επεκτατική, οικονομική πολιτική. Ειδικότερα, μετά την εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού δεν υπήρχε καμία νομισματική πίεση από το εξωτερικό, ενώ οι ιδιωτικές επιχειρήσεις συμμετείχαν πολύ δραστήρια στον τομέα της ανοικοδόμησης.¹⁷ Ωστόσο, εφαρμοζόταν εκτεταμένος κρατικός έλεγχος στις τιμές, στη διάθεση προϊόντων και στις ποσοστώσεις των εισαγωγών, καθώς και σε άλλα οικονομικά θέματα.

Στη Γαλλία το 1936 σχηματίστηκε, όπως προαναφέρθηκε, ένα ισχυρό λαϊκό μέτωπο με επικεφαλής τον Léon Blum, το οποίο και νίκησε στις εκλογές. Στη χώρα αυτή, το πρόγραμμα απορρόφησης των ανέργων που εφαρμόστηκε περιελάμβανε κυρίως αύξηση των δημόσιων δαπανών, αλλά ταυτόχρονα δίδονταν αυξήσεις στους μισθούς και γίνονταν μειώσεις των ωρών εργασίας. Επίσης, αυξήθηκαν οι μεταβιβαστικές πληρωμές προς τους αγρότες. Η ανεργία και εδώ εξαλείφθηκε το 1937, αλλά οι ενέργειες του Μετώπου δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα: το κόστος παραγωγής και το επίπεδο των τιμών ακολούθησαν ανοδική πορεία σχεδόν αμέσως, έγιναν απολύσεις και τελικά η παραγωγή συρρικνώθηκε από το 1938 και μετά, με δυσμενείς συνέπειες για τους εργαζομένους. Το πείραμα αύξησης της παραγωγής μέσω της αύξησης των μισθών, που θα επέτρεπε την αγορά των πολυπληθέστερων αγαθών και υπηρεσιών, απέτυχε.

Αξίζει τέλος να αναφερθεί και το επιτυχημένο πείραμα της Σουηδίας.¹⁸ Τον Οκτώβριο του 1931, αμέσως μετά τη Μ. Βρετανία, η Σουηδία εγκατέλειψε τον κανόνα του χρυσού και υποτίμησε την κορώνα. Σε μια πρωτόγνωρη για τη χώρα πολιτική ένταση, ανέλαβε την εξουσία το σοσιαλδημοκρατικό κόμμα και άρχισε την εφαρμογή επεκτατικής πολιτικής μέσω αντικυκλικής δημοσιονομικής και νομισματικής δράσης. Δηλαδή, καθώς η οικονομία βρισκόταν στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, με μείωση του προϊόντος και των επενδύσεων, το κράτος μείωσε τη φορολογία και αύξησε τις δαπάνες του προϋπολογισμού, ώστε να διατηρή-

¹⁶ Μια αντίληψη κυριαρχίας της γερμανικής οικονομίας στην Ευρώπη, όπου μια σειρά άλλες χώρες την τροφοδοτούν με πρώτες ύλες και τρόφιμα. Βλ. Barkai (1990).

¹⁷ Η πορεία προς την εγκατάλειψη του κανόνα αναλύεται στο Kunz (1987).

¹⁸ Για τη σουηδική οικονομία βλ. Magnusson (2000), Jonung and Ohlsson (1997), Uhr (1977) και Lindbeck (1975).

σει τη ζήτηση σε υψηλά επίπεδα και να τονώσει την οικονομική δραστηριότητα.¹⁹ Ο πολιτικός που πρότεινε αυτό το οικονομικό πρόγραμμα ήταν ο Ernst Wigforss, και οι κυριότεροι οικονομολόγοι που τον υποστήριζαν, οι οποίοι μάλιστα έγιναν υπουργοί, ήταν οι γνωστοί πανεπιστημιακοί Bertil Ohlin, Erik Lindhal και Gunnar Myrdal. Η εμπειρία της χώρας αυτής ήταν εντυπωσιακή. Η βιομηχανική παραγωγή από 89 το 1932 (1929=100) έφθασε το 149 το 1937. Με τήρηση του κοινοβουλευτισμού και χαράσσοντας νέους δρόμους στην οικονομική πολιτική, οι Σουηδοί πρωτοτύπησαν και έτσι θεμελίωσαν την πορεία της Σουηδίας προς το κράτος πρόνοιας και την ευημερία.

Η επιτυχία αυτή σίγουρα οφείλεται στην ύπαρξη της σουηδικής σχολής οικονομικής σκέψης. Η Σουηδία είχε περάσει στη δεκαετία του 1920 από τα δίκρανα της αντιπληθωριστικής πολιτικής χωρίς να αποφύγει την υποτίμηση του 1931. Ξεκινώντας το 1927 και στηριζόμενοι στα θεωρητικά θεμέλια που είχε θέσει ο Wicksell, οι Σουηδοί οικονομολόγοι εισήγαγαν, αρχικά μεταξύ τους, τη δυναμική μέθοδο ανάλυσης της οικονομικής διαδικασίας. Ο Gunnar Myrdal ανέλυσε την οικονομία ως μεταβαίνουσα από πρόσκαιρη σε μακροχρόνια ισορροπία και ως δυνάμενη να βρίσκεται σε ανισορροπία υπό προϋποθέσεις.²⁰ Ο Erik Lindahl ανέλυσε τη σημασία των κεφαλαιακών αγαθών για τον προσδιορισμό της στατικής ισορροπίας της οικονομίας. Κατά τη σουηδική σχολή, η ισορροπία περιλαμβάνει τις αναμενόμενες συνέπειες αλλαγών που προέρχονται από αποφάσεις του σήμερα, καθώς προεξοφλείται ότι αυτές πράγματι θα επέλθουν. Με τη διάκριση της εκ των προτέρων από την εκ των υστέρων ανάλυση (ex ante και ex post), την ανάλυση διαδοχικών καταστάσεων (στην οποία πρωτοπόρησε ο Lundberg) και τη μελέτη αυτόνομων επιδράσεων μεταβολών της κατανάλωσης (που ανέλυσε ο Ohlin), οι Σουηδοί οικονομολόγοι μπορούσαν να επισκοπούν την κατάσταση της χώρας τους με όρους όχι στατικούς και παραδοσιακούς.²¹ Αλλά και ο ίδιος ο Wigforss ήταν πολιτικός με άποψη στα οικονομικά (συγγραφέας σχετικού βιβλίου από το 1931), ενώ, συγχρόνως, είχε την τύχη να διαθέτει αυτό το εξαιρετικό επιτελείο για τη διεύθυνση της οικονομικής πολιτικής. Με κατάλληλους νομισματικούς και δημοσιονομικούς χειρισμούς εξασφαλίστηκε η ταχεία ανάκαμψη της οικονομίας μέσω επεκτατικής πολιτικής και η μακροχρόνια ισοσκέλιση του κρατικού προϋπολογισμού. Η δημοσιονομική πολιτική δεν ασκούνταν κατά τη διακριτική ευχέρεια της κυβέρνησης, αλλά ήταν αντικυκλική, ελλειμματική στη φάση ύφεσης και πλεονασματική στη φάση ανόδου της οικονομίας.

Συμπερασματικά, το επίπεδο διαβίωσης σε Ευρώπη και Αμερική ήταν το 1938 υψηλότερο από εκείνο του 1929. Αυτό οφειλόταν, μεταξύ άλλων, στην παρεμβατική πολιτική που ασκήθηκε σε όσες βιομηχανικές χώρες είχαν σχολάζουσα παραγωγική δυναμικότητα. Η πολιτική αυτή προέκυψε σε εθνικό επίπεδο ως αποτέλεσμα της διεθνούς οικονομικής ασυνεννοησίας και

¹⁹ Για τη θεωρητική πραγμάτευση των κυκλικών διακυμάνσεων και της επίδρασής τους στην οικονομική ανάπτυξη, βλ. Schumpeter (1939), ενώ για τις πολιτικές πλευρές του ζητήματος βλ. Schumpeter (1942).

²⁰ Βλ. Myrdal [1931] (1965).

²¹ Αναλυτικότερα, Hansson (1982).

της έλλειψης στιβαρής ηγεσίας σε ανατολή και δύση. Αντίθετα, χώρες κυρίως γεωργικές δεν μπορούσαν να ανακάμψουν τόσο εύκολα, με αποτέλεσμα να επιβληθούν δικτατορίες, π.χ. στην Ελλάδα και την Ισπανία. Ο Β΄ Παγκόσμιος Πόλεμος σίγουρα δεν εξεργάγη λόγω οικονομικής δυσπραγίας. Έλαβε χώρα επειδή έτσι αποφάσισε ο γερμανικός ιμπεριαλισμός, η δράση του οποίου δεν ανασχέθηκε έγκαιρα από τις Δημοκρατίες της Δύσης.

1.5 Η οικονομική θεωρία στο Μεσοπόλεμο. Friedrich A. von Hayek και John Maynard Keynes

Η κρίση του 1929 κατέλαβε την οικονομική θεωρία απροετοίμαστη να παράσχει πειστικές ερμηνείες για την ένταση, το βάθος και τη χρονική διάρκεια της αναταραχής που εξαπλώθηκε σε όλη την υφήλιο. Το ζήτημα της ύπαρξης οικονομικών κύκλων δεν απασχολούσε τους νεοκλασικούς οικονομολόγους, που αποδέχονταν ως θεωρητικό θεμέλιο τη θεωρία της στατικής ισορροπίας των αγορών. Συζητούνταν όμως από μη νεοκλασικούς οικονομολόγους,²² οι οποίοι είχαν συμβάλει στη συγκέντρωση στατιστικού υλικού και στην ίδρυση μικρών ινστιτούτων-παρατηρητηρίων της εξέλιξης της οικονομικής δραστηριότητας παγκοσμίως. Από τις αρχές του 20ού αιώνα η νεοκλασική παράδοση ανέδειξε ένα εξαιρετικό πνεύμα, τον K. Wicksell, που ερμήνευσε, δυστυχώς αρχικά με μελέτες αποκλειστικά στα σουηδικά και μόνο αργότερα και στα γερμανικά, τις οικονομικές κρίσεις. Καθώς ο ακαδημαϊκός χώρος βρισκόταν σε κατάσταση ανεπαρκούς συνεννόησης, η συνταγή που προσφερόταν στους πολιτικούς ως διέξοδος από μια ύφεση περιελάμβανε όσα εφάρμοσαν οι περισσότερες κυβερνήσεις μετά το “κραχ” της Wall Street, δηλαδή ισοσκέλιση προϋπολογισμού, ενθάρρυνση αποταμιεύσεων, αναμονή αυτορρύθμισης των αγορών. Παρέμενε ισχυρή η πίστη στο νόμο του Say (βλ. παρακάτω), ενώ σε μερικές χώρες υπήρχαν και εθνικές ιδιομορφίες. Για παράδειγμα, στην Αμερική δημοσιογράφοι με ειδίκευση στα οικονομικά ζητήματα, αλλά και ο Andrew W. Mellon, υπουργός του H. Hoover, ήταν “ρευστοποιητές”, δηλ. ζητούσαν, σε περίπτωση οικονομικής κρίσης, την άμεση ρευστοποίηση όλων των περιουσιακών στοιχείων χρεοκοπημένων επιχειρήσεων, αλλά και τη “ρευστοποίηση” της εργασίας, δηλαδή χαμηλότερα ημερομίσθια και πλήρη ευελιξία του ωραρίου απασχόλησης, ώστε η οικονομία να επανέλθει σε ισορροπία.

Στη δεκαετία του 1930 και σε συνέχεια θεωρητικών αναζητήσεων από τους Wicksell, Mises και Fisher, οι πιο προβεβλημένες θεωρίες που διατυπώθηκαν ήταν αυτές των Robbins (1934), Hayek (1929, 1933, 1939) και Keynes (1936).²³ Γενικά, η Αυστριακή Σχολή ήταν αρκετά σεβαστή, εντός και εκτός πανεπιστημίων, μέχρι την εμφάνιση της κευνσιανής θεωρίας.

²² Hutchison (1953).

²³ Για παρουσίαση των θεωριών της εποχής, βλ. Schumpeter (1954), Schackle (1967), Pigou (1933) και Haberler (1937).

Ο Robbins ερμήνευσε την κρίση ως οφειλόμενη στη μη αποκατάσταση, μετά το 1918, της λειτουργίας του κανόνα χρυσού ο οποίος ίσχυε προ του 1914. Η ευκαμψία τιμών-μισθών, για την οποία παρείχε εγγύηση ο κανόνας χρυσού, δεν θα είχε επιτρέψει την εκδήλωση και την παράταση μιας τόσο μεγάλης ύφεσης όπως αυτή του 1929, σύμφωνα με τον Robbins. Ο παρεμβατισμός των κυβερνήσεων μετά το 1918 και η απομάκρυνση των φορέων χάραξης της οικονομικής πολιτικής από πολιτικές αυτορρυθμίσεις των αγορών ήταν οι παράγοντες που ευθύνονταν για την πρωτόγνωρη δυσπραγία που τότε μάστιζε την παγκόσμια οικονομία.

Ο Hayek προσέφερε μια άλλη εξήγηση, περισσότερο θεωρητικού-αφηρημένου τύπου, η οποία στηριζόταν στην τότε ήδη διαμορφωμένη αυστριακή παράδοση. Σύμφωνα με τον Hayek, η οικονομία χαρακτηρίζεται από μια “αυθόρμητη τάξη”, καθώς οι πολίτες επιδιώκουν την ατομική τους ευημερία. Οποιαδήποτε προβλήματα τυχόν προκύψουν στη διαδικασία αυτή είναι, κατά τον Hayek, προβλήματα “αποτυχίας συντονισμού”, κατάστασης που ήταν συχνή σε μια οικονομία της αγοράς με τόσους συμμετέχοντες, οι οποίοι επιδίωκαν τόσο διαφορετικούς σκοπούς. Αυτό που είχε σημασία κατά τον ίδιο ήταν να γίνει κατανοητό ότι το κράτος δεν έπρεπε να παρεμβαίνει στην οικονομία προκειμένου να προλάβει ή να θεραπεύσει προβλήματα αποτυχίας συντονισμού. Αυτά θα αντιμετώπιζονταν με διαχρονικές διαδικασίες προσαρμογής στο πλαίσιο των αγορών. Οι διαδικασίες παραγωγής τελικών προϊόντων ήταν αρκετά χρονοβόρες, επομένως τα επιχειρηματικά λάθη ως προς την επιλογή επενδύσεων και τις εκτιμήσεις περί κερδοφορίας ήταν περίπου αναπόφευκτα. Η οικονομική θεωρία του σχηματισμού των τιμών, η νομισματική θεωρία και η θεωρία του κεφαλαίου έπρεπε, κατά τον Hayek, να μελετώνται ως ενιαίο σύνολο και πάντοτε προς την κατεύθυνση της κατανόησης του εξισορροπητικού μηχανισμού της αγοράς.

Ο προγραμματισμός της οικονομίας ήταν κατά τον Hayek καταστροφικός για την ελευθερία του ατόμου και ο ίδιος, ήδη από τη δεκαετία του '30, είχε αντιταχθεί σε όσους υποστήριζαν παρεμβατικές ιδέες. Ήταν μεθοδολογικό σφάλμα, κατά τον Hayek, να εκκινεί η ανάλυση από το σύνολο και όχι αντίθετα, από το άτομο. Οι θεσμοί, κατά τον Hayek, είναι αποτέλεσμα της ανθρώπινης δράσης, όχι όμως δημιουργήματα ή κατασκευές βάσει συγκεκριμένου σχεδίου. Προκύπτουν στο πλαίσιο της αυθόρμητης τάξης. Για το λόγο αυτό, ο Hayek επέκρινε την προσπάθεια μεταφοράς σχημάτων των φυσικών επιστημών στις κοινωνικές επιστήμες, προσπάθεια που ο ίδιος αποκάλεσε “επιστημονισμό”. Οι αγορές έχουν μεγάλη σημασία για την ανθρώπινη δράση και αποτελούν μηχανισμούς απόκτησης γνώσης από τους δράντες. Η γνώση αυτή βελτιώνεται, καθώς αποκαλύπτονται νέα στοιχεία και προκύπτουν νέες εμπειρίες για όσους συμμετέχουν στις αγορές. Μ' άλλα λόγια, οι αγορές αποτελούν σχολείο ανακαλύψεων και συνεχούς προσαρμογής του ατόμου στην κοινωνική ζωή.

Όπως προαναφέρθηκε, ο Hayek παρήγαγε ήδη από τη δεκαετία του '20 ένα εντυπωσιακό σε ποσότητα έργο και οι απόψεις του για τις οικονομικές κρίσεις μπορούν να συνοψιστούν ως εξής: μεγάλη σημασία στην κατανόηση των διαδραματιζομένων στην αγορά έχει ο χρόνος

παραγωγής, δηλ. η χρονική απόσταση μεταξύ της διενέργειας της επένδυσης και της παραγωγής του τελικού προϊόντος. Η αποχή από την κατανάλωση επιτρέπει περισσότερες επενδύσεις και ευημερία στο μέλλον. Η αποταμίευση ως πράξη πάντοτε προηγείται της επένδυσης και το επιτόκιο παίζει το ρόλο του συντονιστή των διαθέσεων νοικοκυριών/επιχειρήσεων ως προς την απόφασή τους να μην καταναλώσουν/αξιοποιήσουν χρηματικά κεφάλαια σε μήκος χρόνου. Συνήθως η κρίση αρχίζει λόγω της επί μακρό χρόνο διατήρησης χαμηλών επιτοκίων από πλευράς τραπεζών σε μια φάση ανάπτυξης καινοτομιών,²⁴ κατάσταση που οδηγεί τους επιχειρηματίες στην εσφαλμένη εκτίμηση ότι τα δανειακά τους κεφάλαια είναι πραγματικά, δηλαδή προ-αποταμιευμένα, ενώ στην πραγματικότητα είναι πληθωρικά, αποτέλεσμα υπερβολικής παροχής πιστώσεων με χαμηλά επιτόκια, λόγω της αδυναμίας των τραπεζικών αρχών να τα αυξήσουν έγκαιρα.²⁵ Όταν λοιπόν, κατά τον Hayek, διενεργούνται υπερβολικές επενδύσεις, και μάλιστα σε κεφαλαιακό εξοπλισμό υψηλού επιπέδου, που θα αύξανε υπέρμετρα την παραγωγή καταναλωτικών αγαθών, αυτό γίνεται σε σαθρή βάση. Αργά ή γρήγορα τα επιτόκια ανέρχονται και, με την άνοδο αυτή, αποκαλύπτεται η μέχρι τότε πλασματική οικονομική κατάσταση. Οι τιμές ως μέσο αποστολής μηνυμάτων των αγορών έχουν παρεμποδιστεί να στείλουν τα ορθά σήματα και η επάνοδός τους σε “ορθά” επίπεδα απαξιώνει τα επενδυτικά σχέδια σε εξέλιξη και τα προϊόντα που έχουν παραχθεί με βάση τέτοιες διαδικασίες. Κυβερνητικές παρεμβάσεις στη συγκυρία αυτή, κίνητρα πάσης φύσεως προς τους συμμετέχοντες στην αγορά και παρεμπόδιση της εκκαθάρισής της διαστρεβλώνουν περισσότερο τα πράγματα, οδηγώντας σε μεγαλύτερη κορύφωση της οικονομικής ανισορροπίας.²⁶

Ο Hayek εμπλούτισε την ανάλυσή του με πραγμάτευση σχετικά με τον τρόπο εξέλιξης της οικονομίας υπό τις συνθήκες που περιγράφηκαν στην προηγούμενη παράγραφο, το είδος των αποφάσεων αποταμιευτών και επενδυτών σ’ αυτή τη φάση του κύκλου, καθώς και τα πιθανά αποτελέσματα που θα προέκυπταν. Ωστόσο, μετά την αρχική αποδοχή της, η εξήγησή του για την οικονομική δυσπραγία υποχώρησε υπό τη σκιά της κρίσης του 1929. Σε μεταγενέστερη δημοσίευση,²⁷ ανέλυσε καινούργιες πιθανές καταστάσεις στη φάση της υπερεπένδυσης, με βάση νέες υποθέσεις εργασίας, όπως, π.χ., ότι το επιτόκιο δανεισμού είναι σταθερό, η προσφορά εργασίας είναι ανελαστική και μη μετακινούμενη σε εναλλακτικές απασχολήσεις και η οικονομία βρίσκεται σε ισορροπία μη πλήρους απασχόλησης πριν από την εκκίνηση υπερεπενδυτικής δραστηριότητας. Επειδή η συγκεκριμένη μελέτη δεν επηρέασε, σ’ εκείνη τη συγκυρία, την επιστημονική κοινότητα, ο Hayek, διατηρώντας την αποστροφή του προς την κρατική επεκτατική πολιτική, έστρεψε το ενδιαφέρον του σε άλλες επιστημονικές περιοχές.

²⁴ Βλ. Hayek (1933), 150.

²⁵ Αντίθετα, κατά τον Mises η τήρηση χαμηλών των επιτοκίων οφειλόταν σε ιδεολογικούς λόγους και πολιτικές πιέσεις. Βλ. Mises (1928) και τα όσα αναφέρονται στο Ψαλιδόπουλος (1989), 133-6.

²⁶ Βλ. Hayek (1933), 19-22.

²⁷ Βλ. Hayek (1939).

Η δημοσίευση της *Γενικής Θεωρίας* του Keynes το 1936 άρχισε σταδιακά να αλλάζει τις αντιλήψεις των οικονομολόγων για τον τρόπο λειτουργίας της οικονομίας ως συνόλου. Για να διατυπώσει τη θεωρία του, ο Keynes χρειάστηκε να υπερβεί το φιλελευθερισμό της εποχής του, με τον οποίο είχε γαλουχηθεί. Δηλαδή, σε αντίθεση με άλλους διανοητές του Μεσοπολέμου, ο Keynes, που αυτοπροσδιοριζόταν ως “νέος φιλελεύθερος”, αναγνώριζε στοιχεία της πολιτικής πραγματικότητας, όπως π.χ. την ύπαρξη και δράση εργατικών συνδικάτων στην οικονομία. Εγκαταλείποντας τη μονοτονία των ως τότε γενικόλογων συστάσεων περί μείωσης μισθών και δαπανών για να επανέλθει ισορροπία στην οικονομία, επιχείρησε να συνδυάσει το θεωρητικό λόγο με πρακτικές προτάσεις για την έξοδο της οικονομίας από μια μεγάλη ύφεση όπως αυτή του 1929.

Η εξέταση της κεϋνσιανής θεωρίας αξίζει, κατά το γράφοντα, να ξεκινήσει με μια αναδρομή στις ιστορικές συνθήκες διαμόρφωσής της. Με τη δημοσίευση της *Γενικής Θεωρίας* του Keynes, η νεοκλασική οικονομική θεωρία δέχθηκε μια ιδιόμορφη επίθεση από έναν πασίγνωστο στη βρετανική και τη διεθνή κοινωνία οικονομολόγο με ακαδημαϊκά ενδιαφέροντα, συμμετοχή στην πολιτική ζωή της χώρας του και ιδιαίτερη ικανότητα να επηρεάζει την κοινή γνώμη.

Μέχρι τότε, οι Βρετανοί φιλελεύθεροι, με κυριότερο εκπρόσωπο τον Ρίγου, είχαν βεβαίως εκφράσει επιφυλάξεις κατά πόσον η ελεύθερη λειτουργία των αγορών οδηγούσε σε κοινωνικώς επιθυμητά αποτελέσματα. Οι αντιρρήσεις τους, ωστόσο, επικεντρώνονταν σε θέματα συναφή προς τις επιπτώσεις της μεγέθυνσης των επιχειρήσεων, που οδηγούσαν σε στρέβλωση του μηχανισμού των τιμών και δημιουργία μονοπωλίων. Μ’ αυτή την έννοια, κρινόταν ότι πιθανές αποτυχίες της αγοράς, όπως π.χ. η απόκλιση μεταξύ ιδιωτικού και κοινωνικού κόστους, αφορούσαν μόνον ειδικές περιπτώσεις και η μελέτη τους δεν εστιάζονταν σε προβλήματα του συνολικού οικοδομήματος της καπιταλιστικής οικονομίας.

Η κριτική του Keynes για το καπιταλιστικό σύστημα ήταν διαφορετικού χαρακτήρα, καθώς κατέληξε να πιστεύει ότι το σύστημα της οικονομίας της αγοράς ήταν χρονίως ασταθές και ανίκανο να οδηγήσει την οικονομία σε πλήρη αξιοποίηση των πλουτοπαραγωγικών πόρων της. Τονίζοντας, μάλιστα, τη σημασία της ενεργού ζήτησης και της αύξησης των δαπανών ώστε να εξασφαλιστεί υψηλό επίπεδο ευημερίας και πλήρης απασχόληση, ο Keynes αμφισβήτησε τη σημασία της φειδούς και της αποταμίευσης γενικότερα. Επομένως, οι ουσιώδεις επιδράσεις τις οποίες άσκησε η κεϋνσιανή θεωρία στην οικονομική αλλά και την κοινωνική πολιτική οφείλονται στο ότι βασίζεται σε μια κοινωνική φιλοσοφία εντελώς διαφορετική από εκείνη των νεοκλασικών.

Πριν από τη δημοσίευση της *Γενικής Θεωρίας* και καθ’ όλη τη διάρκεια του Μεσοπολέμου, ο Keynes συμμετείχε έντονα στις καθημερινές συζητήσεις γύρω από θέματα τρέχουσας οικονομικής πολιτικής. Το 1925 εξέφρασε την αντίθεσή του στην επιστροφή της αγγλικής λίρας στην προπολεμική της ισοτιμία με το χρυσό, διότι πίστευε ότι η λίρα ήταν υπερτιμημένη και

ότι οι χρηματικοί μισθοί, επειδή ήταν ανελαστικοί προς τα κάτω,²⁸ δεν θα προσαρμόζονταν, όπως πίστευαν οι νεοκλασικοί, στην ισοτιμία αυτή χωρίς κοινωνικές αναταραχές. Το 1929, μαζί με τον πολιτικό Lloyd George, υποστήριζε την ανάγκη εκτέλεσης δημόσιων έργων για την καταπολέμηση της ανεργίας, απορρίπτοντας το επιχείρημα ότι η συγκεκριμένη κρατική ενέργεια θα εκτόπιζε την ιδιωτική πρωτοβουλία και θα στρέβλωνε ακόμη περισσότερο την αγορά. Περίπου την ίδια εποχή υποστήριζε και την επιβολή δασμών ως μέσο αναζωογόνησης της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας. Σ' αυτές του τις παρεμβάσεις ο Keynes, ως πραγματιστής, έδινε βάρος στα πρακτικά αποτελέσματα που επιθυμούσε να επέλθουν.

Στη *Γενική Θεωρία* ο Keynes είχε δύο στόχους: να προσδώσει θεωρητικό υπόβαθρο στις ως τότε απόψεις του, εντάσσοντάς τις σε ένα νέο ερμηνευτικό σχήμα για τον καπιταλισμό της εποχής του, και να πείσει για την ανάγκη ριζικής αλλαγής του τρόπου προσέγγισης των οικονομικών προβλημάτων, ιδίως της ανεργίας, από οικονομολόγους και κυβερνήσεις. Όπως ο ίδιος έγραφε, “πίστευα ακράδαντα και για πολλά χρόνια στις θεωρίες στις οποίες τώρα επιτίθεμαι”²⁹, ενώ περιέγραφε τη διαδικασία συγγραφής του βιβλίου του “ως αγώνα απόδρασης από συνηθισμένους τρόπους σκέψης και έκφρασης”.³⁰

Δύο ήταν, κατά τον Keynes, τα κυριότερα λάθη του καπιταλισμού της εποχής του: “η αποτυχία του να εξασφαλίσει πλήρη απασχόληση και η αυθαίρετη (arbitrary) και άνιση διανομή πλούτου και εισοδημάτων”.³¹ Ο ίδιος επικεντρώθηκε στο πρώτο πρόβλημα, χωρίς να αμφισβητεί την οριακή θεωρία γενικά,³² παρά μόνο το αξίωμά της ότι η οριακή ωφέλεια του μισθού ισούται με την αρνητική οριακή ωφέλεια που η εργασία προκαλεί στον εργαζόμενο.

Για να αποδείξει τη δυνατότητα ύπαρξης ακούσιας ανεργίας, ο Keynes επιτέθηκε στο Νόμο του Say, δηλ. στην αντίληψη ότι η προσφορά δημιουργεί τη ζήτησή της και ότι η αξία της παραγωγής ισούται με τη συνολική δαπάνη σε επίπεδο πλήρους απασχόλησης των συντελεστών παραγωγής. Σύμφωνα με το Νόμο του Say, αποθησαυρισμός δεν είναι δυνατόν να υπάρξει. Αποχή από την κατανάλωση μπορεί να υπάρχει, διότι ένα άτομο ίσως προτιμήσει την αναβολή της έναντι τιμήματος, δηλαδή ενός τόκου που θα εισπράξει, αλλά το ποσό που αντιστοιχεί στην αποχή αυτή επανέρχεται στο εισοδηματικό κύκλωμα με τη μορφή επενδυτικού κεφαλαίου. Με άλλα λόγια, το επιτόκιο εξισορροπεί και εξισώνει την αποταμίευση με την επένδυση στην κοινωνία. Σε όλη αυτή τη διαδικασία, το χρήμα αποτελεί απλώς μέσον εξυπηρέτησης των πληρωμών και δεν διαθέτει δική του αξία.

Ο Keynes άρχισε την επίθεσή του στο Νόμο του Say μελετώντας το ρόλο του χρήματος από τη σκοπιά των ατόμων που το διακρατούν, για να καταλήξει ότι το χρήμα διακρατείται,

²⁸ Για την πορεία του Keynes στη διαμόρφωση της *Γενικής Θεωρίας*, βλ. Clarke (1988).

²⁹ Keynes (1936), v-vi.

³⁰ Όπ. π., viii.

³¹ Όπ. π., 372.

³² Η οριακή αρχή προσδιορίζει το βέλτιστο επίπεδο μιας οικονομικής μεταβλητής, εξισώνοντας το κόστος με τα οφέλη που θα προέκυπταν από την αύξηση της εν λόγω μεταβλητής κατά μία επιπλέον μονάδα, και αποτελεί το θεμελιακό αξίωμα της νεοκλασικής θεωρίας.

μεταξύ άλλων, για την αξιοποίηση της ρευστότητας που προσφέρει, δηλ. για το ότι επιτρέπει την άμεση εκμετάλλευση των δυνατοτήτων που παρέχει η αγορά για κερδοσκοπία. Πέραν αυτού, ο Keynes έδειχνε ότι, όταν αυξάνεται το επιτόκιο, ομολογίες και χρεόγραφα ήδη σε κυκλοφορία χάνουν μέρος της αξίας τους, εφόσον είχαν αγοραστεί όταν το επιτόκιο ήταν χαμηλό. Η πείρα των συναλλασσόμενων τούς οδηγεί, λοιπόν, στο να χρησιμοποιούν το χρήμα και ως μέσο αποθησαυρισμού της αγοραστικής δύναμης, αποσύροντάς το προσωρινά από την κυκλοφορία. Η παραπάνω ανάλυση γίνεται, βέβαια, πιο περίπλοκη αν στο χρηματιστήριο υπάρχουν χρεόγραφα διαφορετικής αξίας και εξασφάλισης.

Το επιτόκιο, κατά τον Keynes, δεν είναι μέγεθος που εξισορροπεί τις αποταμιεύσεις με τις επενδύσεις, αλλά ένα νομισματικό φαινόμενο, το οποίο προκύπτει από τη ζήτηση και την προσφορά χρήματος στην κοινωνία και μπορεί βέβαια να ασκήσει επιρροή στις αποταμιευτικές ή επενδυτικές επιλογές ιδιωτών και επιχειρήσεων. Όσον αφορά στους ιδιώτες, η αποταμίευσή τους εξαρτάται κυρίως από το εισόδημά τους. Μάλιστα, όσο αυτό αυξάνεται, αποταμιεύεται ένα, όχι μόνο απόλυτα, αλλά και αναλογικά μεγαλύτερο ποσό από πριν. Αυτό οφείλεται στην τάση της οριακής ροπής για κατανάλωση να φθίνει, καθώς το εισόδημα αυξάνεται, τάση η οποία αποτελεί ένα θεμελιώδη οικονομικό νόμο, η ερμηνεία του οποίου έχει ψυχολογικό υπόβαθρο.³³

Οι συνέπειες της δυνατότητας αποθησαυρισμού και της αύξησης της αποταμίευσης, αυξανόμενου του εισοδήματος, αποτελούν κατά τον Keynes πηγή ανησυχίας, καθώς καθιστούν απαραίτητη την αύξηση του όγκου των επενδύσεων προκειμένου η συνολική δαπάνη να ισούται με τη συνολική παραγωγή. Σύμφωνα με τα γραφόμενά του: “Όσο πλουσιότερη γίνεται μια κοινότητα, τόσο ευρύτερο είναι το κενό μεταξύ τρέχουσας και δυναμικής παραγωγής. Και με τον τρόπο αυτό γίνονται πιο έκδηλες και εξοργιστικές οι ατέλειες του οικονομικού συστήματος”.³⁴

Η διενέργεια επενδύσεων εξαρτάται από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, δηλ. το επιτόκιο και την προεξοφλούμενη απόδοση της επένδυσης, την οποία ο Keynes ονόμασε οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου, τονίζοντας ταυτόχρονα ότι “η σημαντικότερη σύγχυση που υπάρχει...[ως προς την έννοια της οριακής αποδοτικότητας] οφείλεται στην αδυναμία κατανόησης ότι αυτή εξαρτάται από την προσδοκώμενη απόδοση του κεφαλαίου και όχι μόνο από την παρούσα απόδοσή του”.³⁵ Η απόδοση αυτή εκτιμάται από κάθε επιχειρηματία με υποκειμενικά – ψυχολογικά – κριτήρια και παρουσιάζει μεγάλη αστάθεια. Σε περίπτωση που η οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου είναι χαμηλότερη του τρέχοντος επιτοκίου, τότε δεν γίνονται επενδύσεις και το κράτος πρέπει να λάβει μέτρα, νομισματικά και δημοσιονομικά,

³³ Ο Keynes στήριξε τη *Γενική Θεωρία* περισσότερο σε νόμους ψυχολογικής φύσεως, που σχετίζονταν με την παρατήρηση της ανθρώπινης συμπεριφοράς σε δεδομένες οικονομικές συνθήκες, παρά σε μαθηματικά θεωρητικά αξιώματα.

³⁴ Keynes (1936), 31.

³⁵ Όπ. π., 141.

προκειμένου να τις ενισχύσει. Το κράτος οφείλει να καλύπτει άμεσα ή έμμεσα το κενό δαπάνης που δημιουργείται καθώς η οικονομία προοδεύει. Κατά τον Keynes, “ενώ η διεύρυνση των κρατικών λειτουργιών την οποία συνεπάγεται η προσαρμογή της ροπής προς κατανάλωση στην πρόθεση για επένδυση θα φαινόταν σε ένα σύγγραμμα του 19ου αιώνα ή σε ένα σύγχρονο Αμερικανό κεφαλαιούχο ως τρομερός περιορισμός του ατομισμού, εγώ αντίθετα, την υποστηρίζω. Είναι και το μόνο πρακτικό μέσο αποφυγής της καταστροφής του συνόλου των υφιστάμενων οικονομικών μορφών και η προϋπόθεση μιας επιτυχημένης λειτουργίας της ατομικής πρωτοβουλίας”.³⁶ Το εθνικό εισόδημα εξαρτάται, όπως προαναφέρθηκε, από τη συνολική δαπάνη, η οποία και προσδιορίζει τον όγκο της συνολικής απασχόλησης στην κοινωνία. Η ανεργία πριν και μετά την κρίση του 1929 οφειλόταν, σε τελική ανάλυση, στην ανεπαρκή, σε σχέση με τις συνολικές παραγωγικές δυνατότητες, ζήτηση στην οικονομία.

Οι συνέπειες της παραπάνω ανάλυσης για την οικονομική πολιτική μπορούν να περιγραφούν ως εξής: η νομισματική πολιτική πρέπει να φροντίζει να είναι χαμηλό το επιτόκιο ώστε, με δεδομένη την οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου, να ενθαρρύνονται οι επενδύσεις. Επειδή όμως ισχύει η λεγόμενη “παγίδα ρευστότητας”, η νομισματική πολιτική, καθώς το επιτόκιο βρίσκεται ήδη σε χαμηλό επίπεδο, που αποτελεί το κατώτατο όριο μεταβολής του, χάνει τη δυνατότητα οποιασδήποτε επιρροής στη συνολική ζήτηση. Η δημοσιονομική πολιτική οφείλει να παίξει πιο ενεργό ρόλο από τη νομισματική πολιτική. Για παράδειγμα, σε περιόδους ύφεσης επιτρέπεται να υπάρχουν ελλείμματα του Δημοσίου για μικρά χρονικά διαστήματα, αρκεί τα δημόσια έργα να αυξάνουν τη συνολική ζήτηση. Η μείωση των μισθών ως μέσο εξόδου από την ύφεση είναι από πλευράς θεωρίας καταδικαστέα, ενώ από πολιτικής πλευράς είναι δύσκολο να υλοποιηθεί. Κατά τον Keynes, “σε τίποτα δεν στηρίζεται η πεποίθηση ότι πολιτική εύκαμπτων μισθών είναι σε θέση να οδηγήσει σε κατάσταση συνεχούς και πλήρους απασχόλησης”.³⁷ Μάλιστα, το αντίθετο θα ήταν επιθυμητό, δηλαδή να υπάρχει διαρκής άνοδος των μισθών και οικονομία που να αναπτύσσεται, προκειμένου να καλυφθεί το δημιουργούμενο από τη διαδικασία αυτή κενό ζήτησης.

Ο Keynes στη *Γενική Θεωρία* αναφέρθηκε ελάχιστα στο θέμα της κατανομής του εισοδήματος στην κοινωνία, ίσως επειδή πίστευε ότι “υπάρχει μια κοινωνική και ψυχολογικά εύλογη βάση για σημαντικές ανισότητες εισοδημάτων και πλούτου”.³⁸ Έβλεπε, όμως, τις ανισότητες στην εποχή του να λαμβάνουν μεγάλη έκταση. Θεωρούσε την αύξηση της φορολογίας των κληρονομιών μέσο που θα άμβλυne τις ανισότητες, ενώ, από την άλλη πλευρά, το χαμηλό επιτόκιο που θα έπρεπε να ισχύει στην οικονομία θα μείωνε τα τεράστια ποσά που καρπούνταν οι εισοδηματίες, η σταδιακή “ευθανασία” των οποίων, μέσω της πολιτικής χαμηλών επιτοκίων, θα άμβλυne περαιτέρω τις εισοδηματικές ανισότητες.

³⁶ Όπ. π., 380.

³⁷ Όπ. π., 267.

³⁸ Όπ. π., 374.

Συμπερασματικά η παραπάνω θεωρία είναι, σύμφωνα με τα λόγια του ίδιου του Keynes, “σχετικά συντηρητική ως προς τις συνέπειές της”.³⁹ Ωστόσο, συνάντησε μεν την αποδοκιμασία της πανεπιστημιακής ορθοδοξίας της εποχής, αλλά κατέκτησε τους νέους ερευνητές και όσους οικονομολόγους έμελλαν να στελεχώσουν επιτελεία των κυβερνήσεων των δημοκρατικών χωρών της εποχής που μάχονταν τον εθνικοσοσιαλιστικό ολοκληρωτισμό. Ακριβώς γι’ αυτό, ο κεϋνσιανισμός αναδείχθηκε μεταπολεμικά ως εξαιρετικά δημοφιλής οικονομική θεωρία, ώς τα μέσα της δεκαετίας του 1970.

³⁹ Όπ. π., 377.

Κεφάλαιο 2

Σύγχρονες ερμηνείες της κρίσης του 1929: επισκόπηση της βιβλιογραφίας

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται κριτικά οι ερμηνείες που διατυπώθηκαν στο πεδίο της οικονομικής θεωρίας για την κατανόηση της κρίσης του 1929. Με τη συγκριτική παράθεση της επιχειρηματολογίας και της τεκμηρίωσης των απόψεων αναδεικνύονται θετικές αλλά και αρνητικές πτυχές διαφόρων θεωρητικών προτάσεων. Ωστόσο, πρέπει να επισημανθεί ότι, καθώς εξελίσσεται με την πάροδο του χρόνου μια θεωρητική σχολή σκέψης, ο τρόπος ανάλυσης εκ μέρους μεμονωμένων μελών της ή και ολόκληρο το κέντρο βάρους του προβληματισμού της μπορεί να μετατοπιστεί, με καταλυτικές συνέπειες για τις θέσεις της εν λόγω σχολής. Νέες θεωρήσεις και συγκλίσεις μπορούν να μεταβάλουν μian αρχική εικόνα και να συμβάλουν στο να γίνουν ασαφέστερα τα όρια μεταξύ διαφόρων σχολών σκέψης. Όπως αναλύεται πιο κάτω, παρόλο που και οι τρεις σχολές οικονομικής σκέψης με τις οποίες θα ασχοληθεί ο συγγραφέας – η νεοκλασική, η κεϋνσιανή και η μαρξιστική – εξακολουθούν να υφίστανται ως διαφορετικές θεωρητικές κατευθύνσεις έως σήμερα, πολλοί συγγραφείς που κατατάσσονται σε μια από αυτές παρουσίασαν αλλαγή απόψεων στο θέμα που θα απασχολήσει τη μελέτη πιο κάτω. Πρέπει μάλιστα να τονιστεί ότι, από τη δεκαετία του 1990 και μετά, η συζήτηση σχετικά με τα αίτια της κρίσης του 1929 αποδεσμεύθηκε από ερμηνείες σχετιζόμενες με σχολές οικονομικής σκέψης και συνεχίζεται ως σήμερα χωρίς αναφορές σ' αυτές. Στις εντελώς πρόσφατες αναλύσεις, η κρίση του 1929 εξετάζεται ως χρηματοπιστωτική κρίση και με τα εργαλεία της συγκριτικής οικονομικής ιστορίας.¹ Μελετάται ως προς τη διάχυση και τα αίτιά της παγκοσμίως, συγκρινόμενη με άλλες, πιο πρόσφατες κρίσεις.

Με τον όρο “σύγχρονες” νοούνται ερμηνείες κατά την τελευταία 25ετία. Αυτό σημαίνει ότι δεν θα απασχολήσουν τη μελέτη, παρά μόνο παρεμπιπτόντως, ερμηνείες της κρίσης του 1929 που γνώρισαν το φως της δημοσιότητας κατά το προ της 25ετίας χρονικό διάστημα. Οι ερμηνείες αυτές, αν και σημαντικές και ενδιαφέρουσες, ανήκουν σε μια άλλη εποχή, σε ένα λογικό στερέωμα διαφορετικό από αυτό της σημερινής μακροοικονομικής θεωρίας, ένα από τα αντικείμενα της οποίας αποτελεί το θέμα των οικονομικών διακυμάνσεων και κρίσεων. Ελπίζεται ότι, παρά την αναπόφευκτη υποκειμενικότητα ως προς την επιλογή των μελετών που παρου-

¹ Hatton, O' Rourke and Taylor (2007).

σιάζονται εδώ, δεν έχει παραλειφθεί η αναφορά στις σημαντικότερες από όσες έχουν δει το φως της δημοσιότητας.

2.1 Νεοκλασικές ερμηνείες

Οι νεοκλασικές ερμηνείες της κρίσης του 1929 ανατρέχουν στο έργο των L. Robbins και C. Wharburton κατά το Μεσοπόλεμο.² Επανήλθαν με ένταση από τις αρχές της δεκαετίας του '60 και κυριάρχησαν σταδιακά στον ακαδημαϊκό χώρο, καθώς, την ίδια εποχή και ως τα μέσα της δεκαετίας του 1970, η συναίνεση σχετικά με το κύρος της νεοκλασικής σύνθεσης είχε εξασθενήσει ουσιαδώς. Πριν όμως αναλυθούν οι εν λόγω ερμηνείες και δεδομένου ότι διατυπώθηκαν για να ανατρέψουν την επικρατούσα “κεϋνσιανή” ερμηνεία, δεν θα ήταν άσκοπη η αναφορά στις απόψεις προς τις οποίες οι νεοκλασικές θεωρίες έστρεφαν τα πυρά τους.

Η απρόσκοπτη οικονομική άνοδος όλων των βιομηχανικά ανεπτυγμένων χωρών μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο είχε ως αποτέλεσμα να θεωρηθεί η κρίση του 1929 ως ένα θλιβερό επεισόδιο της ιστορίας. Στο μοναδικό βιβλίο που κυκλοφόρησε με το θέμα αυτό σε όλη τη δεκαετία του '50, ο J. K. Galbraith έδινε ιδιαίτερη έμφαση στην κερδοσκοπική ψυχολογία και τον πυρετό των παικτών στο Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης, που, σε συνδυασμό με τις τότε υφιστάμενες αθρόες πιστωτικές διευκολύνσεις και κάποια “κόπωση” της αμερικανικής παραγωγικής μηχανής, προκάλεσαν την κρίση.³

Κατά τα λοιπά, οι περισσότεροι από τους Αμερικανούς οικονομολόγους συμφωνούσαν σε μια ερμηνεία της κρίσης του 1929 με περίπου την εξής μορφή: υπό συνθήκες χειροτέρευσης της διανομής του εισοδήματος σε βάρος των μισθωτών και στο πλαίσιο ενός ασταθούς διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος στηριγμένου στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, εκδηλώθηκε συγκυριακή κάμψη της παραγωγής, ιδίως στους κλάδους της αυτοκινητοβιομηχανίας και των οικοδομών. Το αποτέλεσμα ήταν η μείωση της συνολικής δαπάνης, οι πολλαπλασιαστικές επιδράσεις της οποίας οδήγησαν στην πτώση του εισοδήματος και των τιμών. Η χρηματιστηριακή κρίση επεξέτεινε τον πανικό, τις πτωχεύσεις, την αβεβαιότητα. Η οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου υποχώρησε και η προτίμηση ρευστότητας εκδηλώθηκε με την επιθυμία τήρησης ρευστού χρήματος ως κεφαλαιακού διαθέσιμου, η οποία φαινόταν ως εναλλακτική λύση προτιμότερη από την αγορά ομολογιών.⁴ Τα χαμηλά επιτόκια της περιόδου δεν λειτούργησαν ευνοϊκά για παραγωγικές επενδύσεις.

² Robbins (1934) και Wharburton (1945), 114-28. Βλ. επίσης Fisher (1932), ιδίως σ. 85-110, και Cassel (1932). Στις ερμηνείες αυτές προβάλλονται ως αιτίες της κρίσης νομισματικοί λόγοι, η κρατική παρέμβαση και ψυχολογικοί παράγοντες. Παραπλήσια ερμηνεία στην ελληνική βιβλιογραφία βλ. σε Χριστοδουλόπουλος (1935), 308-78.

³ Galbraith (1975), 111 επ.

⁴ Για μια πειστική ερμηνεία του γεγονότος αυτού, βλ. Gramm (1972), 499-519.

Η δυσπραγία συνεχίστηκε όλη τη δεκαετία του '30, επειδή οι φορείς της οικονομικής πολιτικής δεν είχαν σαφείς στόχους και στερούνταν οικονομικής θεωρίας ικανής να ερμηνεύσει τα φαινόμενα και να χαράξει δρόμους για την έξοδο από την κρίση. Η δημοσίευση της *Γενικής Θεωρίας* του Keynes και οι συζητήσεις γύρω από αυτήν κάλυψαν το κενό και η απρόσκοπτη οικονομική ευημερία μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο πιστοποιούσε την υπεροχή της διακριτικής κρατικής παρέμβασης ως προς τη χειραγώγηση της συνολικής ζήτησης.

Αυτή ήταν η συγκυρία όταν το 1963 δημοσιεύθηκε η *Νομισματική Ιστορία των ΗΠΑ* από τους M. Friedman και A. Schwartz, που έδωσε το έναυσμα για μια επανεκτίμηση της οικονομικής ιστορίας των ΗΠΑ και την έναρξη της μονεταριστικής αντεπανάστασης στο χώρο της οικονομικής θεωρίας.⁵

Σύμφωνα με τους Friedman και Schwartz, η μελέτη της αμερικανικής οικονομικής ιστορίας επιβεβαιώνει εμπειρικά ότι υπάρχει σαφής σχέση, τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια, μεταξύ μεταβολών της ποσότητας του χρήματος και μεταβολών των χρηματικών εισοδημάτων.⁶

Μελετώντας την περίοδο 1927-1933, διαπίστωναν διαρκή πτώση του αποθέματος του χρήματος στην οικονομία, από 49,9 δισεκ. δολ. σε 29,9 δισεκ. δολ.,⁷ δηλαδή κατά το 1/3 περίπου. Μετά από αυτή τη διαπίστωση, οι Friedman και Schwartz ερμήνευσαν την κρίση του 1929 ως πρόβλημα πολιτικής και συγκεκριμένα πρόβλημα εσφαλμένης νομισματικής πολιτικής: η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα (Fed) ακολουθούσε από το 1928 περιοριστική νομισματική πολιτική — όπως πιστοποιούν όλες οι πηγές⁸ — που είχε ως στόχο την παρεμπόδιση του συναλλακτικού “πυρετού” στη Wall Street.

Η πολιτική αυτή δεν επέτυχε το στόχο της: η κερδοσκοπία συνεχίστηκε, ενώ οι παραγωγικοί κλάδοι αντιμετώπιζαν όλο και εντονότερα προβλήματα λόγω της έλλειψης ρευστού. Παραγωγή, απασχόληση και τιμές άρχισαν να υποχωρούν από τον Αύγουστο του 1929 και η χρηματιστηριακή κρίση επιδείνωσε την κατάσταση. Το Fed όμως εξακολούθησε να ασκεί την ίδια πολιτική,⁹ με αποτέλεσμα να σημειωθούν οι πρώτες χρεοκοπίες τραπεζών το φθινόπωρο του 1930. Το κύμα αυτό εντάθηκε από παρόμοιες εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές και διήρκεσε ως το Μάρτιο του 1933.¹⁰ Με λίγα λόγια, ο υπεύθυνος για τις εξελίξεις είναι το Fed, που, αντί να ακολουθήσει επεκτατική νομισματική πολιτική αυξάνοντας τη ρευστότητα της οικονο-

⁵ Βλ. Friedman and Schwartz (1963), 299-419, καθώς και το άρθρο τους που δημοσιεύθηκε τον ίδιο χρόνο στο *Review of Economics and Statistics*, 45, 32-78.

⁶ Friedman and Schwartz (1963), 676.

⁷ Όπ. π., 299. Βλ. και Διαγράμματα 27, 31 και 62 στις σ. 302, 333 και μεταξύ 678 και 679 αντίστοιχα. Η ποσότητα χρήματος ορίζεται ως το άθροισμα του χρήματος σε κυκλοφορία και του υπολοίπου των τραπεζικών λογαριασμών πάσης φύσεως. Επιπλέον, από τρεις αλληλεξαρτούμενους παράγοντες: τη νομισματική βάση (νόμισμα σε κυκλοφορία συν τοποθετήσεις εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα), τη σχέση μεταξύ καταθέσεων και αποθέματος χρήματος ιδιωτών και επιχειρήσεων και τη σχέση μεταξύ καταθέσεων και αποθεματικών στην κεντρική τράπεζα. Βλ. όπ. π., 684 επ.

⁸ Βλ. ενδεικτικά Chandler (1971), 39 επ.

⁹ Αυτό δεν σημαίνει ότι δεν επανεκτιμούσε τη στάση του, το αντίθετο μάλιστα. Απλώς η πλειοψηφία του Fed δεν τασόταν υπέρ μεταβολών της νομισματικής πολιτικής. Βλ. Wicker (1966), 141 επ.

¹⁰ Σύμφωνα με τους Friedman και Schwartz, στο χρονικό αυτό διάστημα χρεοκόπησαν 9.000 τράπεζες και χάθηκαν καταθέσεις ύψους 7 δισεκ. δολαρίων. Βλ. Friedman and Schwartz (1963), 308-15, 342-4 και 351-2.

μίας, μετέτρεψε μια φυσιολογική κάμψη σε καταστροφή, ακολουθώντας μια πολιτική ακριβού χρήματος, που συρρίκνωσε την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία.¹¹

Όπως προαναφέρθηκε, οι απόψεις αυτές εξασφάλισαν σύντομα την αποδοχή της ακαδημαϊκής κοινότητας και συνετέλεσαν στην απομάκρυνση πολλών οικονομολόγων από αντιλήψεις περί ενδογενούς αστάθειας του καπιταλιστικού συστήματος. Το τελευταίο ισορροπεί πάντοτε, και μόνο παρεμβάσεις στη λειτουργία του είναι δυνατόν να το αποσταθεροποιήσουν. Η νομισματική πολιτική αποτελεί τη μόνη επιτρεπτή επικοινωνία μεταξύ κρατικών αρχών και οικονομίας και εξυπακούεται ότι πρέπει να ασκείται προς την “ορθή” κατεύθυνση. Ατυχώς, κατά το Μεσοπόλεμο ασκήθηκε προς τη λανθασμένη.¹²

Η μελέτη των Friedman και Schwartz αποτέλεσε, μεταξύ άλλων, την αφετηρία για τη διερεύνηση, υπό μονεταριστική σκοπιά, πτυχών της νομισματικής πολιτικής και της πορείας της αμερικανικής οικονομίας στο Μεσοπόλεμο. Το γεγονός αυτό διευκολυνόταν από τη σταδιακή δημοσίευση ποσοτικών στοιχείων σχετικών με την περίοδο του Μεσοπολέμου, πρόσφορων για οικονομετρικές διερευνήσεις.

Έτσι, π.χ. ο P. Cagan πιστοποίησε ότι μεταβολές των σχέσεων “καταθέσεις/χρήμα σε κυκλοφορία” και “καταθέσεις/αποθέματα τραπεζών” μπορούν να εξηγηθούν ως αποτέλεσμα πανικού που δεν έχει προκύψει από μείωση της οικονομικής δραστηριότητας,¹³ δηλαδή από επίδραση της πραγματικής στη χρηματική σφαίρα της οικονομίας.

Ο A. Gandolphi διαπίστωσε ότι η ζήτηση χρήματος κατά την περίοδο της ύφεσης ήταν σταθερή, άρα ότι ενισχύεται η νομισματική ερμηνεία των μεταβολών των φάσεων του οικονομικού κύκλου, ότι δηλαδή οι μεταβολές είναι απότοκες αλλαγών μόνης της προσφοράς χρήματος στην οικονομία.¹⁴

Οι Boughton και Wicker επανήλθαν στη διερεύνηση της σχέσης χρήματος σε κυκλοφορία και καταθέσεων.¹⁵ Η σχέση αυτή παρουσίαζε διακύμανση κατά τη χρονική περίοδο 1930-1933, οφειλόμενη στην πτώση των καταθέσεων κατά 33%, κατά μέσο όρο, σε συνδυασμό με άνοδο της διακράτησης ρευστών κατά 55% την ίδια περίοδο.¹⁶ Η αύξηση του λόγου “χρήμα σε κυκλοφορία/καταθέσεις” αποδίδεται στις τραπεζικές χρεοκοπίες. Παράγοντες όπως η πτώση των επιτοκίων ταμιευτηρίου και η μείωση εισοδήματος και δαπάνης επηρέασαν οπωσδήποτε τις εξελίξεις, αλλά, όπως αναφέρουν και οι ίδιοι οι πιο πάνω ερευνητές, η μείωση της ποσότητας χρήματος στην οικονομία ήταν “μια αυτόνομη ενόχληση παρά μια ενδογενής αντίδραση σε προηγούμενες υποχωρήσεις της οικονομικής δραστηριότητας”.¹⁷

¹¹ Θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι Friedman και Schwartz δεν χρησιμοποιούν τον όρο “κρίση” για να περιγράψουν τα γεγονότα του 1929, αλλά τον όρο “συρρίκνωση” (contraction). Βλ. και το χαρακτηριστικό τίτλο του σχετικού κεφαλαίου στη *Monetary History*, 299.

¹² Παρόμοια είναι και τα συμπεράσματα του Haberler, κατά τον οποίο ο νομισματικός παράγοντας έχει τεράστια σημασία για την κατανόηση της ύφεσης, βλ. Haberler (1976), 33.

¹³ Βλ. Cagan (1965).

¹⁴ Βλ. Gandolphi (1974), 969-83, καθώς και Gandolphi and Lothian (1976), 46-51.

¹⁵ Βλ. Boughton and Wicker (1979), 405-18.

¹⁶ Όπ. π., 405.

¹⁷ Όπ. π., 416.

Όπως είναι φυσικό, η προσοχή των ερευνητών εστιάστηκε στη συμπεριφορά της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας (Fed) και στη διαδικασία λήψης αποφάσεων από αυτήν. Σίγουρα αποτελεί θέμα προβληματισμού και διερεύνησης το πώς διακεκριμένα μέλη του οικονομικού κατεστημένου των ΗΠΑ, που σίγουρα υποστήριζαν “ορθές”, δηλαδή νεοκλασικές απόψεις σχετικά με τη λειτουργία της οικονομίας, κατόρθωσαν να εφαρμόσουν εσφαλμένη νομισματική πολιτική. Κατά τους Friedman και Schwartz, σημαντικό ρόλο στην αδυναμία του Fed να παρέμβει θετικά έπαιξε ο θάνατος, το 1928, του προέδρου του Benjamin Strong. Στο πρόσωπό του διέκριναν τον άνθρωπο που, καθώς η κατάσταση θα χειροτέρευε, θα μπορούσε να επιβάλει την ορθή κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.¹⁸

Ο Meltzer δεν δέχεται τη μοιρολατρική αυτή εξήγηση. Κατ’ αυτόν, σίγουρα το Fed διέπραξε σφάλματα πολιτικής. Η μελέτη των πρακτικών των συνεδριάσεων του αποδεικνύει, κατά τη γνώμη του, ότι τα μέλη του αποφαίνονταν για την πορεία της οικονομίας με βάση το επίπεδο των αγοραίων επιτοκίων και του όγκου των συνολικών πιστώσεων προς την οικονομία.¹⁹ Τα μέλη του Fed είχαν συμπεράνει ότι η ύπαρξη διαθέσιμων στις τράπεζες και η πτώση των επιτοκίων στην αγορά θα έπρεπε να οδηγούν τις επιχειρήσεις προς περισσότερες επενδύσεις. Αφού οι ιδιώτες δεν ακολουθούσαν αυτά τα βήματα, οι τραπεζίτες δεν θεωρούσαν ορθό να παρέμβουν και να αυξήσουν, με πράξεις ανοικτής αγοράς ή με άλλα μέτρα νομισματικής πολιτικής, την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία.²⁰

Κατά τον Field, η αδράνεια του Fed μπορεί να εξηγηθεί από το ότι ήταν ανεπαρκής η παρακολούθηση των εξελίξεων ως προς τη ζήτηση χρήματος στην αμερικανική οικονομία.²¹ Καθώς αυξανόταν η ζήτηση χρήματος για κερδοσκοπικούς λόγους, η ζήτηση χρήματος για διενέργεια συναλλαγών μειωνόταν, ενώ η ποσότητα χρήματος παρέμενε σταθερή. Ο οικονομετρικός έλεγχος του Field δείχνει μια στατιστικά σημαντική έντονη αρνητική συσχέτιση μεταξύ ζήτησης για συναλλαγές και ζήτησης χρηματιστηριακών τίτλων.²² Βεβαίως, το Fed δεν διέθετε αυτά τα στοιχεία εκείνη την εποχή.

Οι Epstein και Ferguson θεώρησαν ότι υπήρχαν άλλοι λόγοι για την ολιγωρία του Fed.²³ Πιο συγκεκριμένα, εξέτασαν την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 1932, κατά την οποία το Fed είχε καταβάλει ατολμές προσπάθειες να αναθερμάνει την οικονομία μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς. Η αρχαιακή έρευνα αλλά και το εμπειρικό υλικό αυτής της περιόδου δείχνουν ότι οι εν λόγω πράξεις έτειναν να μειώνουν τα κέρδη των τραπεζών.²⁴ Οι έντονες ανησυχίες των τραπε-

18 Friedman and Schwartz (1963), *Monetary History*, 692-3. Ολοκληρωτικά αντίθετος προς αυτή την ερμηνεία είναι ο M. Rothbard, για τον οποίο η μεγάλη ύφεση είναι το αποτέλεσμα μιας “συνωμοσίας” του Διοικητή του Fed B. Strong και του Διοικητή της Τράπεζας της Αγγλίας M. Norman να “πληθωρίσουν” την υφήλιο με σκοπό το προσωπικό οικονομικό όφελος. Βλ. Rothbard (1980), *ιδίως* σ. 87 επ. Παρόμοια άποψη για τον M. Norman έχει και ο S. Pollard, βλ. Introduction, στο Pollard (ed.) (1970), 13.

19 Meltzer (1976), 455-71, για το συγκεκριμένο θέμα: 468.

20 Όπ. π., 462 επ. Σύμφωνα με την κενσιανή ερμηνεία, η οικονομία βρισκόταν στην παγίδα ρευστότητας.

21 Field (1984), 489-98.

22 Όπ. π., 491 επ.

23 Epstein and Ferguson (1984), 957-83.

24 Όπ. π., 972 επ.

ζών-μελών του Fed, οι φόβοι σχετικά με την πορεία της βρετανικής οικονομικής πολιτικής μετά την εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη λίρα, καθώς και οι εκτιμήσεις σχετικά με την ανάγκη διαφύλαξης αποθεμάτων χρυσού στις ΗΠΑ αποτελούν, κατά τους ίδιους, “κλειδιά” για την ερμηνεία αυτού του επεισοδίου της τραπεζικής πολιτικής.

Χωρίς να αναφέρεται συγκεκριμένα στην εποχή του 1929, ο West τοποθετεί το όλο θέμα της συμπεριφοράς του Fed στη βάση των στόχων του κεντρικού τραπεζικού ιδρύματος ως προς την οικονομική ζωή του τόπου.²⁵ Ο Μεσοπόλεμος απετέλεσε περίοδο αμηχανίας για τις κεντρικές τράπεζες. Η εμπιστοσύνη των νομισματικών αρχών στον κανόνα χρυσού και σε ένα διεθνές οικονομικό σύστημα που παρέπαιε δεν τους επέτρεπε να προωθούν συγχρόνως μέτρα πολιτικής που θα ευνοούσαν την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα.²⁶ Σύμφωνα με αυτήν την άποψη, η αδράνεια του Fed πρέπει να ερμηνευθεί ως απότοκος των διεθνών βλέψεων του αμερικανικού τραπεζικού κεφαλαίου, που δεν άφηνε περιθώρια για άσκηση “εθνικής” οικονομικής πολιτικής, όπως θα εύχονταν οι Friedman και Schwartz.

Ο Bernanke προσπάθησε να εμπλουτίσει την εξήγηση των Friedman και Schwartz για τη μεγάλη ύφεση και να την κάνει ελκυστικότερη και ρεαλιστικότερη μετά τις επιθέσεις των κεϋνσιανών εναντίον της.²⁷ Συμφωνούσε ότι η κατάδειξη της αιτιώδους σχέσης μεταξύ ποσότητας χρήματος και οικονομικής δραστηριότητας, την οποία υποστηρίζουν οι μονεταριστές, εξαρτάται από την απόδειξη ύπαρξης μιας χρονικής αλληλουχίας οικονομικών εξελίξεων, που δεν είναι εύκολο να καταδειχθεί, καθώς οι χρηματιστηριακές κρίσεις εκτυλίσσονται στο πλαίσιο ατελών αγορών, όπου η ροή των πληροφοριών μπορεί να ασκήσει επίδραση στην πραγματική σφαίρα της οικονομίας.²⁸ Ο Bernanke μελέτησε τις εξελίξεις στις πιστωτικές αγορές πριν και μετά τις τραπεζικές χρεοκοπίες του 1930, προσπαθώντας να εκφράσει σε ποσοτικούς όρους τις βραχυπρόθεσμες επιδράσεις της χρηματιστηριακής κρίσης στα μακροοικονομικά μεγέθη. Συμπέρανε ότι μάλλον δεν υπήρχαν επιδράσεις της χρηματιστηριακής κρίσης και των χρεοκοπιών στα πραγματικά μεγέθη της οικονομίας, εκτός από όσες χρεοκοπίες διαμεσολαβούνται μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων.²⁹ Παρά το ότι δεχόταν την ανάγκη για ενδελεχή διερεύνηση των μεταβολών σε θεσμικές παραμέτρους των οικονομικών διαδικασιών, ο συγγραφέας αποκαθιστούσε το κύρος της εξήγησης της κρίσης του 1929 με νομισματικούς όρους.

Μια πρόσθετη ένδειξη του μη δογματικού τρόπου με τον οποίο προσεγγίζουν πρόσφατα το θέμα της μεγάλης ύφεσης οι σύγχρονοι μονεταριστές —χωρίς βέβαια να υποχωρούν απ’ τις βασικές τους θέσεις— παρέχει η προσέγγιση του Hamilton.³⁰ Ο συγγραφέας αυτός όχι μόνο

²⁵ West (1976), 503-13.

²⁶ Όπ. π., 511.

²⁷ Bernanke (1983), 257-76. Για τις επιθέσεις των κεϋνσιανών, βλ. Κεφάλαιο 2.2 πιο κάτω.

²⁸ Όπ. π., 257.

²⁹ Όπ. π., 257.

³⁰ Hamilton (1987), 145-69.

ενσωματώνει στην ανάλυσή του διεθνείς οικονομικές εξελίξεις,³¹ αλλά διερευνά και την επίδραση των προσδοκιών που είχαν δημιουργηθεί για την εκδήλωση της κρίσης λόγω της αντιπληθωριστικής πολιτικής που ακολουθούνταν. Στο τελικό του συμπέρασμα απορρίπτει την παραδοσιακή κενυσιανή εξήγηση της κρίσης και επανεπιβεβαιώνει την ορθότητα των νεοκλασικών προσεγγίσεων.³²

Όπως προαναφέρθηκε, στο έργο του Hamilton είναι φανερές οι επιδράσεις της σχολής της Νέας Κλασικής Μακροοικονομίας. Από πολύ νωρίς, ο R. Lucas (εκπρόσωπος αυτής της σχολής) είχε ισχυριστεί ότι η μεγάλη ανεργία που παρατηρήθηκε μετά το 1929 θα μπορούσε να ερμηνευθεί ως ορθολογική αντίδραση των ανέργων απέναντι στη μείωση των μισθών σε πραγματικούς όρους: αντί οι άνεργοι να εργάζονται για τόσο χαμηλούς μισθούς, προτίμησαν να παραμένουν εκούσια εκτός της αγοράς εργασίας.³³

Με το θέμα της παρατεταμένης ανεργίας ασχολήθηκε και ο Darby, ο οποίος διαπίστωσε σφάλματα ως προς την παραδοσιακή ταξινόμηση των ανέργων από το Bureau of Labour Statistics.³⁴ Η αδυναμία των μονεταριστικών υποδειγμάτων να ερμηνεύσουν την παρατεταμένη ανεργία οφείλεται κατ' αυτόν στο ότι οι επίσημες στατιστικές συνυπολόγιζαν ως ανέργους τους λεγόμενους “emergency workers”, δηλαδή ανέργους που είχαν απασχοληθεί για μικρά χρονικά διαστήματα σε δημόσια έργα τοπικού χαρακτήρα. Ο Darby αφαίρεσε από το άνεργο εργατικό δυναμικό την κατηγορία αυτή των εργαζομένων, με αποτέλεσμα στους υπολογισμούς του να μειωθεί η ανεργία κατά 3,6% ετησίως.³⁵ Επιπρόσθετα μελέτησε και διατάξεις του Εθνικού Νόμου Βιομηχανικής Ανάκαμψης που μείωναν τις ώρες εβδομαδιαίας εργασίας ορίζοντας ημερομίσθια υψηλότερα από τα ισχύοντα στην αγορά εργασίας.³⁶ Κατά τον ίδιο, ήταν φανερό ότι αυτές οι κρατικές ρυθμίσεις διατήρησαν, κατά την περίοδο της κρίσης, τεχνητά υψηλό το ποσοστό ανεργίας, μη αφήνοντας το εργατικό δυναμικό να απορροφηθεί φυσιολογικά με τις διαδικασίες της αγοράς, όπως ισχυρίζονταν και οι Lucas και Rapping.³⁷

Η θριαμβευτική επικράτηση της Νέας Κλασικής Μακροοικονομίας στο βορειοαμερικανικό ακαδημαϊκό χώρο στα μέσα της δεκαετίας του 1980 και για μία δεκαετία περίπου και η συνακόλουθη ανάπτυξη της λεγόμενης Equilibrium Business Cycle Theory³⁸ οδήγησαν τους ερευνητές στην ανάδειξη νέων διαστάσεων όσον αφορά τη νεοκλασική ερμηνεία της κρίσης του 1929.

Κατά τον White,³⁹ οι τεχνολογικές και διαρθρωτικές αλλαγές στην αμερικανική βιομηχανία κατά τη δεκαετία του '20 συνετέλεσαν στη δημιουργία ορθολογικών προσδοκιών περί υψηλών

31 Όπ. π., 146-7.

32 Όπ. π., 167 επ.

33 Lucas and Rapping (1969), 721-54, και (1972), 186-91.

34 Darby (1976), 1-16.

35 Όπ. π., 14.

36 Όπ. π., 10 επ.

37 Στο έργο των οποίων ο Darby αναφέρεται ρητά. Βλ. π.χ. όπ. π., σ. 14.

38 Για μια έκθεση της ιστορικής εξέλιξης της θεωρίας αυτής από το Μεσοπόλεμο ως σήμερα, βλ. Kim (1988).

39 White (1990), 67-83.

χρηματικών αποδόσεων των διαφόρων τίτλων. Εν τούτοις, η υπερθέρμανση στο χρηματιστήριο στέρησε από τα άτομα τη δυνατότητα να είναι σε θέση να κρίνουν ορθά τις πραγματικές εξελίξεις και έτσι δημιουργήθηκε μια “φούσκα” (bubble),⁴⁰ η οποία, όταν “έσκασε”, λόγω και της εσφαλμένης πολιτικής του Fed, δεν ακολουθήθηκε από μια γρήγορη επαναφορά του οικονομικού συστήματος σε ισορροπία.⁴¹

Σχετικές με τα παραπάνω είναι οι πρόσφατες έρευνες για τη δυνατότητα εκδήλωσης “χρηματιστηριακών κρίσεων” στην οικονομία.⁴² Οι Huffman και Lothian μελέτησαν τη δυνατότητα εξάπλωσης μιας χρηματιστηριακής κρίσης υπό το ισχύσαν στο Μεσοπόλεμο σύστημα του κανόνα χρυσού.⁴³ Οι μεταβολές ισοζυγίων/χρυσού αποδείκνυαν, κατά τη γνώμη τους, ότι η ύπαρξη ενός αυτόματου συστήματος διακανονισμού των διεθνών πληρωμών όπως αυτό του κανόνα χρυσού εγγυάται τον περιορισμό των οικονομικών διακυμάνσεων που διαχέονται από τη μια χώρα στην άλλη. Δεδομένου ότι μόνο σε τρεις από τις συνολικά δώδεκα φάσεις διακυμάνσεων του Μεσοπολέμου παρατηρήθηκαν χρηματιστηριακός πανικός και αντίστοιχες μεταβολές του αποθέματος του χρυσού σε ΗΠΑ και Μ. Βρετανία, οι συγγραφείς κλίνουν υπέρ της άποψης ότι μόνο νομισματικές διαταραχές (δηλαδή απότομες αυξομειώσεις της ποσότητας του χρήματος) θα μπορούσαν να προκαλέσουν οικονομικές διακυμάνσεις, και όχι το σύστημα του κανόνα χρυσού.⁴⁴

Με τον τρόπο αυτό επιβεβαιώνουν με τη σειρά τους την ερμηνεία των Friedman και Schwartz για τα γεγονότα του 1929, συμβάλλοντας σ’ αυτό που τόσο εύστοχα ο J. Tobin χαρακτήρισε, ως την – σε αντιδιαστολή προς την οικονομική – “*μονεταριστική ερμηνεία της ιστορίας*”.⁴⁵

2.2 Κεϋνσιανές ερμηνείες

Οι σύγχρονες κεϋνσιανές ερμηνείες έχουν συνδεθεί άμεσα με το έργο του Peter Temin, καθηγητή στο Τεχνολογικό Ινστιτούτο της Μασαχουσέτης (MIT), που έδωσε στο κλασικό του έργο το χαρακτηριστικό τίτλο: “*Προκάλεσαν νομισματικοί παράγοντες τη Μεγάλη Ύφεση;*”, για να απαντήσει αρνητικά στο ερώτημα.⁴⁶

Το βιβλίο του Temin λειτούργησε ως κυματοθραύστης στη μονεταριστική αντεπανάσταση. Σε μια εποχή μετατόπισης του κέντρου βάρους της οικονομικής πολιτικής σε όλες τις καπιτα-

⁴⁰ Σύμφωνα με τους οπαδούς της σχολής των ορθολογικών προσδοκιών, η δημιουργία μιας “φούσκας” δεν είναι ασύμβατη με την ίδια τη διαδικασία διαμόρφωσης ορθολογικών προσδοκιών για την πορεία της οικονομίας. Βλ. Blanchard and Watson (1982), 295-316, και, για το συγκεκριμένο θέμα, σ. 296.

⁴¹ Βλ. White (1990), 78-81.

⁴² Βλ. τα άρθρα στο Wachtel (ed.) (1982).

⁴³ Huffman and Lothian (1984), 455-512.

⁴⁴ Όπ. π., 493.

⁴⁵ Βλ. Tobin (1965), 464-85.

⁴⁶ Temin (1976).

λιστικές χώρες από πολιτική ελέγχου της συνολικής ζήτησης σε πολιτική ελέγχου της προσφοράς χρήματος, ο Temin ανέδειξε αρκετά πειστικά ορισμένες αδύνατες πλευρές της ανάλυσης των Friedman και Schwartz⁴⁷ και πρότεινε μια άλλη ερμηνεία για το τι συνέβη το 1929. Σύμφωνα με τον Temin, οι μονεταριστές, ακόμα και σύμφωνα με το δικό τους ερμηνευτικό σχήμα, δεν διαθέτουν πειστική εξήγηση για τη χειροτέρευση της κατάστασης της αμερικανικής οικονομίας μεταξύ του χρηματιστηριακού κραχ του 1929 και της εγκατάλειψης του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία το Σεπτέμβριο του 1931.⁴⁸

Ενώ στο διάστημα από το Δεκέμβριο του '28 μέχρι το Δεκέμβριο του '30 η παραγωγή είχε υποχωρήσει κατά 30% και οι τιμές κατά 19%, η ποσότητα χρήματος είχε μειωθεί μόνο κατά 6%. Συνεπώς, η χειροτέρευση της αμερικανικής οικονομίας δεν οφειλόταν σε εφαρμογή εσφαλμένης νομισματικής πολιτικής. Αργότερα, λόγω της πτώχευσης πολλών τραπεζικών επιχειρήσεων, η ποσότητα χρήματος μειώθηκε μεν, αλλά, λαμβανομένης υπόψη και της πτώσης των τιμών, όχι τόσο πολύ σε πραγματικούς όρους. Το γεγονός ότι οι μονεταριστές εξετάζουν την περίοδο 1929-1933 χωρίς καμία διάκριση μεταξύ 1929-1931 και 1931-1933 ερμηνεύεται ουσιαστικά ως χειραγώγηση του εμπειρικού υλικού προκειμένου να επιβεβαιώσουν τη θεωρία τους.⁴⁹

Κατά τον Temin μια δεύτερη σημαντική αδυναμία της μονεταριστικής ερμηνείας αφορά την εξήγηση της πορείας των επιτοκίων, τα οποία ήταν χαμηλά κατά την περίοδο της κρίσης. Αφού αυτά δεν αυξήθηκαν, όπως θα αναμενόταν μετά από μια μείωση της ποσότητας του χρήματος, έπεται ότι πρώτα μειώθηκε το εισόδημα, παρασύροντας τη ζήτηση χρήματος προς τα κάτω. Η νεοκλασική εξήγηση παρουσιάζει στο σημείο αυτό, κατά τον ίδιο, κενό.⁵⁰

Ο Temin πραγματεύεται στη μελέτη του όχι μόνο τις νεοκλασικές αλλά και τις περισσότερες από τις κενσιανού τύπου ερμηνείες του παρελθόντος, τις οποίες και ελέγχει ως αδύναμες.⁵¹ Η δική του ερμηνεία της κρίσης συνοψίζεται ως εξής:⁵² μια αρχική μείωση του εισοδήματος τον Αύγουστο του 1929 προκάλεσε πτώση της δαπάνης, η οποία μείωσε τη ζήτηση χρήματος. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του αποθέματος χρήματος και του επιτοκίου. Η χρηματιστηριακή κρίση επέδρασε στη μείωση του πλούτου αλλά όχι καθοριστικά, αφού μόνο το 8% του πληθυσμού κατείχαν μετοχές.⁵³ Αντίθετα, η γεωργική κρίση, που είχε τις ρίζες της στο εξωτερικό, είχε μεγαλύτερη σημασία για την επιδείνωση της κατάστασης της αμερικανικής οικονομίας μετά το 1931. Οι διεθνείς διαστάσεις της κρίσης και η εμπλοκή πολλών χωρών σ' αυτήν

47 Όπ. π., 14-31.

48 Όπ. π., 169.

49 Όπ. π., 167-70.

50 Όπ. π., 104. Το άρθρο του Gandolphi που προαναφέρθηκε απάντησε ακριβώς σ' αυτή τη μομφή.

51 Όπ. π., 31-53. Σημαντικό στοιχείο της κριτικής του αποτελεί η υπερβολική χρήση της οικονομετρίας από τους ερευνητές αυτούς, που τους οδηγεί στο σημείο, αντί να ελέγχουν τις υποθέσεις τους με βάση το εμπειρικό υλικό, να τις διατυπώνουν κατ' αρχάς και μετά να διαπιστώνουν ότι αυτές επιβεβαιώνονται από μια επιλογή εμπειρικού υλικού. Βλ. όπ. π., 53.

52 Όπ. π., 170 επ.

53 Fearon (1979), 34.

καθιστούν τις ερμηνείες της κρίσης ανοικτές στον επιστημονικό διάλογο. Στο ερώτημα ποιος ήταν ο καθοριστικός παράγοντας μείωσης της δαπάνης το 1929, ο Temin δεν δίνει συγκεκριμένη απάντηση,⁵⁴ θεωρώντας το θέμα εκκρεμές για περαιτέρω έρευνα – αυτό είναι σίγουρα ένα μειονέκτημα της μελέτης του.

Το κενό αυτό καλύφθηκε σύντομα από άλλους ερευνητές. Οι Mercer, Morgan και Rostow αποδίδουν π.χ. στη μείωση της ζήτησης αυτοκινήτων την αιτία της πτώσης των επενδύσεων στον τομέα αυτό, εξέλιξη που είχε σπειροειδείς αρνητικές πολλαπλασιαστικές επιδράσεις στο συνολικό εισόδημα.⁵⁵

Οι Bloch και Pilgrim ανέπτυξαν ένα οικονομετρικό υπόδειγμα για τη μελέτη των κυκλικών διακυμάνσεων κατά το Μεσοπόλεμο,⁵⁶ από το οποίο προέκυψε ότι η μείωση της δαπάνης πήγασε από τη μείωση της ζήτησης για κατασκευές οικοδομών και αγορές κατοικιών.⁵⁷

Στηριζόμενος στην ανάλυση αυτή, ο Barber⁵⁸ διερεύνησε τη διεθνή δημογραφική εξέλιξη κατά το Μεσοπόλεμο, δίνοντας έμφαση στις ΗΠΑ. Κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, σε αντίθεση με απόψεις άλλων συγγραφέων,⁵⁹ η διεθνής οικονομική δυσπραγία μπορεί να ερμηνευθεί και με βάση τις δημογραφικές εξελίξεις, που επηρέασαν τόσο την αγορά εργασίας όσο και τους παραγωγικούς κλάδους και, τελικά, τη συνολική ζήτηση.⁶⁰

Ένας ακόμα συγγραφέας που οδηγήθηκε σε παραπλήσια συμπεράσματα είναι ο Kirkwood,⁶¹ ο οποίος κατασκεύασε ένα οικονομετρικό υπόδειγμα σύμφωνα με το οποίο το βασικό αίτιο για την αρχική κάμψη της αμερικανικής οικονομίας πριν από το κραχ της Wall Street ήταν η υπερεπένδυση στο δευτερογενή τομέα.⁶² Από την έκρηξη της χρηματιστηριακής κρίσης και μετά η εικόνα γίνεται, κατά τον ίδιο, πιο συγκεκριμένη. Ωστόσο, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι το “κλειδί” για την κατανόηση της μείωσης του εισοδήματος κατά τη Μεγάλη Ύφεση είναι η πτώση της αυτόνομης δαπάνης.⁶³

Όπως είναι φυσικό, οι απόψεις αυτές αποτέλεσαν αντικείμενο κριτικής από συγγραφείς προσκείμενους στη νεοκλασική πλευρά. Ο Meyer, π.χ., επιχείρησε να δείξει ότι μεμονωμένα επιχειρήματα του Temin, που αφορούσαν την έκταση της επίδρασης μιας μείωσης της ποσότητας του χρήματος στο συνολικό εισόδημα, ήταν εσφαλμένα.⁶⁴ Ο ίδιος ισχυρίστηκε ότι η συνάρτηση κατανάλωσης που χρησιμοποίησε ο ίδιος ο Temin, σε συνδυασμό με άλλα στοιχεία, δεν οδη-

⁵⁴ Ο Temin αναφέρεται σε “ένα συνδυασμό παραγόντων που δεν μπορούν να διαχωριστούν”, βλ. Temin (1976), 170. Το είδος της δημοσιονομικής πολιτικής και πιθανά λάθη κατά την άσκησή της δεν συγκαταλέγονται στους λόγους αυτούς, όπως έδειξε και ο Brown (1966), 857-79, και, για το συγκεκριμένο θέμα, σ. 863-9.

⁵⁵ Mercer and Morgan (1972), 269-90, και Rostow (1978), ιδίως σ. 331-7.

⁵⁶ Bloch and Pilgrim (1973), 327-44.

⁵⁷ Όπ. π., 328.

⁵⁸ Barber (1978), 432-56.

⁵⁹ Ο Barber (όπ. π., 453) αναφέρεται στον Schumpeter.

⁶⁰ Όπ. π., 436 επ.

⁶¹ Kirkwood (1972), 811-37.

⁶² Όπ. π., 833.

⁶³ Όπ. π., 834.

⁶⁴ Meyer (1978), 127-45, και, για το συγκεκριμένο σημείο, 130.

γούσε σε ικανοποιητικά συμπεράσματα ως προς την εκτίμηση της πτώσης της συνολικής κατανώσεως κατά την ύφεση.⁶⁵ Οι Anderson και Butkiewicz εξέτασαν το υπόδειγμα της αγοράς χρήματος που χρησιμοποίησε ο Temin,⁶⁶ το οποίο χαρακτήρισαν ανεπαρκές,⁶⁷ ενώ τελικά επιβεβαίωσαν ως πληρέστερη την ανάλυση των Friedman και Schwartz.⁶⁸

Άλλοι συγγραφείς έλαβαν ενδιάμεσες θέσεις ανάμεσα στα δύο στρατόπεδα, με χαρακτηριστικό εκπρόσωπο τον Mishkin.⁶⁹ Σύμφωνα μ' αυτόν, η μελέτη των οικογενειακών προϋπολογισμών των αμερικανικών νοικοκυριών με ποσοτικές μεθόδους θα μπορούσε να χρησιμεύσει ως βάση σύγκλισης μεταξύ νεοκλασικών και κεϋνσιανών, καθώς θα βοηθούσε να υπάρξει μια διαυγέστερη προσέγγιση των νομισματικών μεταβολών και της συνολικής δαπάνης κατά τη δεκαετία του '30.⁷⁰

Κορύφωση της αντιπαράθεσης νεοκλασικών/κεϋνσιανών αποτέλεσε ένα επιστημονικό συμπόσιο που διοργανώθηκε το 1980, στο οποίο διακεκριμένοι ερευνητές των δύο πλευρών διασταύρωσαν για μια ακόμα φορά τα ξίφη τους και αντάλλαξαν τα ήδη γνωστά επιχειρήματα, διανθισμένα με νέα στοιχεία.⁷¹ Οι δύο πλευρές διατήρησαν, όπως αναμενόταν, τις απόψεις τους.

Περίοπτη θέση ανάμεσα στις νεοκεϋνσιανές ερμηνείες της κρίσης του 1929, αλλά και των σύγχρονων κλονισμών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, κατέχει η άποψη του Minsky περί χρηματικής αστάθειας του σύγχρονου καπιταλισμού.⁷²

Ο Minsky εκκινεί από την ανάγκη συμπλήρωσης της κεϋνσιανής θεωρίας⁷³ με δεδομένα που θα είναι σύμφωνα προς τη θεωρία του Keynes και θα βοηθούν στην καθοδήγηση της οικονομικής πολιτικής. Τα υποδείγματα της παραδοσιακής θεωρίας στηρίζονται, κατά τον ίδιο, σε ένα απλοϊκό σχήμα, που προδίδει το νόημα της κεϋνσιανής θεωρίας και στο οποίο οι οικονομικές μονάδες παράγουν και καταναλώνουν εισροές/εκροές.⁷⁴ Μια σύγχρονη, άξια του ονόματός της, κεϋνσιανή θεωρία θα έπρεπε, κατά τον ίδιο, να εξετάζει το οικονομικό σύστημα από την πλευρά της Wall Street, δηλ. ως μια οικονομία που παράγει και καταναλώνει κέρδη.⁷⁵

⁶⁵ Meyer (1978), 139-45.

⁶⁶ Anderson and Butkiewicz (1980), 386-403.

⁶⁷ Όπ. π., 387-9.

⁶⁸ Όπ. π., 401.

⁶⁹ Mishkin (1978), 918-37.

⁷⁰ Όπ. π., 936.

⁷¹ Βλ. τα πρακτικά του συμποσίου στο Brunner (ed.) (1982). Στο πλαίσιο της επισκόπησης που διενεργείται στην παρούσα μελέτη, δεν είναι δυνατή η αναφορά στις μελέτες τα στοιχεία των οποίων αξιοποίησε ο Brunner στην ως άνω παραπομπή, αν και πρόκειται για υψηλής ποιότητας πηγές στοιχείων. Για τον ενδιαφερόμενο, αναφέρεται απλώς ότι μόνο ο Temin υποστήριξε συστηματικά την κεϋνσιανή άποψη, οι R. Gordon και Wilcox τήρησαν ενδιάμεση θέση, ενώ όλοι οι υπόλοιποι συμμετασχόντες υποστήριξαν, με μικρότερη ή μεγαλύτερη ένταση, νεοκλασικές ερμηνείες.

⁷² Για τη διατύπωση του υποδείγματος αυτού ο Minsky εργάστηκε συστηματικά. Μεταξύ των πολυάριθμων δημοσιεύσεών του, βλ. "The financial hypothesis. A Restatement", στο Minsky (1982), 90-116, και "The financial instability hypothesis: capitalist processes and the behaviour of the economy", στο Kindleberger and Laffargue (eds) (1982), 13-39, στις οποίες και θα στηριχθεί ο συγγραφέας της παρούσας μελέτης.

⁷³ Minsky (1982), 93 και 102.

⁷⁴ Βλ. Minsky στο Kindleberger and Laffargue (eds) (1982), 14-17.

⁷⁵ Όπ. π., 20.

Ο Minsky συνέδεσε τη νεοκεϋνσιανή θεωρία των επενδύσεων με την ανάλυση του Kalecki περί της πορείας των κερδών κατά τις φάσεις του επιχειρηματικού κύκλου.⁷⁶ Τα κέρδη εξαρτώνται από τις επενδύσεις, οι οποίες διενεργούνται με εισροές κεφαλαίου, πωλήσεις προϊόντων και δανεισμό. Η χρηματοδότηση νέων επενδύσεων είναι νοητή μόνο στο μέτρο που η χρηματοδότηση προηγούμενων επενδύσεων επιβεβαιώνεται ως ορθή ενέργεια από τη διαρκή ροή κερδών.⁷⁷

Ο Minsky διακρίνει τρεις τύπους οικονομικών μονάδων ανάλογα με τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους.⁷⁸ Για την πρώτη κατηγορία επιχειρήσεων, οι προβλεπόμενες εισπράξεις υπερβαίνουν τα τρέχοντα έξοδα και τις δαπάνες της περιόδου μέχρι ότου αρχίσει να αποδίδει μια επένδυση. Για τη δεύτερη κατηγορία, στην οποία κατά τον Minsky συγκαταλέγονται και όλα τα τραπεζικά ιδρύματα, ναι μεν οι προβλεπόμενες εισπράξεις δεν υπερβαίνουν τα τρέχοντα έξοδα, αλλά υπάρχει η προσδοκία ότι βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες επενδύσεις, για τις οποίες οι μονάδες αυτές έχουν διαθέσιμα ρευστά, θα αποδώσουν. Η τρίτη κατηγορία τέλος, μια υποπερίπτωση της προηγούμενης, χαρακτηρίζεται από μεγάλη ευπάθεια, καθώς οι τρέχουσες δαπάνες είναι μεγαλύτερες από τα αναμενόμενα κέρδη. Μόνο γενναιόδωρη δανειακή χρηματοδότηση μπορεί να επιτρέψει στις μονάδες αυτές να συνεχίσουν τη λειτουργία τους στην αγορά.

Καθώς το καπιταλιστικό σύστημα ευρίσκεται σε λειτουργία, το όλο χρηματοπιστωτικό πλαίσιο, που επιτρέπει, σε κάποιες χρονικές περιόδους, την πρόοδο όλων των οικονομικών μονάδων, μπορεί από ισχυρό να μετατραπεί σε εύθραυστο.⁷⁹ Τυχόν στασιμότητα της εγχώριας ζήτησης ή της ζήτησης από το εξωτερικό, κάποια διάψευση προσδοκιών, ή/και η κυβερνητική πολιτική, ή/και οι διεθνείς εξελίξεις οδηγούν τις οικονομικές μονάδες από τη μια κατηγορία στην άλλη. Χρεοκοπίες και αλληλεξαρτήσεις οδηγούν μεμονωμένους κλάδους, αλλά και οικονομίες ολόκληρων κρατών, στη δίνη της κρίσης και, ίσως, της χρεοκοπίας. Η ολοκληρωτική καταστροφή μπορεί να αποτραπεί αν, στην κρίσιμη περίοδο κατά την οποία οι επιχειρήσεις απεγνωσμένα αναζητούν δανειακά κεφάλαια για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων, βρεθεί ένας δανειστής που θα χορηγήσει το απαιτούμενο ρευστό ώστε η οικονομική μονάδα αρχικά να ορθοποδήσει και, τελικά, να αποφύγει την πτώχευση.⁸⁰

Συνοπτικά, κατά τον Minsky, ένας εξωγενής παράγοντας, μια “μετατόπιση” στο οικονομικό σύστημα, γίνεται αρχικά αιτία αλλαγής στις προοπτικές κερδοφορίας του κεφαλαίου. Αρχίζει μια διαδικασία αναπροσανατολισμού των προτεραιοτήτων σε επενδύσεις, μια έκρηξη επενδύσεων. Στη φάση αυτή, οι επιχειρήσεις αναλαμβάνουν αυξημένα χρέη σε σχέση με το παρελθόν,

⁷⁶ Βλ. Kalecki (1966). Από τον Kalecki ο Minsky παρέλαβε και διέυρνε την άποψη ότι οι τιμές των κεφαλαιακών αγαθών διαμορφώνονται υπό συνθήκες διαφορετικές από ό,τι οι τιμές των τελικών αγαθών και υπηρεσιών που απαρτίζουν το συνολικό προϊόν. Ενώ το συνολικό εισόδημα είναι το άθροισμα μισθών, αμοιβών για πρώτες ύλες και κερδών, τα κεφαλαιακά αγαθά αντανακλούν την αξία των αναμενόμενων εισοδηματικών μεριδίων από κεφαλαιοποίηση μέρους των κερδών.

⁷⁷ Βλ. Minsky στο Kindleberger and Laffargue (eds) (1982), 19.

⁷⁸ Τις τρεις αυτές κατηγορίες ο Minsky τις ονομάζει: Hedge-Finance unit, speculative unit και Ponzi-finance unit.

⁷⁹ Όπ. π., 24 επ.

⁸⁰ Όπ. π., 30-36.

με αποτέλεσμα η συνέχιση των επενδύσεων να εξαρτάται από τη σχέση μεταξύ τρεχόντων κερδών και ρυθμού εξόφλησης παρελθόντων δανείων.⁸¹ Η υπερδραστηριότητα αυτή διακόπτεται όταν οι προσδοκίες για τη δυνατότητα συνέχισής της υστερούν απέναντι στη συναίσθηση της ανάγκης τερματισμού της. Τότε η χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων μεταβάλλεται και η οικονομία οδηγείται σε αποσταθεροποιητική κερδοσκοπία, που δίνει τη σειρά της σε δυσπραγία, αγώνα δρόμου για ρευστότητα, πανικό και κρίση. Σημαντικός είναι ο ρόλος ενός “δανειστή ύστατης προσφυγής” (lender of last resort), έκφραση που πρωτοχρησιμοποίησε ο Kindleberger για να εξηγήσει ποια θεσμική ανεπάρκεια στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα απέτρεψε την τιθάσευση της κρίσης του 1929.⁸²

Μεταξύ όσων συγγραφέων προαναφέρθηκαν, τις μεγαλύτερες αντιρρήσεις για την κατάταξή του στους κεϋνσιανούς οικονομολόγους είχε ο Kindleberger, καθώς διατεινόταν ότι η κεϋνσιανή θεωρία ήταν ανεπαρκής για να αναλύσει τις αλληλεξαρτήσεις μεταξύ διαφόρων εθνικών κρατών στο πλαίσιο μιας διεθνούς οικονομίας. Το ίδιο ίσχυε, κατά την άποψή του, και για τη νεοκλασική θεωρία, γι’ αυτό και σε επανειλημμένες δημοσιεύσεις του συνιστούσε την υπέρβαση του διπολισμού “μονεταρισμός/κεϋνσιανισμός” για τη μελέτη των προβλημάτων της παγκόσμιας οικονομίας.⁸³ Το γεγονός όμως ότι ο Kindleberger χρησιμοποιεί ανεπιφύλακτα την ανάλυση του Minsky στην ερμηνεία των κρίσεων στην οικονομική ιστορία και ειδικότερα της κρίσης του 1929 επιτρέπει να καταταγεί, για τις ανάγκες της παρούσας μελέτης, μεταξύ των κεϋνσιανών ή, έστω, των μη νεοκλασικών συγγραφέων.⁸⁴

Βασική αδυναμία των νεοκλασικών και των κεϋνσιανών αναλύσεων για την κρίση του 1929 αποτελούσε κατά τον Kindleberger η αγνόηση από τους παραπάνω συγγραφείς των διεθνών διαστάσεων της ύφεσης του 1929.⁸⁵ Πράγματι, οι οικονομίες του Μεσοπολέμου δεν ήταν κλειστές οικονομίες. Μια ύφεση της αμερικανικής οικονομίας εξελίχθηκε σε μεγάλη κρίση λόγω της διασύνδεσής της με την παγκόσμια αγορά μέσα από ένα ευάλωτο σύστημα σχέσεων που βρισκόταν σε μετασχηματισμό και αναδιάρθρωση.⁸⁶ Κατά τον Kindleberger, η ορθότερη προσέγγιση στην όλη προβληματική θα ήταν μια επιλεκτική προσέγγιση, που, αντλώντας στοιχεία τόσο από νεοκλασικές όσο και από κεϋνσιανές προσεγγίσεις, θα απέδιδε στους διεθνείς παράγοντες τον πρωτεύοντα ρόλο ως προς την κρίση.⁸⁷

Πυρήνας της αντίληψης του Kindleberger είναι, όπως προαναφέρθηκε, το υπόδειγμα της χρηματοπιστωτικής αστάθειας του Minsky.⁸⁸ Η παγκόσμια οικονομία, με τις απροσδόκητες νέες

⁸¹ Την άποψη αυτή πρωτοδιατύπωσε ο Fisher ως ερμηνεία της οξύτητας της κρίσης του 1929 κατά το Μεσοπόλεμο. Βλ. Fisher (1933), 337-54.

⁸² Kindleberger (1987), 289 επ., και του ίδιου (1984), ιδίως 269-86.

⁸³ Kindleberger (1985), 287-92.

⁸⁴ Kindleberger (1978), 15 επ.

⁸⁵ Kindleberger (1985), 287.

⁸⁶ Kindleberger (1988), 171-86, και, για το συγκεκριμένο θέμα, 172.

⁸⁷ Kindleberger (1985), 291, και του ίδιου (1978), 23. Βλ. και την εύστοχη και συστηματική κατάδειξη αδυναμιών και των δύο πλευρών στο Kindleberger (1985), σε πολλά σημεία.

⁸⁸ Kindleberger (1988), 172.

ευκαιρίες κερδών που προσφέρει στο διεθνές κεφάλαιο, συντελεί ώστε σε κάθε μεμονωμένη χώρα να εναλλάσσονται ποικίλες φάσεις της οικονομικής δραστηριότητας, φάσεις ευφορίας και δυσπραγίας, οικονομικής ανόδου και παρακμής. Όταν η χρηματοπιστωτική βάση των επιχειρήσεων αρχίζει να συρρικνώνεται λόγω της συσσώρευσης χρεών, είναι απαραίτητο να υπάρξει κάποιος δανειστής, που θα παράσχει το αναγκαίο “οξυγόνο” για τη διατήρηση των επιχειρήσεων στη ζωή. Διαφορετικά, φαινόμενα όπως εκείνα της δεκαετίας του '30 είναι μοιραίο να επανεμφανιστούν.⁸⁹

Ειδικά για τη δεκαετία του '20, η αλληλουχία των γεγονότων που οδήγησαν στην κρίση μπορεί συνοπτικά, κατά τον ίδιο, να περιγραφεί ως εξής:⁹⁰ το σχέδιο Dawes αποκατέστησε πρόσκαιρα, το 1924, την εμπιστοσύνη των επιχειρηματικών κύκλων σε Ευρώπη και ΗΠΑ και οδήγησε σε κύμα χορηγήσεων από τις ΗΠΑ προς τη Γερμανία, που διακόπηκε την άνοιξη του 1928 εξαιτίας της στροφής των κεφαλαίων αυτών προς τη Wall Street. Η Γερμανία επλήγη από την εν λόγω ανακατανομή των χρηματοδοτικών πόρων και βρέθηκε σε αδυναμία πληρωμής επανορθώσεων και εξόφλησης χρεών, γεγονός που επέδρασε στη βρετανική και τη γαλλική οικονομία. Οι τιμές, κυρίως των αγροτικών προϊόντων, υποχώρησαν, η χρηματιστηριακή κρίση έπληξε μια παγκόσμια οικονομία με νομισματικά προβλήματα και κλάδους σε δυσπραγία, παγιδευμένη σε μια δίνη μείωσης δαπανών και εισοδήματος. Η απουσία ενός “δανειστή ύστατης προσφυγής”, μιας παγκόσμιας τράπεζας που θα λειτουργούσε ως ανάχωμα σ' αυτή τη σπειροειδή πτώση, ήταν ο καθοριστικός παράγοντας για τη στροφή της οικονομικής πολιτικής σε προστατευτικές λύσεις, που, με τη σειρά της, επιδείνωσε την κατάσταση. Σε ό,τι αφορά τις ΗΠΑ, κεφαλαιώδεις σφάλμα αποτέλεσε η ψήφιση του δασμολογίου Hawley-Smoot, που οδήγησε σε παρόμοιες ενέργειες και άλλες χώρες.⁹¹

Βαδίζοντας στην ερμηνευτική κατεύθυνση που είχε χαράξει ο Kindleberger, η Fremling ισχυρίζεται ότι τα στοιχεία σχετικά με τις μεταβολές των αποθεμάτων χρυσού και των ισοζυγίων πληρωμών καταρρίπτουν τη μονεταριστική μονόδρομη θεώρηση που αναγορεύει τις ΗΠΑ σε αποκλειστικό υπεύθυνο για τη διασπορά της κρίσης στον υπόλοιπο κόσμο.⁹² Η κρίση είχε πολλές εθνικές εστίες, που επηρέασαν, λιγότερο ή περισσότερο, όλες τις οικονομίες μέσω της παγκόσμιας αγοράς. Σε συνάφεια με τα παραπάνω, επιβαλλόταν, κατά την ίδια, να επαναμελετηθεί ο ρόλος των διασυμμαχικών δανείων του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου ως εξίσου υπεύθυνων για την κρίση, ιδίως για χώρες όπως η Γερμανία.⁹³

⁸⁹ Στο σημείο αυτό ο Kindleberger παραθέτει παραδείγματα διεθνούς χρηματοπιστωτικής αλληλεγγύης που διέσωσε την παγκόσμια οικονομία από παρόμοιες περιπέτειες στις δεκαετίες του '70 και του '80. Βλ. *οπ. π.*, 176-80.

⁹⁰ Kindleberger (1984), 291-400, και του ίδιου (1988), 173-6.

⁹¹ Αξίζει να σημειωθεί ότι, από τους νεοκλασικούς, πρώτος ο Meltzer παραδέχθηκε ότι, μαζί με τους νομισματικούς παράγοντες, το δασμολόγιο αυτό ήταν υπεύθυνο για την αποκοπή της αμερικανικής οικονομίας από την παγκόσμια αγορά και έδωσε το έναυσμα για την άσκηση μιας αντιφιλελεύθερης εθνικιστικής πολιτικής που άφηνε ανεξίτηλα ίχνη. Βλ. Meltzer (1976), 459-61. Παρόμοιες επιδράσεις είχε κατά τον Meltzer και όλη η νομοθεσία του New Deal για τη βιομηχανική οργάνωση. Οι R. Gordon και W. Wilcox δέχονται και αυτοί τη σημασία του εν λόγω δασμολογίου για τη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας μετά το 1932. Βλ. το δοκίμιό τους στο Brunner (ed.) (1982), 49-107, και, για το συγκεκριμένο θέμα, σ. 99.

⁹² Fleisig (1976), 52-58.

⁹³ *Οπ. π.*, 52-58.

Η συμβολή του Kindleberger δεν έμεινε χωρίς απήχηση, καθώς στα τέλη της δεκαετίας του 1990 ο Temin εμπλούτισε την ερμηνεία του πιο πάνω ερευνητή για την κρίση του 1929. Αξιολογώντας όλη την ως τότε έρευνα, κατέληξε ότι η ύφεση έγινε τελικά δυνατή εξαιτίας της αρχαϊκού τύπου πρόσδεσης της διεθνούς οικονομικής κοινότητας του Μεσοπολέμου στον κανόνα χρυσού,⁹⁴ πρόσδεση η οποία, σε συνδυασμό με εσωτερικές οικονομικές εξελίξεις (που θα ερμηνεύονταν λίγο μετά την κρίση από την κεϋνσιανή θεωρία), εξηγούσε πληρέστερα τη δυνατότητα εκδήλωσης, αλλά και την οξύτητα της κρίσης του 1929. Επομένως, και οι κεϋνσιανές ερμηνείες προχώρησαν ένα ακόμη βήμα προς τον εμπλουτισμό τους για το πολυσυζητημένο αυτό γεγονός, βήμα που έδωσε το έναυσμα για τη δημιουργία του κλάδου της Μακροοικονομικής Θεωρίας στην οικονομική επιστήμη.

2.3 Μαρξιστικές ερμηνείες

Η κρίση του 1929 αποτέλεσε και για τους μαρξιστές οικονομολόγους ένα γεγονός ιδιαίτερου επιστημονικού ενδιαφέροντος, καθώς η έννοια της οικονομικής κρίσης είχε εξαρχής ξεχωριστή σημασία στο έργο του Μαρξ.

Όπως είναι γνωστό, ναι μεν ο Μαρξ δεν κληροδότησε στους επιγόνους του μια ολοκληρωμένη θεωρία περί κρίσεων, όμως στο τεράστιο έργο του ανέλυσε σε αρκετά σημεία στιγμές της αναπαραγωγής του καπιταλιστικού συστήματος και παράγοντες που ωθούν το όλο σύστημα στην κρίση. Μεταγενέστεροι κοινωνικοί επιστήμονες διατύπωσαν εναλλακτικές θεωρίες περί των προσδιοριστικών αιτιών που αναπτόνται οδηγούν τον καπιταλισμό στην κρίση.⁹⁵

Η καθιερωμένη ως πρόσφατα εκδοχή του μαρξισμού για τα αίτια της κρίσης του 1929 έχει συνδεθεί με το έργο του P. Sweezy, κατά τον οποίο το κύριο αίτιο των εξελίξεων του Μεσοπολέμου είναι η υποκατανάλωση εκ μέρους των λαϊκών μαζών.⁹⁶ Σύμφωνα με τον Sweezy, η δημιουργία των σύγχρονων μεγάλων επιχειρήσεων μετέβαλε τους νόμους κίνησης του καπιταλισμού. Ο ανταγωνισμός μειώθηκε, οι τιμές προκύπτουν όχι στις ελεύθερες αγορές αλλά από τη βούληση των μονοπωλίων να διατηρήσουν υψηλά ποσοστά κέρδους. Η διανομή του εισοδήματος έγινε — υπό συνθήκες απουσίας κρατικής παρέμβασης— πιο άνιση, η κατανάλωση μειώθηκε, τα κίνητρα για περαιτέρω συσσώρευση κεφαλαίου εξασθένησαν. Η κρίση του 1929 οφειλόταν, κατά τον Sweezy, σε υποκατανάλωση, που αποτελεί ενδογενές χαρακτηριστικό της εξέλιξης του καπιταλισμού, ενώ έμφαση δινόταν και στην απώλεια δυναμισμού του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας.⁹⁷

⁹⁴ Βλ. Temin (1991).

⁹⁵ Για μια επισκόπηση των θεωριών αυτών στην ιστορική τους εξέλιξη, βλ. Shaikh (1978), 3-42. Βλ. και τη σύνθεση μερικών από αυτές που επιχειρεί ο Sherman (1979), 1-23.

⁹⁶ Βλ. την υποκαταναλωτική ερμηνεία που δίνει η μαρξιστική θεωρία στο: Σουήζη (1976), 242-63.

⁹⁷ Βλ. Σουήζη και Μπάραν (1972), 277-305, ιδίως 296-301.

Με την ανάλυση του Sweezy συμφώνησε, αν και με διαφορετικό σκεπτικό, ο Coontz.⁹⁸ Θέτο- ντας ως βάση της μελέτης του τα σχήματα αναπαραγωγής του Μαρξ και προσαρμόζοντας το διαθέσιμο στατιστικό υλικό προς αυτή την κατεύθυνση, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι επεν- δύσεις στον τομέα παραγωγής μέσω παραγωγής (κεφαλαιακών εν γένει αγαθών) υπερέβαιναν κατά πολύ το ποσό των εργατικών μισθών και της κατανάλωσης των επιχειρηματιών του τομέα παραγωγής καταναλωτικών αγαθών.⁹⁹ Το φαινόμενο αυτό συμβάδιζε με μια άνοδο των επενδύ- σεων στον τομέα των καταναλωτικών αγαθών μεταξύ 1919 και 1929 και με μια πτώση της απα- σχόλησης στον τομέα παραγωγής μέσω παραγωγής.¹⁰⁰ Επομένως, η κρίση οφειλόταν σε υπερ- παραγωγή καταναλωτικών αγαθών σε σχέση με τη υφιστάμενη ζήτηση. Τελικά, κατά τον ίδιο, η κρίση ξεπεράστηκε με την άνοδο των μη αναπαραγωγικών δαπανών του οικονομικού συστήμα- τος, δηλ. των αμυντικών δαπανών, ταυτόχρονα με την κήρυξη του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου.¹⁰¹

Οι απόψεις αυτές ήταν φυσικό να αποτελέσουν αντικείμενο ελέγχου και κριτικής από σύγ- χρονους μαρξιστές και ριζοσπάστες οικονομολόγους, που ανέλυσαν την κρίση του 1929 στο πλαίσιο της διογκούμενης βιβλιογραφίας γύρω από το θέμα αυτό.

Οι Gordon, Bowles και Weisskopf, σε μια εκτεταμένη σειρά δημοσιεύσεων, διατύπωσαν μια θεωρία της συσσώρευσης στο σύγχρονο καπιταλισμό η οποία βοηθεί στην κατανόηση και των εξελίξεων του Μεσοπολέμου. Σύμφωνα μ' αυτούς, η κρίση εκδηλώνεται όταν μεταβληθούν οι λεγόμενες *“κοινωνικές δομές της συσσώρευσης”*, που συναπαρτίζουν το θεσμικό πλαίσιο μέσα στο οποίο εκτυλίσσεται η συσσώρευση του κεφαλαίου μακροχρόνια. Οι κοινωνικές αυτές δομές προκύπτουν ιστορικά από συμφωνίες και συμμαχίες μεταξύ κοινωνικών ομάδων, στρω- μάτων και τάξεων, έχουν συνήθως περιορισμένη χρονική διάρκεια και θέτουν το πλαίσιο μέσα στο οποίο ασκείται η οικονομική πολιτική του κράτους.¹⁰²

Η κρίση του 1929 θα μπορούσε να ερμηνευθεί ως κρίση *“κοινωνικής σύγκρουσης”*, που προήλθε από πολλούς παράγοντες, με κυριότερο την αντίφαση μεταξύ συσσώρευσης και θεσμικού πλαισίου. Η λήξη του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου οδήγησε αργά αλλά σταθερά το αμε- ρικανικό κεφάλαιο να εγκαταλείψει τον απομονωτισμό του μέσα σε ένα ασταθές χρηματοπι- στωτικό σύστημα, ενώ η εξάπλωση του βιομηχανικού τομέα συνοδευόταν από πτώση των τιμών για τα προϊόντα του γεωργικού τομέα. Έτσι, έγιναν ανεξέλεγκτες οι λανθάνουσες κοι- νωνικές συγκρούσεις και επέδρασαν αρνητικά στην κερδοφορία. Ανεξάρτητα από το πρωταρ- χικό της αίτιο, η κρίση και το New Deal που την ακολούθησε είναι αποτέλεσμα της ατέρμονης ταξικής πάλης στην κοινωνία.¹⁰³

⁹⁸ Coontz (1966), 141-58.

⁹⁹ Όπ. π., 145.

¹⁰⁰ Όπ. π., 151.

¹⁰¹ Όπ. π., 154-5.

¹⁰² Σύμφωνα μ' αυτήν την ανάλυση, οι μεταπολεμικές κοινωνικές δομές της συσσώρευσης στις ΗΠΑ στηρίζονταν ως τα τέλη του '70 στην Pax Americana, δηλ. σε μια περιορισμένη συμφωνία κεφαλαίου-εργασίας και σε μια συμφωνία μεγαλοκαπιταλιστών και μικροαστικών στρωμάτων. Βλ. λεπτομέρειες στο Bowles, Gordon and Weisskopf (1983), 65-79.

¹⁰³ Όπ. π., καθώς και Weisskopf, Bowles and Gordon (1985), 259-86, ιδίως 260 επ.

Σύμφωνα με μια άλλη εκδοχή, η κρίση του 1929 αποδίδεται στην πτωτική τάση του ποσοστού κέρδους στην αμερικανική οικονομία κατά το Μεσοπόλεμο.¹⁰⁴ Οι Dumenil, Glick και Rangel επιχειρήσαν να αξιολογήσουν το υπάρχον στατιστικό υλικό, αναδιατάσσοντάς το με τρόπο ώστε να ανταποκρίνεται στο περιεχόμενο των εννοιολογικών κατηγοριών της μαρξιστικής πολιτικής οικονομίας.¹⁰⁵

Η εικόνα που προέκυψε από την ανάλυσή τους είναι η εξής: το ποσοστό κέρδους στην αμερικανική οικονομία υποχώρησε ραγδαία μεταξύ 1919 και 1921 και σταθεροποιήθηκε στη συνέχεια, με διακυμάνσεις, στα επίπεδα του 1918, ως την κρίση του 1929. Το φαινόμενο αυτό συνδέεται εμπειρικά με τη ραγδαία πτώση του λόγου “παραγωγή/κεφάλαιο” ως το 1921, την ανοδική του πορεία ως το 1925 και τη στασιμότητά του από τότε και ως το 1929. Οι πραγματικοί μισθοί αυξάνονταν καθ’ όλη τη διάρκεια της πρώτης 25ετίας του 20ού αιώνα και διατήρησαν την ονομαστική τους αξία από το σημείο εκείνο και μετά. Η κρίση του 1929 ήταν αποτέλεσμα πολλών παραγόντων, από τους οποίους η πτώση του ποσοστού κέρδους και η αδυναμία των ελεύθερων δυνάμεων της αγοράς να αποτρέψουν αυτή την πτώση ήταν ο σημαντικότερος, καθώς βρίσκεται στην καρδιά του καπιταλιστικού τρόπου παραγωγής.¹⁰⁶ Άρα, η εικόνα του Μεσοπολέμου ως “χρυσού αιώνα” για το αμερικανικό κεφάλαιο έπρεπε, κατά τη γνώμη τους, να αναθεωρηθεί.

Αντίθετα, η λεγόμενη “σχολή της ρύθμισης”, ειδικότερα ο Aglietta, φαίνεται να στηρίζει πιο πολύ την παραδοσιακή ερμηνεία της κρίσης, δηλ. τα περί υποκατανάλωσης.¹⁰⁷ Κεντρικής σημασίας για τους θεωρητικούς που ακολούθησαν αυτόν τον τρόπο ανάλυσης του σύγχρονου καπιταλισμού είναι η αντίληψη περί της ύπαρξης “καθεστώτων συσσώρευσης”, που συνδέονται με συγκεκριμένους “τρόπους ρύθμισης” της διαδικασίας συσσώρευσης.¹⁰⁸ Το μεταπολεμικό πρότυπο ανάπτυξης χαρακτηριζόταν φορντιστικό, επειδή στηριζόταν στην επέκταση της αλυσίδας παραγωγής και τη μαζική κατανάλωση εκ μέρους των εργαζόμενων μαζών. Σύμφωνα με τον Aglietta, το καθεστώς αυτό χρονολογείται από την έναρξη της συνεργασίας Ford και Taylor και επεκτάθηκε ώστε να γίνει κυρίαρχο στη δεκαετία του ’30.¹⁰⁹ Η κρίση του 1929 ερμηνευόταν από τον ίδιο ως κρίση πραγματοποίησης (realization crisis). Η μαζική καπιταλιστική αγορά απαιτούσε μια καταναλωτική αγορά σταθερά εξελισσόμενης ζήτησης. Η έλλειψη σχετικών ρυθμίσεων πρόνοιας για την άνοδο της ζήτησης εκ μέρους των εργατικών μαζών οδήγησε στη Μεγάλη Ύφεση.¹¹⁰

Την ίδια στήριξη της παραδοσιακής ερμηνείας παρέσχε και ο Devine.¹¹¹ Ενώ απέρριπτε ως απλοϊκή την αντίληψη ότι η εξέλιξη του καπιταλιστικού τρόπου παραγωγής οδηγούσε αναπό-

¹⁰⁴ Dumenil, Glick, Rangel (1987), 16-42.

¹⁰⁵ Οπ. π., 36-38.

¹⁰⁶ Οπ. π., 28-35.

¹⁰⁷ Aglietta (1979).

¹⁰⁸ Για σφαιρική παρουσίαση και κριτική όλων των παραλλαγών της θεωρίας της ρύθμισης, βλ. Huebner (1989).

¹⁰⁹ Βλ. Aglietta (1979), 79-87.

¹¹⁰ Οπ. π., 358-65. Σύμφωνα με τον Aglietta, μεταξύ 1920 και 1929 τα εισοδήματα από κέρδη, τόκους και προσόδους αυξήθηκαν κατά 45%, ενώ οι μισθοί μόνο κατά 13%. Βλ. όπ. π., 358.

¹¹¹ Devine (1983), 1-27.

δραστα στην εμφάνιση φαινομένων υποκατανάλωσης, ανέπτυξε μια θεωρία υπερεπένδυσης, όπου αυτή η κατάσταση αυτή θα μπορούσε να οδηγήσει σε κρίση, αν, στη φάση της ανόδου της οικονομίας, οι πραγματικοί μισθοί δεν αυξάνονταν ανάλογα με την παραγωγικότητα.¹¹² Αυτός ήταν, κατά τον πιο πάνω ερευνητή, και ο κύριος λόγος της κρίσης του 1929. Για την περίοδο μετά την εκδήλωση της κρίσης, ο Devine διέγινε ότι η αμερικανική οικονομία βρέθηκε σε μια “παγίδα υποκατανάλωσης”,¹¹³ με τεράστια αναξιοποίητη παραγωγική δυναμικότητα και έναν εφεδρικό στρατό ανέργων που συμπίεζε τους πραγματικούς μισθούς. Η κατανάλωση σε σύγκριση με το επίπεδο του προϊόντος που αντιστοιχούσε στην πλήρη αξιοποίηση της παραγωγικής δυναμικότητας υποχωρούσε, το ίδιο και η συνολική δαπάνη σε σύγκριση με τη συνολική δυνατή παραγωγή. Η κερδοφορία των επενδύσεων ήταν αμφίβολη, η κρίση της οικονομίας διευρυνόταν.¹¹⁴

Ο ρόλος του κράτους υπό τις συνθήκες αυτές αποκτούσε μεγαλύτερη σημασία, δεδομένου μάλιστα ότι, με την ανάληψη της εξουσίας από τον Roosevelt, η αμερικανική πολιτική ζωή βίωσε μια ουσιαστική ποιοτική μεταβολή. Η Theda Skocpol προσπάθησε να διερευνήσει κατά πόσον ορισμένες θεωρίες μαρξιστικής προέλευσης περί κράτους θα μπορούσαν να ερμηνεύσουν ικανοποιητικά τα δρώμενα στην πολιτική σκηνή των ΗΠΑ κατά τη δεκαετία του '30.¹¹⁵ Τα γεγονότα του New Deal ήταν δύσκολο, κατά την ίδια, να εξηγηθούν αποκλειστικά από μια θεωρητική προσέγγιση, ωστόσο και οι τρεις προσεγγίσεις που ελέγχονται από την ίδια δείχνουν να συμβιβάζονται με πολλές πλευρές της κρατικής πολιτικής που συναπάρτιζαν την κοινωνική παρέμβαση των κυβερνήσεων του Roosevelt.¹¹⁶ Αυτό που έπρεπε, κατά τη γνώμη της, να απορριφθεί ήταν εύκολες, “χυδαίου” τύπου, αποφάνσεις περί αυταπόδεικτων καταστάσεων, που στερούσαν από τη μαρξιστική ανάλυση τη δυνατότητα εμβάθυνσης στη μελέτη των εξελίξεων του καπιταλιστικού συστήματος στον 20ό αιώνα.¹¹⁷

2.4 Σύνοψη, “Νέα Θέαση” και “Νέα Συγκριτική Οικονομική Ιστορία”

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 θέτει για πολλοστή φορά το ερώτημα αν η ιστορία, στην προκειμένη περίπτωση αυτή της κρίσης του Μεσοπολέμου, μπορεί να επαναλη-

¹¹² Όπ. π., 5-12.

¹¹³ Όπ. π., 20.

¹¹⁴ Όπ. π., 20-23.

¹¹⁵ Skocpol (1980), 155-201. Οι θεωρίες είναι η εργαλειακή (Miliband), η πολιτικολειτουργική (Πουλαντζάς) και η θεωρία της ταξικής πάλης (Block).

¹¹⁶ Όπ. π., 199.

¹¹⁷ Μια ακόμα θεωρητική αφετηρία ερμηνείας των κρίσεων, άρα και αυτής του 1929, από μαρξιστική σκοπιά αποτελεί η θεώρηση της αυξητικής τάσης της οργανικής σύνθεσης του κεφαλαίου (του λόγου του σταθερού κεφαλαίου c , δηλαδή της αξίας των μέσων παραγωγής, προς το μεταβλητό κεφάλαιο v , δηλαδή την αξία της εργατικής δύναμης). Στην παρούσα μελέτη, παραλείπεται ο σχολιασμός της εν λόγω θεωρητικής αντίληψης επειδή, εξ όσων γνωρίζει ο συγγραφέας, δεν υπάρχουν σύγχρονες μελέτες που να προσπαθούν να επιβεβαιώσουν μια αύξηση της οργανικής σύνθεσης του κεφαλαίου στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1920 ως αφετηρία της κρίσης του 1929.

φθεί. Νεοκλασικοί, νεοκεϋνσιανοί και μαρξιστές, στις αναλύσεις τους σχετικά με τα σημερινά οικονομικά προβλήματα, δεν παύουν να αναφέρονται στην εν λόγω μεγάλη κρίση του παρελθόντος, αντλώντας από αυτήν επιχειρήματα για την επιβεβαίωση των θεωρητικών απόψεών τους. Κατά την άποψη του συγγραφέα, η ένταξη των οικονομολόγων σε διάφορες σχολές και ρεύματα σκέψης και η μελέτη του έργου τους υπ' αυτό το πρίσμα είναι ωφέλιμη και εποικοδομητική, ακόμη και αν οδηγεί σε παράλληλους μονολόγους. Ωστόσο, η αποδοχή αυτής της κατάστασης δεν σημαίνει και συμφωνία ως προς την ισχύ όλων των θεωρητικών απόψεων.

Πιστεύεται ότι η σχηματική παρουσίαση των πιο πάνω απόψεων κατέδειξε ότι η κρίση του 1929 ήταν βαθύτερη – και η ανάκαμψη από αυτήν βραδύτερη – από όσο θα αναμενόταν σύμφωνα με την ερμηνεία που βασίζεται στη μονοσήμαντη αιτιότητα της νεοκλασικής θεωρίας, ότι δηλαδή η ποσότητα του χρήματος επηρεάζει το εισόδημα. Το κύρος σημαντικών ερευνητών δεν αρκεί για να αντισταθμίσει την αδυναμία του νεοκλασικισμού, την πίστη στο ότι η οικονομία πάντοτε ισορροπεί. Όπως όμως εύστοχα παρατηρούσε και ο Kuznets, *“αν πρόκειται να αναπτύξουμε κάποια αποτελεσματική γενική θεωρία της οικονομικής αλλαγής και κάποια πλήρη θεωρία της οικονομικής συμπεριφοράς (των ατόμων), πρέπει να εγκαταλείψουμε την πρακτική που αντιλαμβάνεται την αλλαγή ως απόκλιση από μια φανταστική εικόνα ενός αυστηρού συστήματος ισορροπίας”*.¹¹⁸

Η κεϋνσιανή θεωρία αποτέλεσε τη μεγάλη θεωρητική καινοτομία του Μεσοπολέμου, η ακτινοβολία της όμως υποχώρησε, επειδή ήταν, μεταξύ άλλων, θεωρία της κλειστής οικονομίας, που αδυνατούσε να συμπεριλάβει στις θεωρήσεις της τη διεθνοποίηση των οικονομικών σχέσεων και του εξωτερικού τομέα της οικονομίας, τον οποίο, ως γνωστόν, δεν μπορεί να διαχειριστεί η δημοσιονομική πολιτική αφεαυτής.

Τέλος, η μαρξιστική θεωρία είναι θεωρητικά άρτια ως κλειστό σχήμα, αλλά κινείται σε πολύ υψηλό επίπεδο θεωρητικής αφάιρεσης και οφείλει να αναμετρηθεί με την εμπειρική επιβεβαίωση των θέσεών της.

Οι παραπάνω αδυναμίες οδήγησαν σταδιακά στην παρακμή της προσέγγισης της κρίσης του 1929 υπό το πρίσμα μιας συγκεκριμένης θεωρητικής σχολής και στην εμφάνιση ερμηνειών που σήμερα χαρακτηρίζονται από κάποιους ως “Νέα Θέαση”¹¹⁹ του Μεσοπολέμου και των κρίσεων ειδικότερα και από άλλους “Νέα Συγκριτική Οικονομική Ιστορία”. Δεν είναι βέβαια δυνατόν να εξαντληθεί το ζήτημα και να αναφερθούν όλοι οι σύγχρονοι μελετητές, καθώς και τα αποτελέσματα των μελετών τους.¹²⁰ Απλώς θα επιχειρηθεί σύντομη των σημαντικότερων απόψεων και προσανατολισμός προς τους σύγχρονους προβληματισμούς.

¹¹⁸ Kuznets (1930), 381–415 και, για το θέμα αυτό, 415.

¹¹⁹ Έτσι την ονομάζει ο Calomiris (1993).

¹²⁰ Βλ. τις μελέτες του R. E. Parker (2002 και 2007), που περιλαμβάνουν εκτεταμένη βιβλιογραφία. Η δεύτερη μελέτη περιέχει συνεντεύξεις με τους σημαντικότερους σύγχρονους ερευνητές.

Πρωτοπόρος στην καθιέρωση της “Νέας Θέασης” της κρίσης του 1929 ήταν ο Ben Bernanke, με το ελαφρά επικριτικό άρθρο του για τους Friedman και Schwarz που αναφέρθηκε παραπάνω. Ο Bernanke συνέχισε να δημοσιεύει μελέτες για την εποχή εκείνη σε σημαντικό κύρους περιοδικά, τις οποίες εξέδωσε το 2000 στο βιβλίο *Essays on the Great Depression*. Σύμφωνα με τον ίδιο, οι μονεταριστικές ερμηνείες δεν μπορούν να ερμηνεύσουν ικανοποιητικά τις σχέσεις μεταξύ του χρηματοπιστωτικού τομέα και της πραγματικής οικονομίας, καθώς και τη βαθύτατη κάμψη της τελευταίας. Ο ίδιος επικεντρώθηκε ακριβώς στη χρηματοπιστωτική σφαίρα. Επέστρεψε στη θεωρία του Fisher περί επίδρασης του επιχειρηματικού χρέους στη χρηματοπιστωτική κατάσταση των επιχειρήσεων σε περιόδους αντιπληθωρισμού (Fisher, 1933) και διερεύνησε την επιρροή των τραπεζικών χρεοκοπιών στο όλο πλέγμα σχέσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα με τις επιχειρήσεις. Συμπέρανε ότι *τα σοκ* που υπέστη η οικονομία στο πλαίσιο αυτού του πλέγματος ερμηνεύουν ορθότερα τις μεταβολές παραγωγής και τιμών και όχι η επιμονή στην “παραδοσιακή” εξήγηση της πτώσης της προσφοράς του χρήματος. Ο κατανεμητικός ρόλος των δανειακών κεφαλαίων που χορηγούνται από τράπεζες, υπό συνθήκες χρεοκοπιών και πτώσης τιμών, αύξησε υπέρμετρα το κόστος της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, οδηγώντας στην καθίζηση της παραγωγής και στη χρεοκοπία παραγωγικών επιχειρήσεων. Ο Bernanke ανέλυσε και το ρόλο των προσδοκιών και την επίδρασή τους στις επενδυτικές αποφάσεις, καθώς και την αβεβαιότητα που επικράτησε παγκοσμίως μετά την αποχώρηση της Μ. Βρετανίας από τον κανόνα του χρυσού το 1931 και την αντίστοιχη της Αμερικής το 1933. Στους πολυάριθμους οικονομολόγους που παρέλαβαν τη σκυτάλη και άρχισαν να εξετάζουν τις δεκαετίες του '20 και του '30 υπό το πρίσμα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης συγκαταλέγονται οι Charles Calomiris, Glenn Hubbard και Joseph Haubrich. Αλλά και άλλοι οικονομολόγοι, ευρισκόμενοι εγγύτερα σε νομισματικές ερμηνείες της κρίσης, όπως ο Stephen Cecchetti, η Christina Romer και άλλοι, προβαίνουν με τις δημοσιεύσεις τους σε διάλογο και ανταλλαγή επιχειρημάτων με τους οπαδούς των χρηματοοικονομικών ερμηνειών.

Η “Νέα Συγκριτική Οικονομική Ιστορία” συνδέεται με αυτό που ονομάζεται “Υπόθεση του Κανόνα Χρυσού”. Το 1985, την ίδια περίπου εποχή με τον Bernanke, ο Barry Eichengreen δημοσίευσε το πρώτο από τα πολυάριθμα άρθρα του που αργότερα κυκλοφόρησαν στο βιβλίο *Golden Fetters: The gold standard and the Great Depression, 1919-1937*. Η συμπτωματική εκδήλωση της κρίσης της Wall Street το 1987, καθώς και η ασιατική και η λατινοαμερικανική κρίση της δεκαετίας του '90, οδήγησαν το Brookings Institution και το National Bureau of Economic Research να προσφύγουν στη βοήθεια της οικονομικής ιστορίας για την προσέγγιση ζητημάτων της εποχής εκείνης, δηλ. της δεκαετίας του 1990. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να δραστηριοποιηθούν, πλην του Eichengreen, συγγραφείς όπως ο Michael Bordo και άλλοι και να δημοσιευθούν μελέτες στις οποίες η έμφαση δίδεται όχι μόνο στις οικονομικές εξελίξεις εντός των ΗΠΑ, αλλά και σε διεθνείς θεσμικούς και οικονομικοπολιτικούς παράγοντες.

Οι μελέτες αυτές ανέδειξαν την υφιστάμενη στο Μεσοπόλεμο ασυμμετρία ως προς τη διακίνηση αποθεμάτων χρυσού από οφειλέτριες σε δανείζουσες χώρες, την αδυναμία του μεσοπολεμικού συστήματος, που ήταν σύστημα χρυσού, αλλά και συναλλάγματος, να εξισορροπήσει τα ισοζύγια πληρωμών των διαφόρων χωρών, την ανισοσκέλεια των συναλλαγματικών ισοτιμιών και την αδυναμία, εν μέρει τουλάχιστον, των κεντρικών τραπεζών να διεκπεραιώσουν ως ανεξάρτητες αρχές την αποστολή τους.

Μελετήθηκαν επίσης χρηματιστηριακές κρίσεις και καταστάσεις τραπεζικού πανικού κατά το Μεσοπόλεμο και εξιστορήθηκε με ακρίβεια, χάρη στην ύπαρξη επαρκούς στατιστικού υλικού, η διαχρονική εξέλιξη των μεσοπολεμικών οικονομιών. Είναι χαρακτηριστικό ότι πολλές μελέτες εκπονήθηκαν με τη σύμπραξη τόσο μελών καθεμιάς από τις δύο ομάδες όσο και μελών των ομάδων αυτών με τρίτους (Bordo με Schwartz, Bordo με Eichengreen, Bernanke με James, Eichengreen με Temin), σύμπραξη που κατέστησε πιο σύνθετες τις προσεγγίσεις. Τέλος, η κρίση του 1929 άρχισε να συγκρίνεται με σύγχρονες κρίσεις, ειδικά μετά το 2008.¹²¹

Συμπερασματικά, η σύγχρονη έρευνα για την κρίση του 1929 συνεχίζει να προκαλεί συζητήσεις και αντιπαραθέσεις ως τις ημέρες μας και σίγουρα πρέπει να αναμένονται και νέες δημοσιεύσεις για το θέμα αυτό στο άμεσο μέλλον.

¹²¹ Βλ. Reinhart and Rogoff (2009) και την εκεί βιβλιογραφία. Θα πρέπει επίσης να γίνει αναφορά στην ομάδα των “αναλυτών πραγματικών οικονομικών κύκλων”, όπως ο Lee Ohanian και ο H. Cole, οι οποίοι, εφαρμόζοντας δυναμικά στοχαστικά υποδείγματα γενικής ισορροπίας, επιχείρησαν προκλητικές ερμηνείες της κρίσης του 1929, που, όπως δείχνουν και τα σχόλια συγγραφέων άλλων σχολών, στο Parker (2007), 31, 135, 153, δεν θεωρούνται αξιόλογες ερμηνείες της τότε πραγματικότητας παρά την αναλυτική τους λάμψη.

Κεφάλαιο 3

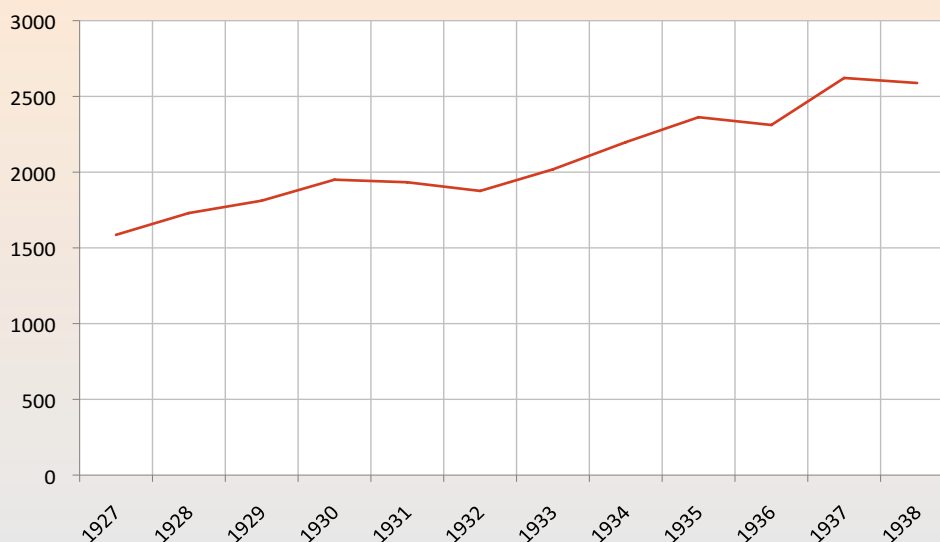
Η ελληνική οικονομία του Μεσοπολέμου

3.1 Μακροοικονομικές εξελίξεις

Η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε με ικανοποιητικό ρυθμό κατά το Μεσοπόλεμο, αλλά όχι στην έκταση που θα μπορούσε να βελτιώσει θεαματικά τους όρους διαβίωσης του ελληνικού λαού. Δυστυχώς, τα στατιστικά στοιχεία της τότε εποχής δεν είναι αρκετά αξιόπιστα, καθώς η Στατιστική Επιστήμη έκανε τα πρώτα ουσιαστικά βήματά της στην Ελλάδα μόλις στη δεκαετία του 1920. Δημοσιεύθηκε η “Στατιστική Επετηρίς της Γενικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος” (ΓΣΥΕ, 1931), με πλήθος αναφορών και σε παλαιότερα χρόνια, ενώ, σε ό,τι αφορά τα οικονομικά, εκδόσεις του Ανώτατου Οικονομικού Συμβουλίου (30 τον αριθμό, από το 1930 ως το 1940) και η “Οικονομική Επετηρίς της Ελλάδος” της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών (10 τόμοι από το 1928 ως το 1939) παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες τόσο για την ελληνική οικονομία της δεκαετίας του 1930 όσο και για εκείνη την εποχή γενικότερα. Οι αναφορές στα νομισματικά μεγέθη αφήνονται για το παρακάτω κεφάλαιο και στο παρόν κεφάλαιο παρατίθενται στοιχεία για βασικές παραμέτρους της (πραγματικής) ελληνικής οικονομίας στο Μεσοπόλεμο.

Πολλοί συγγραφείς αναφέρθηκαν την εποχή εκείνη στο “Εθνικό Εισόδημα” της χώρας, με κυριότερο τον Χ. Ευελπίδη (1950). Σύμφωνα με τα στοιχεία του, το Εθνικό Εισόδημα της Ελλάδος αυξήθηκε σε σταθερές τιμές με ρυθμό 1,9% ετησίως μεταξύ 1927 και 1939, ποσοστό αξιοσημείωτο, δεδομένου ότι είχε μεσολαβήσει και η κρίση του 1929, που προκάλεσε την πτώχευση της χώρας το 1932. Οι Γ. Κωστελένος κ.ά. (2007), στους οποίους οφείλεται η ανασύσταση των στοιχείων για το ΑΕΠ της χώρας σε ιστορική-στατιστική βάση, υπολογίζουν το ποσοστό σε 3,4% για την περίοδο 1922-1938, μια πραγματικά κολοσσιαίου μεγέθους επίδοση, που μάλιστα φθάνει και σε υψηλότερα ποσοστά, ανάλογα με την επιλογή του έτους βάσης (π.χ. είναι 4,35% για τα έτη 1923-38 και 4,16% για τα έτη 1927-38). Οι αποκλίσεις αυτές επιβάλλουν προσεκτική χρήση των εν λόγω στοιχείων.

Καθ’ όλο το Μεσοπόλεμο, η ελληνική οικονομία ήταν μια αγροτική οικονομία. Δεν υπάρχουν πολλά και αξιόπιστα στατιστικά στοιχεία για τη γεωργική παραγωγή, γεγονός πάντως είναι ότι αυτή αυξήθηκε με ήπιους ρυθμούς όλη την περίοδο για την οποία διατίθενται στοιχεία. Σύμφωνα μ’ αυτά και όπως δείχνει ο Πίνακας Π.2 στο Παράρτημα, η αξία της γεωργικής παραγωγής διπλασιάστηκε μεταξύ 1928 και 1936, από 6 εκατ. δρχ. (σταθερές τιμές του 1914) το 1928

Διάγραμμα 3.1**Εθνικό εισόδημα της Ελλάδος, 1927-1938**
(Σε εκατ. δρχ. ΛΝΕ, σταθερές τιμές 1914)

Πηγή: Κωστελένος κ.ά. (2007).

σε 12,1 εκατ. το 1936. Ιδίως μετά το 1932, αξίζει να υπογραμμιστεί η αύξηση της παραγωγής γιατί, ως γνωστόν, οι τιμές υποχωρούσαν. Ο συνολικός δείκτης της παραγωγής γεωργικών προϊόντων αυξήθηκε από 100 το 1928 σε 108 το 1938, όπως δείχνει και το Διάγραμμα 3.2.

Η βιομηχανία ανδρώθηκε στην Ελλάδα του Μεσοπολέμου χάρη στις ποικίλες ενισχύσεις και το φθινό εργατικό δυναμικό. Η αξία της βιομηχανικής παραγωγής σε σταθερές τιμές του 1914 αυξήθηκε από 285,4 εκατ. το 1922 σε 625,2 εκατ. το 1938, ενώ το 1932, έτος της πτώχευσης, είχε υποχωρήσει στα 380,6 εκατομμύρια. Το Διάγραμμα 3.3 αποτυπώνει την αύξηση του σταθμικού δείκτη ποσότητας της βιομηχανικής παραγωγής από 100 το 1928 σε 168,1 το 1938.

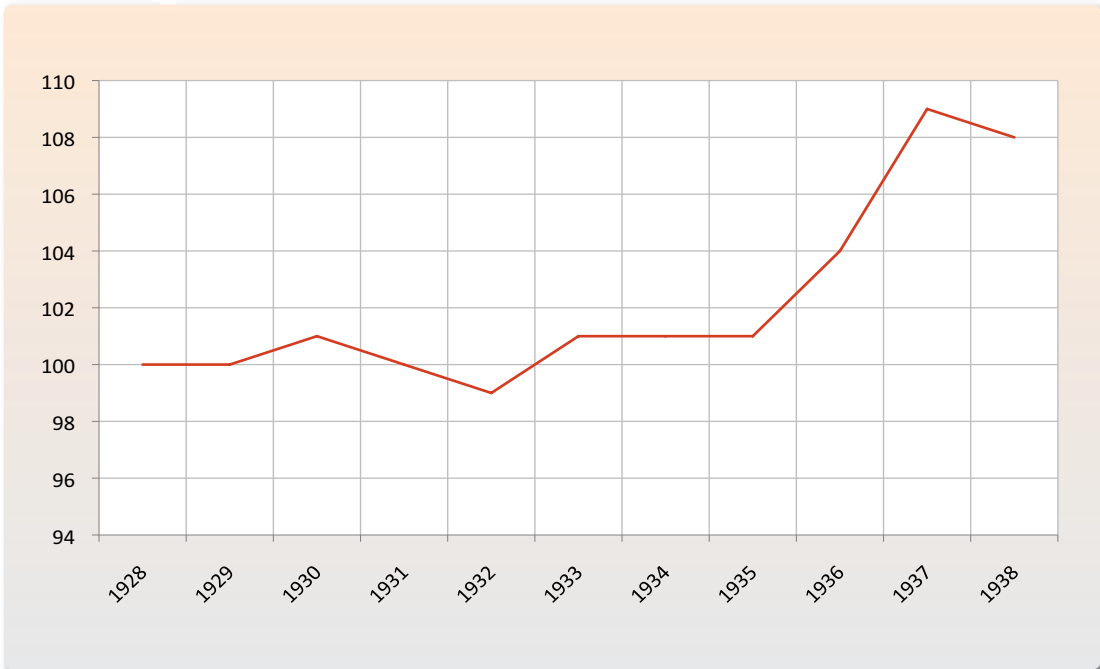
Αυτή η πρόοδος της βιομηχανικής παραγωγής πιστώνεται στην εργατικότητα και το μόχθο γηγενών και προσφύγων, που συνέβαλαν στη μεταβολή του κοινωνικοοικονομικού τοπίου της χώρας, η οποία απέκτησε, την εποχή εκείνη για πρώτη φορά στην ιστορία της, βιομηχανία, έστω και προστατευμένη.

Το εμπορικό ισοζύγιο της χώρας ήταν ελλειμματικό, όπως πάντοτε στη σύγχρονη ελληνική οικονομική ιστορία, όπου οι εξαγωγές κάλυπταν περί το 50% των εισαγωγών και η ανάγκη εισροής μεταναστευτικού ή ναυτιλιακού συναλλάγματος ή, βεβαίως, δανειακών κεφαλαίων ήταν μόνιμη. Σχετική εικόνα παρέχουν τα Διαγράμματα 3.4α και 3.4β πιο κάτω, καθώς και οι Πίνακες Π.4α και Π.4β στο Παράρτημα.

Όπως θα μπορούσε να υποθεθεί, οι διακυμάνσεις του εμπορικού ισοζυγίου αντανακλώνται στην οικονομική δραστηριότητα του τόπου. Όταν το 1926 μειώθηκε το έλλειμμα του ισοζυ-

Διάγραμμα 3.2

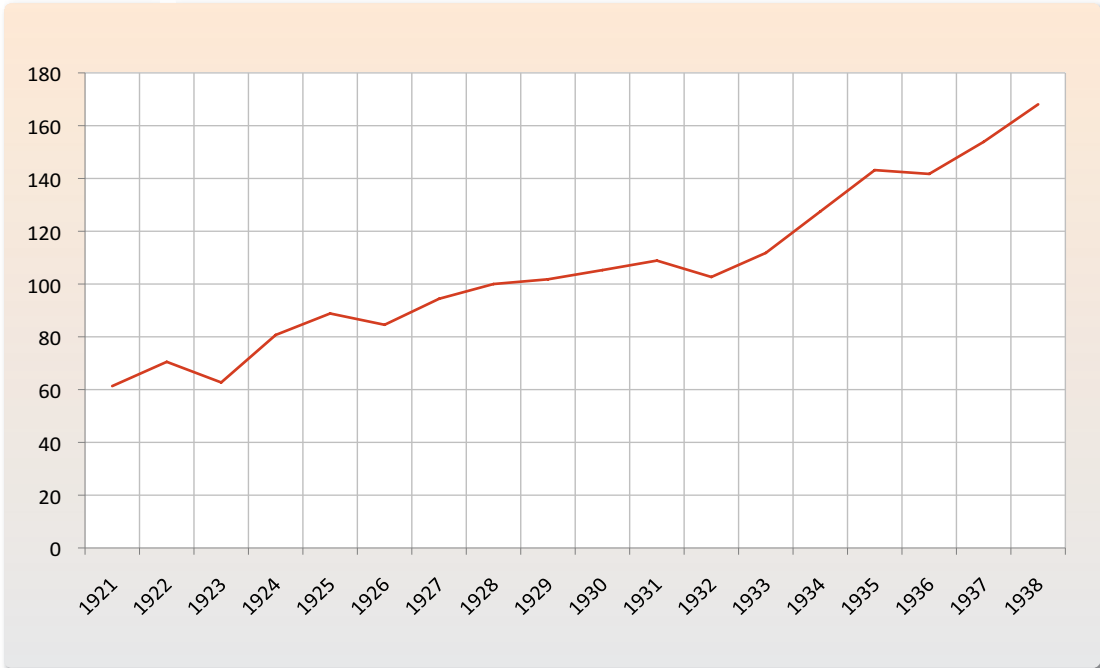
Δείκτης παραγωγής γεωργικών προϊόντων, 1928-1938
(1928=100)



Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940).

Διάγραμμα 3.3

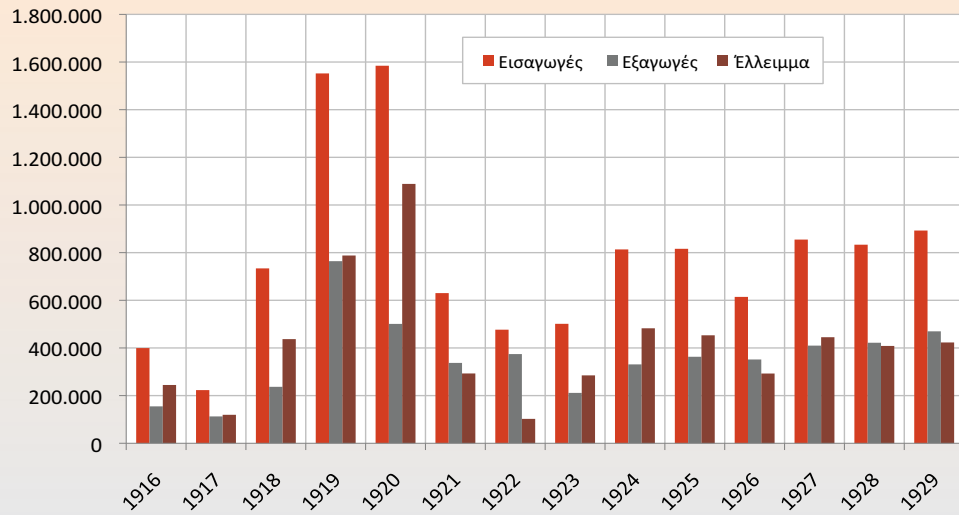
Σταθμικός δείκτης ποσότητας βιομηχανικής παραγωγής, 1921-1938
(1928=100)



Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940).

Διάγραμμα 3.4α

Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1916-1929
(Σε χιλ. χρυσές δρχ.)

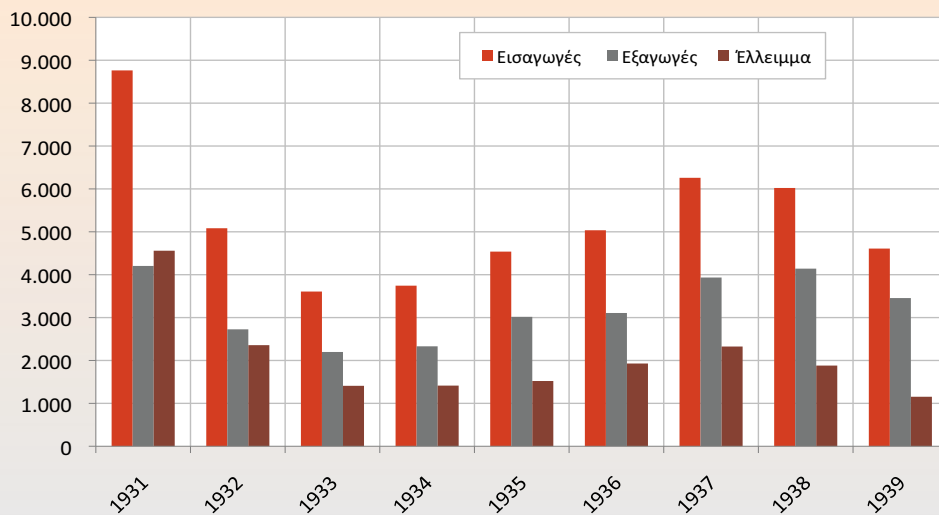


Πηγές: ΓΣΥΕ (1931) και Χαριτάκης (επιμ.) (1940).

γίου, αυτό συνδυάστηκε με πρόσκαιρη οικονομική ύφεση επί δικτατορίας του Πάγκαλου. Αντίθετα, μετά το 1932, οπότε το εμπόριο τίθεται υπό ρυθμιστικούς κανόνες, δεν παρατηρείται παρόμοια συσχέτιση.

Διάγραμμα 3.4β

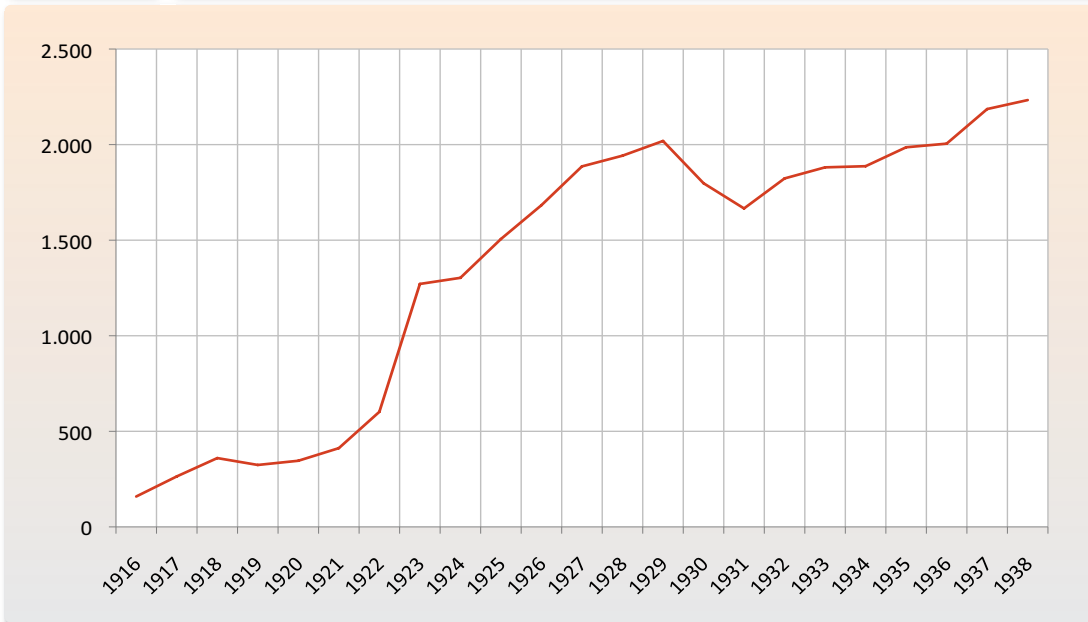
Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1931-1939
(Σε εκατ. σταθεροποιημένες δρχ.)



Πηγές: ΓΣΥΕ (1931) και Χαριτάκης (επιμ.) (1940).

Διάγραμμα 3.5

Δείκτης τιμών, 1916-1938
(1914=100)



Πηγή: Kostelenos (1995).

Το επίπεδο τιμών εμφάνιζε ανοδική τάση όλη αυτή την εποχή, και μάλιστα πολύ έντονη κατά περιόδους. Ιδίως μεταξύ 1920 και 1924 ο τιμάριθμος αυξήθηκε από 351 σε 1.235 (1914=100) και στα μέσα του 1935 επανήλθε στα επίπεδα του 1929 (ύστερα από την παγκόσμια πτώση τιμών μετά το 1929), όπως δείχνει το Διάγραμμα 3.5.

3.2 Η εξέλιξη της συγκυρίας, 1922-1940

Οι πρώτοι μήνες μετά τη Μικρασιατική Καταστροφή (1922) διέρρευσαν σε συνθήκες πολιτικοοικονομικής σύγχυσης. Σύμφωνα με την απογραφή του 1928, 1.222.849 πρόσφυγες εγκαταστάθηκαν στην επικράτεια της Ελλάδος (ΓΣΥΕ, 1931, 41). Ο πληθυσμός της χώρας αυξήθηκε απότομα κατά 25% περίπου. Ένα τμήμα προσφύγων μεταβλήθηκε σε βιομηχανικό προλεταριάτο γύρω από τον Πειραιά και την Αθήνα (στα διοικητικά όρια των οποίων εγκαταστάθηκαν 230.565 άνθρωποι), ενώ οι υπόλοιποι εγκαταστάθηκαν σε άλλες αστικές και αγροτικές περιοχές, κυρίως στη Μακεδονία και τη Θράκη. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος, η Επιτροπή Αποκατάστασης Προσφύγων (ΕΑΠ) εγκατέστησε 570.156 πρόσφυγες σε αγροτικές περιοχές, ενώ το Υπουργείο Γεωργίας άλλους 8.669 (ΓΣΥΕ, 1931, 104-5). Συνεπώς η αναλογία αστικής προς αγροτική αποκατάσταση ήταν περίπου 1:1. Η αποκατάσταση ολοκληρώθηκε σε 8 χρόνια, το 1930.

Το Μάρτιο του 1923 η ανώτατη τιμή της λίρας Αγγλίας έφθασε τις 438 δρχ., από 34,2 το 1920 και 168,3 το 1922 (μέσοι ετήσιοι όροι). Όμως, όταν το καλοκαίρι του 1923 αντιμετωπίστηκε ευνοϊκά η αίτηση δανειοδότησης της Ελλάδος από την ΚτΕ, η ισοτιμία υποχώρησε στις 170 δρχ., με αποτέλεσμα να κοπάσει κάπως η κερδοσκοπία, χάρη στην προοπτική σύναψης του δανείου. Το πρώτο και βασικό μέλημα των διαδοχικών κυβερνήσεων ήταν να βρουν τρόπους αποκατάστασης και ενσωμάτωσης των προσφύγων στην οικονομική ζωή του τόπου. Υπήρχε πάντως μεγάλη ασάφεια σχετικά με τους τρόπους και τα μέσα με τα οποία θα μπορούσε να επιτευχθεί κάτι τέτοιο, όπως υπήρχε και συμφωνία των μεγάλων κομμάτων ότι χωρίς εξωτερική βοήθεια κάτι τέτοιο θα ήταν αδύνατον.

Βασικό χαρακτηριστικό των αρχών της δεκαετίας του 1920 ήταν η καθιέρωση της μικροκαλλιέργειας στην ελληνική γεωργία. Δρομολογήθηκε η απαλλοτρίωση των τσιφλικιών, που είχε καθυστερήσει για πολιτικούς λόγους κατά το διάστημα 1920-1922, δηλ. όσο το Λαϊκό κόμμα βρισκόταν στην εξουσία. Μεταξύ 1923 και 1925 απαλλοτρώθηκαν και αποδόθηκαν σε ακτήμονες 1.203 “τσιφλίκια”. Συνολικά από το 1918 ως το 1931 απαλλοτρώθηκαν 1.623 τσιφλίκια.¹

Όλο το 1923 ήταν έτος αναζωογόνησης της οικονομικής δραστηριότητας μετά το καταστροφικό 1922. Αυξήθηκε η προσφορά συναλλάγματος, ενώ ανήλθαν και οι εισπράξεις από μεταναστευτικά εμβάσματα. Οι πρόσφυγες λειτούργησαν ως σημαντικός νέος παράγοντας ζήτησης για τη βιομηχανία ειδών διατροφής. Σύμφωνα με την εκτίμηση του Α. Μπερνάρη, η κινητή περιουσία των προσφύγων που εισέρρευσε στην Ελλάδα ήταν αξίας 25 εκατ. λιρών και από αυτήν ένα σημαντικό μέρος κατευθύνθηκε στην αγορά ειδών πρώτης ανάγκης (Μπερνάρης 1933, 44). Παράλληλα, παρατηρήθηκε, όπως είναι φυσικό, τεράστια αύξηση της προσφοράς εργασίας, που συγκράτησε χαμηλά τα ημερομίσθια, ενώ οι τιμές ανέρχονταν. Ο γενικός τιμάρηθος από 686 το 1922 αυξήθηκε σε 1.181 το 1923 (1914=100), δηλ. σημείωσε άνοδο της τάξεως του 72% περίπου σε ένα χρόνο, εξέλιξη που εξηγείται από την έκρυθμη οικονομική κατάσταση μετά τη Μικρασιατική Καταστροφή. Η οικονομική αυτή ανέχεια γηγενών και προσφυγικών εργατικών μαζών οδήγησε σε απεργίες και αιματηρές διαδηλώσεις με δέκα νεκρούς τον Αύγουστο του 1923.

Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε το 1923, περίπου τριπλασιαζόμενο μέσα σε ένα χρόνο. Η άνοδος των εισαγωγών ευνόησε την εμπορική τάξη, ενώ και οι προοπτικές κερδών των βιομηχάνων υπ’ αυτές τις συνθήκες βελτιώθηκαν, το ίδιο και οι ρυθμοί ανάπτυξης. Ο Ν. 2948/22 για την ενίσχυση της βιομηχανίας διευκόλυνε, μέσω ενός ήπιου προστατευτισμού, την ελληνική βιομηχανία να κερδίσει μερίδιο στην εγχώρια αγορά. Αργότερα, το 1926, το δασμολόγιο τροποποιήθηκε και ο κλάδος της βιομηχανίας ενισχύθηκε περαιτέρω. Έτσι, κατόρθωσε να διατηρήσει σταθερή ανοδική πορεία όλα εκείνα τα χρόνια.

¹ Alivizatos (1932), 238-9.

Το 1924 συνήφθη (με την Τράπεζα της Αγγλίας) το πρώτο δάνειο μετά το 1922, το λεγόμενο “προσφυγικό”, ύψους 12.300.000 λιρών, και αναλήφθηκε συμβατικά η υποχρέωση ίδρυσης ειδικού φορέα, της Επιτροπής Αποκατάστασης Προσφύγων (ΕΑΠ), που θα διαχειριζόταν αυτά τα χρήματα. Η ΕΑΠ ώθησε ανοδικά τον οικοδομικό τομέα στις πόλεις, ενώ δαπάνησε και χρήματα για την αγροτική αποκατάσταση των προσφύγων. Αρχικά, η Τράπεζα της Αγγλίας χορήγησε 1 εκατ. λίρες και, το Μάιο του 1924, άλλο 1 εκατ., ενώ, μετά το δημοψήφισμα του Απριλίου του 1924, εγκρίθηκε η εκταμίευση του υπολοίπου. Παρά το υψηλό του επιτόκιο και τους δυσμενείς λοιπούς όρους του, το δάνειο αυτό σηματοδότησε την επανάληψη της ροής ξένου χρηματικού κεφαλαίου προς την Ελλάδα.²

Παράλληλα, με βάση το Ν.Δ. της 23.4.23, η ΕΤΕ απέκτησε το δικαίωμα να αγοράζει συνάλλαγμα για λογαριασμό του κράτους με έκδοση νέου χρήματος, δικαίωμα που χρησιμοποίησε αρκετά εκτεταμένα το 1924. Αυτή η πρακτική, την οποία οι ξένες αγορές αντιμετώπισαν με δυσπιστία, ενδυνάμωσε την ΕΤΕ και επέτρεψε στο τραπεζικό σύστημα τη γενναϊόδωρη δανειοδότηση της οικονομίας, η οποία διαφορετικά δεν θα ήταν εφικτή. Η συνολική ζήτηση παρέμεινε υψηλή. Το ρόλο που έπαιζαν στην δεκαετία του 1910 τα ξένα στρατεύματα και οι συμμαχικές πιστώσεις ανέλαβαν τώρα οι πρόσφυγες και το Ν.Δ. της 23.4.23. Έτσι, η οικονομία ενισχύθηκε και από την πλευρά της ζήτησης ώστε να χαράξει την πορεία της.

Η τιμή της λίρας κυμάνθηκε το 1924 μεταξύ 202 και 298 δρχ. και οι πιέσεις για κρατικές ενέργειες με στόχο τη σταθεροποίηση της οικονομίας και του νομίσματος άρχισαν να γίνονται εντονότερες. Μάλιστα, το αίτημα της σταθεροποίησης υποστηριζόταν από κύκλους της ΕΤΕ, η οποία τόνιζε στις εκθέσεις της ότι μεγαλύτερο ρόλο στις διακυμάνσεις της αξίας του νομίσματος έπαιζαν ψυχολογικοί παράγοντες παρά η ποσότητα του χρήματος στην οικονομία.³

Ωστόσο, η σταθεροποίηση του νομίσματος τα χρόνια εκείνα ήταν ανέφικτη λόγω της συνεχούς πολιτικής αναστάτωσης. Το 1924 ανέλαβαν διαδοχικά έξι υπουργοί Οικονομικών, το 1925 τρεις και το 1926 όχι λιγότεροι από τέσσερις, οι οποίοι δεν ήταν σε θέση να ασκήσουν ουσιαστική επίδραση στην οικονομική πολιτική. Αδυνατούσαν να λάβουν μέτρα μακροχρόνιας απόδοσης και, επιπρόσθετα, όφειλαν να αντιμετωπίσουν τις τεράστιες ανάγκες του δημόσιου ταμείου για ρευστό.

Το κράτος επανειλημμένα άντλησε από την ΕΤΕ δάνεια, αναγκάστηκε να υπαναχωρήσει ως προς τη φορολογική μεταρρύθμιση του 1919 και επέβαλε, με το Ν.Δ. της 3.3.23, την εφάπαξ φορολογία κινητής και ακίνητης περιουσίας. Με το Ν.Δ. της 23.4.23 επέτρεψε, όπως προαναφέρθηκε, στην ΕΤΕ να εκδίδει τραπεζογραμμάτια για να αγοράζει με αυτά ξένο συνάλλαγμα.

² Όπως είναι γνωστό (Παντελάκης, 1988), μεταξύ Ελλάδος και ΗΠΑ/Μ. Βρετανίας/Γαλλίας εκκρεμούσε ως τότε το ζήτημα των συμμαχικών πιστώσεων. Η ΕΤΕ είχε εκδώσει χρήμα έναντι πιστώσεων των Συμμάχων, προκειμένου η κυβέρνηση Βενιζέλου να συμμετάσχει στον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, πιστώσεων που δεν καλύφθηκαν από τους Συμμάχους λόγω του εκλογικού αποτελέσματος του 1920. Ο υψηλός πληθωρισμός και η υποτίμηση της δραχμής μεταξύ 1920 και 1924 οφείλονταν και σε αυτό το ζήτημα. Γεγονός ήταν ότι, με το οξύ πρόβλημα της αποκατάστασης των προσφύγων στην πρώτη γραμμή, η Ελλάδα είχε πιεστική ανάγκη δανειακών πόρων.

³ Βλ. Έκθεση Διοικητή της ΕΤΕ Α. Διομήδη για το έτος 1924.

Έτσι, αυξήθηκε το απόθεμα της ΕΤΕ σε συνάλλαγμα, εξέλιξη που ενέπνευσε σιγουριά στους μετόχους της, ενώ παράλληλα ενίσχυσε την οικονομική σταθερότητα και συνέβαλε στην άνοδο της φερεγγυότητας του κράτους. Επιπρόσθετα, με τα Ν.Δ. της 7.1.23 και της 11.5.23 ρυθμίστηκαν οι “εις χρυσόν υποχρεώσεις” του κράτους, δηλ. υποχρεώσεις του Δημοσίου με ρήτρα χρυσού, που παρείχαν στους κατόχους των αξιών αυτών πρόσθετη ασφάλεια. Οι υποχρεώσεις αυτές μετατράπηκαν μονομερώς σε δραχμικές στην τιμή του αρτίου, γεγονός που, όπως ήταν φυσικό, κλόνισε μεν την πίστη των πολιτών στη φερεγγυότητα του κράτους ως συναλλασσομένου, αλλά ελάφρυνε τις κρατικές δαπάνες.

Μια τελευταία πηγή πορισμού εσόδων για το κράτος, πρόξενος νομισματικής αστάθειας ως τότε, ήταν τα έντοκα γραμμάτια Εθνικής Άμυνας. Σύμφωνα με ορισμένες εκτιμήσεις, το Δεκέμβριο του 1921 η αξία τους ανερχόταν σε 309 εκατ. δρχ. και το Δεκέμβριο του 1923 είχε αυξηθεί στα 331 εκατομμύρια. Ο Ν. 3198/24 αύξησε σε 2,5 δισεκ. το ανώτατο επιτρεπτό όριο έκδοσης γραμματίων Εθνικής Άμυνας για να αντιμετωπιστούν διάφορες ανειλημμένες υποχρεώσεις, μεταξύ άλλων και για τους πρόσφυγες. Το δημόσιο χρέος από τα γραμμάτια αυτά έφθασε στις 23.1.26 τα 1.368 εκατ. δρχ., από τα οποία τα 1.272 εκατ. ήταν βραχυπρόθεσμες πιστώσεις. Επειδή το κυμαινόμενο αυτό χρέος λάμβανε απειλητικές διαστάσεις, το 1926, επί Πάγκαλου, συνήφθησαν δύο διαδοχικά αναγκαστικά δάνεια, παρόμοια με αυτό του 1922. Η αξία των χρεογράφων περιορίστηκε κατά 50% και η υπόλοιπη οφειλή μετατράπηκε σε μακροχρόνιες ομολογίες. Οι ενέργειες αυτές κατέστησαν μεν τα κρατικά χρεόγραφα απεχθή προς τους συναλλασσομένους, αλλά απελευθέρωσαν πόρους ώστε να είναι σε θέση το Δημόσιο να ασκήσει κοινωνική πολιτική.

Επί πρωθυπουργίας Μιχαλακόπουλου άρχισε η εκτέλεση δημόσιων παραγωγικών έργων, που συνεχίστηκαν από όλες τις μετέπειτα κυβερνήσεις και απέκτησαν καινούργια διάσταση και ποιότητα από το 1928 και μετά. Ειδικά, επί δικτατορίας Πάγκαλου συνήφθη η σύμβαση Πάουερ (16.10.25), άρχισαν τα υδραυλικά έργα της Θεσσαλονίκης (6.10.25), ιδρύθηκε ο Αυτόνομος Σταφιδικός Οργανισμός (13.8.25, προοίμιο της καθιέρωσης των τιμών ασφαλείας το 1928), ενώ εγκαινιάστηκε η ελεύθερη εμπορική ζώνη της Θεσσαλονίκης (15.10.25). Επιπρόσθετα, συνήφθησαν τρία εξωτερικά δάνεια (σιδηροδρόμων, ύδρευσης, σουηδικό), επιβαρύνοντας αντίστοιχα το τοκοχρεολυτικό μέρος του προϋπολογισμού. Βασική φιλοσοφία αυτής της πολυσχιδούς δραστηριότητας του Δημοσίου ήταν η ανάγκη βελτίωσης των υποδομών και ολοκλήρωσης της εγχώριας αγοράς. Ο προσφυγικός κόσμος έπρεπε να ενσωματωθεί στον εθνικό οικονομικό κορμό. Η υποχρέωση του Δημοσίου να παράσχει στην ΕΑΠ γη για τους πρόσφυγες έπρεπε να υλοποιηθεί, και τα συγκεκριμένα έργα κρίνονταν απαραίτητα για την αύξηση των παραγωγικά εκμεταλλεύσιμων εδαφών και την αντιπλημμυρική προστασία άλλων. Τέλος, η δημιουργία υποδομών ενίσχυσε και το εμπόριο.

Παρά την έντονη αυτή δράση του Δημοσίου, το 1926, στην ύστερη φάση της δικτατορίας του Πάγκαλου, παρατηρήθηκαν για μερικούς μήνες υφesiaκά φαινόμενα. Οι εξαγωγές παρέμειναν σταθερές, οι εισαγωγές πάγιου εξοπλισμού μειώθηκαν και το ίδιο συνέβη και με τη

νομισματική κυκλοφορία. Το προεξοφλητικό επιτόκιο αυξήθηκε στο 11% και η περιοριστική νομισματική πολιτική, σε συνδυασμό με τα αναγκαστικά δάνεια τα οποία συνήψε ο Πάγκαλος, προκάλεσε πρόσκαιρη κάθοδο της οικονομίας.

Αυτή ήταν η κατάσταση όταν, στα τέλη του 1926, ανέλαβε τη διακυβέρνηση της χώρας η “Οικουμενική”, όπου ο Γεώργιος Καφαντάρης παρέμεινε υπουργός Οικονομικών επί ενάμισι χρόνο, συντελώντας στη διαδικασία σταθεροποίησης της δραχμής. Από το εν λόγω χρονικό σημείο, η ΕΑΠ είχε τη δυνατότητα επιτάχυνσης του έργου της. Η οικονομική ομαλότητα αποκαταστάθηκε συμβολικά στις 14.5.28 με την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος και τη σταθεροποίηση της δραχμής στις 375 δρχ./λίρα.⁴

Η κυβέρνηση Βενιζέλου του 1928 συνέχισε, στηριζόμενη στη μεγάλη πλειοψηφία της στο Κοινοβούλιο, την αναπτυξιακή πολιτική των προηγούμενων. Προχώρησε η εκβιομηχάνιση της χώρας, αν και η σταθεροποίηση ανέτρεψε την τήρηση της πεπατημένης στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Οι Έλληνες κεφαλαιούχοι διαμαρτύρονταν ότι η χώρα βρισκόταν υπό καθεστώς στενότητας χρηματικών μέσων. Ατυχώς όμως για τη μικρή ανοικτή οικονομία της Ελλάδος, η εκδήλωση της μεγάλης κρίσης του Οκτωβρίου του 1929 δεν άργησε να γίνει αισθητή στη χώρα. Οι ρυθμοί ανάπτυξης υποχώρησαν, με χαμηλότερη επίδοση αυτή του 1931. Η κυβέρνηση αύξησε τους εισαγωγικούς δασμούς στο σιτάρι και ίδρυσε την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος για να ενισχύσει το γεωργικό πληθυσμό. Οι διεθνείς χρηματαγορές, στις οποίες η χώρα στήριζε την τροφοδοσία της με κεφάλαια, δεν ανταποκρίνονταν στις ελληνικές εκκλήσεις. Οι τιμές των αγροτικών προϊόντων μειώθηκαν, όπως είναι γνωστό, σε παγκόσμια κλίμακα κατά 30% περίπου, οδηγώντας σε απόγνωση τους Έλληνες παραγωγούς. Αντίθετα, οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων ανέρχονταν. Παράλληλα, η διεθνής και η εγχώρια κερδοσκοπία απομύζησαν το συναλλαγματικό απόθεμα της Τράπεζας της Ελλάδος, οδηγώντας την κυβέρνηση στην πτώχευση της 26.4.1932.⁵ Οι υπεράνθρωπες παραγωγικές προσπάθειες των γηγενών και των προσφύγων υπέστησαν πλήγμα, όμως μετά την 1.5.1932 υπήρξε ένα νέο ξεκίνημα.

Από την πτώχευση και μετά και χάρη στα μέτρα του Κ. Βαρβαρέσου, η οικονομική πολιτική έγινε εσωστρεφής. Η παραγωγή ανέκαμψε γρήγορα, υψηλοί δασμοί προστάτευσαν την εγχώρια παραγωγή, ενώ παράλληλα επιδιώχθηκε η αυτάρκεια σε βασικά είδη διατροφής. Πάντως, ο αγροτικός κόσμος ζούσε σε απόγνωση, ενώ το πολιτικό κλίμα πολώθηκε και το Κομμουνιστικό Κόμμα Ελλάδος ισχυροποιήθηκε κοινοβουλευτικά. Η κυβέρνηση του Λαϊκού Κόμματος συνέχισε, ουσιαστικά, την πολιτική των βενιζελικών. Προτάσεις επιφανών στελεχών του Λαϊκού Κόμματος περί συγχώνευσης ΤτΕ και ΕΤΕ δεν έγιναν δεκτές.⁶ Το

⁴ Βλ. παρακάτω για λεπτομέρειες.

⁵ Βλ. παρακάτω για λεπτομέρειες.

⁶ Η πρόταση πρωτοδιατυπώθηκε από τον Δ. Μάξιμο το 1931 και ως προς αυτήν έλαβαν θέση οι Βαρβαρέσος, Διομήδης, Δροσόπουλος, Κορυζής κ.ά. Η πρόταση τέθηκε ξανά σε συζήτηση με την ανάληψη της διακυβέρνησης από το Λαϊκό Κόμμα (βλ. παρακάτω). Η συζήτηση έγινε πρόσκαιρα υποτονικότερη, αλλά το θέμα παρέμεινε εκκρεμές και η συζήτηση ξανάρχισε το 1944, κορυφώθηκε περί το 1946 και έληξε κατόπιν.

1935 αποκαταστάθηκαν οι τελευταίοι ακτήμονες πρόσφυγες με την ολοκλήρωση των παραγωγικών έργων στην περιοχή του Στρυμόνα. Το ίδιο έτος εισήχθη νέο, εξαιρετικά αυστηρό, δασμολόγιο, που ήλεγχε τις εισαγωγές/εξαγωγές κατ' αξία και ποσότητα, περιορίζοντας δραστικά την ελευθερία του εμπορίου. Το 1937 το δασμολόγιο έγινε ακόμα πιο αυστηρό και η εμπορική τάξη αναλώθηκε σε προσπάθειες μετάταξης εμπορευμάτων ενδιαφέροντος της από τη μια δασμολογική κλάση στην άλλη. Τέλος, η δικτατορία Μεταξά συνέχισε την ίδια πορεία στην οικονομική πολιτική, επιχειρώντας ωστόσο να ασκήσει μεγαλύτερο πολιτικό έλεγχο σε όλες τις διαδικασίες και ρυθμίσεις της οικονομικής ζωής. Αξιοσημείωτη ήταν η ίδρυση, το 1937, του Ιδρύματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΙΚΑ), η οποία κυοφορούνταν για μία δεκαετία και αποτέλεσε σταθμό της πολιτικής υπέρ των οικονομικά ασθενεστέρων. Τις παραμονές της ιταλικής επίθεσης κατά της Ελλάδος η ελληνική οικονομία πορευόταν αργά αλλά σταθερά προς τη βελτίωση, υπό μια δικτατορία που αντιμετώπιζε το παράδοξο οι μεν οικονομικές σχέσεις της χώρας να εξαρτώνται, παρά το ελληνογερμανικό κλίρινγκ, ακόμη από τη Μ. Βρετανία, οι δε πολιτικές προτιμήσεις της κυβέρνησης να κλίνουν προς τον ολοκληρωτισμό.

3.3 Διεθνής περίγυρος και Ελλάδα

Οι συζητήσεις για τα οικονομικά προβλήματα της Ελλάδος κατά το Μεσοπόλεμο δεν είναι δυνατόν να κατανοηθούν αποκομμένες από τις διεθνείς συζητήσεις που διεξάγονταν στο χώρο της Ευρώπης την ίδια εποχή.

Η φιλελεύθερη αντίληψη για τη λειτουργία της οικονομίας υπέστη, όπως προαναφέρθηκε, μεγάλο πλήγμα μετά τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο και την αδυναμία του διεθνούς οικονομικού συστήματος να αποκαταστήσει κανόνες ομαλής οικονομικής ζωής σε μια σειρά από ευρωπαϊκές χώρες. Η Μ. Βρετανία, παρά τη σχετική οικονομική παρακμή της, εξακολουθούσε να είναι το προπύργιο του φιλελευθερισμού στην Ευρώπη. Το “Σίτυ” του Λονδίνου ήταν ο βασικός τόπος άντλησης δανειακών κεφαλαίων για την Ελλάδα και οι βρετανικές αντιλήψεις έχαιραν παγκοσμίως εκτίμησης, ανεξάρτητα από τη συγκριτική υποχώρηση του οικονομικού φιλελευθερισμού. Όπως ήδη αναφέρθηκε, δύο ήταν τα ζητήματα που απασχόλησαν έντονα τη βρετανική οικονομική πολιτική κατά τη δεκαετία του '20: η επιστροφή της αγγλικής λίρας στον κανόνα χρυσού και η συζήτηση σχετικά με την υποχρέωση ή μη του Δημοσίου να τονώνει την οικονομική δραστηριότητα.

Το ζήτημα της αποκατάστασης του προπολεμικού κανόνα χρυσού συζητήθηκε στη Μ. Βρετανία για μακρό χρόνο, περίπου οκτώ έτη. Υπήρχε κατ' αρχήν η άποψη ότι αποτελούσε υποχρέωση της Μ. Βρετανίας και ύψιστη ανάγκη τήρησης της αξιοπιστίας του Σίτυ να επιστρέψει η βρετανική λίρα στο χρυσό στην ισοτιμία που ίσχυε πριν από την έναρξη του

Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου.⁷ Η αντίθετη άποψη, που συνδέθηκε με το όνομα του Keynes, επισήμανε ότι ο Α΄ Παγκόσμιος Πόλεμος είχε ανατρέψει ριζικά τα δεδομένα της βρετανικής οικονομίας. Η άνοδος των δημόσιων δαπανών από 560 εκατ. λίρες το 1914 σε 2.579 εκατ. λίρες το 1918, και μάλιστα παρά το ότι είχαν αυξηθεί και οι φόροι, είχε διογκώσει το έλλειμμα του βρετανικού προϋπολογισμού και είχε εξακοντίσει το συνολικό δημόσιο χρέος από 650 εκατ. λίρες το 1914 σε 7.186 εκατ. το 1918.⁸ Συνεπώς, κατά την άποψη αυτή επιβαλλόταν να υποτιμηθεί η αγγλική λίρα, έτσι ώστε να μην επιβαρυνθούν υπέρμετρα το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας και η εγχώρια οικονομική δραστηριότητα. Τελικά στις 28.4.1925 η λίρα επέστρεψε στην ισοτιμία του 1914 με το χρυσό, δηλαδή 1 λίρα = 4,86 δολάρια.⁹ Συνέπεια της παραπάνω απόφασης ήταν η βρετανική οικονομία να βυθιστεί σε μακρόχρονη ύφεση μέχρι το 1929 και να είναι αδύνατη, μετά το Σεπτέμβριο του 1931, η παραμονή της στον κανόνα χρυσού.

Ωστόσο, οι υπεύθυνοι για την άσκηση της βρετανικής οικονομικής πολιτικής θυσίασαν βεβαίως την εσωτερική οικονομική ευμάρεια για να ακολουθήσουν τις επιλογές του χρηματιστικού-τραπεζικού κατεστημένου της χώρας, εξυπακούεται όμως ότι είχαν την απαίτηση να ακολουθήσουν την ίδια πολιτική και άλλες χώρες-σύμμαχοι. Για το λόγο αυτό, η Μ. Βρετανία, ως χώρα-αιμοδότης της ελληνικής οικονομίας με δανειακά κεφάλαια, είχε την απαίτηση να ακολουθήσει και η Ελλάδα το δρόμο της νομισματικής σταθερότητας και εξυγίανσης της οικονομίας. Για την ίδια αιτία, όπως θα αναφερθεί παρακάτω, επέμενε έντονα στην ανάγκη ίδρυσης ανεξάρτητου κεντρικού τραπεζικού ιδρύματος, πράγμα που έγινε με την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928.

Το δεύτερο ζήτημα που απασχόλησε τη Μ. Βρετανία ήταν η ανάγκη ανάληψης πρωτοβουλιών από το Δημόσιο για την υπέρβαση της χρόνιας ύφεσης μετά το 1925. Η φιλελεύθερη άποψη θεωρούσε ότι τα δημόσια έργα δεν μπορούσαν σε καμιά περίπτωση να αυξήσουν το εθνικό εισόδημα και ότι, στην ουσία, η δράση του Δημοσίου στην οικονομία εκτόπιζε την ιδιωτική επιχειρηματική πρωτοβουλία. Το αντίπαλο στρατόπεδο, στο οποίο οι απόψεις του Keynes διέθεταν πάλι την πιο προβεβλημένη θέση, αντιμαχόταν αυτή τη λεγόμενη “αντίληψη του θησαυροφυλακίου” και τόνιζε ότι η εκτέλεση δημόσιων έργων υπό συνθήκες υποαπασχόλησης των πλουτοπαραγωγικών πόρων θα αύξανε σημαντικά το εθνικό εισόδημα και θα μείωνε την ανεργία.¹⁰ Η αντιπαράθεση αυτή λύθηκε σε θεωρητικό επίπεδο πολύ αργότερα, στη διάρκεια της δεκαετίας του '30, ιδίως από τότε που δημοσιεύθηκε η “Γενική Θεωρία του Τόκου, της Απασχόλησης και του Χρήματος” του Keynes. Ός το 1931 τουλάχιστον, η άποψη περί της χρησιμότητας εκτέλεσης δημόσιων έργων, έστω και παραγωγικού χαρακτήρα, απορριπτόταν ασυζητητί από τους ιθύνοντες της βρετανικής οικονομικής πολιτικής.

⁷ Tomlinson (1981).

⁸ Pollard (1967), 66.

⁹ Winch (1972).

¹⁰ Peden (1988).

Η συνέπεια των παραπάνω για τους Έλληνες φιλελεύθερους ήταν ότι τόνιζαν, στα ίχνη των Βρετανών ομοϊδεατών τους, την ανάγκη για συρρίκνωση της σφαίρας δράσης του Δημοσίου στην ελληνική οικονομία, μείωση της φορολογίας και αποφυγή εκτόπισης της ιδιωτικής οικονομικής πρωτοβουλίας. Στην Ελλάδα, ωστόσο, ο οικονομικός φιλελευθερισμός βρισκόταν, ήδη πριν από το Μεσοπόλεμο, αντιμέτωπος με τους εγχώριους υποστηρικτές της γερμανικής οικονομικής σκέψης. Είναι πλέον τεκμηριωμένο ότι η πλειοψηφία των Ελλήνων οικονομολόγων της εποχής είχε σπουδάσει, εκτός της Ελλάδος, και στη Γερμανία, όπου η ιστορική σχολή και ο οικονομικοπολιτικός παρεμβατισμός έχαιραν εξαιρετικής δημοφιλίας.¹¹

Στη Γερμανία μετά το 1918, σε μια προσπάθεια αντίδρασης στις επαχθείς για τους Γερμανούς ρυθμίσεις της Συνθήκης των Βερσαλλιών, έγιναν προσπάθειες εγκαθίδρυσης ενός προγραμματισμένου καπιταλισμού, στην οποία οι Rudolf Wissell και Wichard von Möllendorf συνέβαλαν αποφασιστικά μέχρι το 1920. Αλλά και στην επόμενη δεκαετία η γερμανική οικονομική πολιτική ήταν εξαιρετικά παρεμβατική, είτε για να καταπολεμήσει τις αυξήσεις των τιμών είτε για να υποβοηθήσει την ανασυγκρότηση της γερμανικής βιομηχανίας είτε, τέλος, για να υπονομεύσει τις υποχρεώσεις της χώρας για καταβολή αποζημιώσεων στους νικητές του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου.¹² Συνέπεια της πραγματικότητας αυτής ήταν να διακρίνουν οι Έλληνες οικονομολόγοι στη γερμανική οικονομική πολιτική ένα θετικό, “ενεργητικό” παράδειγμα προσπάθειας επίλυσης οικονομικών προβλημάτων, σε αντίθεση με το βρετανικό, που φάνταζε “παθητικό” και παρέπεμπε στην ιδιωτική πρωτοβουλία, αντί να τονίζει την πρωτοκαθεδρία του Δημοσίου.

Οι αντιλήψεις αυτές είχαν αρχίσει να καταγράφονται ήδη από το 1880 στην Ελλάδα, αλλά έλαβαν νέα ώθηση χάρη στην ίδρυση της “Κοινωνιολογικής Εταιρίας” από τον Αλέξανδρο Παπαναστασίου το 1908. Οι διανοούμενοι που στελέχωσαν την εταιρία αυτή, όπως και την “Εταιρία Πολιτικής Οικονομίας και Στατιστικής”, το 1914-1916, στρατεύθηκαν κατά πλειοψηφία στο πλευρό των κυβερνήσεων Βενιζέλου και επηρέασαν ως δημόσιοι λειτουργοί την οικονομική πολιτική των βενιζελικών κυβερνήσεων της δεκαετίας του '10 και του '20. Κατά έναν υπολογισμό, μεταξύ 1912 και 1923 ψηφίστηκαν 29 νόμοι και κυκλοφόρησαν 35 νομοθετικά διατάγματα που αφορούσαν εργατικά ζητήματα, στα βήματα άλλων παρόμοιων νομοθετικών πρωτοβουλιών στο εξωτερικό.¹³ Το γεγονός ότι η Ελλάδα βρισκόταν από το 1912 σε εμπόλεμη κατάσταση και το κράτος κατηύθυνε έντονα την οικονομία είχε οδηγήσει στην περίπου καθολική αποδοχή της αντίληψης ότι, για να οργανωθεί ορθολογικά η οικονομία και να καταγράψει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, έπρεπε να καθοδηγηθεί από το κράτος. Το ζήτημα που ετίθετο για τους οπαδούς αυτής της αντίληψης ήταν να βρεθεί η χρυσή τομή μεταξύ κράτους και ιδιωτικού τομέα ως προς την οικονομική δραστηριότητα, ενώ βεβαίως η κρατική συμμετοχή ήταν

¹¹ Ψαλιδόπουλος (1989).

¹² Krohn (1981) και Krause and Rudolph (1980).

¹³ Μαλαματιανός (1931).

κατά τα άλλα ευπρόσδεκτη. Οι θιασώτες του γερμανικού ιστορισμού ασφαλώς δεν παρέβλεπαν την ανάγκη δανειοδότησης της χώρας από το εξωτερικό, ενώ πολύ αργότερα, στη δεκαετία του 1930, απαίτησαν να χαραχθεί “εθνική οικονομική πολιτική”. Έτσι, οι οικονομικές αντιπαραθέσεις εστιάστηκαν σε δύο ζητήματα, αυτό της νομισματικής σταθερότητας και στην αναγκαιότητα ή μη της εκτέλεσης των παραγωγικών έργων.

3.4 Νομισματική σταθερότητα

Η νομισματική σταθεροποίηση στην Ελλάδα αποτελούσε δυσκολότατο εγχείρημα. Η δραχμή, όπως αναφέρθηκε, είχε ήδη αρχίσει να υποτιμάται έναντι της λίρας και κατέληξε από 25 δρχ. το 1919 να πωλείται έναντι 168 δρχ. ανά λίρα το 1922.¹⁴ Η κατάσταση χειροτέρευσε το 1923 (309 δρχ./λίρα), ομαλοποιήθηκε το 1924 (247 δρχ./λίρα) και επιδεινώθηκε και πάλι μετά το 1925, με την άνοδο της ισοτιμίας του ελληνικού νομίσματος σε επίπεδα άνω των 350 δρχ./λίρα.¹⁵ Αιτία για την υποτίμηση αυτή, μετά το 1922, ήταν αφενός η ευάλωτη διάρθρωση της παραγωγής και αφετέρου η παρέμβαση του Δημοσίου, που δημιουργούσε ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό. Ειδικά το θέμα του ελλείμματος αντιμετωπιζόταν από τους Έλληνες οικονομολόγους με εξαιρετική ευαισθησία, καθώς ήταν συνδεδεμένο με τις αναγκαίες κοινωνικές δαπάνες για την αποκατάσταση των προσφύγων. Η συζήτηση για την ανάγκη σταθεροποίησης του νομίσματος διεξαγόταν κυρίως στον οικονομικό τύπο.

Σχηματικά εκφράστηκαν τρεις απόψεις: η πρώτη, στα ίχνη του βρετανικού προτύπου, ζητούσε την ανατίμηση της δραχμής και τη σταθεροποίησή της στην ισοτιμία που ίσχυε το 1918. Κύριος εκφραστής της άποψης αυτής ήταν ο Γενικός Επιθεωρητής της Τραπέζης Ανατολής Λ. Κουμαριανός. Η δεύτερη άποψη ζητούσε την αποδοχή της τρέχουσας κατά το 1923-1924 ισοτιμίας ως δεδομένης και τη σταθεροποίηση της δραχμής στην ισοτιμία αυτή (εκπρόσωπος αυτής της εκδοχής ήταν, μεταξύ άλλων, ο Ν. Μπακόπουλος). Η τρίτη θεωρούσε ως ορθότερη λύση την ισοσκέλιση του προϋπολογισμού και, μετά, τη σταθεροποίηση του νομίσματος σε μια ισοτιμία που θα μπορούσε να είναι και κατώτερη της τότε ισχύουσας, αρκεί να μη διακυβευόταν η σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών. Κυριότεροι εκπρόσωποι της άποψης αυτής αναδείχθηκαν οι Γ. Κοφινάς και Δ. Σάντης.

Οι κυβερνήσεις της εποχής κατέβαλαν έντονες προσπάθειες περιορισμού των κρατικών δαπανών για να εξοικονομηθούν πόροι υπέρ των προσφύγων. Το 1924 η Συντακτική Συνέλευση συγκρότησε την Επιτροπή Οικονομικών. Η επιτροπή αυτή αναζήτησε τρόπους μείωσης των δημόσιων δαπανών και συνέστησε τον περιορισμό του ρόλου του Δημοσίου, που είχε

¹⁴ ΓΣΥΕ (1931).

¹⁵ Όπ. π.

φθάσει να απασχολεί από 38 χιλιάδες υπαλλήλους το 1915 72 χιλιάδες το 1924.¹⁶ Στην έκθεση η επιτροπή αποφαινόταν ότι τα πολεμικά υπουργεία (Στρατιωτικών, Ναυτικού) έπρεπε να μειώσουν κατακόρυφα τις δαπάνες τους και να τις προσαρμόσουν προς την οικονομική συρρίκνωση που συνεπαγόταν για την Ελλάδα η Μικρασιατική Καταστροφή. Σύμφωνα με την επιτροπή, επιβαλλόταν να αναδιοργανωθεί η Υπηρεσία Κρατικών Προμηθειών, προκειμένου να μειωθούν συνολικά οι δαπάνες του προϋπολογισμού κατά 20%. Τελικά η γνωμάτευση της συγκεκριμένης επιτροπής λήφθηκε μόνο οριακά υπόψη, παρέμεινε ωστόσο σημαντικό τεκμήριο της ανάγκης για περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας του Δημοσίου σε μια εποχή αναδίπλωσης και αναδιάταξης των κρατικών λειτουργιών.

Παρόμοια λειτουργία επιτέλεσε και η “Επιτροπή Εμπειρογνομόνων” το 1926, που ασχολήθηκε και αυτή με το ίδιο θέμα, δηλαδή με το ζήτημα της ισορρόπησης των δημόσιων οικονομικών, καθώς και με εκείνο της νομισματικής εξυγίανσης. Οι αιτίες της τότε οικονομικής δυσπραγίας της Ελλάδος ήταν, κατά την επιτροπή, ιστορικής και όχι δομικής φύσεως. Η κακή κατάσταση της ελληνικής οικονομίας κρινόταν παροδική, αρκεί να καταβαλλόταν εντατικότερη οικονομική προσπάθεια σε ατομικό επίπεδο και να εξορθολογίζόταν η δράση του Δημοσίου. Η επιτροπή αυτή πρότεινε να γίνουν περικοπές δαπανών όχι μόνο στα υπουργεία που συνδέονταν με την εθνική άμυνα αλλά και στο Υπουργείο Πρόνοιας.

Ο πιο εξέχων υποστηρικτής της νομισματικής σταθεροποίησης με ταυτόχρονη εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών ήταν ο καθηγητής του Πανεπιστημίου Αθηνών Ανδρέας Ανδρεάδης. Ο Ανδρεάδης ποτέ δεν αναφέρθηκε αρνητικά στα έργα που σχετίζονταν με την ανακούφιση των προσφύγων. Από την άλλη πλευρά, ήταν ο πιο αυστηρός κριτής του παρεμβατισμού του Ελληνικού Δημοσίου. Ήδη από το 1923 ζητούσε αγώνα “κατά της κρατικής ελεφαντιάσεως”. Έπρεπε, κατά τη γνώμη του, να περισταλούν οι προσλήψεις στο Δημόσιο και ο διορισμός “ημετέρων” μέσω της νομοθέτησης διατάξεων προσωπικού χαρακτήρα. Αλλά και αργότερα ο Ανδρεάδης τόνιζε ότι “μόνο οικονομία θέλουν μας σώσει”. Και μετά το 1928, όταν η δραχμή είχε σταθεροποιηθεί στις 375 δρχ./λίρα, ο Ανδρεάδης τόνιζε την ανάγκη αποφυγής δημοσιονομικών ακροτήτων. Με την έννοια αυτή υποστήριζε τον περιορισμό της σφαίρας δράσης του Δημοσίου και στην ουσία τασσόταν υπέρ ενός ελάχιστου κράτους, που μόνο σε περιπτώσεις έντονης ανάγκης θα διενεργούσε έκτακτες κοινωνικές δαπάνες.¹⁷

Στο καθαυτό νομισματικό μέτωπο μεγάλη σημασία είχε η αντιπαράθεση του Διοικητή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος Αλέξανδρου Διομήδη με τους *Times* του Λονδίνου. Οι *Times*, με το κύρος της εφημερίδας του Σίτυ, κατηγορήσαν την Ελλάδα, και την Εθνική Τράπεζα ειδικότερα, ότι ασκούσε επεκτατική νομισματική πολιτική, πέρα από κάθε λογική, και έτσι

¹⁶ Επιτροπή Οικονομίων (1925).

¹⁷ Βλ. *Οικονομικός Ταχυδρόμος*, 28.11.1926, και *Πρωία*, 24.04.1928.

καθυστερούσε τη σταθεροποίηση του νομίσματος. Κατά τους *Times*, η εκδοτική πολιτική της Εθνικής κατευθυνόταν από την “τραπεζική αρχή” και όχι από την “αρχή της κυκλοφορίας”, που θεωρούνταν ήδη από το 1844 ως η ενδεδειγμένη αρχή άσκησης πολιτικής για την επίτευξη νομισματικής σταθερότητας, σύμφωνα με τα αξιώματα της κλασικής πολιτικής οικονομίας.¹⁸ Αντίθετα, ο Διομήδης, σε σειρά άρθρων του, υπερασπίστηκε την πολιτική της Εθνικής (της οποίας άλλωστε ήταν Διοικητής). Θεωρούσε ότι η ανταπόκρισή της στις δανειακές ανάγκες των Ελλήνων κεφαλαιούχων δεν αντιστρατευόταν τη νομισματική σταθερότητα, ακόμα και όταν δεν υπάκουε σε σταθερούς κανόνες νομισματικής διαχείρισης. Η πραγματικότητα ωστόσο ήταν ότι η Μ. Βρετανία, ως δανείστρια κεφαλαίων, είχε την απαίτηση να ξεκαθαριστεί το νομισματικό τοπίο στην Ελλάδα και να αναληφθεί από πλευράς του Ελληνικού Δημοσίου η υποχρέωση της μετατρεψιμότητας της δραχμής σε λίρες. Έτσι, υπό την πίεση της ανάγκης αφενός για δανειακά κεφάλαια προκειμένου, μεταξύ άλλων, να διατηρηθούν οι δαπάνες υπέρ των προσφύγων και αφετέρου για σταθεροποίηση του νομίσματος, το Ελληνικό Δημόσιο αναγκάστηκε να αφαιρέσει το εκδοτικό προνόμιο από την Εθνική Τράπεζα και να το παραχωρήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος, που ιδρύθηκε και για να αναλάβει την αρμοδιότητα αυτή. Προηγήθηκε, στις 14.6.27, επιστολή του Υπουργού Οικονομικών Καφαντάρη προς τη Δημοσιονομική Επιτροπή της ΚτΕ στη Γενεύη, στην οποία ο υπουργός ενημέρωνε την ΚτΕ ότι, παρά την ως τότε δανειακή βοήθεια, η κυβέρνηση “είναι αδύνατον να συνεχίσει την αποκατάσταση προσφύγων με πιθανότητες γρήγορης και επιτυχούς κατάληξης, χωρίς να επιτύχει και επιπρόσθετο δανεισμό από το εξωτερικό, που θα έκανε δυνατή την υλοποίηση ενός μακρόπνοου σχεδίου συστηματικών μεταρρυθμίσεων” (LN, 14.6.27). Ο Καφαντάρης θύμιζε ότι, πέραν των τρεχουσών δαπανών για τους πρόσφυγες, η Ελλάδα όφειλε να τακτοποιήσει ελλείμματα προϋπολογισμών του παρελθόντος και γι αυτό ζητούσε από την ΚτΕ να μεριμνήσει για μια νέα γενναία δανειοδότηση της χώρας του (ζητούσε 9 εκατ. λίρες). Το δάνειο αυτό θα εξασφάλιζε την επίτευξη τριών στόχων: αποκατάσταση προσφύγων, σταθεροποίηση του νομίσματος και εξάλειψη των ελλειμμάτων.¹⁹ Η ΚτΕ ασχολήθηκε με το αίτημα και υποσχέθηκε συνδρομή, καθώς και μεσολάβηση για την εξεύρεση των 9 εκατ. λιρών. Ως όρος τέθηκε η ίδρυση κεντρικής τράπεζας από την Ελλάδα, έργο της οποίας θα ήταν η νομισματική σταθεροποίηση. Η συγκεκριμένη απαίτηση βρήκε αντίθετο το Λαϊκό Κόμμα και το οδήγησε να αποχωρήσει από την κυβέρνηση, τερματίζοντας

¹⁸ Οι αρχές αυτές αποτελούν διαμετρικά αντίθετες θεωρητικές απόψεις για την άσκηση πολιτικής με στόχο τη νομισματική σταθερότητα, βλ. D. P. O'Brien (1975). Συνοπτικά μπορεί να λεχθεί ότι, σύμφωνα με την τραπεζική αρχή, υποστηριζόμενη από τους Thomas Tooke και John Stuart Mill (Banking School), δεν θα μπορούσε ποτέ να υπάρξει υπερβάλλουσα προσφορά τραπεζογραμματίων, καθώς τα τελευταία εκδίδονταν μόνο για να καλύψουν πραγματικές συναλλαγές. Αντίθετα, οι οπαδοί της αρχής της κυκλοφορίας (Currency School), Robert Torrens και Samuel Loyd, ακολουθώντας τις απόψεις του David Ricardo, θεωρούσαν ότι τα εκδιδόμενα τραπεζογραμμάτια θα έπρεπε να είναι μετατρέψιμα και, επομένως, η συνολική τους αξία θα έπρεπε να καθορίζεται αυστηρά με βάση τα αποθέματα χρυσού της Τράπεζας της Αγγλίας. Στην άποψη των τελευταίων στηρίχθηκε και το Bank Charter Act του 1844, που ρύθμιζε πολλές πλευρές της λειτουργίας του βρετανικού τραπεζικού συστήματος μέχρι το 1980.

¹⁹ LN, Financial Committee, Report to the council on the work of the 27th session of the committee, 6-14.6.1927, 7.

έτσι τη θητεία της Οικουμενικής. Τα λοιπά κόμματα ψήφισαν το σχετικό νομοσχέδιο και η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν πλέον γεγονός.

Θα πρέπει πάντως να επισημανθεί ότι η τομή αυτή στο τραπεζικό σύστημα της χώρας δεν στηριζόταν από ένα μεγάλο κόμμα του ελληνικού λαού. Το Λαϊκό Κόμμα θεωρούσε ότι η αφαίρεση του εκδοτικού προνομίου από την ΕΤΕ και η ίδρυση κεντρικής τράπεζας με καταστατικό που καθόριζε την εποπτεία της ΚτΕ στη διαχείριση του νομίσματος της χώρας ερχόταν σε αντίθεση με το εθνικό συμφέρον και εγκυμονούσε κινδύνους για την άσκηση εθνικής νομισματικής πολιτικής.

Η κοινή γνώμη στη χώρα διχάστηκε γιατί η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) συνυποβλήθηκε με το αίτημα μεταφοράς της υπεραξίας του εκδοτικού προνομίου από την ΕΤΕ στην ΤτΕ. Το ζήτημα της “υπεραξίας των καλυμμάτων” και της μεταφοράς τους από την ΕΤΕ στην ΤτΕ όξυνε το διάλογο μεταξύ των οικονομολόγων. Επρόκειτο συγκεκριμένα για τη διαφορά που είχε προκύψει ως προς το κάλυμμα της νομισματικής κυκλοφορίας εξαιτίας της ανόδου της αξίας του χρυσού και του συναλλάγματος που είχε μεσολαβήσει από την εποχή κτήσης του καλύμματος από την ΕΤΕ. Η υπεραξία αυτή υπολογιζόταν σε 1 δισεκ. δρχ. περίπου.²⁰ Το Λαϊκό Κόμμα ζητούσε να παρακρατήσει η ΕΤΕ όλο το ποσό της υπεραξίας, ενώ, στο άλλο πολιτικό άκρο, ο Α. Παπαναστασίου αξίωνε να μεταφερθεί ολόκληρο στα ταμεία της ΤτΕ. Ο Α. Διομήδης, που από Διοικητής της ΕΤΕ έμελλε να γίνει ο πρώτος Διοικητής της ΤτΕ, φρονούσε ότι η όποια υπεραξία ήταν καρπός της σφύρονος πολιτικής της ΕΤΕ, η οποία είχε προβεί σε επικερδείς αγορές χρυσού και συναλλάγματος, γεγονός που τη νομιμοποιούσε να οικειοποιηθεί τα όποια κέρδη.²¹ Με άλλα λόγια, πίστευε ότι όλη η υπεραξία ανήκε στην ΕΤΕ. Το ίδιο ισχυρίζεται ο Πύρσος (1940, 117), ενώ άλλος δημοσιολόγος της εποχής (Ραπτάρης, 1927, 30) φρονούσε ακριβώς το αντίθετο. Το ζήτημα έλυσε η κυβερνητική πλειοψηφία, δηλαδή ο Βενιζέλος, που, ακολουθώντας στην κυριολεξία σολομώντεια τακτική, όρισε ότι την υπεραξία θα αποκτούσαν κατ’ ισομοιρία η ΕΤΕ και η ΤτΕ.

Τα επόμενα έτη η αναταραχή σχετικά με την ίδρυση κεντρικής τράπεζας συνεχίστηκε. Κατά την πρώτη περίοδο λειτουργίας της, η ΤτΕ αντιμετώπισε αυστηρή κριτική για ενέργειες ή παραλείψεις της, και αυτό παρά το ότι ήταν, στην ουσία, μια αδύναμη τράπεζα στον αστερισμό των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων (για τεκμηρίωση, βλ. παρακάτω). Όπως επίσης θα αναφερθεί πιο κάτω, μετά την πτώχευση του 1932 δεν έλειψαν οι προτάσεις να συγχωνευθούν ΤτΕ και ΕΤΕ για να διευκολυνθεί η έξοδος της χώρας από την κρίση, προτάσεις που δεν επικράτησαν. Η σταθεροποίηση του νομίσματος ήταν στόχος πολλών οικονομολόγων και πολιτικών δυνάμεων. Με όσα περιγράφηκαν παραπάνω, γίνεται σαφής η απόκλιση απόψεων που υπήρχε, αλλά και η δυσκολία εξασφάλισης συναίνεσης για ένα τόσο κεφαλαιώδες ζήτημα όπως η σταθερότητα του νομίσματος.

²⁰ Για την ακρίβεια ήταν 938.393.789 εκατ. δραχμές. Βλ. Πύρσος (1940), 118.

²¹ Διομήδης (1927).

3.5 Παραγωγικά έργα

Τα παραγωγικά έργα είχαν δρομολογηθεί ήδη επί Πάγκαλου, αλλά η εκτέλεσή τους έγινε πιο εντατική μετά το 1928, χάρη στη δράση της κυβέρνησης Βενιζέλου. Επρόκειτο για έργα υποδομών συνδεδεμένα με την ανάγκη αποκατάστασης των προσφύγων. Περιλάμβαναν: (α) τα έργα στην πεδιάδα της Θεσσαλονίκης, (β) τα έργα στην πεδιάδα των Σερρών-Δράμας, γ) τα έργα Ηπείρου, Κρήτης και Βοιωτικού Κηφισού και (δ) έργα οδοποιίας σε ολόκληρη τη χώρα. Τα έργα αυτά χρηματοδοτήθηκαν από το Ελληνικό Δημόσιο και από δανειακά κεφάλαια. Το ύψος της δαπάνης έφθανε, σύμφωνα με εκτίμηση, το 10% του εθνικού εισοδήματος της χώρας.²² Τα έργα αυτά έτυχαν έντονης προβολής στον τύπο, ιδίως στο πλαίσιο ημερίδων του Τεχνικού Επιμελητηρίου της Ελλάδος.

Οι απόψεις που διατυπώθηκαν τότε για τα παραγωγικά έργα μπορούν να συνοψιστούν στις εξής: οι υποστηρικτές της *πρώτης* άποψης κατέκριναν τα έργα, επειδή οι όροι εκτέλεσής τους δεν αποτέλεσαν αντικείμενο διαπραγμάτευσης, δεν είχαν εξευρεθεί τα ακριβή χρηματικά ποσά για την εκτέλεση του συνόλου των έργων και η διενέργεια, παράλληλα, πολλών δημόσιων έργων σε μια χώρα που χαρακτηριζόταν από πλημμυρή προγραμματισμό και ανεπαρκή εποπτεία έργων επιβάρυνε υπέρμετρα την ιδιωτική οικονομία. Πράγματι, η μαζική ζήτηση δανειακών κεφαλαίων από πλευράς του Δημοσίου αποστράγγιζε τη διεθνή χρηματαγορά και εκτόπιζε τους Έλληνες κεφαλαιούχους, αυξάνοντας παράλληλα το κόστος του χρήματος. Οι υποστηρικτές της *δεύτερης* άποψης θεωρούσαν ότι τα παραγωγικά έργα όχι μόνο αποτελούσαν βελτίωση των ελληνικών παραγωγικών δομών, αλλά και προσέφεραν τη δυνατότητα αύξησης των καλλιεργούμενων εδαφών στη Βόρεια Ελλάδα χάρη στην εκεί εγκατάσταση προσφύγων, καθιστώντας έτσι εφικτή την αύξηση της γεωργικής παραγωγής και, συνακόλουθα, τη μείωση της ελλειμματικότητας του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας. Παράλληλα, με τα έργα αυτά αντιμετωπιζόταν το πρόβλημα της ανεργίας και αποτρέπονταν οι πλημμύρες και η ελονοσία, που μάστιζαν τις περιοχές εκτέλεσης των έργων.

Στο Τεχνικό Επιμελητήριο της Ελλάδος, ομιλητές όπως οι Γ. Πεσμαζόγλου, Σ. Κωστόπουλος και Κ. Γεωργικόπουλος άσκησαν έντονη κριτική στα παραγωγικά έργα, με χρήση φιλελεύθερων επιχειρημάτων.²³ Κατά τον Σ. Κωστόπουλο, π.χ., η παραγωγικότητα των δημόσιων έργων δεν ήταν εύκολο να μετρηθεί, σε αντίθεση με αυτή των ιδιωτικών. Η θυσία ενός τμήματος του εθνικού εισοδήματος, το οποίο απορροφούνταν από το Δημόσιο λόγω της ανόδου της φορολογίας, ήταν δυσανάλογα μεγάλη σε σχέση με τα οφέλη που προέκυπταν από τη δαπάνη του Δημοσίου η οποία στηριζόταν στα παραπάνω φορολογικά έσοδα.

Πολιτικοί όπως ο Ε. Βενιζέλος (που παρακολουθούσε τις εκδηλώσεις του ΤΕΕ), ο Γ. Μαρής και ο Α. Μιχαλακόπουλος υπερασπίστηκαν τη σκοπιμότητα εκτέλεσης των παραγωγικών

²² Ευελπίδης (1950).

²³ Τεχνικό Επιμελητήριο της Ελλάδος (1932).

έργων στη βάση των προσδοκώμενων ευεργετημάτων όσον αφορούσε το ύψος του αγροτικού εισοδήματος και τον περιορισμό των εισαγωγών αγροτικών προϊόντων.²⁴ Στην τοποθέτησή τους αυτή είχαν την στήριξη του καθηγητή της ΑΣΟΕΕ Δ. Καλιτσούνακη, ο οποίος τόνιζε, ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του '20, την ανάγκη ενίσχυσης της εγχώριας παραγωγής και προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας σε πιο ομαδικές μορφές οικονομικής δράσης. Γι' αυτό τασσόταν υπέρ της επέκτασης του ρόλου του Δημοσίου, ως οπαδός της εξελικτικής πορείας της κοινωνίας προς τον εκσοσιαλισμό της.²⁵

Αντίθετα, ο Α. Ανδρεάδης και, κυρίως, ο Ξ. Ζολώτας, αντιμετώπιζαν τα παραγωγικά έργα με μεγάλο σκεπτικισμό. Ο Ανδρεάδης τόνιζε το 1929 ότι σημαντική πληγή για τη δράση του Δημοσίου είναι η “φαιλοκρατία”, την οποία αντιλαμβάνονταν να εκδηλώνεται στο πλαίσιο της εξώθησης του Δημοσίου προς μεγάλες παραγγελίες και έργα.²⁶ Και ο Ξενοφών Ζολώτας άσκησε δριμεία κριτική, αλλά με αυστηρώς επιστημονικά κριτήρια, στην εκτέλεση των παραγωγικών έργων του Βενιζέλου. Σε μελέτη του σχετικά με τη φορολογική επιβάρυνση της Ελλάδος επισήμανε ότι η επιβάρυνση των φορολογουμένων είχε υπερβεί τη φοροδοτική τους ικανότητα και, ως εκ τούτου, το ιδιωτικό κεφάλαιο αντιμετώπιζε προβλήματα για να δραστηριοποιηθεί σε παραγωγικές δραστηριότητες. Διερευνώντας τη δανειακή επιβάρυνση της Ελλάδος, ασκούσε εκ νέου κριτική στα παραγωγικά έργα. Πρότεινε μάλιστα τα δημόσια έργα να μην υπόκεινται στη συνήθη ως τότε διάκριση σε καταναλωτικά ή παραγωγικά, η οποία ωθούσε τους πολίτες να κατατάσσουν τα έργα των κυβερνήσεων Βενιζέλου στη δεύτερη κατηγορία. Ο Ζολώτας πρότεινε τη διάκριση σε αποδοτικά ή μη αποδοτικά, δηλ. με κριτήριο το κατά πόσον το προϊόν οποιουδήποτε δανείου αποδίδει πόρους για την αποπληρωμή του. Επειδή τα παραγωγικά έργα δεν απέδιδαν άμεσους πόρους στο δημόσιο ταμείο, ήταν μη αποδοτικά, και γι' αυτό, κατά τον Ζολώτα, επαχθή.²⁷

Παρά τη φιλελεύθερη κριτική προς τα έργα, αυτά προχώρησαν και άλλαξαν το τοπίο της ελληνικής γεωργίας, κυρίως της Βόρειας Ελλάδος. Παρά τις επί μέρους καθυστερήσεις και τις αδυναμίες χρηματοδότησης της ολοκλήρωσής τους κατά την τελευταία τους φάση λόγω της οικονομικής κρίσης που είχε στο μεταξύ εκδηλωθεί, η διενέργειά τους δεν κινδύνευσε ποτέ χάρη στην υποστήριξη της κοινής γνώμης. Απλώς σχεδιάστηκαν με βάση ένα σκεπτικό που, μετά την κρίση του 1929, ήταν πλέον παρωχημένο, αφού η χώρα θα ετίθετο αργά ή γρήγορα σε τροχιά εφαρμογής πολιτικής προστατευτισμού. Σε κάθε περίπτωση, ανεξάρτητα από τους στόχους που τέθηκαν και τον τρόπο υλοποίησής τους, τα έργα έμειναν και βελτίωσαν τους όρους διαβίωσης και την κατάσταση των υποδομών στην Ελλάδα για πολλά χρόνια.

²⁴ Όπ. π.

²⁵ Καλιτσούνακης (1925).

²⁶ Ανδρεάδης, *Εθνος*, 11-12.02.1929.

²⁷ Ζολώτας (1930, 1931).

Κεφάλαιο 4

Η Τράπεζα της Ελλάδος την περίοδο του Μεσοπολέμου, 1928-1940

4.1 Περίοδοι δράσης της ΤτΕ και απόψεις των διοικητών της

Η Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε στις 7.12.1927 βάσει του Ν. 3424 και άρχισε να λειτουργεί από τις 14.5.1928.¹ Θεμελιακό κείμενο για την ίδρυση της Τράπεζας ήταν το Πρωτόκολλο της Γενεύης της 15.9.1927, που προέβλεπε την ίδρυση ανεξάρτητου ιδρύματος το οποίο θα αποσκοπούσε στη “... σταθεροποίησιν του ελληνικού νομίσματος εν σχέσει προς τον χρυσόν, και την συγκέντρωσιν εις την Τράπεζαν όλων των εισπράξεων και πληρωμών του κράτους και των κρατικών επιχειρήσεων”.² Η ίδρυσή της ως χωριστού εκδοτικού ιδρύματος βασισμένου στις αρχές του central banking της εποχής συνδεόταν άμεσα με την προσπάθεια της ελληνικής κυβέρνησης να προχωρήσει σε ένα πρόγραμμα σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας και επαναπροσέγγισης των διεθνών αγορών κεφαλαίων. Αυτό ήταν αναγκαίο μετά από το δημοσιονομικό και νομισματικό εκτροχιασμό που είχαν προκαλέσει οι πολεμικές περιπέτειες, ιδίως μετά το 1919 και ως το 1922, και το επακόλουθο πρόβλημα της αποκατάστασης των προσφύγων.³ Η πολιτική όλων των κυβερνήσεων του Μεσοπολέμου, ιδίως της κυβέρνησης Βενιζέλου μετά το 1928, βασιζόταν στην ιδέα της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας. Η ανάπτυξη όφειλε να μεταβάλει τις υπάρχουσες ως τότε δομές και η χρηματοδότησή της θα στηριζόταν και σε εγχώριες πηγές, αλλά κυρίως σε ξένα δάνεια για παραγωγικούς σκοπούς. Επομένως, η ανάπτυξη απαιτούσε να υπάρξουν νομισματική σταθερότητα και δημοσιονομική εξυγίανση ως προϋποθέσεις για την εισροή ξένων κεφαλαίων και συναλλάγματος, που θα στήριζαν την ανάπτυξη.⁴

Για το λόγο αυτό, το κράτος ανέλαβε, με τη Συνθήκη της Γενεύης, την υποχρέωση μεταρρύθμισης του λογιστικού συστήματος του Δημοσίου και εισαγωγής της αρχής του ενιαίου προϋπολογισμού (δηλ. την κατάργηση ειδικών λογαριασμών που, ενώ δεν εμφανίζονταν στον τακτικό προϋπολογισμό, τελικά τον επιβάρυναν), ενώ, προκειμένου να εξασφαλιστεί η απαραίτητη διαφάνεια, η Τράπεζα Ελλάδος θα τηρούσε λογαριασμό εισπράξεων/πληρωμών του

¹ ΤτΕ (1978), 3.

² Οπ. π., υποσ. 2, σ. 67.

³ Mazower (2002), 100-4.

⁴ Οπ. π., 152 και 154.

κράτους. Στο καθαυτό νομισματικό πεδίο, με τον Ν. 3424/27 καταργήθηκε η διπλή νομισματική βάση της χώρας που ίσχυε από την εποχή του διμεταλλισμού, υποτιμήθηκε η δραχμή σε σχέση με το χρυσό από 0,290 γρ. χρυσού ανά δραχμή στα 0,019 γρ. και τα τραπεζογραμμάτια της ΤτΕ αναγορεύθηκαν ως το μόνο εφεξής νόμιμο χρήμα. Η ΤτΕ θα αγόραζε/πωλούσε κάθε προσφερόμενη/ζητούμενη ποσότητα συναλλάγματος στην ισοτιμία 375 δρχ.=1 λίρα. Επίσης, η ΤτΕ θα διακρατούσε στα ταμεία της ως κάλυμμα της νομισματικής κυκλοφορίας ένα ποσό όχι μικρότερο από το 40% της κυκλοφορίας και των καταθέσεων όψεως. Αντάλλαγμα των παραπάνω αποτελούσε το δάνειο της “σταθεροποίησης” των 9 εκατ. λιρών, που θα αποτελούσε και το “πρόχωμα” της σταθεροποίησης.

Το διεθνές νομισματικό σύστημα της εποχής κατά την οποία ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος, το οποίο στηριζόταν στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, χαρακτηριζόταν από υποβόσκουσα αστάθεια, την οποία προκαλούσαν η υπερτιμημένη λίρα Αγγλίας, το υποτιμημένο γαλλικό φράγκο και η εύθραυστη διαδικασία πληρωμής των υπέρογκων πολεμικών αποζημιώσεων της Γερμανίας μέσω δανείων που λάμβανε από την κυβέρνηση των ΗΠΑ.⁵ Το κραχ του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης στις 24 και 29 Οκτωβρίου 1929 αποτέλεσε το έναυσμα για να διαχυθεί αυτή η συσσωρευμένη αστάθεια, επηρεάζοντας τόσο τα χρηματοπιστωτικά συστήματα των χωρών όσο και την πραγματική οικονομία. Για την ελληνική οικονομία και κυρίως για τη νεαρή κεντρική τράπεζα, της οποίας η θέση και ο ρόλος αρχικά αμφισβητούσαν συνεχώς, τόσο από πολιτικούς όσο και από τραπεζικούς παράγοντες,⁶ η νέα διεθνής κατάσταση αποτελούσε κρίσιμη δοκιμασία, έναντι της οποίας θα έπρεπε να αποδείξει τόσο την αναγκαιότητα ύπαρξής της όσο και την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις ενός μεταβαλλόμενου οικονομικού και χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος. Σταδιακά η κριτική αυτή έπαυσε και η Τράπεζα της Ελλάδος κυριάρχησε στον ελληνικό τραπεζικό τομέα. Στην πράξη, η νεαρή τράπεζα, αν και υπήρξε τέκνο των αντιλήψεων οικονομικής πολιτικής που συνδέονταν με την προσπάθεια αναβίωσης του παγκόσμιου φιλελεύθερου οικονομικού περιβάλλοντος της προπολεμικής περιόδου, με την πάροδο του χρόνου χειραφετήθηκε από τις αρχές αυτές, στο βαθμό που οι τελευταίες κατέρρεαν απέναντι στην “τέλεια καταιγίδα” της Μεγάλης Ύφεσης, τον καλπασμό προς την οικονομική αυτάρκεια και την προετοιμασία του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου.

Η πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος γίνεται καλύτερα κατανοητή αν υπάρξει μεγαλύτερη εξοικείωση με τις απόψεις των κατά καιρούς διοικητών της και αν διακριθούν τρεις περίοδοι στη δράση της κατά το χρονικό διάστημα 1928-1941. Η πρώτη περίοδος αρχίζει με την έναρξη λειτουργίας της τράπεζας στις 14.5.1928 και φθάνει ως την εγκατάλειψη του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού από τη Μ. Βρετανία στις 28.9.1931. Στην περίοδο αυτή η τράπεζα, παρότι

⁵ Kindleberger (1984), 365.

⁶ Κωστής (1986), 43-54, και Mazower (2002), 145, 196-7, 223.

νεαρό και αδύναμο μέλος του συστήματος των ελληνικών τραπεζών, έθεσε τις βάσεις για την άσκηση των καθηκόντων της, ισορροπώντας μεταξύ κυβερνητικής πολιτικής, στόχων των εμπορικών τραπεζών και αιτημάτων της Δημοσιονομικής Επιτροπής της Κοινωνίας των Εθνών (ΔΕΚΕ). Η δεύτερη περίοδος αφορά το διάστημα 28.9.1931 έως 26.4.1932, μια φάση κρίσης και προετοιμασίας για την αντιμετώπιση των επερχόμενων εξελίξεων. Σ' αυτή τη φάση, η κυβέρνηση επέμενε να συνεχιστεί η πολιτική του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού. Ο πανικός και η κερδοσκοπία ήταν καθημερινά φαινόμενα και η Τράπεζα αγωνιζόταν να εξισορροπήσει μια αγορά που οδηγούσε με τις ενέργειές της σε μείωση του καλύμματος, και, με τον τρόπο αυτό, προς μέτρα συναλλαγματικών περιορισμών. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται από τους νόμους της 28.9.1931 (φραγμοί στην έξοδο κεφαλαίων) και της 8.10.1931 (φραγμοί στις υπέρμετρες εισαγωγές), όπως και το Ν.Δ. της 1.2.32. Τέλος, η τρίτη περίοδος εγκαινιάζεται με την κήρυξη του χρεοστασίου βάσει του Ν. 5422 και την υποτίμηση της δραχμής στις 26.4.1932 και διαρκεί έως τις παραμονές της εισόδου της χώρας στο Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο και τη φυγάδευση του αποθέματος χρυσού στο εξωτερικό. Σ' αυτήν την περίοδο μεταβάλλεται πλήρως το πλαίσιο λειτουργίας της Τράπεζας, καθώς αφενός εγκαταλείπεται ο κανόνας συναλλάγματος-χρυσού και αφετέρου αναστέλλεται η πολιτική σταθεροποίησης που είχε εγκαινιαστεί με την ίδρυση της Τράπεζας το 1928. Η Τράπεζα της Ελλάδος κυριαρχεί στον τραπεζικό τομέα και αναδεικνύεται σε φορέα σταθεροποίησης του νομίσματος και της οικονομίας, λαμβανομένων υπόψη τόσο των δυσκολιών που συνδέονταν με τη φάση στην οποία βρισκόταν η ελληνική οικονομία όσο και των διεθνών εξελίξεων.

Ως προς τους διάφορους διοικητές της ΤτΕ, θα πρέπει αρχικά να υπογραμμιστεί ότι επρόκειτο για άνδρες με ισχυρή προσωπικότητα και αυξημένο κύρος. Πρώτος Διοικητής διετέλεσε ο Αλέξανδρος Διομήδης και πρώτος Υποδιοικητής, και μετέπειτα διάδοχος του Διομήδη, ο Εμμανουήλ Τσουδερός. Ο Διομήδης είχε και την εμπειρία διοίκησης της ΕΤΕ με Υποδιοικητή τον Τσουδερό, συνεπώς υπήρχαν εγγυήσεις ομαλής μετάβασης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος από την παλαιότερη στη σύγχρονη εποχή. Τρίτος Διοικητής ανέλαβε ο καθηγητής Κυριάκος Βαρβαρέσος, άλλος μεγάλος οικονομολόγος, που είχε διατελέσει Σύμβουλος Διοίκησης τόσο στην ΕΤΕ όσο και στην ΤτΕ, έγινε Υπουργός Οικονομικών το 1932 και αργότερα Υποδιοικητής της ΤτΕ και, τέλος, διαδέχθηκε τον Τσουδερό ως Διοικητής το 1938. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο Βαρβαρέσος ήταν ο μόνος οικονομολόγος του τότε κατεστημένου που, ευρισκόμενος στο Λονδίνο, έστειλε τηλεγράφημα στον Βενιζέλο στις 28.9.31 προτείνοντας, χωρίς να εισακουστεί, να αποχωρήσει και η Ελλάδα από τον κανόνα χρυσού.

Η λογιστική θέση της ΤτΕ κατά την ίδρυσή της ήταν ασθενής. Διέθετε στο ενεργητικό της ποσό χρεογράφων εξαιρετικά ανεπαρκές σε σύγκριση με την ΕΤΕ και άλλες εμπορικές τράπεζες ώστε να είναι σε θέση να κάνει την παρουσία της αισθητή στην αγορά. Η αξία των χρεογράφων της για τα έτη 1928 και 1929 ήταν 1.605 χιλ. και 55.311 χιλ. δρχ. αντίστοιχα, όταν, π.χ., τα αντίστοιχα ποσά για την ΕΤΕ ήταν 1.076.143 χιλ. και 1.178.715 χιλ., για την Εμπορική

488.135 χιλ. και 487.369 χιλ. και την Αθηνών 321.081 χιλ. και 290.377 χιλιάδες.⁷ Τράπεζες όπως η Λαϊκή ή η Εθνική Κτηματική είχαν και αυτές πλουσιότερο χαρτοφυλάκιο χρεογράφων από την ΤτΕ.

Ένα από τα πρώτα μέτρα που έλαβε η ΤτΕ ήταν η μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου από 10% σε 9% στις 30.11.1928, η οποία, όπως εξηγούσε ο Διομήδης, έγινε για να τονωθεί ο ρυθμός των χορηγήσεων και να παρεμποδιστεί πιθανή τάση της τραπεζικής αγοράς προς την αντίθετη κατεύθυνση. Το μέτρο, μια πρώτη προσπάθεια τονισμού της παρουσίας ενός τραπεζικού ιδρύματος οι παρεμβάσεις του οποίου είχαν στόχο την οικονομική σταθερότητα και την ευημερία και όχι την κερδοφορία, προκάλεσε θύελλα αντιδράσεων τόσο από το χώρο των τραπεζών όσο και από την πλευρά των επιστημόνων.⁸

Ο Διομήδης αντέδρασε στη συνολική επίθεση κατά της ΤτΕ με την επίκληση της λογικής που θα έπρεπε να συνοδεύει τους λόγους και τα έργα των τραπεζικών κύκλων. Από το 1921 είχε ξεκινήσει κατ' αυτόν μια φάση εξάρθρωσης της οικονομίας, με σώρευση ελλειμμάτων και εκδόσεις υπερβολικών ποσοτήτων χαρτονομίσματος, που δεν μπορούσε να συνεχιστεί. Έπρεπε να εκκαθαριστεί το παρελθόν και να υπάρξει ένα νέο ξεκίνημα. Αυτό που συνέβαινε, κατά τον ίδιο, ήταν ότι οι ελληνικές αποταμιεύσεις απορροφώνταν από το κράτος χωρίς κανένα νομικό εμπόδιο, ενώ ο ιδιωτικός τομέας ζητούσε απεγνωσμένα πιστώσεις και ουδείς εκδήλωνε ενδιαφέρον να διαρραγεί αυτός ο φαύλος κύκλος. Τα σωρευτικά ελλείμματα μεταξύ 1921 και 1927 ανέρχονταν σε 8.523 εκατ. λίρες ή 3.196.125 εκατ. δραχμές. Σύμφωνα με τα λόγια του (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1928*, xxii), “εφερόμεθα προς πλήρη σύγχισιν του Δημοσίου Ταμείου και της Εθνικής Τραπέζης” (xxii). Όσοι ασκούσαν λοιπόν κριτική δεν ήταν σε θέση να διακρίνουν “χαρακτηριστικά τινά φαινόμενα του συγχρόνου κοινωνικού κόσμου” (xvii). Το κεφάλαιο ήταν “το μάλλον ευαίσθητον και νευρικών εξ όλων των προϊόντων” (xxxι) και είχε ανάγκη χαμηλών τόκων και σταθερότητας του νομίσματος. Η μεταρρύθμιση εξασφάλιζε και τα δύο και η Τράπεζα διαπίστωνε με ικανοποίηση ότι τηρούσε την ισοτιμία προς τη λίρα “ακεραϊάν και αδιατάρακτον” (iv) με πλήρη μετατρεψιμότητα.

Στην πραγματικότητα όμως, οι εμπορικές τράπεζες δοκίμαζαν το βαθμό αντοχής της ΤτΕ. Για παράδειγμα, γνωρίζοντας ότι, όποτε και αν προσκόμιζαν συνάλλαγμα στην ΤτΕ, θα εισέπρατταν το ακριβές αντίτιμο, καθώς δεν ίσχυε ένα εύρος τιμών αγοράς/πώλησης συναλλάγματος, δεν βιάζονταν να το προσκομίσουν και η ΤτΕ δεν είχε τρόπο να τις εξαναγκάσει να το πράξουν.⁹ Αν η ΤτΕ έθετε σε λειτουργία “σημεία χρυσού”, δηλ. ένα εύρος τιμών αγοράς/πώλησης συναλλάγματος, δεν θα έχανε το απόθεμα με τους ρυθμούς που αυτό γινόταν.

⁷ ΓΣΥΕ (1930), 272-3.

⁸ Ο πανεπιστημιακός που μέμφθηκε τη Διοίκηση ότι, αντί να αφήσει την αγορά ελεύθερη, ήθελε να επιβάλει σ' αυτήν όρους ήταν ο καθηγητής της ΑΣΟΕΕ Π. Χριστοδουλόπουλος (1930). Έφθασε μάλιστα να επαναλάβει κατά του Διομήδη τις μομφές της εφημερίδας *Times*, δηλ. ότι έπραττε ως να θεωρούσε την Τραπεζική Αρχή θεμέλιο της νομισματικής πολιτικής. Σ' αυτόν απάντησε ο Α. Τσιμικάλης (1931), Διευθυντής της ΤτΕ. Για τα εκατέρωθεν επιχειρήματα βλ. Ψαλιδόπουλος (1989), 215-9 και 378-82.

⁹ Πύρρος (1940), 82.

Ένα χρόνο αργότερα, ο Διομήδης παραδεχόταν (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1929*, i) ότι το 1929 “δεν υπήρξε έτος ομαλόν εν τη γενική οικονομία του κόσμου” και όριζε την αποστολή της ΤτΕ ως ιδρύματος με στόχο “να δημιουργήσει ατμόσφαιραν ευνοϊκήν δια την έλξιν των εν τη διεθνεί αγορά κυμαινομένων κεφαλαίων” (xiii). Αποκρούοντας και πάλι την κριτική προς την ΤτΕ, τόνιζε ότι αυτή κακώς κατηγορούνταν, καθώς αποστολή της δεν ήταν “να καλύπτει πάσας τας εις κεφάλαια ανάγκας της αγοράς” (xxii). Υπογράμμιζε ότι, αν και το κόστος δανεισμού ήταν υψηλό, η ΤτΕ προσπαθούσε να έλθει αρωγός των εμπορικών τραπεζών, συγχρόνως όμως δεν έπρεπε να διαταραχθεί η σταθεροποίηση/μετατρεψιμότητα.

Το Φεβρουάριο του 1931 ο Διομήδης ομολογούσε (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1929*, iv) ότι “η κρίσις κατ’ αρχάς εύρε και ημάς απαρασκεύους” (iv). Παρότι “τάξις υποδειγματική χαρακτηρίζει τους λογαριασμούς” (xv) της ΤτΕ, το 1930 ήταν από τα λιγότερο ομαλά χρόνια της ελληνικής οικονομίας. Σε ό,τι αφορούσε την κρίση, ο Διομήδης δεν γνώριζε παρά μόνο δύο διεξόδους από τον κλοιό της: “ο χρόνος και η δίαιτα” (iv). Μ’ άλλα λόγια, συνιστούσε υπομονή και άσκηση αντιπληθωριστικής πολιτικής ως διεξόδους από την κρίση. Ωστόσο, την ίδια εποχή άρχισαν να λαμβάνονται μέτρα περιορισμού της ισχύος των εμπορικών τραπεζών. Την άνοιξη του 1931 ψηφίστηκε νέος νόμος περί Α.Ε. και τραπεζών. Οι τελευταίες υποχρεώνονταν πλέον να τηρούν το 12% των καταθέσεων σ’ αυτές ως ταμειακά διαθέσιμα, από 7% που ίσχυε από το 1927. Αυτό προκάλεσε έντονη αντίδραση της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, που έβλεπε την ελευθερία των μελών της να περιορίζεται. Παρά τις γνωματεύσεις ξένων οικονομολόγων (όπως του καθηγητή του Πανεπιστημίου της Φραγκφούρτης Wilhelm Kalveram αλλά και του Keynes) κατά της συγκεκριμένης διάταξης, αυτή ψηφίστηκε, αν και δεν εφαρμόστηκε στην πράξη.¹⁰

Η εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία αιφνιδίασε το ελληνικό τραπεζικό κατεστημένο. Οι τράπεζες, φοβούμενες για την οικονομική τους θέση, έκλιναν υπέρ της παραμονής στον κανόνα χρυσού και η δραχμή συνδέθηκε με το δολάριο. Η ΤτΕ κράτησε κατ’ αρχάς τις λίρες που κατείχε ως απόθεμα, τόσο λόγω της πληθώρας τους όσο και ως ένδειξη αλληλεγγύης προς τη Μ. Βρετανία, δηλ. για να μην υποτιμηθεί η λίρα περισσότερο, αλλά και για να προστατευθούν και οι εμπορικές τράπεζες που διακρατούσαν λίρες στο απόθεμά τους.¹¹

Ο Βαρβαρέσος ήταν ο μόνος, όπως ελέχθη, ο οποίος, διακρίνοντας ότι το απόθεμα χρυσού της ΤτΕ εισερχόταν στο στόχαστρο της κερδοσκοπίας και συρρικνωνόταν, συμβούλευσε τον Βενιζέλο να εγκαταλειφθεί ο κανόνας χρυσού. Οι μήνες παρήλθαν με κύριο γεγονός τη συρρίκνωση του αποθέματος και την έντονη προσπάθεια της κυβέρνησης, που “κίνησε γη και ουρανό” για λήψη νέου δανείου. Από τον Ιανουάριο του 1932 το κάλυμμα της ΤτΕ υποχώρησε κάτω από το νομικά προβλεπόμενο 40% του αθροίσματος “νόμισμα σε κυκλοφορία συν καταθέσεις όψεως”, οπότε ανεστάλη διά νόμου η ισχύς της σχετικής διάταξης και οι προσπάθειες εξεύρεσης δανείου συνεχίστηκαν.

¹⁰ Κωστής (1997).

¹¹ Πύρσος (1946), 101.

Τελικά, στις 21.4.32 έλαβε χώρα άλλη μια σύσκεψη υπό τον Βενιζέλο, όπου, κατά παράβαση του πρωτοκόλλου και λόγω της έκτακτης κατάστασης, παρακάθησαν μαζί με την ΤτΕ και οι εμπορικές τράπεζες προκειμένου να ανταλλάξουν απόψεις για την αντιμετώπιση της κατάστασης.¹² Συζητήθηκαν οι επιπτώσεις μιας υποτίμησης στις λογιστικές καταστάσεις των εμπορικών τραπεζών. Όλοι (ιδίως οι Διομήδης και Ευλάμπιος) επέμεναν στην προσπάθεια διατήρησης της μετατρεψιμότητας, ίσως και επειδή γνώριζαν τις σχετικές προς το ζήτημα επιθυμίες του πρωθυπουργού. Ο Διοικητής της ΕΤΕ Κορυζής έθεσε θέμα σχετικά με τη μεταχείριση των καταθέσεων σε συνάλλαγμα, ζητώντας διευκρινίσεις για τις σχετικές προθέσεις της κυβέρνησης. Πράγματι, ως τότε ο Βενιζέλος πίστευε ότι η Ελλάδα, “εξαιρετικώς”¹³ θα κατόρθωνε να λάβει δάνειο και θα συνέχιζε την πολιτική της. Μέχρι τις αρχές Απριλίου του 1932 είχε ακολουθηθεί πολιτική αναμονής θετικών αποτελεσμάτων από κρούσεις προς την ΚτΕ και τις διεθνείς αγορές για χορήγηση δανείου.¹⁴ Οι μόνοι που τάχθηκαν υπέρ της άμεσης κατάργησης της χρυσής βάσης ήταν ο απεσταλμένος της ΚτΕ Sir Otto Niemeier και, ξανά, ο Κυριάκος Βαρβαρέσος. Ο τελευταίος μάλιστα πρέπει να αισθάνθηκε ιδιαίτερα απομονωμένος, αλλά και προφητικός, αφού οι εξελίξεις τον δικαίωσαν και μοιραία τον οδήγησαν στην κατάληψη του θώκου του Υπουργού Οικονομικών που θα διαχειριζόταν την πτώχευση. Η τελευταία αποφασίστηκε λόγω της εξανέμισης του αποθέματος της ΤτΕ (στις 28.9.31 το κάλυμμα ήταν \$26.847.934 και στις 26.4.32 μόλις \$2.336.608) και μετά από σύσταση του Niemeier.

Συμπερασματικά, πρέπει να λεχθεί ότι στο διάστημα από την ίδρυση της ΤτΕ ως την πτώχευση του 1932 η κριτική προς την πολιτική της ΤτΕ ήταν σίγουρα άδικη και υπερβολική, καθώς η Τράπεζα δεσμευόταν από το καταστατικό της και έπραττε ανάλογα. Υπάρχει όμως και μια απόφαση που αποδείχθηκε εσφαλμένη χωρίς να υποστεί δημόσια κριτική. Συγκεκριμένα, προκειμένου η ΤτΕ να αυξήσει την οικονομική της ευχέρεια να παρεμβαίνει στις αγορές, ρευστοποίησε, το 1930, ράβδους χρυσού αξίας 985.532 λιρών Αγγλίας, αποκτώντας έτσι συνάλλαγμα (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1930*, viii). Σε λιγότερο από ένα χρόνο η ενέργεια αυτή αποδείχθηκε ζημιογόνος, γιατί εξασθένησε την Τράπεζα, καθώς υποτιμήθηκε η λίρα. Εκ των υστέρων, η Διοίκηση της ΤτΕ θα ευχόταν να είχε κρατήσει το χρυσό. Πάντως, η εμπιστοσύνη του Βενιζέλου προς τον Διομήδη πρέπει να είχε κλονιστεί, γιατί, σχεδόν ταυτόχρονα με την εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία και με αφορμή ένα επουσιώδες γεγονός, τη νόμιμη εξυπηρέτηση αιτήματος του Ομίλου Παπαστράτου, ζητήθηκε από τον Διομήδη να παραιτηθεί, όπως και έγινε στις 28.9.1931. Είναι βεβαίως δεκτό ότι, σε περιόδους κρίσης και υπό πίεση, είναι δυνατόν να γίνουν και εσφαλμένες επιλογές πολιτικής.

¹² Βλ. *Ελεύθερον Βήμα*, 24.4.32. Ο Πύρρος θεωρεί ότι η σύνθεση της σύσκεψης ήταν “ατυχής” (σ. 126), γιατί ήταν πασίγνωστο ότι οι εμπορικές τράπεζες ασκούσαν έντονη κερδοσκοπία, συνεπώς ήταν σαν να συζητούσαν οι “λύκοι με τα πρόβατα”.

¹³ Βούρος (1938), 89.

¹⁴ Ομιλία Βενιζέλου 5.3.32 στη Βουλή. Βλ. και το εξώφυλλο στο: Ψαλιδόπουλος (1989).

Κατά τη δεύτερη περίοδο λειτουργίας της ΤτΕ, Διοικητής ήταν πλέον ο Τσουδερός. Η ΤτΕ εισηγήθηκε τους αναγκαστικούς νόμους προστασίας του εθνικού νομίσματος (28.9 και 8.10.31) και άλλες, περίπου 30, νομοθετικές πράξεις (υπουργικές αποφάσεις, Ν.Δ. κ.λπ.).¹⁵ Όπως είχε γράψει ο Τσουδερός (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1931*, xii), η εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία είχε προκαλέσει “την ισχυροτέραν δυνατή δόνηση” στην ελληνική οικονομία και η ΤτΕ επιδίωκε να θέσει “φραγμόν εις τας ακρότητας της παραφροσύνης του πανικού” (xiii). Η ΤτΕ αύξησε το προεξοφλητικό επιτόκιο από 9% σε 12% το Σεπτέμβριο του 1931, σύντομα όμως, τον Οκτώβριο, το μείωσε στο 11%. Το χρηματιστήριο έκλεισε στις 19.9.31 για να αποφευχθούν τα χειρότερα. Τελικά, η εγκατάλειψη της σταθεροποίησης ήταν, όπως είχαν έλθει τα πράγματα, αποτέλεσμα ανάγκης και όχι πολιτική πρωτοβουλία της κυβέρνησης.

Ο Κ. Βαρβαρέσος, ως Υπουργός Οικονομικών, κατέστησε εθνικό το ζήτημα της απογύμνωσης του ελληνικού θησαυροφυλακίου. Μιλώντας στη Βουλή στις 25.4.32, ανακοίνωσε την αναγκαστική μετατροπή σε δραχμικούς λογαριασμών σε δολάρια και μάλιστα όχι στην τρέχουσα ισοτιμία, 145 δρχ. το δολάριο, αλλά στις 100 δραχμές. Σε ιστορικής σημασίας αγόρευση έκανε διάκριση μεταξύ πώλησης συναλλάγματος για κάλυψη πραγματικών αναγκών και πώλησης για κερδοσκοπία και κάλεσε σε, εκ των υστέρων, πανστρατιά κατά των κερδοσκόπων. Το συνάλλαγμα κατά τον Βαρβαρέσο “δεν είναι επιτετραμμένον να είναι αντικείμενον ιδιωτικής εκμεταλλεύσεως”.¹⁶ Συνέχιζε μάλιστα ως εξής: “Οποίος έχει εις χείρας του νόμισμα διεθνούς αξίας, δεν είναι δυνατόν να μην έχει υποχρέωσιν να συμβάλλει εις την γενικότεραν πολιτικήν του κράτους που τον ωφελεί”. Σε τελική ανάλυση “είναι κοινωνικώς δίκαιον να τους επιβληθεί [δηλ. στους κατόχους ξένου συναλλάγματος] υποχρέωσις να συνεισφέρουν και αυτοί”.

Από τους ιστορικούς της ΤτΕ, ο Πύρσος (1946) κρίνει τη ρύθμιση του Βαρβαρέσου άψογη από ηθική άποψη (143), αλλά ατυχή ως προς τα οικονομικά αποτελέσματα (144). Δικαιότερη θα ήταν κατ’ αυτόν η φορολόγηση του υπερτιμήματος το οποίο είχαν καρπωθεί οι κερδοσκόποι και η αποφυγή επίδειξης κυβερνητικής αυθαιρεσίας.

Απαντώντας στη κριτική ο Βαρβαρέσος, σε αγόρευσή του στη Βουλή στις 10.8.32, ανέφερε ότι το μέτρο λειτουργούσε υπέρ του πιστωτικού τομέα. Εξοικονομήθηκαν υπέρ της ΤτΕ 292.500.000 δρχ. και το μέτρο δεν έθιγε καταθέτες ή τράπεζες, γιατί αυτοί είχαν ούτως ή άλλως ωφεληθεί αρκετά από την κερδοσκοπία ως τότε. Οι εποχές όμως είχαν, κατά τον ίδιο, αλλάξει, όπως αναφέρεται στο Πύρσος (148-9).

Με αναφορά και πάλι στον Διοικητή της ΤτΕ Ε. Τσουδερό, και για να σκιαγραφηθούν οι απόψεις του, πρέπει να τονιστεί η πεποίθηση του Τσουδερού ότι η κατάσταση της παγκόσμιας οικονομίας είχε ανατραπεί μετά το 1918, οπότε και δεν επανήλθαν στα προπολεμικά επίπεδα ο ρυθμός ανάπτυξης και ο καταμερισμός της εργασίας.¹⁷ Η αυτάρκεια και η συνήθεια χάραξης κρατι-

¹⁵ Πύρσος (1946), 134.

¹⁶ Πύρσος (1946), 137.

¹⁷ Για τις απόψεις Τσουδερού, βλ. παρακάτω, Κεφ. 4.2.

κής πολιτικής με αποκλειστικό κριτήριο την εσωτερική κατάσταση της οικονομίας χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η κατάσταση του συνόλου της παγκόσμιας οικονομίας, σε συνδυασμό με την πτώση των τιμών των γεωργικών προϊόντων, η οποία έπληττε την, κατά βάση αγροτική, ελληνική οικονομία, ήταν οι παράγοντες που ευθύνονταν για τη διαμόρφωση της δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας. Η ως τα τέλη του 1931 απώλεια καλύμματος της ΤτΕ ανερχόταν σε 5.300.000 λίρες, όπως διαπίστωνε ο Τσουδερός (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1931*, xxvi).

Ο Τσουδερός απέρριπτε τις εμποροκρατικές/προστατευτικές θεωρίες (lix), αλλά και δεν θεωρούσε τη στιγμή “προσήκουσα ...διά την απότομον αντικατάστασιν” του κοινωνικού καθεστώτος της πιστωτικής οικονομίας, κατά τη δική του διατύπωση. Η κρίση του Σεπτεμβρίου είχε ανατρέψει κατά τον ίδιο τις προϋποθέσεις συνέχισης λειτουργίας της ελληνικής οικονομίας στα ως τότε πρότυπα, γιατί είχε επιστρέψει η ελλειμματικότητα του ισοζυγίου πληρωμών. Η Ελλάδα κατά τον Τσουδερό παρουσίαζε το εξής παράδοξο: μεγάλο μέρος των Ελλήνων διέθετε υψηλό επίπεδο κατανάλωσης και “ενώ απησχολείτο και εκέρδαινε εκ της εργασίας του, δεν παρήγε όμως αμέσως, αλλά παρεσκεύαζε... την μέλλουσαν παραγωγή” (xxvii). Υπήρχε δηλαδή μια αντιστροφή της διαδικασίας δημιουργίας πλούτου στην οικονομία, με αποτέλεσμα, αντί του σχήματος “προσφορά-εισοδήματα-ζήτηση”, η Ελλάδα να ζει σε ένα κύκλωμα “εισοδήματα-ζήτηση-προσφορά”. Δυστυχώς, ο Τσουδερός δεν συνέχιζε την ανάλυση αυτή¹⁸ και επανερχόταν στην άποψή του ότι ο πληθυσμός δεν θα έπρεπε να περιμένει λύσεις μόνο από το κράτος (Iviii). Με φανατισμό υποστήριζε ότι θα έπρεπε να επιδειχθεί πίστη στο ελληνικό κεφάλαιο, αρκεί, από την άλλη πλευρά, να ετίθετο φραγμός “εις τας ακρότητας της παραφροσύνης του πανικού”.

Η τρίτη περίοδος εγκαινιάστηκε, όπως ελέχθη, με την υπουργοποίηση του Συμβούλου Διοίκησης της ΤτΕ και μετέπειτα Υποδιοικητή και Διοικητή της Κυριάκου Βαρβαρέσου. Τον Ν. 5422/26.4.32 (αναστολή μετατρεψιμότητας) διαδέχθηκαν πολυάριθμες νομοθετικές πρωτοβουλίες. Κυρίαρχη θέση καταλαμβάνει το Αναγκαστικό Διάταγμα της 29.7.1932, με το οποίο δραχμοποιήθηκαν όλες οι υποχρεώσεις της χώρας σε χρυσό και δολάρια. Η μετατροπή προκάλεσε τη δυσарέσκεια των θιγομένων και η ΤτΕ αναγκάστηκε να υπερασπιστεί την κυβερνητική πρωτοβουλία, επικαλούμενη γνωμάτευση του κορυφαίου νομικού Δ. Τριανταφυλλόπουλου (*Θέμις*, αρ. 35, 1932), σύμφωνα με την οποία οι ρήτρες συναλλάγματος που συνομολογήθηκαν πριν από την άρση της αναγκαστικής κυκλοφορίας ήταν άκυρες. Αξίζει να σημειωθεί ότι αυτές οι σε συνάλλαγμα καταθέσεις ήταν το 34% του συνόλου (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1932*, xxix). Ο Τσουδερός χαρακτήριζε, με ελαφρά ειρωνικό ύφος, τις καταθέσεις σε δραχμές “απολύτως συμπαθείς” (xxx) και διαπίστωνε ότι είχαν υποστεί όλες τις

¹⁸ Στην *Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1932* (vi) αναφέρεται σε άρθρο του στον *Οικονομικό Ταχυδρόμο* της 11.4.26, όπου περιγράφει μια Ελλάδα σε κρίση λόγω υπέρμετρων εισαγωγών, πληθωρισμού πιστώσεων και δημόσιου δανεισμού για παραγωγικά έργα. Ανέφερε επίσης ότι, μετά την εισροή των προσφύγων, υπήρχε στη χώρα υπερπληθυσμός, που αποτελούσε “μία κυρία πηγή ανωμαλίας της οικονομικής μας ζωής”.

ταλαιπωρίες του εθνικού νομίσματος. Αντίθετα, οι καταθέτες συναλλάγματος “διέφυγαν εκάστοτε πάσας ταύτας τας εθνικάς εισφοράς” (xxxι) και είχε έλθει η στιγμή να συμβάλουν και αυτοί στην ανόρθωση της χώρας.

Η ΤτΕ τασσόταν και υπέρ της συμφωνίας με τους ομολογιούχους την οποία συνήψε ο Βαρβαρέσος και πρότεινε την αποπληρωμή των ξένων δανειστών με, αρχικά, το 30% της συνολικής οφειλής.¹⁹ Σε άλλο μέτωπο γινόταν προσπάθεια να συγκρατηθεί η εσωτερική αγοραστική αξία της δραχμής, μετά την υποτίμησή της (xvι και xxi).

Επίτευγμα της Διοίκησης Τσουδερού ήταν και η συλλογή συναλλάγματος από την ελεύθερη αγορά. Συγκεκριμένα, με απόλυτη εχεμύθεια, κάθε πρωί έμπιστοι χρηματιστές μετέβαιναν στην ΤτΕ, λάμβαναν χρηματικά ποσά, ώστε να αγοράσουν συνάλλαγμα σε τιμή ελαφρά ανώτερη αυτής της αγοράς, και επέστρεφαν με το συνάλλαγμα το μεσημέρι. Πολλοί ιδιώτες ανταποκρίθηκαν και το μέτρο ίσχυσε μέχρι τα τέλη Δεκεμβρίου του 1932, αποφέροντας 5 εκατ. δολάρια.²⁰ Η νέα κυβέρνηση του Λαϊκού Κόμματος, που ξεκίνησε τη θητεία της καχύποπτη προς ό,τι συνέβαινε από πλευράς ΤτΕ και δεν είχε ακόμη προσαρμοστεί στην πολιτική της προηγούμενης κυβέρνησης, απαγόρευσε τη συνέχιση της συγκεκριμένης πολιτικής. Η δραχμοποίηση των καταθέσεων σε χρυσό απέφερε συνολικά για το ταμείο της ΤτΕ 6.533.356 δολάρια μεταξύ Μαΐου και Δεκεμβρίου του 1932.²¹

Το New Deal προκάλεσε νέα προβλήματα στην ΤτΕ. Η Διοίκηση, μετά την υποτίμηση του δολαρίου, βρέθηκε σε δίλημμα ως προς το αν θα έπρεπε να προβεί σε υποτίμηση ή ανατίμηση ή να αφήσει την κατάσταση ως είχε (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1933*, xv). Σταθμίζοντας το συμφέρον της ελληνικής οικονομίας, η ΤτΕ αποφάσισε την πρόσδεση της δραχμής στο ελβετικό φράγκο (xvi-xviii).

Τα επόμενα χρόνια ο Διοικητής τόνιζε την ανάγκη εφαρμογής πολιτικής υπέρ του αγροτικού τομέα (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1933*, xxxι). Συνεχίστηκε η πολιτική συγκέντρωσης συναλλάγματος μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς. Στις 31.12.33 το απόθεμα ανερχόταν ήδη σε 140 εκατ. ελβετικά φράγκα, έναντι 66,5 εκατ. ένα χρόνο πριν. Η αύξηση αυτή οδήγησε κατόπιν στη δαπανηρή μεν αλλά αναγκαία μετατροπή συναλλάγματος σε χρυσό (*Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1934*, 10)

Από καιρό σε καιρό η Διοίκηση προέβαινε σε συστάσεις πολιτικής προς την κυβέρνηση και τις παραγωγικές τάξεις. Στην *Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1935* συνιστούσε “προσπάθειαν αναβιβάσεως της αξιοθρηνήτους χαμηλής αποδόσεως των αμέσων φόρων” (23). Το 1936 διαπίστωνε πρόβλημα βιομηχανικού κόστους και ζητούσε τη μείωσή του: “Πρέπει να επικρατήσει εις τους βιομηχάνους πρακτικότερον πνεύμα εις τον προσδιορισμόν των τιμών των προϊόντων” (14). Το 1937 εφιστούσε “άγρυπνον προσοχὴν εις τας εισαγωγὰς” (18) και το 1938, προ-

¹⁹ Η συμφωνία “πάγωσε” όταν ανέλαβε τη διακυβέρνηση το Λαϊκό Κόμμα, τελικά όμως, μετά από μια περίοδο απορίας περί του πρακτέου, έγινε σεβαστή και εφαρμόστηκε ως τα τέλη του 1932.

²⁰ Πύρσος (1946), 156.

²¹ Οπ. π., 157.

βαίνοντας και σε αυτοκριτική, ζητούσε η νομισματική κυκλοφορία να είναι ελαστική και “όχι σταθερά και άκαμπτος” (28).

Για το 1939, οπότε Διοικητής ήταν πλέον ο Βαρβαρέσος, διαπιστωνόταν, στη διεθνή ατμόσφαιρα, η ύπαρξη αμφιβολιών από το παρελθόν και ανησυχίας για το μέλλον. “Το ατελές όργανον της ατομικής λογικής”, ανέφερε ο Βαρβαρέσος (*Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1939*, viii), “δεν δύναται να συλλάβει τα ελατήρια της ομαδικής ενεργείας” και συνέχιζε υπογραμμίζοντας: “Εις την προσπάθειαν ταύτην δεν έχει θέσιν ο ατομισμός και τα ιδιωτικά ελατήρια, αι ατομικάί δυνάμεις πρέπει να αποτελέσουν τους οργανικούς συντελεστάς μιάς κοινής εθνικής προσαθείας” (ix).

Πριν από την έναρξη των εχθροπραξιών αναλήφθηκαν πρωτοβουλίες για την περαιτέρω ρύθμιση και θωράκιση της οικονομικής ζωής της χώρας. Με τον Α.Ν. 2476/2.8.40 λήφθηκαν έκτακτα μέτρα για τη ρύθμιση του εμπορίου ελληνικών προϊόντων. Με τον Α.Ν. 2511/28.8.40 επιλύθηκαν ζητήματα συγκέντρωσης γεωργικών προϊόντων, με τον Α.Ν. 2592/11.10.40 ιδρύθηκαν Ενώσεις Ελλήνων Εξαγωγέων, ενώ με τον Α.Ν. 2629/7.11.40 ιδρύθηκε Ελληνικό Γραφείο Ανεφοδιασμού.

Ήδη η Ελλάδα έγραφε το Έπος της Αλβανίας.

4.2 Πιστωτική και νομισματική πολιτική

Μια από τις πρώτες αποφάσεις του Γενικού Συμβουλίου (Γ.Σ.) της ΤτΕ αφορούσε τον καθορισμό του ύψους του προεξοφλητικού επιτοκίου, ως ενός σημαντικού εργαλείου άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Με την απόφαση της 14.5.1928 το επιτόκιο ορίστηκε στο 10%. Το σκεπτικό της απόφασης συνδυάζει τη συναίσθηση του ρόλου της νέας κεντρικής τράπεζας με την κατάσταση που επικρατούσε στην αγορά. Ο καθορισμός του εν λόγω επιπέδου του επιτοκίου δεν ήταν αυθαίρετος, αλλά αντιστοιχούσε στο επίσημο προεξοφλητικό επιτόκιο της Εθνικής Τράπεζας, από την οποία η Τράπεζα της Ελλάδος παρέλαβε το εκδοτικό προνόμιο. Σύμφωνα με το σκεπτικό της απόφασης, τυχόν αλλαγή του επιτοκίου θα διατάρασσε την ισορροπία που είχε διαμορφωθεί στην αγορά. Ωστόσο, το Γ.Σ. δεν απέκλειε μεταβολή του επιτοκίου στο μέλλον, εφόσον η κατάσταση της ελληνικής οικονομίας θα απαιτούσε κάτι τέτοιο,²² και, όντως, στις 30.11.28 προχώρησε στη μείωσή του σε 9%, εγείροντας τις διαμαρτυρίες που έχουν ήδη αναφερθεί.

Ένα άλλο στοιχείο της νομισματικής πολιτικής, συνδεδεμένο με τον έλεγχο της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, αποτελούσε η προσπάθεια της Τράπεζας της Ελλάδος για συγκέντρωση καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες. Δεδομένου του μη υποχρεωτικού χαρακτήρα των εν λόγω καταθέσεων κατά την έναρξη λειτουργίας της Τράπεζας, ήταν σημαντική η απόφαση

²² “Προεξοφλητικόν Επιτόκion”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 14.5.1928, 6.

της 5.6.1928, με την οποία το επιτόκιο καταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος καθοριζόταν στο 0,5%.²³ Ωστόσο, όπως αναφέρει η σχετική καταχώριση στα πρακτικά, το άρθρο 56§5 του Καταστατικού προέβλεπε επιτόκιο έως 1% για καταθέσεις αυτού του είδους. Επομένως, μπορεί να θεωρηθεί ότι η Τράπεζα επιθυμούσε να παράσχει κίνητρο στις εμπορικές τράπεζες να τοποθετήσουν κεφάλαιά τους σ' αυτήν, δεδομένου και του αντίστοιχου ανταγωνισμού με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, χωρίς όμως να εξαντλεί τις δυνατότητές της ως προς το επιτόκιο το οποίο θα μπορούσε να προσφέρει. Ωστόσο, περίπου οκτώ μήνες αργότερα, με την απόφαση του Γ.Σ. της 28.1.1929 το επιτόκιο καταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος ορίστηκε, από 1.2.1929, στο καταστατικά ανώτατο όριο του 1%, με σκοπό την ενθάρρυνση των άλλων ιδρυμάτων να αυξήσουν τις καταθέσεις τους στην ΤτΕ.²⁴ Όμως, στις 27.3.1930 το Γ.Σ. αποφάσισε τη διαφοροποίηση του επιτοκίου καταθέσεων των τραπεζών ανάλογα με τη χρονική τους διάρκεια. Έτσι, ορίστηκε η μείωση του επιτοκίου από 1% σε 0,5% για τις καταθέσεις όψεως, ενώ καθορίστηκε επιτόκιο 1% μόνο για τις καταθέσεις προθεσμίας διάρκειας 30 ημερών και άνω.²⁵ Ήταν φανερή η πρόθεση της Τράπεζας να χρησιμοποιήσει το επιτόκιο καταθέσεων ως κίνητρο όχι απλώς για την προσέλκυση καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες, αλλά και για την επιμήκυνση της διάρκειάς τους. Εντούτοις, πρέπει να επισημανθεί η συμβολική σημασία την οποία είχε για το τραπεζικό σύστημα και το ρόλο της ΤτΕ σ' αυτό ο Ν. 5076/7.7.1931, που αφορούσε την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να τηρούν είτε ποσοστό 7% των καταθέσεων ταμειωτηρίου και όψεως σε ειδικό λογαριασμό στην Τράπεζα της Ελλάδος είτε ποσοστό 12% των ανωτέρω καταθέσεων στα ταμεία τους ως υποχρεωτικά διαθέσιμα.²⁶ Έτσι, στις 12.1.1933 το επιτόκιο προθεσμίας για καταθέσεις τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος μειώθηκε στο 0,5%,²⁷ ενώ από 1.6.1933 και το επιτόκιο για καταθέσεις όψεως περιορίστηκε από 0,5% σε 0,25%.²⁸ Στις 23.12.1933, το Γ.Σ. αποφάσισε τη μείωση του επιτοκίου καταθέσεων των τραπεζών στο 1/8 (0,125) % από την 1η Ιανουαρίου 1934.²⁹ Τελικά, το επιτόκιο αυτό για τις καταθέσεις των τραπεζών καταργήθηκε από 1.1.1935 με την απόφαση του Γ.Σ. της 15.12.1934³⁰ και η κατάργησή του επιβεβαιώνει την κυριαρχία της ΤτΕ στην ελληνική τραπεζική αγορά κατά την εν λόγω περίοδο.

Στις 28.10.1929, την προηγούμενη της “Μαύρης Τρίτης” για το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, το Γ.Σ. διερωτώνταν αν υπήρχε πράγματι “νομισματική στενότητα” στην οικονομία της χώρας.³¹ Ο Διοικητής Α. Διομήδης απαντούσε αρνητικά στο ερώτημα, γιατί παρατηρούσε ότι μεταξύ των ετών 1928 και 1929 υπήρξε αύξηση της κατά κεφαλήν νομισματικής κυκλοφορίας

²³ “Καθορισμός Επιτοκίου Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 5.6.1928, 130.

²⁴ “Αύξησης Επιτοκίου Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 28.1.1929, 57.

²⁵ “Καθορισμός Επιτοκίου Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 27.3.1930, 79-80.

²⁶ Τράπεζα της Ελλάδος, *Εκθεση του Διοικητή για το έτος 1931*, Παράρτημα Νόμων και Συμβάσεων, 8.

²⁷ “Μείωσις Επιτοκίου Καταθέσεων επί Προθεσμία”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 12.1.1933, 299.

²⁸ “Μείωσις Τόκου Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 29.5.1933, 68.

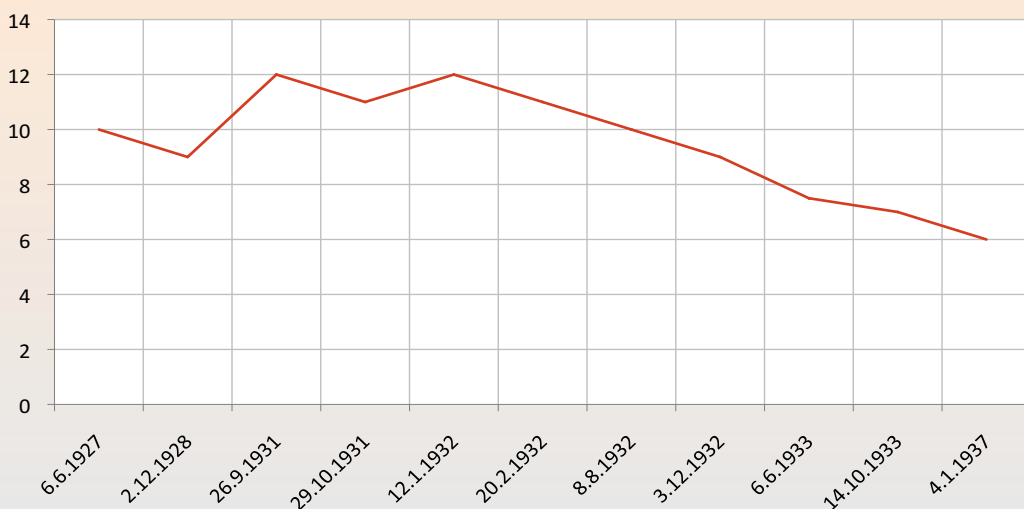
²⁹ “Επιτόκιο Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 23.12.1933, 159.

³⁰ “Κατάργησης Επιτοκίου Καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 15.12.1934, 68-9.

³¹ “Νομισματική Στενότης”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 28.10.1929, 278-81.

Διάγραμμα 4.1

Προεξοφθητικό επιτόκιο
(Σε εκατ. μονάδες)



Πηγές: ΓΣΥΕ (1931) και Χαριτάκης (επιμ.) (1940)

αλλά και των πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών, η οποία οφειλόταν στην ικανοποίηση των αναγκών της παραγωγής σε όλους τους τομείς της οικονομίας. Κατά τον Διοικητή, υπήρχε η ετοιμότητα αλλά και η δυνατότητα της Τράπεζας της Ελλάδος να αυξήσει την κυκλοφορία χωρίς να κινδυνεύει η εσωτερική ή η εξωτερική αξία του νομίσματος, στο βαθμό που η αναλογία του καλύμματος³² θα της επέτρεπε αυτή την επιλογή. Επιπλέον, η Τράπεζα εμφανιζόταν πρόθυμη να συνδράμει τις εμπορικές τράπεζες στην ενίσχυση των διαθεσίμων τους “είτε δι’ αναπροεξοφλήσεως, είτε δι’ acceptation”, ενώ, προς ενίσχυση του καλύμματός της, μπορούσε να μεταφέρει σ’ αυτό τα μη χρησιμοποιηθέντα υπόλοιπα σε συνάλλαγμα του Τριμερούς και του Παραγωγικού Δανείου του 1928. Έτσι, στις παραμονές της έναρξης της κρίσης του 1929 η Τράπεζα εμφανιζόταν σίγουρη για την επάρκεια των κεφαλαίων της όσον αφορούσε την εξυπηρέτηση των τρεχουσών αναγκών της οικονομίας, ενώ επισήμαινε ότι αύξηση της κυκλοφορίας σε επίπεδα που δεν θα δικαιολογούνταν από την ένταση της οικονομικής δραστηριότητας θα οδηγούσε σε πληθωρισμό και φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό.

Στο θέμα επανήλθε ο Υποδιοικητής της Τράπεζας Εμμ. Τσουδερός με επιστολή του προς τον Πρωθυπουργό της 25.11.1929.³³ Η επιστολή απεστάλη ως απάντηση στις αιτιάσεις του

³² Το κάλυμμα της κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων αφορούσε κυρίως τα αποθέματα της Τράπεζας σε χρυσό και μετατρέψιμο σε χρυσό συνάλλαγμα. Η σημασία του καλύμματος εστιαζόταν στην υποχρέωση που είχε αναλάβει η Τράπεζα, στο πλαίσιο της σταθεροποίησης, να μετατρέψει τα τραπεζογραμμάτιά της σε χρυσό ή συνάλλαγμα σε πρώτη ζήτηση.

³³ “Κυκλοφοριακή και Πιστωτική Πολιτική της Τραπέζης”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 27.11.1929, 293-300, και Βιβλίο 3, Συνεδρία 27.11.1929, 1-15.

Διοικητή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος περί ανεπαρκούς κυκλοφορίας χρήματος και περί συναφούς ευθύνης της Τράπεζας της Ελλάδος. Σύμφωνα με τον Τσουδερό, τα στοιχεία έδειχναν πτώση του αποθέματος της Τράπεζας της Ελλάδος σε χρυσό και συναλλάγμα μεταξύ Σεπτεμβρίου και Νοεμβρίου του 1929 σε σύγκριση με τους αντίστοιχους μήνες του 1928. Ο Υποδιοικητής αιτιολόγησε τη μείωση της κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων με βάση την πιστή τήρηση από την Τράπεζα της μετατρεψιμότητας του νομίσματος στο πλαίσιο του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού. Ωστόσο, στο βαθμό που η Τράπεζα διέθετε αναλογία καλύμματος ανώτερη της νόμιμης, η κυκλοφορία μειώθηκε σε ποσοστό μικρότερο από τη μείωση του αποθέματος χρυσού και συναλλάγματος. Πάντως, ήταν χαρακτηριστική η επισήμανση για την ανάγκη η αναλογία καλύμματος-κυκλοφορίας να διατηρηθεί πάνω από το νόμιμο 40%, ώστε να έχει η Τράπεζα την ευχέρεια να αντιμετωπίσει πιθανά φαινόμενα πανικού των συναλλασσομένων με τις εμπορικές τράπεζες. Επιπλέον, ο Τσουδερός απέδιδε τη μείωση της εισροής συναλλάγματος στη στασιμότητα των εξαγωγών σταφίδας και καπνού και, για το λόγο αυτό, στη μείωση της προσφοράς χρήματος σε αναλογία με τη μείωση των πιο πάνω συναλλαγών. Εντούτοις, η Τράπεζα εμφανιζόταν έτοιμη να χορηγήσει πιστώσεις και δάνεια σε τράπεζες ή απευθείας σε ιδιώτες καλλιεργητές με ενέχυρο την παραγωγή τους, προκειμένου να αντιμετωπίσουν αυτό που θεωρούνταν ως βραχύβια στασιμότητα στο εξωτερικό εμπόριο.

Αξίζει επίσης να τονιστεί η διάκριση, από πλευράς ΤτΕ, των οικονομικών μονάδων των οποίων η ζήτηση για πιστώσεις θα έπρεπε να ικανοποιηθεί. Όπως τόνιζε ο Τσουδερός, η δανειοδότηση “θνησιγενών οργανισμών φθειρόντων τον οικονομικόν πλούτον της χώρας” θα έπρεπε να αποφεύγεται, ως προοιωνιζόμενη πληθωριστικές πιέσεις. Ήταν χαρακτηριστικό ότι θεωρούσε ανάξιες δανεισμού κυρίως τις βιομηχανικές επιχειρήσεις που αναζητούσαν δάνεια για απόκτηση πάγιου εξοπλισμού – τον οποίο όντως μπορεί να εικαστεί ότι θα προμηθεύονταν μέσω εισαγωγής του από το εξωτερικό – σε αντίθεση με τις γεωργικές εξαγωγικές επιχειρήσεις, που θεωρούνταν, κατά τον ίδιο, παραγωγικές. Ήταν επομένως φανερό ότι η λογική της Τράπεζας κατέτασσε τις επιχειρήσεις σε παραγωγικές και μη παραγωγικές ανάλογα με το αν συνέβαλλαν στην εισροή ή την εκροή συναλλάγματος, καθώς η σταθερότητα του νομίσματος αναγορευόταν στον κύριο στόχο της πολιτικής της ΤτΕ. Επιπλέον, η Τράπεζα απέδιδε την πιστωτική δυσκολία των τραπεζών στη δέσμευση των κεφαλαίων τους σε “ακινητοποιούμενα” δάνεια προς επιχειρήσεις που αντιμετώπιζαν δυσχέρειες στην αποπληρωμή τους, ενώ από την άλλη πλευρά οι τράπεζες αδυνατούσαν να ικανοποιήσουν τη ζήτηση για βραχυπρόθεσμα δάνεια κεφαλαίων κίνησης. Επομένως, η Τράπεζα εντόπιζε το πρόβλημα της στενότητας πιστώσεων στη δανειακή πολιτική που ακολουθούσε κυρίως ο βιομηχανικός κλάδος, ο οποίος, όπως συμπεραίνεται από τα γραφόμενα του Υποδιοικητή, χρηματοδοτούσε με βραχυπρόθεσμα δάνεια μακροπρόθεσμες ανάγκες του σε πάγιο κεφάλαιο. Μια λύση σε ένα τέτοιας φύσεως πρόβλημα πιστωτικής στενότητας θα ήταν η μετατροπή των βραχυπρόθεσμων σε μακροπρόθεσμα δάνεια, αλλά μόνο για τις βιώσιμες βιομηχανικές επιχειρήσεις, αν και αυτό θα απαιτούσε την ύπαρξη αντίστοιχων μακροπρόθεσμων

καταθέσεων. Ωστόσο, μεταξύ των λύσεων που πρότεινε η Τράπεζα, αυτή που έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον σε σχέση με τη χρονική στιγμή κατά την οποία διατυπωνόταν, ήταν η δημιουργία μιας νέας Τράπεζας Βιομηχανικής Πίστεως, με προνομιακή κρατική χρηματοδότηση, η οποία θα μπορούσε να αναλάβει τη χρηματοδότηση και αναδιοργάνωση των βιομηχανικών επιχειρήσεων. Σε κάθε περίπτωση, η παρέμβαση Τσουδερού επισήμαινε την επισφάλεια του τραπεζικού συστήματος στο βαθμό που καθυστερούσε η εξυγίανση των προβληματικών αυτών βιομηχανικών επιχειρήσεων-πελατών των εμπορικών τραπεζών.

Το επόμενο ζήτημα που έθιγε ο Τσουδερός ήταν η μεταχείριση των δανείων και των καταθέσεων σε συνάλλαγμα εκ μέρους των εμπορικών τραπεζών, ιδίως της Εθνικής Τράπεζας. Αμφισβητούσε το ότι η αύξηση αυτών των δανείων οφειλόταν στην εξυπηρέτηση των αναγκών του εξωτερικού εμπορίου και επέσειε τον κίνδυνο που θα είχε για το κάλυμμα και την κυκλοφορία μια τάση για υπέρμετρη κερδοσκοπική ζήτηση συναλλάγματος. Μια τέτοια τάση, την οποία θεωρούνταν βέβαιο ότι ακολουθούσαν πολλοί πελάτες των εμπορικών τραπεζών, ιδίως της Εθνικής Τράπεζας, ούτως ή άλλως συνέβαλλε στη μείωση της κυκλοφορίας.

Η επιστολή Τσουδερού συνέχιζε με την απαρίθμηση των καθηκόντων με τα οποία ήταν επιφορτισμένη η Τράπεζα της Ελλάδος ως κεντρική τράπεζα, δηλαδή την εξασφάλιση της σταθερότητας της αξίας των τραπεζογραμματίων της, που αποτελούσαν το νόμιμο χρήμα, τη ρύθμιση του ποσού κυκλοφορίας του χρήματος, την εξασφάλιση των χρηματικών μέσων για τη διενέργεια του εξωτερικού εμπορίου της χώρας, καθώς και τη ρύθμιση της πιστωτικής επέκτασης, ώστε να επικουρείται η χρήση των διαθέσιμων κεφαλαίων. Ωστόσο, ο Υποδιοικητής θεωρούσε ότι μεταξύ αυτών των καθηκόντων ξεχώριζε ως το κύριο μέλημα της ΤτΕ “...η εξασφάλισης της σταθερότητας της εις χρυσόν αξίας των τραπεζικών της γραμματίων”. Τα παραπάνω αποκαλύπτουν, πρώτον, ποιες ήταν οι παραδεκτές αντιλήψεις της εποχής για το ρόλο των κεντρικών τραπεζών και, δεύτερον, τι ιεραρχούσε μεταξύ αυτών ως κύριο καθήκον η Διοίκηση της Τράπεζας της Ελλάδος. Βεβαίως η ιεράρχηση συνδεόταν με την ανάγκη διατήρησης του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, επομένως και της ανταλλαξιμότητας των τραπεζογραμματίων με συνάλλαγμα χρυσής βάσης σε πρώτη ζήτηση, ως εγγύο της νομισματικής σταθερότητας. Η ικανότητα της Τράπεζας να εκπληρώνει αυτή την υποχρέωσή της συνδεόταν άμεσα με το ύψος του αποθέματος και την επάρκεια του καλύμματος, εξ ου και η αγωνιώδης προσπάθειά της να διατηρεί το κάλυμμα όσο το δυνατόν υψηλότερα από το νόμιμο όριο. Συγχρόνως όμως, όπως φαίνεται από το κείμενο της επιστολής, η Διοίκηση της Τράπεζας αντιμετώπιζε το μέγα δίλημμα μεταξύ της διατήρησης της νομισματικής σταθερότητας και της εξυπηρέτησης των πιστωτικών αναγκών της οικονομίας. Ήταν σημαντικό ότι ο Υποδιοικητής Τσουδερός παρατηρούσε ότι η υπερβολική “...συσσώρευσις χρυσών αποθεμάτων ή διαθεσίμων εις το εξωτερικόν...” στερούσε από την εγχώρια οικονομία τα χρηματικά μέσα και κεφάλαια που χρειαζόταν για την ανάπτυξή της. Γι’ αυτό το λόγο πρότεινε την αντικατάσταση μέρους του καλύμματος σε χρυσό και συνάλλαγμα με κάλυμμα αποτελούμενο εξ “...ασφαλών βραχυπρόθεσμων

εμπορικών πιστώσεων εν τω εσωτερικώ”. Ουσιαστικά η Τράπεζα είχε κατά νου την έκδοση χρήματος βάσει προεξόφλησης ιδιωτικών εμπορικών χρεογράφων (inside money), σε αντίθεση με το χρήμα που εκδιδόταν έναντι χρυσού, συναλλάγματος ή κρατικών χρεογράφων (outside money). Επομένως, φαίνεται ότι η Τράπεζα είχε εξαρχής συναίσθηση του διπλού της ρόλου στην οικονομία, όσο και αν η τήρηση του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού την ωθούσε περισσότερο προς το σταθεροποιητικό ρόλο.

Αυτό ήταν το πλαίσιο εντός του οποίου η Τράπεζα αξιολογούσε την παρατηρούμενη κίνηση συναλλάγματος, η οποία ούτως ή άλλως αποτελούσε μόνιμο κίνδυνο διαρροής καλύμματος σε μορφή συναλλάγματος, κυρίως όμως όταν η εκροή συναλλάγματος γινόταν για κερδοσκοπικούς λόγους. Και τούτο διότι, όπως προκύπτει από τα γραφόμενα του Υποδιοικητή, η κίνηση συναλλάγματος στο πλαίσιο του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού δεν θα προκαλούσε προβλήματα στην Τράπεζα στην έκταση κατά την οποία θα οφειλόταν στην εξυπηρέτηση των αναγκών του εξωτερικού εμπορίου. Στο βαθμό όμως που η υπερβολική ζήτηση συναλλάγματος θα οφειλόταν στην κερδοσκοπία, στο πλαίσιο των σταθερών ισοτιμιών του νομισματικού συστήματος, το άμεσο αποτέλεσμα θα ήταν ο περιορισμός της εγχώριας προσφοράς χρήματος, με τις αντίστοιχες επιπτώσεις στην οικονομία της χώρας. Η ανάγκη περιορισμού του κυκλοφορούντος χρήματος σ’ αυτή την περίπτωση δικαιολογούνταν από τον Υποδιοικητή μέσω μιας εκτενούς παρουσίασης της ποσοτικής θεωρίας του χρήματος, όπου η ποσότητα του κυκλοφορούντος χρήματος σχετιζόταν με τον όγκο των συναλλαγών για δεδομένο επίπεδο προϊόντος. Ουσιαστικά, όπως ανέφερε ο Τσουδερός, αύξηση της κυκλοφορίας με δεδομένο όγκο συναλλαγών (και προϊόντος) θα οδηγούσε σε αύξηση των τιμών και θα ασκούσε πιέσεις επί της εξωτερικής και της εσωτερικής αξίας του νομίσματος. Επομένως, η ρύθμιση της κυκλοφορίας του χρήματος, στο βαθμό που δεν θα επιβαλλόταν στην Τράπεζα λόγω της κίνησης συναλλάγματος, θα εξαρτώνταν από την πιστωτική της πολιτική και τον καθορισμό του ύψους του προεξοφλητικού επιτοκίου. Είναι σημαντικό ότι ο Τσουδερός εξαρτούσε την επιτυχία αυτού του μέσου άσκησης νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής από το κατά πόσον “...ο λοιπός τραπεζιτικός οργανισμός εν τινί χώρω παρακολουθεί κατ’ ανάγκην ή εκουσίως την πολιτική της Εκδοτικής Τραπεζής επί του σημείου τούτου...”, δηλαδή κατά πόσον οι εμπορικές τράπεζες εξαρτώνταν πράγματι από την κεντρική τράπεζα για τη διατήρηση της ρευστότητάς τους. Ακόμη πιο ενδιαφέρουσα όμως είναι η παρατήρησή του ότι υπάρχουν περιπτώσεις κατά τις οποίες οι συνθήκες στην αγορά είναι τέτοιες ώστε η αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου, ενώ επιδρά αρνητικά στον παραγωγό, δεν επηρεάζει τον κερδοσκόπο και επομένως καθίσταται, ως μέσο πολιτικής, αναποτελεσματική και ασύμφορη. Αυτό που καθιστούσε ενδιαφέρουσα αυτή την παρατήρηση ήταν η διάκριση μεταξύ της πραγματικής οικονομίας του “παραγωγού” και εκείνης του κερδοσκόπου, η οποία θυμίζει έντονα στο μελετητή την αντίστοιχη διάκριση του Keynes στη *Γενική Θεωρία*, την οποία διατύπωσε ο τελευταίος επτά χρόνια αργότερα. Σε μια τέτοια περίπτωση (δηλαδή όταν η αύξηση του επιτοκίου βλάπτει μόνο τον παραγωγό), η κεντρική τράπεζα, κατά

τον Υποδιοικητή, θα χρησιμοποιούσε το δεύτερο όπλο πιστωτικής πολιτικής που διέθετε, δηλαδή τον άμεσο έλεγχο τόσο της ποσότητας όσο και της κατανομής των πιστώσεων, με προτίμηση τη στροφή των πιστώσεων προς την παραγωγή και τις εξαγωγές σε βάρος της κατανάλωσης και των εισαγωγών. Εξαιρετικά ενδιαφέρουσα ήταν η παρατήρηση του Υποδιοικητή ότι αυτή η πολιτική του άμεσου ελέγχου των πιστώσεων ήταν για τη θεωρία της εποχής ανορθόδοξη και μη προτεινόμενη, ενώ, από την άλλη πλευρά, δεν ήταν λίγες οι φορές που εφαρμόστηκε με επιτυχία στην πράξη. Ο ίδιος μάλιστα την πρότεινε ως εναλλακτικό μέσο πολιτικής στις περιπτώσεις όπου η χρήση του προεξοφλητικού επιτοκίου δεν θα ήταν αποτελεσματική.

Ωστόσο, η πιστωτική πολιτική της Τράπεζας δεν οδηγούσε πάντοτε σε επιτυχείς εισπράξεις των οφειλών. Για παράδειγμα, στη συνεδρίαση του Γ.Σ. της 12.1.1931 παρουσιάστηκαν οι διακανονισμοί χρεών πελατών της Τράπεζας με οφειλές στο διάστημα από την ίδρυσή της έως τις 31.12.1930.³⁴ Αποτελεί πιθανόν ένδειξη του κλίματος που επικρατούσε στην αγορά, κυρίως μετά την εκδήλωση της κρίσης, το ότι στο 60% των περιπτώσεων η διαγραφή χρέους φθάνει μέχρι και το 70% του συνολικού ποσού και μόνο στο 40% δεν υπερβαίνει το 30% του χρέους. Είναι περιττό να αναφερθεί η ετοιμότητα της ΤτΕ να βοηθήσει τις ελληνικές επιχειρήσεις να ανακάμψουν και να μην οδηγηθούν στη στενωπό την οποία διερχόταν η παγκόσμια οικονομία.

Μια από τις σημαντικότερες αποφάσεις που έλαβε το Γ.Σ. μετά την υποτίμηση της λίρας Αγγλίας στις 21.9.1931 ήταν η έντονη αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου. Πράγματι, στις 26.9.1931 αποφασίστηκε η άνοδος του προεξοφλητικού επιτοκίου από 9% σε 12%. Παράλληλα, αυξήθηκαν το επιτόκιο δανείων έναντι ενεχύρου χρεογράφων από 10% σε 13% και το επιτόκιο προεξόφλησης γεωργικών τίτλων από 8% σε 11%.³⁵ Αυτή η απόφαση προφανώς υπαγορευόταν από την ανάγκη να συγκρατηθεί η φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό εν μέσω της διεθνούς νομισματικής αστάθειας που είχε προκαλέσει η υποτίμηση της λίρας και η τραπεζική κρίση στην Ευρώπη. Ωστόσο, η επίδραση της έντασης των στιγμών στη λήψη των αποφάσεων σκιαγραφήθηκε σαφέστατα από το γεγονός ότι ένα μήνα αργότερα, στις 29.10.1931, το Γ.Σ. αποφάσισε εκ νέου τη μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου από 12% σε 11%, με αντίστοιχες μειώσεις για τα επιτόκια των δανείων έναντι ενεχύρου από 13% σε 12% και για εκείνα επί των προεξοφλήσεων γεωργικών τίτλων από 11% σε 10%. Σύμφωνα με σύγχρονους μελετητές όμως, δεν ήταν καθόλου βέβαιο ότι το ύψος του προεξοφλητικού επιτοκίου της Τράπεζας της Ελλάδος μπορούσε να επηρεάσει αποφασιστικά την οικονομία.³⁶ Με την αρχική αύξηση των επιτοκίων επιδιωκόταν η αύξηση του κόστους δανεισμού για τους εγχώριους επιχειρηματίες και, έτσι, αφενός η μείωση της ζήτησης πιστώσεων, η εκποίηση αποθεματοποιημένων εμπορευμάτων, η μείωση των εγχώριων τιμών των εμπορευμάτων και η μείωση των εισαγωγών και, αφετέρου, η αύξηση της εισροής ξένων κεφαλαίων, που θα αναζητούσαν επικερδή τοποθέτηση στα

³⁴ “Αποσβέσεις 1930”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 12.1.1931, 214-5.

³⁵ “Αύξεις προεξοφλητικού τόκου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 29.9.1931, 7.

³⁶ Κωστής (1986), 89-90.

πιο φθηνά ελληνικά χρεόγραφα.³⁷ Επομένως, η πολιτική αυτή, ανεξάρτητα από τη γρήγορη μεταβολή της, καταδεικνύει την προσπάθεια της Τράπεζας να ισορροπήσει μεταξύ, αφενός, της υπεράσπισης του νομίσματος και του καλύμματός της και, αφετέρου, των αρνητικών επιδράσεων στην πραγματική οικονομία τις οποίες θα ασκούσαν τα υψηλά επιτόκια.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η ομιλία του Εμμ. Τσουδερού κατά την ανάληψη των καθηκόντων του ως Διοικητού, στην οποία αναφέρθηκε αναλυτικά στο ζήτημα της οικονομικής κρίσης και στην πολιτική της Τράπεζας.³⁸ Κατ' αρχάς ο Τσουδερός αναγνώριζε τον πρωτοφανή χαρακτήρα της κρίσης αλλά και το σημαντικό ρόλο της διεθνούς κίνησης κεφαλαίων ως προς τη διάδοση της κρίσης σε παγκόσμια κλίμακα. Ωστόσο, απέδιδε την οικονομική κρίση στην κατάλυση, λόγω του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου, του διεθνούς οικονομικού συστήματος, το οποίο στηριζόταν στον ελεύθερο ανταγωνισμό και τον αντίστοιχο καταμερισμό εργασίας μεταξύ των εθνών. Ο πόλεμος επέφερε τη διακοπή του διεθνούς εμπορίου, τη στροφή προς την αυτάρκεια και την επικράτηση της πολιτικής επί της οικονομίας λόγω των πολεμικών αναγκών. Κατά τον Τσουδερό, το πληθωριστικό κλίμα που προέκυψε από τον πόλεμο, σε συνδυασμό με τη χαλαρή νομισματική και πιστωτική πολιτική και την άνοδο της καταναλωτικής ζήτησης σε επίπεδα υψηλότερα της παραγωγής μέσω της αύξησης των τιμών των προϊόντων αλλά και των χρεογράφων, που τόνωσαν την κερδοσκοπία, ακολουθήθηκε, από ένα σημείο και μετά, από τον περιορισμό των πιστώσεων εκ μέρους των τραπεζών, την ακινητοποίηση πολλών από τα κεφάλαιά τους σε μη αποδοτικές επιχειρήσεις, την πτώση των τιμών των βιομηχανικών και των γεωργικών προϊόντων και την έκρηξη της ανεργίας. Σ' αυτά, παρατηρούσε ο Τσουδερός, έμελλε να προστεθούν οι ανισορροπίες που οφείλονταν στην τεράστια μεταφορά κεφαλαίων από χώρα σε χώρα λόγω των πολεμικών επανορθώσεων και χρεών αλλά και η συνειδητή πολιτική υψηλών δασμών και συγκέντρωσης αποθεμάτων χρυσού που ακολούθησαν κάποιες χώρες. Οι παραπάνω παρατηρήσεις, μαζί με εκείνη που εστιάζεται στην ανάγκη της διεθνούς συνεργασίας για την υπέρβαση της κρίσης, καθώς και η υπογράμμιση, στο πρωτότυπο, της λέξης “ανεργία”, δείχνουν την αγωνία της Διοίκησης της Τράπεζας για τις εξελίξεις και δεν θυμίζουν καθόλου την αποστασιοποιημένη ψυχραιμία με την οποία αντιμετώπιζε την κατάσταση πριν από το 1931. Στη συνέχεια στον εναρκτήριο λόγο του Διοικητή, γινόταν σύντομη αναφορά των κυριότερων γεγονότων στην ελληνική οικονομία και ιστορία από τους Βαλκανικούς Πολέμους του 1912-1913 έως τότε. Ο Τσουδερός προέβαλλε στην εξιστόρησή του τη χειροτέρευση των δημόσιων οικονομικών και τη νομισματική αστάθεια κατά τη διάρκεια της πολεμικής προσπάθειας, ιδίως στο Μικρασιατικό Πόλεμο, καθώς και τα νέα προβλήματα που έθετε στην οικονομία η αποκατάσταση των προσφύγων. Θεωρούσε ότι κυρίως

³⁷ “Κυκλοφοριακή και Πιστωτική Πολιτική της Τραπεζής”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 27.11.1929, 10.

³⁸ “Δηλώσεις του κ. Τσουδερού επί της οικονομικής κρίσεως και της πολιτικής της Τραπεζής”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.11.1931, 27-37. Βλ και παραπάνω 4.1. Αξίζει ήδη να σημειωθεί ότι, όπως θα αναφερθεί στη συνέχεια, ο Τσουδερός διατύπωσε στην ουσία μια “αυστριακή” ερμηνεία της κρίσης.

τρεις παράγοντες συνέβαλαν στη μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα: ο “υπερεπαγγελματισμός”,³⁹ η υπερβολική επέκταση των πιστώσεων εκ μέρους των τραπεζών και οι ανεπαρκείς συγκομιδές των ετών εκείνων. Αφενός η κρίση στη γεωργία, η οποία μεταδόθηκε στο εμπόριο και τη βιομηχανία, και, αφετέρου, η υπερχρέωση των επιχειρήσεων συνετέλεσαν στην εκδήλωση της κρίσης και στην Ελλάδα. Στα λεγόμενα του Διοικητή δεν είναι δυνατόν να μην προσεχθεί η μομφή προς τις εμπορικές τράπεζες για την πιστωτική πολιτική τους και η αντιπαράθεσή της με την προσπάθεια της Τράπεζας της Ελλάδος να ελέγξει, ήδη από το 1928, τη ρευστότητα των τραπεζών.⁴⁰ Ωστόσο, όπως παρατηρούσε ο Τσουδερός, η κρίση στην Ελλάδα ήταν ηπιότερη για μια σειρά λόγους, όπως (α) τη μικρότερη πολυπλοκότητα της ελληνικής οικονομίας, (β) την τοπική και μόνο εμβέλεια της βιομηχανίας, η οποία έτσι δεν επηρεαζόταν ιδιαίτερα από τις διεθνείς εξελίξεις, αν και επισημαίνονταν οι κίνδυνοι του προστατευτισμού για την υγιή ανάπτυξή της, (γ) το ότι ήταν σχετικά μεγάλο το ποσοστό των γεωργικών προϊόντων που προοριζόταν για εγχώρια κατανάλωση σε σχέση με τα εξαγώγιμα, σε συνδυασμό με τον ήπιο κρατικό προστατευτισμό, που συνέβαλλε στον προσανατολισμό της παραγωγής προς τις εγχώριες αγορές, (δ) τη συνέχιση των μεγάλων δημόσιων έργων, που απορρόφησαν σημαντικό μέρος του εργατικού δυναμικού και έτσι συνέβαλαν στη συγκράτηση της ανεργίας, και, τέλος, (ε) την πολιτική δημοσιονομικής εξυγίανσης και νομισματικής σταθερότητας, ιδίως μετά το 1928. Αυτό ήταν το πλαίσιο εντός του οποίου, κατά τον Διοικητή, διαμορφωνόταν η πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος. Δεδομένου ότι η χώρα τηρούσε τον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος, δεν αποτελεί έκπληξη ότι ο Διοικητής έθετε ως κύριο καθήκον της Τράπεζας την προστασία του νομίσματος και γι’ αυτό πρότεινε τη θέσπιση συναλλαγματικών ελέγχων, τους οποίους όμως θεωρούσε προσωρινού χαρακτήρα. Έχοντας λοιπόν κατά νου ότι σε βραχύ χρονικό διάστημα θα αίρονταν οι περιορισμοί αυτοί, συνέχιζε να προκρίνει ως κατάλληλη μια αντιπληθωριστική πολιτική που θα διατηρούσε αμείωτη τόσο την εσωτερική όσο και την εξωτερική αξία του νομίσματος. Σ’ αυτή την προσπάθεια διέκρινε ότι θα επικουρούνταν από την περιοριστική δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης. Ωστόσο, ιδιαίτερη αίσθηση προκαλεί η έκκλησή του προς τις εμπορικές τράπεζες, ιδίως την Εθνική Τράπεζα, να συνεργαστούν με την Τράπεζα της Ελλάδος στη μάχη αυτή υπέρ του εθνικού νομίσματος.

Στις 28.3.1932 η Τράπεζα αύξησε, από 250 εκατ. σε 450 εκατ. δρχ., το ανώτατο όριο του ποσού που θα χορηγούσε ως δάνεια σε δραχμές και συνάλλαγμα με ενέχυρο χρεόγραφα.⁴¹ Άραγε αυτό δείχνει μια τάση χαλάρωσης της πιστωτικής πολιτικής λίγο πριν από την υποτίμηση της δραχμής;

³⁹ Εννοούσε τη, σε υπερβολικό βαθμό, προσφορά σε επίπεδο αριθμού επιχειρήσεων ή επαγγελματιών σε σχέση με τις ανάγκες της οικονομίας. Επρόκειτο για επιχείρημα που παρέπεμπε στον υπερβάλλοντα πληθυσμό μετά τη Μικρασιατική Καταστροφή, που είχε δημιουργήσει πολλούς ελεύθερους επαγγελματίες.

⁴⁰ Κωστής (1986), 80, και Mazower (2002), 196-8.

⁴¹ “Αύξησης ανωτάτου ορίου χορηγήσεων δανείων επ’ ενέχυρω τίτλων”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 28.3.1932, 158.

Ειδικότερα για την κυκλοφοριακή πολιτική της τράπεζας και τη συσχέτισή της με τη μεταβολή του τιμαρίθμου, ο Διοικητής επανήλθε με ανακοίνωσή του την 1.11.1932.⁴² Σ' αυτή παρατηρούσε κατ' αρχάς ότι η υποτίμηση της δραχμής δεν μπορούσε αφεαυτής να επιφέρει εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών, δεδομένων των περιορισμών στην αγοραπωλησία συναλλάγματος και στις εισαγωγές. Υπ' αυτή την έννοια, θεωρούσε αστήρικτες τις απόψεις της εποχής ότι, ενόψει ενός αυτοϊσορροπούμενου ισοζυγίου, ο μόνος κίνδυνος για το νόμισμα προερχόταν από την υπερδιόγκωση της κυκλοφορίας. Ακόμη όμως και αν ήταν έτσι, ο Διοικητής αισθανόταν την ανάγκη να υπερασπιστεί την κυκλοφοριακή πολιτική της ΤτΕ, υποστηρίζοντας ότι ήταν "...πάντοτε εντός λελογισμένων ορίων, παρά τας επιτακτικές ανάγκας προ των οποίων ευρέθη και το Δημόσιον και αι Τράπεζαι και οι άλλοι παράγοντες της Εθνικής μας Οικονομίας". Συγκρίνοντας την εξέλιξη του τιμαρίθμου και της νομισματικής κυκλοφορίας, παρατηρούσε ότι, από το Σεπτέμβριο του 1931 έως τον Απρίλιο του 1932, η υποχώρηση του τιμαρίθμου συνέπιπτε με την ένταση της κρίσης στην Ελλάδα και με τη μείωση της κυκλοφορίας και των τραπεζικών πιστώσεων και καταθέσεων. Ωστόσο, από τον Ιανουάριο έως το Σεπτέμβριο του 1932 δεν υπήρχε εμφανής συσχέτιση μεταξύ της κυκλοφορίας και του τιμαρίθμου, ενώ αντίθετα η κίνηση του τελευταίου συνδεόταν περισσότερο με την κίνηση της τιμής του συναλλάγματος και τη μείωση της εξωτερικής αξίας της δραχμής. Επιπλέον, μια σύγκριση της εξέλιξης της κυκλοφορίας από το 1923 έως το 1932 έδειχνε ότι η πολιτική της ΕΤΕ και, αργότερα, της Τράπεζας της Ελλάδος κάθε άλλο παρά πληθωριστική ήταν και επομένως δεν ευθυνόταν αυτή για την άνοδο της τιμής του συναλλάγματος. Από την άλλη πλευρά, ο Διοικητής δικαιολογούσε την πολιτική έκδοσης χαρτονομίσματος για την αγορά χρυσού και συναλλάγματος λόγω των επειγουσών αναγκών της χώρας και της Τράπεζας για αναπλήρωση των σχετικών αποθεμάτων μετά την υποτίμηση της δραχμής. Τέλος, προς υπεράσπιση της άποψης ότι η πιστωτική πολιτική της Τράπεζας μετά την υποτίμηση ήταν "λελογισμένη", ο Διοικητής παρέθετε πίνακα με τις τοποθετήσεις του ιδρύματος στις 30.4.1932 και στις 30.9.1932. Η διαφορά που παρατηρούνταν μεταξύ των δύο ημερομηνιών αφορούσε την αύξηση των πιστώσεων προς τις τράπεζες, ιδίως την Αγροτική Τράπεζα για το σιτάρι, το λάδι και τον καπνό, καθώς και των πιστώσεων προς το Δημόσιο.

Στις 2.8.1934 το Γ.Σ. ενέκρινε τη σύμβαση που υπεγράφη μεταξύ της Τράπεζας της Ελλάδος και του Δημοσίου και αφορούσε τον καθορισμό του ανώτατου ορίου κυκλοφορίας.⁴³ Η σύμβαση όριζε ως ανώτατο όριο κυκλοφορίας αυτό που θα προέκυπτε από τον μέσο του τριμηνιαίου αθροίσματος των εξής στοιχείων: (α) του αντιτίμου της αγοράς συναλλάγματος και χρυσού, είτε ελεύθερου είτε για συμψηφισμούς clearing, (β) των αποθεματικών κεφαλαίων, (γ) των επενδύσεων μέχρι 400 εκατ. δρχ., (δ) των χρεών του Δημοσίου προς την Τράπεζα και (ε) των προεξο-

⁴² "Ανακοινώσεις της Διοικήσεως επί της Συν/κής Πολιτικής της Τραπεζής", Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 1.11.1932, 249.

⁴³ "Έγκρισις συμβάσεως ανωτάτου ορίου κυκλοφορίας", Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 2.8.1934, 290-2.

φλήσεων και πιστώσεων της Τράπεζας στη διάρκεια κάθε τριμηνίας “...και εξισουμένων προς το ποσόν το οποίον βάσει του μέσου όρου του εντός 3 μηνών ισχύσαντος προεξοφλητικού τόκου θα αποφέρει ωφελείας δραχμών είκοσι πέντε εκατομμυρίων κατά τριμηνίαν”. Στο άρθρο 2 της σύμβασης αναφερόταν ότι στα κέρδη από την κυκλοφορία τραπεζογραμματίων πέραν του ορίου αυτού το Δημόσιο θα συμμετείχε στο 50% αυτών μέχρι τα 50 εκατ., κατά 75% από τα 50 έως τα 75 εκατ. και κατά 100% από τα 75 εκατ. και άνω. Ωστόσο, αυτή η συμμετοχή του Δημοσίου θα διεισθαινόταν αποκλειστικά για τη μείωση του χρέους του προς την Τράπεζα.

Νέα σύμβαση μεταξύ του Δημοσίου και της Τράπεζας της Ελλάδος υπεγράφη στις 4.6.1937⁴⁴ με σκοπό την ταμειακή διευκόλυνση του Δημοσίου. Αντικείμενο αυτής της σύμβασης ήταν η χορήγηση προκαταβολής 486 εκατ. δρχ. (12 εκατ. μάρκων) προς το Δημόσιο από το λογαριασμό σε μάρκα που τηρούσε στην Τράπεζα με ετήσιο επιτόκιο 3% – κατά το τμήμα που θα υπερέβαινε το υπέρ του Δημοσίου υπόλοιπο του λογαριασμού του στην Τράπεζα – με τμηματική εξόφληση σε τέσσερα χρόνια, μέχρι το 1940. Ως ασφάλεια το Δημόσιο εκχωρούσε στην Τράπεζα το δικαίωμα να εκμεταλλευθεί για λογαριασμό της το πλεόνασμα των υπέγγυων προσόδων μετά την αφαίρεση των ετήσιων καταβολών για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους.

Ιδιαίτερα σημαντική για την τακτοποίηση των δημόσιων οικονομικών, αλλά και του εκκρεμούς ζητήματος του χρέους του Δημοσίου προς την Τράπεζα, ήταν η σύμβαση που υπεγράφη μεταξύ των δύο μερών στις 23.12.1938.⁴⁵ Η σύμβαση αφορούσε το σύνολο των χρεών του Δημοσίου προς την Τράπεζα τα οποία προέρχονταν από: (α) τα δάνεια του Νόμου ΓΧΜΒ, (β) τα δάνεια των ετών 1920-1923 (εποχής της αναγκαστικής κυκλοφορίας), (γ) το δάνειο χρυσών δραχμών του Ν.Δ. της 3.3.1923, (δ) το δάνειο χρυσών δραχμών 1½% έτους 1925 και (ε) δάνεια σε γερμανικά μάρκα (ετών 1936 και 1937). Σύμφωνα με τη σύμβαση, τα δάνεια (α), (β) και (δ) συγκεφαλαιώθηκαν σε ενιαίο τοκοχρεωλυτικό δάνειο, εξοφλητέο σε 50 χρόνια με επιτόκιο 0,3%. Για τα δάνεια της περίπτωσης (ε) προβλέφθηκε, μεταξύ άλλων, η μείωση του επιτοκίου κατά 1% και για τα δύο, καθώς και η επιμήκυνση του χρόνου εξόφλησης για το ένα εξ αυτών. Τέλος το δάνειο της περίπτωσης (γ) συμφωνήθηκε να εξοφληθεί άτοκα εντός 50 ετών, με έναρξη από 31.3.1945. Τα παραπάνω δείχνουν μια διάθεση τακτοποίησης και συγκέντρωσης σε ενιαίο σύνολο των πάσης φύσεως οφειλών του Δημοσίου, ώστε να υπολογίζονται εύκολα οι πληρωμές του.

Στη συζήτηση για τον Ισολογισμό του 1937,⁴⁶ ο Διοικητής αναφέρθηκε στη νομισματική κυκλοφορία, η οποία αυξήθηκε σε σχέση με το 1936, όπως άλλωστε είχε αυξηθεί και η εισροή συναλλάγματος. Η αύξηση της κυκλοφορίας θεωρήθηκε φυσικό αποτέλεσμα της μεγέθυνσης των συναλλακτικών αναγκών, δεδομένης της αύξησης του καλύμματος και των τιμών. Σ’ αυτό

⁴⁴ “Σύμβασις μεταξύ Τραπεζης και Ελληνικού Δημοσίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 23.6.1937, 116-8.

⁴⁵ “Σύμβασις μεταξύ Δημοσίου και Τραπεζης περί συγκεφαλαιώσεως εις ενιαίον τοκοχρεωλυτικόν δάνειον των προς την Τράπεζαν της Ελλάδος χρεών του Ελληνικού Δημοσίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 28.12.1938, 156-61.

⁴⁶ “Ισολογισμός 1937”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 14.1.1938, 262-80.

το σημείο ο Διοικητής προέβη σε μια πολύ ενδιαφέρουσα παρατήρηση σχετικά με την αύξηση των τιμών και τη συσχέτισή της με την κυκλοφορία. Όπως ο ίδιος το διατύπωσε: “θα απετέλει πλάνην το να θελήση τις, βασιζόμενος επί μονοπλεύρων θεωριών, να αντιστρέψη τας πραγματικές σχέσεις και να αποδώση έστω και εν μέρει την αύξησιν του επιπέδου των τιμών εις την αύξησιν της κυκλοφορίας”. Με άλλα λόγια, στην προκειμένη περίπτωση δεν ίσχυε η αιτιώδης σχέση μεταξύ προσφοράς χρήματος και τιμών, την οποία υποστηρίζει η ποσοτική θεωρία, αλλά η αντίστροφη. Η αύξηση των τιμών οφειλόταν, κατά τη Διοίκηση της Τράπεζας, σε παράγοντες συναφείς με την πραγματική οικονομία, τις διαταραχές της σχέσης προσφοράς και ζήτησης και τις διεθνείς συνθήκες και όχι σε νομισματικούς παράγοντες. Αντίθετα, “...η δε αύξησις της κυκλοφορίας είναι αναγκαία συνέπεια της μεταβολής των τιμών και ουχί αιτία αυτής”. Και για να εμπεδώσουν καλύτερα οι ακροατές και το κοινό γενικότερα την άποψη ότι το νομισματικό σύστημα πρέπει να υπηρετεί τις ανάγκες της παραγωγής και όχι το αντίστροφο, ο Διοικητής τόνιζε ότι “Κυκλοφορία σταθερά και άκαμπτος αποτελεί φαινόμενον νοσηρόν. Κυκλοφορία τουναντίον ελαστική, προσαρμοζομένη προς τον όγκον των συναλλαγών, αποτελεί πραγματικόν και κατάλληλον όργανον της Οικονομίας”. Αλλά ακόμη και έτσι, συνέχιζε ο Διοικητής, η αύξηση του ποσοστού του καλύμματος από 51,15% στις 31.12.1936 στο 51,49% στις 31.12.1937 παρά την αύξηση της κυκλοφορίας, αλλά και η κάλυψη του 93% της κυκλοφορίας από χρυσό, συνάλλαγμα και τις άμεσα ρευστοποιήσιμες βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις της Τράπεζας, θα ικανοποιούσαν τα κριτήρια “... και αυτής της ορθοδόξου αντιλήψεως”. Μάλιστα, ακόμη και αν εξεταζόταν η “δυναμική κυκλοφορία”, δηλαδή οι υποχρεώσεις όψεως της Τράπεζας, αυτές είτε ήταν τυπικά διογκωμένες, στο βαθμό που αφορούσαν καταθέσεις αντικριζόμενες από πιστώσεις προς το κράτος που ουσιαστικά είχαν διοχετευθεί στην κυκλοφορία, είτε ήταν τυπικά μόνο καταθέσεις όψεως, στο βαθμό που αφορούσαν καταθέσεις τραπεζών και Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου. Το συμπέρασμα που προκύπτει βάσει των λεγομένων του Διοικητή είναι ότι η πολιτική της Τράπεζας δεν ήταν πληθωριστική, αλλά σύμφωνη με τις ορθόδοξες τραπεζικές πρακτικές, και η φυσιογνωμία της αυτή δεν θα άλλαζε ακόμη και αν θα γινόταν επίκληση του επιχειρήματος ότι οι καταθέσεις όψεως των τραπεζικών και άλλων ιδρυμάτων ήταν de facto “παγωμένες”.

Στην ίδια τοποθέτηση, ο Διοικητής αναφέρθηκε και στο δημόσιο εξωτερικό χρέος, καθώς και στην αποτυχία των διαπραγματεύσεων με τους ξένους ομολογιούχους προκειμένου αυτοί να συμφωνήσουν σε οριστική λύση με μείωση κατά 50% του συμβατικού επιτοκίου για όλα τα δάνεια. Ανέφερε ότι οι ομολογιούχοι, που ήδη από το 1935 εισέπρατταν οφειλόμενα σ’ αυτούς ποσά, θεώρησαν ότι η βελτίωση της ελληνικής οικονομίας κατά το 1937 επέτρεπε την πληρωμή ανώτερου επιτοκίου, ενώ η προσπάθεια της ελληνικής πλευράς (του Υπουργείου Οικονομικών και της Τράπεζας) να γίνει διακανονισμός του χρέους με συμψηφισμό προς τις εξαγωγές καπνού και άλλων εμπορευμάτων στη Μ. Βρετανία ήταν ανεπιτυχής. Επιπλέον, η ελληνική αντιπροσωπεία που διαπραγματεύθηκε το διακανονισμό επέμεινε ότι αυτός δεν θα

έπρεπε να υπερβαίνει τις δυνατότητες της χώρας, γιατί αλλιώς υπήρχε ο κίνδυνος και νέας πτώχευσης, με ανεπανόρθωτες ζημιές, τόσο για την Ελλάδα όσο και για τους ομολογιούχους. Άλλωστε, η ελληνική πλευρά δεν μπορούσε να δεχθεί την τακτική των ετήσιων διακανονισμών που προτιμούσαν οι ξένοι (οι οποίοι άφηναν ανοικτό το ενδεχόμενο αύξησης, από έτος σε έτος, του διακανονισθέντος ποσοστού καταβολών), καθώς αυτή δεν βελτίωνε καθόλου την πιστοληπτική εικόνα της χώρας. Ωστόσο, απέναντι στην άρνηση των ξένων πιστωτών για άλλου τύπου διακανονισμό, η ελληνική πλευρά αναγκάστηκε να συμφωνήσει στην καταβολή του 40% των τόκων των δανείων σε ξένο νόμισμα και για το οικονομικό έτος 1937-1938.

Στη συζήτηση του Ισολογισμού του 1938,⁴⁷ ο Διοικητής επανέλαβε την άποψή του περί της “υγιούς” κυκλοφορίας των τραπεζογραμματίων της Τράπεζας, αν και είχε επέλθει ελαφρά μείωση του καλύμματος από 51,4% σε 49,22% για το έτος που έληγε στις 31.12.1938. Η μείωση αυτή, κατά την Τράπεζα της Ελλάδος, δεν οφειλόταν ούτε σε “πιστωτικό πληθωρισμό”, “... ούτε εις εκδόσεις διά την κάλυψιν αναγκών του Κράτους ...”. Η μη ύπαρξη υπερβολικών πιστώσεων αποδεικνυόταν από το ότι η αύξηση της νομισματικής κυκλοφορίας βρισκόταν σε αναλογία με την αύξηση του πληθυσμού και την οικονομική δραστηριότητα, ενώ η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών δεν φανέρωνε ανάγκη του κράτους να προσφύγει στην Τράπεζα για χρηματοδότηση με έκδοση χρήματος. Άλλωστε, ο λογαριασμός του Δημοσίου στην Τράπεζα είχε πιστωτικό υπόλοιπο, που φανέρωνε τη δυνατότητα του κράτους να διενεργεί τις πληρωμές του χωρίς εξάντληση των περιθωρίων που του παρείχε το Καταστατικό της Τράπεζας.

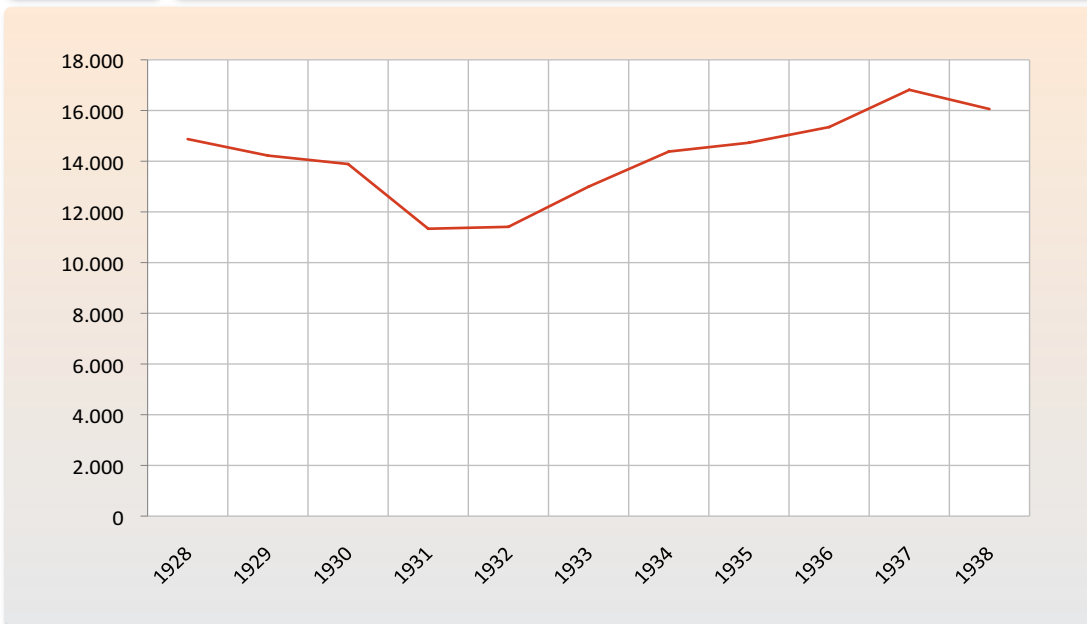
Τα πράγματα άλλαξαν κατά την κατάθεση του Ισολογισμού του 1939, όπου έγινε από τον Διοικητή Βαρβαρέσο αναφορά στο αρνητικό κλίμα που είχε δημιουργηθεί με την έκρηξη του πολέμου στην Ευρώπη.⁴⁸ Η εξέλιξη της νομισματικής κυκλοφορίας ήταν, κατά τον Διοικητή, ομαλή μέχρι και τον Ιούλιο του 1939, αλλά το μέγεθος αυτό αυξήθηκε απότομα τον Αύγουστο και το Σεπτέμβριο για ψυχολογικούς λόγους, που ενισχύθηκαν και από το δισταγμό των τραπεζών να παράσχουν πιστώσεις και οδήγησαν στην αθρόα ανάληψη καταθέσεων. Ωστόσο, η δήλωση της Τράπεζας της Ελλάδος ότι θα διέθετε στις τράπεζες τα απαραίτητα κεφάλαια για την αντιμετώπιση των υποχρεώσεών τους αντέστρεψε το ψυχολογικό κλίμα, οι καταθέσεις επανήλθαν στις τράπεζες και η νομισματική κυκλοφορία μειώθηκε, αν και παρέμεινε σε επίπεδα ανώτερα της παρελθούσας περιόδου. Ο Διοικητής θεωρούσε φυσιολογική αυτή την εξέλιξη, καθώς κάποιο μικρό τμήμα της αυξημένης κυκλοφορίας αφορούσε φαινόμενα ατομικής αποθησαύρισης, ενώ το υπόλοιπο αντανακλούσε το γεγονός ότι, με την κήρυξη του πολέμου, μειώθηκαν οι επί πιστώσει συναλλαγές και αυξήθηκαν οι ανάγκες για διακράτηση ρευστού. Υπ’ αυτήν την έννοια, η αύξηση της κυκλοφορίας δεν αντανακλούσε, κατά την ΤτΕ, πληθωριστικά φαινόμενα.

⁴⁷ “Ισολογισμός 1938”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 11.1.1939, 176-92.

⁴⁸ “Ισολογισμός 1939”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 24.2.1940, 37-45.

Διάγραμμα 4.2

Προσφορά χρήματος M1 (νομισματική κυκλοφορία και καταθέσεις όψεως), 1928-1938 (Σε εκατ. δρχ.)



Πηγή: Kostelenos, G.C. (1995).

Παρόλα αυτά, όπως δείχνει το Διάγραμμα 4.2, από το 1928 έως το 1938 η νομισματική κυκλοφορία εμφάνισε τρεις κύριες τάσεις: (α) μια πτωτική, από το 1928 έως το 1931, δηλαδή καθόλη τη περίοδο της σταθεροποίησης έως την τραπεζική κρίση και την έξοδο της λίρας από τον κανόνα χρυσού, (β) μια παράδοξη σταθεροποίηση, που είναι αμφίβολο αν μπορεί να εξηγηθεί μόνο από την αποτελεσματικότητα των συναλλαγματικών ελέγχων, κατά την περίοδο 1931-1932, παρά την αυξημένη πίεση προς το κάλυμμα, όπως θα αναφερθεί παρακάτω, και, τέλος, (γ) μια σταθερή άνοδο κατά την αναστολή της σταθεροποίησης μετά την κήρυξη της χρεοκοπίας και την έξοδο της δραχμής από τον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού.

Στις 9.10.1940 το Γ.Σ. έδωσε την εξουσιοδότησή του για υπογραφή νέας σύμβασης με το Δημόσιο.⁴⁹ Το σχέδιο της σύμβασης ανέφερε κατ' αρχήν τις διατάξεις του Πρωτοκόλλου της Γενεύης και του Καταστατικού της Τράπεζας που όριζαν ότι η Τράπεζα μπορούσε να χορηγεί στο Δημόσιο προκαταβολές μέχρι 400 εκατ. δρχ., καθώς και μέχρι 800 εκατ. δρχ. συμπεριλαμβανομένων των προεξοφλήσεων γραμματίων του Δημοσίου, ή, αλλιώς, μέχρι το 1/10 των τακτικών εσόδων του Προϋπολογισμού. Δεδομένων των νέων αναγκών του Δημοσίου, αλλά και του γεγονότος ότι τα τακτικά έσοδα του Προϋπολογισμού του 1940-1941 ήταν 12.581 εκατ. δρχ., η σύμβαση προέβλεπε την αύξηση του ανώτατου ορίου προκαταβολών σε 1 δισεκ. δρχ.,

⁴⁹ “Εξουσιοδότησις του Γενικού Συμβουλίου διά την υπογραφήν Συμβάσεως μετά του Δημοσίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 9.10.1940, 92-4, και “Κείμενον Τροποποιήσεων άρθρου 55 του Καταστατικού υποβλητέων υπό την Έγκρισιν της Γενικής Συνελεύσεως”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 24.3.1941, 156-7.

με επιτόκιο που θα οριζόταν κάθε φορά με συμφωνία Δημοσίου και Τράπεζας. Όπως ήταν φανερό από τις διεθνείς εξελίξεις, η χώρα είχε ήδη “μπει για τα καλά στο χορό” της επερχόμενης πολεμικής οικονομίας, με τις αυξημένες ανάγκες για δημόσιες δαπάνες και χρηματοδότηση του Δημοσίου τις οποίες είχε.

Η συζήτηση για τον Ισολογισμό του 1940⁵⁰ αποτύπωσε με χαρακτηριστικό τρόπο στα λόγια του Διοικητή την εν λόγω “πολεμική” ατμόσφαιρα: “Η ιδιωτική, η κοινωνική, η δημοσία οικονομία, πάσα εν γένει οικονομική δραστηριότης μετεβλήθη από ειρηνικής εις πολεμικήν”. Υπ’ αυτές τις συνθήκες, συμπληρώνει ο συγγραφέας, οι οικονομικές σχέσεις ακολούθησαν αναγκαστικά τις συμμαχικές σχέσεις, εξ αυτού και η επισήμανση του Διοικητή για την οικονομική ενίσχυση από τη Μ. Βρετανία. Ωστόσο, η μεταβολή της οικονομίας σε πολεμική σήμαινε όχι μόνο ότι έπρεπε να αναπροσανατολιστεί η παραγωγική βάση της χώρας προς την κατεύθυνση της κάλυψης των αναγκών του πολέμου, αλλά και ότι θα υπήρχαν αντίστοιχες επιπτώσεις στα νομισματικά και συναλλαγματικά μεγέθη. Είναι χαρακτηριστικό ότι, από την αρχή του 1940 μέχρι τον Οκτώβριο η νομισματική κυκλοφορία είχε αυξηθεί μόνο κατά 2.072 εκατ. δρχ., και τούτο κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών, επειδή είχαν αυξηθεί τα ασφάλιστρα κινδύνου, αλλά και λόγω της ανόδου της τάσης για αποθησαύριση. Αντίθετα, από την είσοδο της χώρας στον πόλεμο μέχρι τις 31.12.1940 η κυκλοφορία αυξήθηκε κατά 3.844 εκατ. δρχ. ακόμη, δηλαδή κατά 33,3% μέσα σε περίπου δύο μήνες, αποκλειστικά λόγω των αυξημένων κρατικών δαπανών εξαιτίας του πολέμου. Όπως προσπαθούσε να καθησυχάσει την κοινή γνώμη ο Διοικητής, η αύξηση αυτή της κυκλοφορίας είχε ως κάλυμμα τις βρετανικές πολεμικές πιστώσεις σε συνάλλαγμα το οποίο προσέφερε η κυβέρνηση στην Τράπεζα για να αποκτήσει τις αναγκαίες δραχμές. Επιπλέον, το συνάλλαγμα αυτό θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί και για αγορές από την περιοχή των συναλλαγών σε λίρες Αγγλίας για τις ανάγκες της παραγωγής και του πληθυσμού. Η αυξημένη κυκλοφορία που είχε προκύψει δεν ανησυχούσε τον Διοικητή ως προς το ενδεχόμενο πληθωριστικών πιέσεων που θα απειλούσαν την αξία της δραχμής, και τούτο τόσο λόγω του ότι ήταν επαρκές το συναλλαγματικό κάλυμμα όσο και λόγω της δυνατότητας του κράτους “... όπως διοχετεύσει καταλλήλως το υπερβαίνον τας ανάγκας των συναλλαγών ποσόν δραχμών ώστε να αποφύγη την επίδρασιν της ηυξημένης κυκλοφορίας επί ... του τιμαριθμού”.

Ωστόσο, στις 2.4.1941 διαπιστωνόταν⁵¹ έλλειψη χρηματικών μέσων ικανών να καλύψουν τις αυξημένες ανάγκες των συναλλαγών λόγω του πολέμου. Έτσι, δεδομένων και των δυσχερειών παραγγελίας νέων τραπεζογραμματίων στο εξωτερικό, αποφασίστηκε τα ήδη παραληφθέντα εκατοντάδραχμα να κυκλοφορήσουν ως χιλιόδραχμα μετά από τυπογραφικές μετατροπές (δηλαδή την προσθήκη ενός μηδενικού). Παράλληλα, η ΤτΕ θα εκτύπωνε νέα εκατοντάδραχμα.

⁵⁰ “Ισολογισμός 1940”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 6.2.1941, 131-44.

⁵¹ “Θέσις εις κυκλοφορίαν νέων τραπεζογραμματίων”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 2.4.1941, 160-1, και “Παραγγελία τραπ/τίων δρχ. 100”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 2.4.1941, 161-2.

Ωστόσο, η κατάρρευση του μετώπου με τη συνθηκολόγηση στην Αλβανία στις 21.4.1941, ενώ είχε προηγηθεί η γερμανική επίθεση στα σερβοβουλγαρικά σύνορα στις 6.4.1941, ουσιαστικά σηματοδοτούσε και την “κατάρρευση” κάθε ελέγχου της νομισματικής κυκλοφορίας. Πράγματι, με απόφαση του Γ.Σ. της ΤτΕ στις 25.4.1941, δύο ημέρες πριν από την είσοδο των γερμανικών στρατευμάτων στην Αθήνα, εγκρίθηκε η κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων 50, 100, 500 και 1000 δρχ. (τα οποία είχαν ακυρωθεί και προοριζόνταν για καταστροφή) προκειμένου να καλυφθούν οι ανάγκες της κυκλοφορίας.⁵² Η απόφαση στηρίχθηκε σε διαπιστώσεις που είχαν ήδη διατυπωθεί στη συνεδρίαση της 24.4.1941,⁵³ όπου οι Διευθυντές της ΤτΕ διαπίστωναν όχι μόνο ότι είχε προκύψει “άνοιγμα” μεταξύ ζήτησης και παραγωγής τραπεζογραμμάτων, αλλά και ότι, λόγω της έκτακτης κατάστασης, είχε υπάρξει υπέρβαση κατά 400 εκατ. δρχ. του ανώτατου ορίου των επιτρεπόμενων προσωρινών προκαταβολών της Τράπεζας προς το Δημόσιο.

Εν συνόψει, η πιστωτική και νομισματική πολιτική της Τράπεζας σαφώς χαρακτηρίζεται από την προσήλωση στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού και την υπεράσπιση της σταθεροποίησης έως τις 26.4.1932. Οι, περιορισμένης επιτυχίας, χειρισμοί του προεξοφλητικού επιτοκίου, καθώς και αυτοί που αφορούσαν τη συγκέντρωση καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών, έως την καθιέρωση των ταμειακών υποχρεωτικών διαθεσίμων, στόχευαν στον έλεγχο της ρευστότητας και την εδραίωση της λειτουργίας της Τράπεζας όχι ως αυτοσκοπού, αλλά ως παράγοντα συμβολής στην οικονομική σταθεροποίηση. Από την άλλη πλευρά, στα κείμενα τόσο της περιόδου αυτής όσο και μετά την αναστολή της σταθεροποίησης τα οποία αφορούν τη νομισματική και πιστωτική πολιτική, αναδύεται έντονη η προσπάθεια να τονιστεί η αντιπληθωριστική κατεύθυνση της πολιτικής της Τράπεζας χωρίς να απεμπολείται ο ρόλος της όσον αφορά τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας. Μετά τον Απρίλιο του 1932, διαφαίνεται αργά αλλά σταθερά η στροφή των σχέσεων κράτους και Τράπεζας προς μια στενότερη συνεργασία, που αφορούσε τόσο την προσπάθεια διακανονισμού των υποχρεώσεων του κράτους προς την ΤτΕ όσο και την κρατική χρηματοδότηση, όπου όμως πάντοτε υπήρχε μέριμνα να μην προκληθούν υπερβολικές πληθωριστικές πιέσεις, τουλάχιστον μέχρι τις παραμονές του πολέμου.

4.3 Ο κανόνας συναλλάγματος-χρυσού και η σταθεροποίηση

Η έννοια της νομισματικής σταθεροποίησης ήταν σύμφυτη με την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως τονίζει και η “Ανακοίνωσις περί Σταθεροποιήσεως” της 14.5.1928.⁵⁴ Πέραν της

⁵² Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 25.4.1941, 169.

⁵³ “Έκθεσις των Διευθυντών του Κεντρικού Κ/ματος προς το Γενικόν Συμβούλιον επί των εν γένει εργασιών της Τραπέζης κατά την τελευταίαν περίοδον”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 24.4.1941, 166-8.

⁵⁴ “Ανακοίνωσις περί Σταθεροποιήσεως”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 14.5.1928, 5.

ανακοίνωσης της σταθερής ισοτιμίας της δραχμής με την αγγλική λίρα (375 δρχ. ανά λίρα), έμφαση δόθηκε στον καθορισμό των ποσοστών των καλυμμάτων της Τράπεζας σε σχέση με τις υποχρεώσεις της. Έτσι, οι λόγοι 53,67% του καλύμματος προς το σύνολο των υποχρεώσεων και 81,51% προς το κυκλοφορούν χαρτονόμισμα θεωρούνταν από το Γ.Σ. ως ένδειξη του ότι η Τράπεζα συμμετείχε από θέση ισχύος στο τραπεζικό σύστημα της χώρας ως εκδοτικό ίδρυμα, δεδομένου ότι και το Καταστατικό της όριζε το ποσοστό του 40% ως ελάχιστο όριο καλύμματος προς τις υποχρεώσεις της. Υπ' αυτήν την έννοια, οι αναφορές στο πλαίσιο της συζήτησης για τον Ισολογισμό της ΤτΕ, τουλάχιστον όσον αφορούσε το ποσοστό των καλυμμάτων, φαίνεται ότι θεωρούνταν από το Γ.Σ. τόσο ως αντανάκλαση της γενικότερης προσπάθειας για τη σταθεροποίηση της οικονομίας όσο και ως κρίσιμο σημείο αφετηρίας για το ρόλο που θα έπρεπε να παίζει η Τράπεζα στο πλαίσιο της σταθεροποίησης. Ωστόσο, η εν λόγω εκτίμηση δεν λάμβανε υπόψη της τη σύνθεση του ίδιου του ενεργητικού της Τράπεζας και ιδίως το ότι ήταν σημαντικό το ποσοστό ακινητοποίησής του λόγω του χρέους του Δημοσίου το οποίο είχε κληρονομήσει η ΤτΕ από την Εθνική Τράπεζα.⁵⁵

Στα Πρακτικά του Γ.Σ. που αφορούσαν την κατάρτιση του Ισολογισμού του 1928, ο Διοικητής αναφέρθηκε στις πράξεις επί συναλλάγματος της Τράπεζας, ιδίως στη μετατροπή μέρους του αυτούσιου χρυσού που διέθετε η ΤτΕ σε τίτλους συναλλάγματος χρυσής βάσης (έντοκα γραμμάτια του Αγγλικού και του Αμερικανικού Δημοσίου), με σκοπό τον πορισμό εσόδων από αυτές τις τοποθετήσεις. Είναι ενδεικτικό του κλίματος που επικρατούσε σχετικά με τη σημασία των αποθεμάτων χρυσού της Τράπεζας ότι, όπως ανέφερε ο ίδιος ο Διοικητής, η ΤτΕ είχε δεχθεί “βουβές” επικρίσεις γι' αυτές τις συναλλαγές. Η απάντησή του ότι, εφόσον αγοράστηκαν τίτλοι συναλλάγματος χρυσής βάσης και οι εκδότριες των τίτλων χώρες είχαν ελεύθερη την εξαγωγή χρυσού, αυτό σήμαινε ότι δεν διέτρεχε η ελληνική οικονομία κανένα κίνδυνο έδειχνε την πίστη των τραπεζικών παραγόντων της εποχής στη σταθερότητα του διεθνούς νομισματικού συστήματος, το οποίο στηριζόταν στο πολύτιμο μέταλλο και τα συνδεδεμένα με αυτό αποθεματικά νομίσματα. Η προσήλωση στο εν λόγω σύστημα και η αποτελεσματικότητά του ως προς τη διατήρηση της νομισματικής σταθερότητας μπορούν να δικαιολογήσουν και τη σαφή δήλωση του Διοικητή ότι, παρόλο που η αναλογία καλύμματος και κυκλοφορίας υπερέβαινε κατά πολύ το ελάχιστο καταστατικό όριο του 40%, η αύξηση της κυκλοφορίας τραπεζογραμματίων, αν και εφικτή, δεν θα επιτρεπόταν “επ' ουδενί λόγω”.⁵⁶

Ορόσημο, ωστόσο, για τη συναλλαγματική πολιτική της Τράπεζας αποτέλεσε η εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού από τη Μ. Βρετανία στις 21.9.1931. Η Εκτελεστική Επιτροπή της Τράπεζας της Ελλάδος αντέδρασε σ' αυτό το γεγονός με απόφασή της στις 23.9.1931, η οποία εγκρίθηκε από το Γ.Σ. στη Συνεδρία της 29.9.1931. Σύμφωνα μ' αυτήν, η εγκατάλειψη της χρυ-

⁵⁵ Κωστής (1986), 46-8.

⁵⁶ “Ισολογισμός έτους 1928”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 14.1.1929, 42-55.

σής βάσης από τη λίρα Αγγλίας είχε ως συνέπεια τη σύνδεση της δραχμής με άλλο νόμισμα, το οποίο θα διατηρούσε τη μετατρεψιμότητά του σε χρυσό, και αυτό ήταν το δολάριο ΗΠΑ, με ισοτιμία 77,05 δρχ. το δολάριο.⁵⁷

Χαρακτηριστική του κλίματος που επικρατούσε και της ανάγκης της Τράπεζας να στηρίζει τα αποθέματά της σε χρυσό ήταν η απόφαση του Γ.Σ. της 22.10.1931 να αγοράσει η ΤτΕ χρυσό αξίας ενός εκατ. χρυσών λιρών Αγγλίας σε μορφή ράβδων από την Τράπεζα της Γαλλίας.⁵⁸

Μάλιστα, στη Συνεδρία του Γ.Σ. της 29.10.1931, την πρώτη που έλαβε χώρα μετά την εκλογή του Εμμ. Τσουδερού ως Διοικητή της Τράπεζας στις 24.10.1931, ο νέος Διοικητής, πριν από την ορκωμοσία του, αισθάνθηκε την ανάγκη να αναφερθεί αναλυτικά στην κατάσταση του καλύμματος.⁵⁹ Στο κείμενο αυτό δεν αναφέρονται συγκριτικά στοιχεία. Ωστόσο, αν συγκριθεί το κάλυμμα σε χρυσό και συνάλλαγμα της 15.10.1931 (μη συμπεριλαμβανομένου αυτού που είχε παραχωρηθεί από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος), αξίας 1.957.712.982,00 δρχ., με αυτό που αναφέρεται στον Ισολογισμό της 31.12.1930 (χρυσός και συνάλλαγμα), δηλ. 3.792.256.456,03 δρχ., είναι φανερό ότι το κάλυμμα σε χρυσό και συνάλλαγμα είχε μειωθεί κατά 1,8 δισεκ. δρχ. περίπου. Μια άλλη προσέγγιση, που δείχνει τις πωλήσεις συναλλάγματος κατά τις ημέρες που μιλούσε ο Διοικητής στο Γ. Σ., είναι η σύγκριση του παραπάνω ποσού των 1.957.712.982,00 δρχ. με το ποσό των 1.762.634.556,00 δρχ. (ή \$22.876.503,00) στο οποίο είχαν υπολογιστεί και οι προαγορές και προπωλήσεις συναλλάγματος εκείνων των ημερών, κάτι που δείχνει καθαρή απώλεια καλύμματος της τάξεως των 195 εκατ. δραχμών.

Τα παραπάνω αποτελούν υπολογισμούς του συγγραφέα με βάση τα στοιχεία που αναφέρονται στα εν λόγω Πρακτικά του Γ.Σ. Ο ίδιος ο Διοικητής Εμμ. Τσουδερός αναφέρθηκε στην εξέλιξη του καλύμματος σε υπόμνημά του προς τον Πρωθυπουργό, το οποίο αναφέρεται στα Πρακτικά με ημερομηνία 4.12.1931.⁶⁰ Στο κάλυμμα της κυκλοφορίας και των υπόλοιπων υποχρεώσεων ο Διοικητής περιλάμβανε τις εξής κατηγορίες στοιχείων του ενεργητικού: χρυσό, συνάλλαγμα χρυσής βάσης, τις σε χρυσό ομολογίες εθνικών δανείων που μεταβίβαστηκαν από την Εθνική Τράπεζα στην Τράπεζα της Ελλάδος με τη μεταβίβαση του εκδοτικού προνομίου, καθώς και το τμήμα του τριμερούς δανείου (3.000.000 λίρες) που χρησιμοποιήθηκε άμεσα για την απόσβεση χρεών του Δημοσίου. Σ' αυτή τη μορφή το κάλυμμα ανερχόταν στο ύψος των \$55.037.000,00 στις 31.12.1928, σε \$40.440.000,00 στο τέλος του 1929 και σε \$39.083.000,00 στις 31.12.1930, ενώ στις 15.9.1931, λίγο πριν από την υποτίμηση της λίρας Αγγλίας, ήταν \$31.330.000,00. Τέλος, στις 15.11.1931 ανερχόταν στο ποσό των \$24.592.000,00 (χωρίς να περιλαμβάνονται τα \$5.500.000,00 που είχαν παραχωρηθεί από την Εθνική Τράπεζα). Επομέ-

⁵⁷ “Αλλαγή βάσεως δραχμής”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 29.9.1931, 298-9.

⁵⁸ “Αγορά χρυσού £ ενός εκατομμυρίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 22.10.1931, 15.

⁵⁹ “Ανακοινώσεις κ. Διοικητού περί καλυμμάτων κ.λπ.”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 29.10.1931, 20.

⁶⁰ “Υπόμνημα προς τον κ. Πρόεδρον της Κυβερνήσεως επί της εξελίξεως του καλύμματος”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.12.1931, 64-86.

ως, οι απώλειες του καλύμματος ήταν \$20.130.000,00 σε διάστημα 40 μηνών (από 14.5.1928 έως 15.9.1931), ενώ ανήλθαν σε \$6.738.000,00 σε διάστημα μόλις δύο μηνών (από 15.9.1931 έως 15.11.1931). Σύμφωνα με υπολογισμούς του συγγραφέα, που αποσκοπούν στην παροχή μιας συγκρίσιμης τάξεως μεγέθους, οι μέσες μηνιαίες απώλειες στο διάστημα των 40 μηνών πριν από την υποτίμηση της λίρας ήταν \$503.250,00, ενώ στο διάστημα των μόλις δύο μηνών μετά την υποτίμηση ήταν \$3.369.000,00, δηλαδή σχεδόν επταπλάσιες.⁶¹ Οι απώλειες αυτές των τελευταίων μηνών οφείλονταν, κατά τον Διοικητή, τόσο στις εκροές συναλλάγματος μετά την υποτίμηση της λίρας όσο και στην “...αυτόματον υποτίμησιν των εις λίρας στοιχείων του καλύμματος οφειλομένην εις την πτώσιν της αγγλικής λίρας”.

Αναλύοντας ανά έτος όλο το διάστημα από 14.5.1928 έως 23.11.1931, ο Τσουδερός διαπίστωνε τα εξής: οι αγοραπωλησίες στην ελεύθερη αγορά απέφεραν στην Τράπεζα της Ελλάδος στο τέλος της περιόδου αυτής πλεόνασμα \$33.195.060, στο οποίο όμως περιλαμβάνονταν και τα δάνεια από την αλλοδαπή, ενώ οι χορηγήσεις συναλλάγματος διενεργήθηκαν όχι μόνο για την εξυπηρέτηση του εμπορίου με το εξωτερικό αλλά και για την εξαγωγή κεφαλαίων στο εξωτερικό, κυρίως για να τοποθετηθούν σε τίτλους εθνικών δανείων σε συνάλλαγμα. Όπως ανέφερε ο Διοικητής, η εξαγωγή κεφαλαίων είχε λάβει μεγάλες διαστάσεις κατά τα έτη πριν από την υποτίμηση της λίρας, παρά τη διαφορά των εγχώριων επιτοκίων από αυτά του εξωτερικού, τόσο εξαιτίας της απαλλαγής από τη φορολογία του εισοδήματος από επενδύσεις σε ομολογίες του Ελληνικού Δημοσίου σε χρυσό όσο και λόγω της δυσπιστίας ως προς τη σταθερότητα της ελληνικής οικονομίας. Το μέγεθος αυτής της κατηγορίας εκροής κεφαλαίων στο εξωτερικό υπολογιζόταν, μόνο για τα έτη 1929 και 1930, σε τουλάχιστον \$22.000.000. Από την άλλη πλευρά, το συνάλλαγμα που διατέθηκε όλη αυτήν την περίοδο για τις ανάγκες του Δημοσίου (εξυπηρέτηση δανείων σε συνάλλαγμα, προμήθειες Δημοσίου κ.λπ.) ήταν \$140.298.233, ενώ το εισαχθέν συνάλλαγμα που προερχόταν από πηγές του Δημοσίου, την Επιτροπή Αποκατάστασης Προσφύγων κ.λπ. ήταν μόλις \$75.117.353. Παρέμενε επομένως έλλειμμα \$65.180.880, το οποίο καλυπτόταν από το πλεόνασμα των συναλλαγών με την αγορά, από τόκους της Τράπεζας και διαθέσιμα στο εξωτερικό και από τη μείωση του καλύμματος. Δύο συμπεράσματα προκύπτουν από τα παραπάνω: (α) ο εξωτερικός δανεισμός ήταν σε μεγάλο βαθμό δανεισμός μέσω κεφαλαίων του εσωτερικού που εξήχθησαν απλώς και μόνο για να μετατραπούν σε ξένο συνάλλαγμα χρυσής βάσης και να επανέλθουν στη χώρα ως δανειακά προς το ελληνικό κράτος. Υπ’ αυτήν την έννοια πολλοί Έλληνες κάτοχοι κεφαλαίων δάνειζαν το κράτος σε μια μορφή που τους φαινόταν αφενός προσοδοφόρα (λόγω φοροαπαλλαγών) και αφετέρου ασφαλέστερη (λόγω αποπληρωμής σε συνάλλαγμα χρυσής βάσης). Ωστόσο, αυτές οι εκροές κεφαλαίων είχαν δυσμενή επίδραση στο απόθεμα της κεντρικής τράπεζας λόγω του δεύτερου συμπεράσματος, δηλαδή επειδή (β) ήταν μεγάλο το βάρος της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους σε συνάλλαγμα.

⁶¹ Βλ. και Βούρος (1938) και Πύρσος (1940).

Προχωρώντας στην περιγραφή της εξέλιξης της κυκλοφορίας και των λοιπών υποχρεώσεων της Τράπεζας, ο Διοικητής ανέφερε ότι υπήρχε συνεχής πτωτική πορεία, από 7.818.000.000 δρχ. στις 31.12.1928 σε 6.722.700.000 δρχ. στις 31.12.1929 και 6.670.700.000 δρχ. στις 31.12.1930. Τέλος, στο διάστημα λίγο πριν και λίγο μετά από την υποτίμηση της λίρας, παρατηρήθηκε επιπλέον πτώση, καθώς στις 15.9.1931 η κυκλοφορία, οι λοιπές υποχρεώσεις ύψους και οι υποχρεώσεις προθεσμίας ανέρχονταν συνολικά σε 6.124.400.000 δρχ., ενώ στις 15.11.1931 το αντίστοιχο μέγεθος ήταν 5.889.300.000 δρχ. (εξαιρουμένων των δραχμών που αντιστοιχούσαν στο κάλυμμα των \$5.500.000 που είχε παραχωρήσει η Εθνική Τράπεζα). Το συμπέρασμα που προέκυπτε κατά τον Διοικητή από τη σύγκριση της μείωσης του καλύμματος με αυτή της κυκλοφορίας και των άλλων υποχρεώσεων ήταν ότι το κάλυμμα είχε μειωθεί περισσότερο (κατά 573.400.000 δρχ.) από ό,τι το άθροισμα των άλλων ως άνω στοιχείων και αυτό οφειλόταν στην αύξηση των τοποθετήσεων της Τράπεζας. Ως ποσοστό μάλιστα της κυκλοφορίας και των λοιπών υποχρεώσεων ύψους, το κάλυμμα μειώθηκε από 53,7% στις 14.5.1928 σε 45,36% στις 15.11.1931. Όμως, στο τελευταίο ποσοστό είχαν συνυπολογιστεί στο κάλυμμα τα \$5.500.000 που είχαν παραχωρηθεί από την Εθνική Τράπεζα, ενώ είχαν αφαιρεθεί υποχρεώσεις ύψους 1.206.400.000 δρχ. που μετατράπηκαν, με τη συναίνεση των καταθετών (Δημοσίου, δημόσιων οργανισμών και τραπεζών), από καταθέσεις ύψους σε προθεσμίας. Τυχόν αφαίρεση από το κάλυμμα της ως άνω συνεισφοράς της Εθνικής Τράπεζας ή ο συνυπολογισμός των καταθέσεων προθεσμίας στις υποχρεώσεις ή και τα δύο μαζί θα μειώναν το ποσοστό του καλύμματος στο 37,07% στην καλύτερη περίπτωση και στο 32,17% στη χειρότερη, δηλαδή κάτω από το νόμιμο όριο του 40%.

Εντός του παραπάνω πλαισίου ο Διοικητής συνέχισε αναπτύσσοντας την πιστωτική πολιτική του ιδρύματος. Ανέφερε κατ' αρχάς την εγγενή αδυναμία της Τράπεζας να παρέμβει ουσιαστικά στη χορήγηση πιστώσεων στο βαθμό που το ήμισυ του ενεργητικού της ήταν ουσιαστικά ακινητοποιημένο σε δάνεια προς το Δημόσιο, η απόσβεση των οποίων γινόταν με πολύ αργό ρυθμό. Το μόνο ρευστό ενεργητικό ήταν ο χρυσός και το συνάλλαγμα, που αποτελούσαν το κάλυμμα. Οποιαδήποτε προσπάθεια απόκτησης ρευστών διαθεσίμων μέσω της χρήσης του εκδοτικού προνομίου ώστε να ελεγχθούν οι πιστώσεις θα μπορούσε να έχει πληθωριστικές επιπτώσεις, ιδίως στο βαθμό που δεν υπήρχε έλλειψη διαθεσίμων στις άλλες τράπεζες. Έτσι, δήλωνε ο Διοικητής, εφόσον η Τράπεζα της Ελλάδος δεν μπορούσε να ελέγξει την αγορά των πιστώσεων, περιορίστηκε σε μια παθητική παρακολούθηση του καλύμματος όσον αφορά την κυκλοφορία. Η λογική ήταν να υπάρχει παράλληλη πτώση του καλύμματος και της κυκλοφορίας, ώστε αυτή να μην τροφοδοτεί την εκροή συναλλάγματος στο βαθμό που οι δραχμές που είχαν ανταλλαγή με συνάλλαγμα θα επανέρχονταν στην κυκλοφορία μετά την πώληση του συναλλάγματος. Γι' αυτό το λόγο, η Τράπεζα περιόρισε τις προεξοφλήσεις και τις πιστώσεις στο ελάχιστο όριο, ώστε να μη "...μεταβληθή πλήρως εις γραφείον αγοράς και πωλήσεως συναλλάγματος". Επομένως, αυτό που αφήνει να εννοηθεί ο Διοικητής είναι ότι η υπερβάλ-

λουσα ρευστότητα των εμπορικών τραπεζών και η αδυναμία της κεντρικής τράπεζας να την ελέγξει ήταν τα αίτια που την ανάγκασαν να ασκήσει περιοριστική πολιτική, ουσιαστικά να παρακολουθεί τη μείωση του καλύμματός της εξαιτίας της κίνησης του συναλλάγματος. Αυτή μάλιστα την περιοριστική πολιτική, όπως αναφέρει ο Διοικητής, την άσκησε η Τράπεζα εν μέσω επικρίσεων των τραπεζικών και εμποροβιομηχανικών “κύκλων”, οι οποίοι, “εθισθέντες εις τον πληθωρισμόν και την ανάπτυξιν ... της πίστεως ... υπέρ τα όρια της παραγωγικής δυναμικότητος της χώρας διεκήρυττον την ύπαρξιν αποπνικτικής στενότητος κυκλοφοριακών μέσων και επεχείρησαν πολλάκις να παρασύρουν την Τράπεζαν εις πολιτικήν πληθωρισμού ...”. Αντιθέτως, η πολιτική επενδύσεων της Τράπεζας ήταν πιο χαλαρή – αν και δεν επικροτείται αυτό από τον Διοικητή – λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών που επικράτησαν στη χώρα και απαιτούσαν τη συμβολή της ΤτΕ στην κάλυψη εξωτερικών δανείων και την τόνωση της αξιοπιστίας του κράτους στο εσωτερικό.

Ενδιαφέρουσα είναι και η αναφορά του Διοικητή στην πιστωτική πολιτική που ακολούθησαν από το Δεκέμβριο του 1928 έως το Σεπτέμβριο του 1931 οι εμπορικές τράπεζες. Η κτήση σημαντικών διαθεσίμων από τις τράπεζες κατά την περίοδο της σταθεροποίησης οδήγησε σε αύξηση των πιστώσεων σε βαθμό ώστε, από τη μία πλευρά, να παραμεληθεί η ρευστότητα των τοποθετήσεών τους και, από την άλλη πλευρά, να ενισχυθεί η αγοραστική δύναμη των οικονομικών φορέων πέραν των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας, με αποτέλεσμα την αύξηση της ελλειμματικότητας του ισοζυγίου πληρωμών. Η ακινητοποίηση των κεφαλαίων των τραπεζών σ’ αυτές τις τοποθετήσεις είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της δυνατότητάς τους να προσαρμοστούν στις νέες συνθήκες όταν η αποδοτικότητα αυτών των κεφαλαίων υποχώρησε και ο κίνδυνος που σχετιζόταν με αυτά μεγάλωσε.

Ο Διοικητής επικέντρωνε την προσοχή του στην κατάσταση που επικρατούσε τους τελευταίους μήνες του 1931, αμέσως μετά την υποτίμηση της λίρας και τα πρώτα μέτρα που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της κατάστασης, σε συνδυασμό με τις προβλέψεις του για το διάστημα που θα ακολουθούσε. Από τις 28.9.1931 η Τράπεζα είχε λάβει μια σειρά μέτρων για τον έλεγχο του συναλλάγματος και, προκειμένου να εξετάσει την αποτελεσματικότητά τους, ο Διοικητής συνέκρινε την περίοδο 28.9-15.11.1931 με την αντίστοιχη περίοδο του 1930. Το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών μειώθηκε από \$3.112.000 στην ως άνω περίοδο του 1930 σε \$1.208.000 στην αντίστοιχη του 1931, κυρίως λόγω της εξοικονόμησης συναλλάγματος, που διατέθηκε για τις ανάγκες του Δημοσίου, καθώς και εξαιτίας της αύξησης του πλεονάσματος από τις αγοραπωλησίες συναλλάγματος στην ελεύθερη αγορά. Ωστόσο, όσο αποτελεσματικά και αν θεωρούνταν τα μέτρα ελέγχου της εκροής συναλλάγματος, υστερούσαν, κατά τον Διοικητή, ως προς το ότι δεν μπορούσαν να εξασφαλίσουν την εισροή συναλλάγματος από πηγές όπως εμβάσματα και εισοδήματα επιχειρήσεων από κέρδη και συμμετοχές στο εξωτερικό. Η εισροή αυτών των πόρων θα εξαρτώνταν από τη σταθερότητα της οικονομίας της χώρας σε σχέση με άλλες οικονομίες του εξωτερικού, αλλά, δεδομένης

της διεθνούς αστάθειας, αυτή η πηγή πόρων θα έπρεπε να θεωρείται, κατά τον Διοικητή, μάλλον επισφαλής. Επιπλέον, αυτός προέβλεπε ότι ο εξωτερικός δανεισμός, είτε από δημόσιους είτε από ιδιωτικούς φορείς, θα ελαχιστοποιούνταν ή και θα έπαυε πλήρως. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα εκτιμούσε, ως προς την εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου, ότι, παρά την αναμενόμενη μείωση των εισαγωγών λόγω της μείωσης του εισοδήματος, της αύξησης του κόστους του χρήματος και των συναλλαγματικών ελέγχων, οι ελληνικές εξαγωγές, καθώς περιοριζόνταν σε λίγα μόνο προϊόντα, θα μειώνονταν και αυτές λόγω της διεθνούς κρίσης και της υποτίμησης της λίρας και επομένως το έλλειμμα του ισοζυγίου θα διατηρούνταν. Από την άλλη πλευρά, ο Διοικητής θεωρούσε ότι η κατάσταση στο ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων μάλλον θα επιδειωνόταν στο βαθμό που, για τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω, η εξαγωγή κεφαλαίων τα τελευταία έτη πριν από την υποτίμηση της λίρας δεν θα αντισταθμιζόταν από επαναπατρισμό κεφαλαίων από την αλλοδαπή. Όσον αφορούσε τις ανάγκες του Δημοσίου σε συνάλλαγμα, η Τράπεζα θεωρούσε ότι το κράτος μπορούσε να περιορίσει τις δαπάνες του για προμήθειες από το εξωτερικό, εάν η κυβερνητική πολιτική στρεφόταν προς αυτήν την κατεύθυνση. Επιπλέον, μέσω της εξόφλησης σε δραχμές των τοκομεριδίων που ανήκαν σε δανειστές που έδρευαν στην Ελλάδα και της απαγόρευσης εξαγωγής του εν λόγω αντιτίμου, γινόταν προσπάθεια για περιορισμό των αναγκών του Δημοσίου σε συνάλλαγμα όσον αφορούσε την εξυπηρέτηση των εξωτερικών δανείων. Ωστόσο, ο Διοικητής θεωρούσε ότι δεν θα ήταν δυνατόν αποκλειστικά με τις προσπάθειες της Τράπεζας και του κράτους να αποφευχθεί η εξάντληση των αποθεμάτων της χώρας σε συνάλλαγμα και, έτσι, η εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού-συναλλάγματος. Γι' αυτό έκανε έκκληση, ιδίως σε όσους ημεδαπούς φορείς και ιδιώτες διατηρούσαν κεφάλαια σε ξένο νόμισμα στο εξωτερικό και ειδικά στις εγχώριες τράπεζες. Στο βαθμό που οι τελευταίες διατηρούσαν διαθέσιμα σε συνάλλαγμα που αντιστοιχούσαν σε κεφάλαιο και αποθεματικά και όχι σε υποχρεώσεις προς πελάτες τους στο εξωτερικό, προέβαιναν σε αδικαιολόγητη κερδοσκοπία. Τέτοια διαθέσιμα των τραπεζών σε συνάλλαγμα θα έπρεπε, κατά τον Διοικητή, να “απαλλοτριώνονταν αναγκαστικά” και διά νόμου και να μεταφερθούν στη διάθεση του Δημοσίου, με αντίστοιχη αποζημίωση των τραπεζών σε δραχμές. Επιπλέον, προτεινόταν η τήρηση ιδιαίτερων δεσμευμένων λογαριασμών για τις υποχρεώσεις κάθε τράπεζας σε συνάλλαγμα στην Τράπεζα της Ελλάδος, ώστε να προφυλαχθούν οι τράπεζες από τυχόν ζημιές τους προερχόμενες από τη μεταβολή της τιμής του συναλλάγματος κατά το χρονικό διάστημα που θα μεσολαβούσε μεταξύ της εξόφλησης σε δραχμές των υποχρεώσεων των πελατών τους προς αυτές και της στιγμής κατά την οποία θα ήταν απαιτητές οι δικές τους υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα. Στην ουσία, κατά τη γνώμη του συγγραφέα, η πρόταση της Τράπεζας της Ελλάδος αποσκοπούσε στη συγκέντρωση των συναλλαγματικών διαθέσιμων των εμπορικών τραπεζών και στην απόκρουση κάθε δικαιολογίας από μέρους τους για διατήρηση τέτοιων αποθεματικών προς εκπλήρωση υποχρεώσεών τους.

Ωστόσο, ήδη στις 12.1.1932 έγιναν νέες ανακοινώσεις περί του καλύμματος.⁶² Το κάλυμμα των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία και των άλλων υποχρεώσεων όψεως από 40,73% στις 31.12.1931 μειώθηκε στο 40,04% στις 7.1.1932 και έφθασε κάτω από το νόμιμο όριο του 40% στις 12.1.1932. Έτσι, αποφασίστηκε η αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου από 11% σε 12%, με αντίστοιχη αύξηση του επιτοκίου έναντι ενεχύρου χρεογράφων από 12% σε 13% και των προεξοφλήσεων γεωργικών τίτλων από 10% σε 11%. Επιπλέον, ενημερώθηκε η κυβέρνηση ότι η πτώση κάτω από το εν λόγω νόμιμο όριο οφειλόταν στις αυξημένες προκαταβολές της Τράπεζας σε συνάλλαγμα στο Δημόσιο για τις ανάγκες του. Ο Διοικητής ζητούσε επιπλέον από την κυβέρνηση την αναστολή επί ένα μήνα της ισχύος του άρθρου 61 του Καταστατικού της Τράπεζας (που έθετε το νόμιμο όριο του καλύμματος), αλλά και τη μη πληρωμή φόρου από την Τράπεζα προς το κράτος, όπως προβλεπόταν σε τέτοιες περιπτώσεις, δεδομένης της κατάστασης των οικονομικών της Τράπεζας και της ακινητοποίησης του ενεργητικού της εξαιτίας του χρέους του Δημοσίου, τυχόν εξόφληση μέρους του οποίου θα επέτρεπε στην Τράπεζα να μειώσει τις υποχρεώσεις όψεως που είχε και να βελτιώσει το ποσοστό του καλύμματος. Με την πάροδο του χρόνου το προεξοφλητικό επιτόκιο μειώθηκε εκ νέου στο 11% στις 20.2.1932,⁶³ στο 10% στις 8.8.1932,⁶⁴ στο 9% στις 17.12.1932,⁶⁵ στο 7,5% στις 29.5.1933,⁶⁶ στο 7% στις 13.10.1933⁶⁷ και στο 6% στις 4.1.1937.⁶⁸

Τελικά η κυβέρνηση αποδέχθηκε την απαλλαγή της Τράπεζας από την πληρωμή φόρου λόγω της πτώσης του καλύμματος κάτω του ορίου του 40% μέχρι το τέλος Αυγούστου του 1932. Η απαλλαγή ήταν ίση με το ποσό κατά το οποίο ο φόρος αυτός θα υπερέβαινε τους τόκους που θα όφειλε το Δημόσιο στην Τράπεζα για τις προκαταβολές που του είχε χορηγήσει.⁶⁹ Πράγματι, στο σκεπτικό της υπουργικής απόφασης που δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 19.3.1932 αναφέρεται ότι η κυβέρνηση κατανοούσε αφενός τη ζημία που υπέστη η Τράπεζα από την υποτίμηση της λίρας Αγγλίας και αφετέρου ότι η πτώση του καλύμματος κάτω από το 40% δεν οφειλόταν σε υπερβολική αύξηση των πιστώσεων της Τράπεζας, κάτι το οποίο θα δικαιολογούσε την επιβολή του σχετικού φόρου.⁷⁰ Επιπλέον, το Γ.Σ., μετά από τηλεγράφημα του Διοικητή από το Παρίσι, στο οποίο αναφερόταν η συγκατάθεση της Δημοσιονομικής Επιτροπής της ΚτΕ, προέβη σε τροποποίηση των άρθρων 61 και 62 του Καταστατικού. Συγκεκριμένα, για τον υπολογισμό του ορίου του 40% για το κάλυμμα δεν θα περι-

⁶² “Αναλογία καλυμμάτων. Αύξησης προεξοφλητικού τόκου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 12.1.1932, 110-4.

⁶³ “Μείωσις προεξοφλητικού τόκου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 20.2.1932, 143.

⁶⁴ “Μείωσις προεξοφλητικού τόκου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 8.8.1932, 220.

⁶⁵ “Μείωσις προεξοφλητικού τόκου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 17.12.1932, 263.

⁶⁶ “Μείωσις προεξοφλητικού επιτοκίου και επιτοκίου λοιπών εργασιών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 29.5.1933, 68.

⁶⁷ “Μείωσις προεξοφλητικού επιτοκίου και επιτοκίου λοιπών εργασιών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 13.10.1933, 115.

⁶⁸ “Μείωσις προεξοφλητικού επιτοκίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 4.1.1937, 13.

⁶⁹ “Απαλλαγή της Τραπεζής από του φόρου του άρθρου 63 του Καταστατικού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 23.3.1932, 153.

⁷⁰ “Απαλλαγή της Τραπεζής από του φόρου του άρθρου 63 του Καταστατικού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 28.3.1932, 157-1.

λαμβάνονταν πλέον στις υποχρεώσεις όψεως τα αργυρά κέρματα που κατείχε η Τράπεζα, έως το ποσό των 150 εκατ. δρχ., ενώ στο κάλυμμα θα περιλαμβάνονταν – εκτός από το χρυσό και το συνάλλαγμα σε χρυσό – και ομολογίες σε χρυσό του Ελληνικού Δημοσίου, μέχρι του ποσού των 650 εκατ. δραχμών.⁷¹

Είναι εντυπωσιακό πόσο “στεγνά” και λιτά αναφέρεται στα Πρακτικά του Γ.Σ. της ΤτΕ η ουσιαστική εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού-συναλλάγματος από την Ελλάδα με τον Ν. 5422/1932 “περί αναστολής της υποχρεώσεως της Τραπεζής της Ελλάδος προς εξαργύρωση των τραπεζικών γραμματίων αυτής και περί ρυθμίσεως της αγοράς και πώλησεως συναλλάγματος”.⁷² Ουσιαστικά, η σχετική καταχώρηση στα Πρακτικά αναφέρει μόνο την ανακοίνωση του σχετικού νόμου και τα ονόματα των τραπεζών που θα αναλάμβαναν την αγορά και πώληση χρυσού και συναλλάγματος. Δεν αναφέρεται κανένα σχόλιο του Διοικητή προς το Γενικό Συμβούλιο.

Ωστόσο, η υποτίμηση της δραχμής γέννησε ένα ακόμη ζήτημα, που αφορούσε τη διάθεση της υπεραξίας του καλύμματος.⁷³ Το όλο πρόβλημα αφορούσε την υπεραξία που προέκυπτε από τη διαφορά μεταξύ της τιμής κτήσης του καλύμματος με την παλαιά ισοτιμία και της τιμής πώλησής του με τη νέα ισοτιμία της δραχμής. Το Δημόσιο διεκδικούσε αυτή τη συναλλαγματική διαφορά, καθώς, βάσει του Ν. 5422, το ελεύθερο κάλυμμα της κυκλοφορίας που κατείχε η Τράπεζα “...θα κινείται εφεξής διά λογαριασμόν του Δημοσίου...”, όπως προκύπτει από την επιστολή (28.4.1932) του Υπουργού Οικονομικών Κ. Βαρβαρέσου προς τον Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος. Γι’ αυτό ο υπουργός ζητούσε και λεπτομερή καταγραφή από την Τράπεζα των στοιχείων του καλύμματος που της είχαν απομείνει. Σύμφωνα με την απάντηση του Διοικητή, το κάλυμμα σε συνάλλαγμα και χρυσό που διέθετε η Τράπεζα της Ελλάδος στις 26.4.1932 ήταν μόλις \$2.349.290,46. Σ’ αυτό δεν περιλαμβανόταν το συνάλλαγμα που είχαν στη διάθεσή τους οι εμπορικές τράπεζες και έπρεπε να παραδώσουν στην κεντρική τράπεζα. Ο Διοικητής δεχόταν η συναλλαγματική διαφορά να ανήκει στο Δημόσιο, αλλά θεωρούσε ότι αυτή θα έπρεπε να διατίθεται για τη μείωση του χρέους του Δημοσίου προς την Τράπεζα και να υπολογίζεται με βάση την ισοτιμία της δραχμής πριν από την υποτίμηση της λίρας. Ωστόσο, όπως προκύπτει από την επιστολή του υπουργού της 23.5.1932,⁷⁴ η κυβέρνηση δεν δεχόταν το ανωτέρω αίτημα της Τράπεζας και θεωρούσε ότι ως τιμή κτήσης έπρεπε να θεωρείται η ισοτιμία πριν από την ισχύ του Ν. 5422 και όχι πριν από την υποτίμηση της λίρας, καθώς οι ζημιές που υπέστη η Τράπεζα από αυτήν αφορούσαν αποκλειστικά την ίδια και δεν σχετιζόνταν με την αναγκαστική κυκλοφορία που επιβλήθηκε με τον Ν. 5422. Ούτε δεχόταν να χρησιμοποιηθεί η υπεραξία για την απόσβεση του χρέους του Δημοσίου, αλλά μόνο για την προμήθεια σιτηρών με απόφαση του υπουργικού συμβουλίου.

⁷¹ “Τροποποιήσις του Καταστατικού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 23.3.1932, 153-4.

⁷² “Ανακοίνωσις Νόμου 5422”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 27.4.1932, 169-70.

⁷³ “Διάθεσις υπεραξίας καλυμμάτων”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 19.5.1932, 180-5.

⁷⁴ “Διάθεσις υπεραξίας καλυμμάτων”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 17.6.1932, 199-201.

Παράλληλα, όπως προκύπτει από τα πρακτικά της 19.5.1932, η Τράπεζα ξεκίνησε μια προσπάθεια αναπλήρωσης των αποθεμάτων της σε χρυσό με τη σύσταση ειδικής υπηρεσίας για την αγορά χρυσών αντικειμένων με σκοπό την ανάτηξή τους και την αναγωγή τους σε καθαρό χρυσό.⁷⁵

Στα θέματα της συναλλαγματικής πολιτικής επανήλθε ο Διοικητής με επιστολή του προς τον Πρωθυπουργό Π. Τσαλδάρη στις 17.12.1932.⁷⁶ Κατ' αρχάς ανέφερε τις ρυθμίσεις του Ν. 5422 σχετικά με την καθιέρωση της αναγκαστικής κυκλοφορίας των τραπεζογραμματίων, τον προσδιορισμό της τιμής του συναλλάγματος με βάση την προσφορά και τη ζήτηση και το αποκλειστικό δικαίωμα των εξουσιοδοτημένων τραπεζών να εκτελούν αγοραπωλησίες συναλλάγματος (αποκλείοντας έτσι την ελεύθερη αγορά) και μόνο για τους σκοπούς που όριζε ο νόμος, ο οποίος απαγόρευε παρόμοιες συναλλαγές για κερδοσκοπικούς λόγους. Ωστόσο, όπως ανέφερε ο Διοικητής, η Τράπεζα "...ηναγκάσθη να παρεκκλίνη..." του νόμου λίγο πριν από την περίοδο των εκλογών και, σε μια προσπάθεια να αυξήσει τα αποθέματά της, προσέφυγε στην ελεύθερη αγορά συναλλάγματος, χρησιμοποιώντας μεσάζοντες και προσφέροντας τιμή ανώτερη από την αναφερόμενη στο επίσημο δελτίο. Η ανορθόδοξη αυτή τακτική, όπως ανέφερε ο Διοικητής, καθώς και όπως ελέγχθη παραπάνω (Κεφ. 4.1), είχε ως αποτέλεσμα η Τράπεζα να συγκεντρώσει σημαντικά αποθέματα συναλλάγματος, αν και κινδύνευσε να πέσει θύμα εκμετάλλευσης εκ μέρους των μεσαζόντων-κερδοσκόπων και των φημών που διαδίδονταν σχετικά με αυτήν την τακτική της. Έτσι, προχώρησε σε εφαρμογή νέας μεθόδου, σε συνεννόηση με μεγάλες εμπορικές τράπεζες, ώστε αυτές να αγοράσουν το ελεύθερο συναλλάγμα για λογαριασμό της σε προκαθορισμένη τιμή, ανώτερη του επίσημου δελτίου. Ωστόσο, η μέθοδος αυτή δεν απέδωσε τα αναμενόμενα, κυρίως λόγω των φημών για τη δύσκολη κατάσταση της χώρας από πλευράς συναλλάγματος, οι οποίες μείωσαν την προσφορά συναλλάγματος στην ελεύθερη αγορά. Έτσι, η Διοίκηση της Τράπεζας θεωρούσε ότι η πολιτική της ελεύθερης διακύμανσης των τιμών του συναλλάγματος δεν θα απέδιδε σε μια οικονομία όπου οι ψυχολογικοί παράγοντες κυριαρχούσαν και επιδρούσαν αποσταθεροποιητικά, με συνέπεια τη συνεχή υποτίμηση του νομίσματος. Για το λόγο αυτό, οι κρατικοί έλεγχοι της κίνησης συναλλάγματος θεωρούνταν αναγκαίοι προκειμένου η ζήτηση συναλλάγματος να περιοριστεί μόνο στις επιτρεπόμενες από το νόμο χρήσεις, με αυστηρή πάταξη της κερδοσκοπίας. Από την άλλη πλευρά, υπογραμμιζόταν ότι η διενέργεια των αγοραπωλησιών συναλλάγματος μέσω του χρηματιστηρίου ως μέσον για τον περιορισμό των αντίστοιχων πράξεων στην ελεύθερη αγορά θα είχε το μειονέκτημα της μεγαλύτερης δυσκολίας ελέγχου, χωρίς μάλιστα να υπάρχει το πλεονέκτημα του προσδιορισμού της τιμής με βάση την προσφορά και τη ζήτηση, καθώς τουλάχιστον τμήμα της προσφοράς συναλλάγματος, δηλ. αυτό που αφορούσε το εξαγωγικό εμπόριο,

⁷⁵ "Σύστασις υπηρεσίας αγοράς χρυσού", Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 19.5.1932, 185-6.

⁷⁶ "Συναλλαγματική πολιτική", Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 17.12.1932, 274-82.

θα διαμεσολαβούνταν από τις τράπεζες και μόνο, βάσει του νόμου. Γι' αυτό, η Τράπεζα πρότεινε να ενταθούν οι έλεγχοι του συναλλάγματος μέσω του τραπεζικού συστήματος ως του προσφορότερου διαθέσιμου μηχανισμού.

Στις 27.9.1936, το Γ.Σ., σε συμφωνία με την κυβέρνηση, αποφάσισε την εκ νέου σύνδεση της δραχμής με την αγγλική λίρα, θεσπίζοντας ως ανώτατο και κατώτατο όριο αγοράς της τις 550 δρχ. και 540 δρχ. αντίστοιχα, με ανάλογη προσαρμογή της τιμής πώλησης, ενώ οι ισοτιμίες προς τα υπόλοιπα νομίσματα θα καθορίζονταν από τη σχέση της λίρας προς αυτά.⁷⁷

Ο Διοικητής παρενέβη κατά τη συζήτηση του Ισολογισμού του 1936 στο ζήτημα σχετικά με τα πιο αυστηρά μέτρα συναλλαγματικού ελέγχου που επέβαλε το καθεστώς της 4ης Αυγούστου.⁷⁸ Όπως ο ίδιος ανέφερε, λόγω των μέτρων αυτών, που είχαν ως σκοπό την πάταξη της δράσης των κερδοσκόπων, το συναλλαγματικό έλλειμμα μειώθηκε κατά το διάστημα μετά τον Αύγουστο του 1936 λόγω του πλεονάσματος των αγορών έναντι των πωλήσεων συναλλάγματος και χρυσού, με αποτέλεσμα να αυξηθεί το απόθεμα της Τράπεζας σε χρυσά φράγκα κατ' αυτό το διάστημα. Μάλιστα, συγκρίνοντας τα τετράμηνα Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου του 1935 και του 1936, ο Διοικητής παρατηρούσε την αντίθεση μεταξύ του συναλλαγματικού ελλείμματος 4.253.338 χρυσών φράγκων για το 1935 έναντι του πλεονάσματος 5.271.172 χρυσών φράγκων για το 1936, παρά την καταβολή, στο τετράμηνο του έτους αυτού, των καθυστερούμενων για δύο έτη δόσεων του εξωτερικού δημόσιου χρέους. Άλλωστε, όπως αναφέρει ο Διοικητής, το άνοιγμα του εμπορικού ελλείμματος μάλλον επέτασσε τη διατήρηση των συναλλαγματικών περιορισμών και ελέγχων. Προχωρώντας περισσότερο, ο Διοικητής ήθελε να καθησυχάσει τους κατόχους κεφαλαίων ως προς την ασφάλεια των χρημάτων τους, χαρακτηρίζοντας ως απλές φήμες και παρερμηνείες όσα λέγονταν σχετικά με την ψήφιση του νόμου “περί οικονομικής επιστρατεύσεως” και ότι δήθεν το κράτος εποφθαλιούσε τις περιουσίες των Ελλήνων στο εξωτερικό: στην Τράπεζα αρκούσε η διαχείριση των εν λόγω περιουσιών να μην αποτελεί απειλή για τη συναλλαγματική πολιτική της κυβέρνησης. Άλλωστε, ανέφερε ο Διοικητής, η διαφύλαξη της αξίας της δραχμής, με την εφαρμογή και της κατάλληλης για το σκοπό αυτό νομισματικής πολιτικής και με τη συγκράτηση του τιμαρίθμου, αποτελούσε τη βάση για την ευημερία της χώρας.

Στη συζήτηση για τον Ισολογισμό του 1937 ο Διοικητής προέβη σε νέες δηλώσεις για τη συναλλαγματική κατάσταση.⁷⁹ Σύμφωνα μ' αυτές, το διευρυνόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας είχε οδηγήσει σε σημαντική μείωση του καλύμματος σε χρυσό κατά τα έτη 1935 και 1936. Ωστόσο, όπως παρατηρούσε, το 1937 το ισοζύγιο είχε εξελιχθεί ικανοποιητικότερα και το κάλυμμα είχε αυξηθεί. Αυτή η εξέλιξη θεωρούνταν ακόμη πιο σημαντική, διότι δεν οφειλόταν σε περιορισμό των δαπανών για εισαγωγές — οι οποίες, αντίθετα,

⁷⁷ “Προσαρμογή της Δραχμής προς την Αγγλικήν Λίραν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 27.9.1936, 243.

⁷⁸ “Ισολογισμός 1936”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 9.1.1937, 14-24.

⁷⁹ “Ισολογισμός 1937”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 14.1.1938, 262-80.

αυξήθηκαν λόγω της ανόδου των τιμών των εισαγομένων – αλλά μάλλον σε αύξηση της εισροής συναλλάγματος. Για να καταδειχθεί αυτό, αρκούσε, κατά τον Διοικητή, να δοθεί ένα μόνο παράδειγμα: η αγορά μεταναστευτικού και ναυτιλιακού συναλλάγματος από την Τράπεζα κατά το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 1936 ήταν μόλις 5.270.000 χρυσά φράγκα, ενώ για το αντίστοιχο διάστημα του 1937 έφθασε τα 44.385.393 χρυσά φράγκα. Η διαφορά έδειχνε, κατά τον Διοικητή, τη χρησιμότητα και αποτελεσματικότητα των συναλλαγματικών ελέγχων για την καταπολέμηση της ελεύθερης αγοράς συναλλάγματος. Το ίδιο συνέβη και το έτος 1938, όπως αναφέρεται στην ομιλία του Διοικητή για τη συναλλαγματική κατάσταση στη συζήτηση για τον Ισολογισμό του 1938, καθώς το απόθεμα της Τράπεζας σε χρυσό και ελεύθερο συνάλλαγμα είχε αυξηθεί κατά 2.374.903 χρυσά φράγκα μεταξύ της 31.12.1937 και της 31.12.1938.⁸⁰

Η συναλλαγματική κατάσταση εμφάνισε ανάμικτα χαρακτηριστικά τον επόμενο χρόνο, που συνέπεσε με την έκρηξη του πολέμου στην Ευρώπη.⁸¹ Έτσι, ενώ η χώρα κατόρθωσε να διατηρήσει πλεονασματική τη συνολική κίνηση ελεύθερου συναλλάγματος (εξαιρουμένων των συμφωνιών clearing), με περίσσειμα 218.000 λιρών Αγγλίας, τόσο οι αγορές όσο και οι πωλήσεις συναλλάγματος μειώθηκαν σε σχέση με το 1938. Η μείωση της εισροής συναλλάγματος οφειλόταν στην αντίστοιχη μείωση των μεταναστευτικών εμβασμάτων και της εισροής κεφαλαίων, ενώ η αγορά συναλλάγματος που οφειλόταν στις ελληνικές εξαγωγές κατέγραψε μηδαμινή αύξηση. Από την άλλη πλευρά, η μείωση των πωλήσεων συναλλάγματος (εκροής) οφειλόταν αποκλειστικά στη μείωση των εισαγωγών, ιδίως των εισαγωγών σίτου, παρά την αύξηση των κονδυλίων που αφορούσαν την εκροή συναλλάγματος για τις ανάγκες του Δημοσίου και για την εξυπηρέτηση ιδιωτικών ομολογιακών δανείων. Επομένως, η έναρξη του πολέμου επηρέασε σαφώς το ισοζύγιο πληρωμών της ελληνικής οικονομίας, τουλάχιστον σε επίπεδο μεγέθους και σύνθεσης των αντίστοιχων κονδυλίων.

Αλλαγή στη συναλλαγματική πολιτική της χώρας σχετικά με την προσαρμογή της στη λίρα Αγγλίας ανακοινώθηκε στο Γ.Σ. της 13.6.1940.⁸² Όπως αναφερόταν, από το 1936 η δραχμή είχε επανασυνδεθεί με τη λίρα, που, αν και νόμισμα ελεύθερα κυμαινόμενο, μπορούσε να χρησιμοποιηθεί ως μέσο διεθνών πληρωμών. Ωστόσο, από τις 9.6.1940, με απόφαση της βρετανικής κυβέρνησης, η λίρα έπαυσε να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο νόμισμα, καθώς ελήφθησαν μέτρα που περιόριζαν τις συναλλαγές σε λίρες μόνο για συγκεκριμένους σκοπούς και υπό προϋποθέσεις. Έτσι, τα διαθέσιμα που κατείχε η Τράπεζα σε λίρες μπορούσαν να διατεθούν μόνο για πληρωμές στη Μ. Βρετανία και στην περιοχή της στερλίνας και επομένως οι συναλλαγές στο νόμισμα αυτό είχαν τα ίδια χαρακτηριστικά με αυτές των νομισμάτων με τα

⁸⁰ “Ισολογισμός 1938”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 11.1.1939, 176-92.

⁸¹ “Ισολογισμός 1939”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 24.2.1940, 37-45.

⁸² “Προσαρμογή της Δραχμής προς το Δολλάριον”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 13.6.1940, 72-3.

οποία διεξαγόταν το “clearing”. Δεδομένου λοιπόν ότι μόνο το δολάριο ήταν πράγματι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο νόμισμα την εποχή εκείνη, κρίθηκε σκόπιμη η σύνδεση της δραχμής με το αμερικανικό νόμισμα, με ισοτιμία 150 δρχ. ανά δολάριο. Τα υπόλοιπα νομίσματα, βεβαίως και η λίρα, θα διατηρούσαν τη σταθερή ισοτιμία τους με τη δραχμή, αλλά θα λειτουργούσαν ως νομίσματα clearing και μόνο. Συνέχεια αυτής της εξέλιξης ήταν η συμφωνία μεταξύ της Τράπεζας της Ελλάδος και της Τράπεζας της Αγγλίας που αναφέρεται στα Πρακτικά με ημερομηνία 2.10.1940.⁸³ Ουσιαστικά συμφωνήθηκε ότι τα διαθέσιμα της Τράπεζας της Ελλάδος σε λίρες στην Τράπεζα της Αγγλίας και όσα θα αποκτούσε στο επόμενο διάστημα από τις συναλλαγές με την περιοχή της στερλίνας θα συγκεντρώνονταν σε “Ειδικό Λογαριασμό” και θα χρησιμοποιούνταν για πληρωμές εντός αυτής της περιοχής. Παρόμοιους λογαριασμούς θα μπορούσαν να ανοίξουν και οι υπόλοιπες ελληνικές τράπεζες και ιδρύματα για τις συναλλαγές τους εντός της περιοχής της στερλίνας. Αντίστοιχα και οι πληρωμές των χωρών της εν λόγω περιοχής προς την Ελλάδα – συμπεριλαμβανομένων των ναυτιλιακών προσόδων – θα γίνονταν μόνο μέσω αυτού του “Ειδικού Λογαριασμού”, ενώ τα κονδύλια που περιλαμβάνονταν σ’ αυτόν δεν θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές εκτός της περιοχής της στερλίνας. Από την άλλη πλευρά, συμφωνήθηκε ότι η αξία σε χρυσό των διαθέσιμων στον “Ειδικό Λογαριασμό” θα παρέμενε αμετάβλητη, ακόμη και αν στο μέλλον η ισοτιμία λίρας-χρυσού μεταβαλλόταν, πράγμα που σήμαινε ότι τα διαθέσιμα σε λίρες θα αυξάνονταν κατά το ίδιο ποσοστό κατά το οποίο θα υποτιμώνταν η λίρα. Ωστόσο, αυτή η ρύθμιση προστασίας δεν θα κάλυπτε όσους λογαριασμούς Ελλήνων υπηκόων στη Μ. Βρετανία δεν θα μπορούσαν να μετατραπούν ώστε να τεθούν υπό το ανωτέρω καθεστώς των “Ειδικών Λογαριασμών”.

Η είσοδος της χώρας στον πόλεμο δεν φαίνεται να επηρέασε αρνητικά τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα. Πράγματι, από τη συζήτηση για τον Ισολογισμό του 1940⁸⁴ προέκυπτε ότι, παρά την αύξηση των αναγκών της χώρας για εισαγωγές και την άνοδο των τιμών λόγω της αύξησης των ναύλων και των ασφαλιστρών, τα αποθέματα σε συνάλλαγμα είχαν αυξηθεί, ακόμη και αν δεν συνυπολογίζονταν οι βρετανικές πολεμικές πιστώσεις. Ωστόσο, τα μόνα αριθμητικά δεδομένα που παρέθεσε ο Διοικητής συμπεριλαμβάνουν αυτές τις πιστώσεις, παρουσιάζοντας αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων από £6.868.818 στις 31.12.1939 σε £18.338.527 στις 31.12.1940.

Ουσιαστικά το κεφάλαιο της συναλλαγματικής πολιτικής της Τράπεζας που άνοιξε με την ίδρυσή της το 1928 έκλεισε τον Απρίλιο του 1941 με τη μέριμνα της Τράπεζας για διαφύλαξη και μεταφορά του αποθέματος χρυσού στο εξωτερικό, μακριά από τις κατοχικές δυνάμεις. Όπως αναφέρεται στην *Έκθεση του Διοικητή*⁸⁵ Γ. Μαντζαβίνου για τους Ισολογισμούς των ετών

⁸³ “Εγκρισις συμφωνίας μεταξύ Τραπεζής Ελλάδος και Τραπεζής Αγγλίας. Δοσοληγία μετά της Αγγλίας και των χωρών περιοχής στερλίνας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 2.10.1940, 90-1.

⁸⁴ “Ισολογισμός 1940”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 6.2.1941, 131-44.

⁸⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεσις του Διοικητού επί των Ισολογισμών των ετών 1941, 1944, 1945 και 1946*, 11-3.

1941, 1944, 1945 και 1946, το απόθεμα σε χρυσό (610.796,431 ουγγιές) μεταφέρθηκε στην αρχή στο Ηράκλειο της Κρήτης. Έπειτα, με το αγγλικό καταδρομικό “Διδώ” ταξίδεψε στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου, από εκεί, με αγγλικό εμπορικό, έφθασε στο Ντέρμπαν της Ν. Αφρικής και κατέληξε σιδηροδρομικά στην Πραιτόρια. Άλλωστε, η ίδια η Διοίκηση της Τράπεζας πραγματοποίησε παρόμοιο ταξίδι, ακολουθώντας τα αποθέματα χρυσού από την Αλεξάνδρεια και το Κάιρο της Αιγύπτου στη Ν. Αφρική, παραμένοντας για δύο μήνες στο Γιοχάνεσμπουργκ και φθάνοντας έπειτα στο Κέιπ Τάουν. Τελικά, η Διοίκηση μεταφέρθηκε στο Λονδίνο, όπου και εγκατέστησε στις 22.9.1941 το κεντρικό της κατάστημα.

Δεν υπάρχει πολιτική της Τράπεζας που να περιγράφει καλύτερα από ό,τι η συναλλαγματική πολιτική της τις τρεις περιόδους που αναφέρθηκαν στην εισαγωγή αυτού του κεφαλαίου. Και βεβαίως η ιστορία της συναλλαγματικής πολιτικής είναι η ιστορία της εξέλιξης του καλύμματος. Η ραγδαία μείωσή του διαχωρίζει την περίοδο μετά την υποτίμηση της λίρας από αυτήν που προηγήθηκε. Η πτώση του καλύμματος κάτω από το νόμιμο όριο του 40% ήδη από τον Ιανουάριο του 1932 ουσιαστικά προανήγγειλε την επικείμενη εγκατάλειψη του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού από τη δραχμή και την υποτίμησή της. Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι οι νέες συνθήκες δεν κλόνισαν τη προσήλωση της Τράπεζας σε μια ισορροπημένη συναλλαγματική πολιτική με διεθνή προσανατολισμό, όπως φανερώνει η προσπάθεια για αποκατάσταση των αποθεμάτων χρυσού που είχε απολέσει, σε συνδυασμό με τη χρήση των συναλλαγματικών ελέγχων για τη διατήρηση επαρκών συναλλαγματικών διαθεσίμων, αλλά και η εκ νέου σύνδεση με τη λίρα το 1936 και για όσο διάστημα αυτή παρέμενε ελεύθερα διαπραγματεύσιμο νόμισμα, δηλαδή έως το 1940. Παράλληλα, ο μέσος όρος μεταβολής των τιμών παρουσίασε διακύμανση. Ενώ οι τιμές, σύμφωνα με τα στοιχεία της εποχής, μειώθηκαν την τριετία 1930-33, ακολουθώντας την παγκόσμια τάση (βλ. Πίνακες Π.5α και Π.5β στο Παράρτημα), στη συνέχεια αυξήθηκαν, αν και παρέμειναν, με εξαίρεση το 1937, έτος ύφεσης στις ΗΠΑ, σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα, ιδίως σε σύγκριση με τη δεκαετία του 1920. Θα μπορούσε λοιπόν να συμπερασθεί ότι η πολιτική της ΤτΕ άσκησε ευνοϊκή επίδραση στο επίπεδο των τιμών, λαμβανομένων υπόψη των ιδιαιτεροτήτων της οικονομίας την περίοδο αυτή.

4.4 Η πολιτική της Τράπεζας και το διεθνές πλαίσιο

Μια από τις σημαντικές πλευρές της διεθνούς διάστασης της πολιτικής που ακολουθούσε η Τράπεζα της Ελλάδος ήταν και η παρουσία ξένου συμβούλου, διορισμένου από τη Δημοσιονομική Επιτροπή της Κοινωνίας των Εθνών – ΔΕΚΕ (Financial Committee of the League of Nations), του Horace G. F. Finlayson. Η “Συμφωνία μεταξύ του Διοικητού της Τραπέζης της Ελλάδος Διομήδη και του συμβούλου της Τραπέζης Finlayson” υπεγράφη στις 14.5.1928 και κατατέθηκε για έγκριση στο Γ.Σ. στις 26.5.1928 μαζί με τη σχετική αλληλογραφία μεταξύ των

δύο ανδρών που τη συνόδευε.⁸⁶ Όπως γίνεται αντιληπτό με βάση τα παραπάνω κείμενα, ο Finlayson αποτελούσε έναν ουσιαστικό συνδετικό κρίκο μεταξύ της ΔΕΚΕ και της Διοίκησης της Τράπεζας της Ελλάδος. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Συμφωνία καθιέρωνε τη στενή συνεργασία του Finlayson με τον Διοικητή και τον Υποδιοικητή της Τράπεζας, καθώς και την υποχρέωση του προσωπικού να του παρέχει κάθε συνδρομή που θα κρινόταν απαραίτητη για να φέρει εις πέρας το έργο του. Επιπλέον, ο σύμβουλος αποκτούσε το δικαίωμα να συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων του ως συμβούλου της Τράπεζας εκ μέρους της ΔΕΚΕ. Τέλος, ο Finlayson, βάσει των όρων της επιστολής Τσουδερού προς τη ΔΕΚΕ της 15.6.1927, ακολουθούσε τους εκπροσώπους της Τράπεζας στις επισκέψεις τους στη Γενεύη στο πλαίσιο των συναντήσεών τους με τη ΔΕΚΕ. Όπως φαίνεται, η μόνη υποχρέωση που αναλάμβανε μέσω σχετικής “Δήλωσής” του ο διορισμένος ξένος σύμβουλος ήταν να ασκεί τα καθήκοντά του προς το συμφέρον της Τράπεζας και να τηρεί εχεμύθεια σε σχέση με τις συναλλαγές της με τους πελάτες της. Ωστόσο, στο βαθμό που αυτά τα καθήκοντα δεν καθορίζονταν με σαφήνεια από τα εν λόγω κείμενα και επομένως παρέμενε νεφελώδες το αντικείμενο των συμβουλευτικών υπηρεσιών του Finlayson, στον ίδιο βαθμό μπορεί να υποτεθεί ότι ο ρόλος του ήταν όχι απλώς τεχνικός, αλλά και καθοδηγητικός – αν και, τυπικά τουλάχιστον, όχι αποφασιστικός – όσον αφορούσε την εναρμόνιση της πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος προς τις επικρατούσες απόψεις στη ΔΕΚΕ και μάλιστα εάν ληφθεί υπόψη ότι η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος αποτελούσε αναπόσπαστο τμήμα της πολιτικής για επιστροφή της χώρας στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού και της προσπάθειας αποκατάστασης της πιστοληπτικής της ικανότητας στις διεθνείς αγορές. Τη βαρύτητα του ρόλου του Finlayson ως προς την πολιτική που θα ακολουθούσε η Τράπεζα καταδεικνύει έμμεσα και το σημαντικό ύψος της αποζημίωσής του, όπως καθορίστηκε από τον Προϋπολογισμό του 1928.⁸⁷ Ο “Τεχνικός Σύμβουλος”, ο οποίος αναφέρεται αμέσως μετά τους Διοικητές και πριν από τους άλλους Συμβούλους της Τράπεζας και τους Διευθυντές, προβλεπόταν να λαμβάνει μισθό και έξοδα παραστάσεως 613.500 δρχ., ενώ οι δύο Διοικητές θα ελάμβαναν αθροιστικά μισθό 487.500 δραχμές. Είναι αμφίβολο αν η Τράπεζα θα δεχόταν να αποζημιώσει τόσο αδρά τις υπηρεσίες ενός απλού τεχνικού συμβούλου, περισσότερο και από εκείνες του ίδιου του Διοικητή και του Υποδιοικητή της. Αυτή η εικόνα ανατράπηκε μόνο εν μέρει στους επόμενους Προϋπολογισμούς, όπως του 1929 και του 1931, όπου ο Finlayson προβλεπόταν να αποζημιώνεται με 937.500 δρχ., έναντι 1.579.920 δρχ. των δύο Διοικητών αθροιστικά.⁸⁸ Ωστόσο, με απόφασή του της 4.12.1931,

⁸⁶ “Έγκρισις της μετά του Συμβούλου κ. Η. G.F. Finlayson Συμφωνίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 26.5.1928, 47-51. Είναι παράδοξο ότι η δραστηριότητα και οι αντιλήψεις του Finlayson δεν έχουν ακόμα αποτελέσει αντικείμενο χωριστής μονογραφίας. Γεννήθηκε στο Αμπερντίν το 1885 και πέθανε το 1969. Διατέλεσε καθηγητής πολιτικής και δημόσιας διοίκησης στο κινεζικό Κυβερνητικό Πανεπιστήμιο το 1910, ενώ μετά τη απασχόλησή του στην Ελλάδα εργάστηκε στο Intelligence Branch του Υπουργείου Πολέμου της Μ. Βρετανίας από το 1939 έως το 1945.

⁸⁷ “Προϋπολογισμός εξόδων Διαχειρίσεως έτους 1928”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 12.11.1928, 273-6.

⁸⁸ “Προϋπολογισμός εξόδων Διαχειρίσεως έτους 1929”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 24.4.1929, 94-8, και “Προϋπολογισμός εξόδων Διαχειρίσεως έτους 1931”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 6.3.1931, 230-3.

δηλαδή μετά την εκδήλωση της τραπεζικής κρίσης, το Γ.Σ. αρνήθηκε ο μισθός του Finlayson να καταβάλλεται σε χρυσές λίρες ή δολάρια και όχι σε λίρες Αγγλίας, όπως είχε συμφωνηθεί πριν από την υποτίμηση της λίρας, επικαλούμενο τις σημαντικές ζημιές της Τράπεζας λόγω της υποτίμησης, παρόλο που αναγνώριζε ότι ήταν επωφελής η συνεργασία της Τράπεζας με το σύμβουλο.⁸⁹ Ειρήσθω εν παρόδω ότι η Τράπεζα κατέβαλλε προσπάθειες περιστολής των εξόδων της, συμπεριλαμβανομένων των εξόδων παραστάσεως των Διευθυντών και Υποδιευθυντών υποκαταστημάτων, ενώ προέβλεπε και χρηματική αμοιβή για όποιον υπάλληλο θα υπέβαλλε εφαρμόσιμη πρόταση για την απλούστευση και οικονομικότερη διεξαγωγή των εργασιών της Τράπεζας.⁹⁰ Επομένως, δεν είναι παράδοξο ότι η Τράπεζα αρνήθηκε να ικανοποιήσει το αίτημα του Finlayson σε περίοδο εξοικονόμησης πόρων και συναλλάγματος. Επιπλέον, στον Προϋπολογισμό για το έτος 1932 ο μισθός του ξένου συμβούλου προβλεπόταν να είναι μικρότερος από ό,τι τον προηγούμενο χρόνο, δηλαδή 750.000 δρχ., ενώ οι μισθοί των δύο Διοικητών παρέμειναν σταθεροί στο ύψος των 1.579.920 δρχ. αθροιστικά.⁹¹

Το ότι η διατήρηση του ξένου συμβούλου καθιέρωνε και τη μονιμότερη επαφή της Τράπεζας της Ελλάδος με το διεθνή παράγοντα φαίνεται και από την πρόταση της Τράπεζας προς τη ΔΕΚΕ για παράταση της θητείας του Finlayson για μία διετία από τη λήξη της το Μάιο του 1931, η οποία σχετιζόταν σαφώς από την ίδια την Τράπεζα με την επιθυμία της για συνέχιση της συνεργασίας της με την Επιτροπή.⁹² Η θητεία του ξένου συμβούλου ανανεώθηκε στις 8.3.1933 για ένα έτος, μέχρι τις 14.5.1934,⁹³ με την πρόβλεψη ότι, αν του προσφερόταν αλλού θέση πιο συμφέρουσα για εκείνον, θα μπορούσε να τερματίσει μονομερώς τη συμβατική του σχέση με την Τράπεζα πριν από τη λήξη της περιόδου ανανέωσης.⁹⁴ Νέες ετήσιες παρατάσεις μέχρι τις 14.5.1935, 14.5.1936 και 14.5.1937 δόθηκαν στη θητεία του Finlayson με αποφάσεις του Γ.Σ. της 17.4.1934,⁹⁵ 29.3.1935⁹⁶ και 18.5.1936,⁹⁷ αντίστοιχα. Είναι χαρακτηριστικό ότι, για τα τελευταία αυτά χρόνια των ετήσιων παρατάσεων, οι αποδοχές του συμβούλου παρέμειναν σταθερές στις £2.500 πλέον 6.000 δρχ. μηνιαίως για έξοδα κίνησης. Ωστόσο, είναι ενδιαφέρον ότι στις 12.8.1936, ο Διοικητής αναγκάστηκε για κάποιο λόγο να αναφερθεί ξανά στο ζήτημα της παράτασης της θητείας του Finlayson, τονίζοντας ότι η παράταση ήταν “...γνώμη και επιθυμία της Κυβερνήσεως, διατυπωθείσα προφορικάς...”, ενώ υπήρξε και έγγραφο του Υπουργού Οικονομικών Γ. Μαντζαβίνου με ημερομηνία 25.6.1936, με το οποίο δόθηκε η συγκατάθεση της κυβέρ-

⁸⁹ “Τεχνικός Σύμβουλος κ. Η. G.F. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.12.1931, 60-1.

⁹⁰ “Επιτροπή Οικονομικών-Αποφάσεις επί προτάσεων αυτής”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.12.1931, 61-2.

⁹¹ “Προϋπολογισμός εξόδων Διαχειρίσεως 1932”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 29.1.1932, 120-3.

⁹² “Παράταση Θητείας Τεχνικού Συμβούλου κ. Finlayson επί μίαν διετίαν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 22.1.1931, 219-21.

⁹³ “Παράταση Θητείας του Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 8.3.1933, 33.

⁹⁴ “Παράταση Θητείας του Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 30.3.1933, 46-7.

⁹⁵ “Παράταση θητείας του Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 17.4.1934, 223.

⁹⁶ “Παράταση θητείας του Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 29.3.1935, 154.

⁹⁷ “Παράταση θητείας του Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 18.5.1936, 138.

νησης για την παράταση της θητείας του συμβούλου.⁹⁸ Αποτελεί ερώτημα αν αυτή η υπενθύμιση εκ μέρους του Διοικητή σχετιζόταν με την πολιτική αλλαγή και το καθεστώς της 4ης Αυγούστου, δεδομένου ότι η ανακίνηση του θέματος (12.8.1936) έγινε λίγες ημέρες μετά την αλλαγή. Άλλωστε, όπως προκύπτει,⁹⁹ το νέο πολιτικό καθεστώς έδειξε πολύ σύντομα τη διάθεσή του να συσφίγγει τη σχέση Κράτους-Τράπεζας, προκειμένου να ελέγξει καλύτερα την κρατική μηχανή. Έτσι, στις 14.8.1936 αναφέρεται στα Πρακτικά επιστολή του Ι. Μεταξά προς τον Διοικητή, στην οποία ο Πρωθυπουργός δήλωνε ότι “...υπάρχει ανάγκη ίνα Κράτος και Τράπεζα βαδίσωσι εν πλήρει συνεργασία και αρμονία προς επίτευξιν της από πολλού ποθουμένης οικονομικής πειθαρχίας και της ανορθώσεως καθόλου της οικονομίας της χώρας μας ...”. Στο πλαίσιο αυτού του σκεπτικού, ο Μεταξάς πρότεινε και επέβαλε τη δημιουργία θέσης Β΄ Υποδιοικητή. Τη θέση αυτή κατέλαβε ο Γ. Μαντζαβίνος, δημόσιος λειτουργός με μακρά θητεία στο Υπουργείο Οικονομικών, που κρίθηκε ως κατάλληλος για τη θέση αυτή ως “...ειδικωτάτου να βοηθήση εις τα γενικώτερα ζητήματα της Τραπεζής τα σχετιζόμενα αμέσως με το Κράτος και με τον δημόσιον χαρακτήρα αυτής ...”. Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι το καθεστώς της 4ης Αυγούστου επιδίωκε ένα νέο ρόλο του κράτους και της Τράπεζας στην ελληνική οικονομία, καθώς ο Μεταξάς έκλεινε την επιστολή του γράφοντας χαρακτηριστικά: “Η επέκτασις της αρμοδιότητος Κράτους και Τραπεζής προς πάσας τας κατευθύνσεις της οικονομίας της χώρας φρονώ ότι επιβάλλει την άνω συμπλήρωσιν, διά να καθίσταται ευχερεστέρα και λυσιτελεστέρα η συνεργασία Κράτους και Τραπεζής διά την επίτευξιν του κοινού σκοπού και του κοινού προγράμματος”. Εν ολίγοις, ενώ η Τράπεζα προσπαθούσε μέχρι τότε, ευρισκόμενη στη δίνη της οικονομικής κρίσης, να διατηρήσει τις βασικές αρχές που χαρακτήριζαν τη λειτουργία της ως κεντρικής τράπεζας, όπως αυτές είχαν αναφερθεί στην επιστολή του Υποδιοικητή Εμμ. Τσουδερού της 25.11.1929,¹⁰⁰ από την 4η Αυγούστου και μετά η ανεξαρτησία της από το κράτος εισερχόταν σε φάση δοκιμασίας. Η εξέλιξη αυτή σίγουρα δεν ευρισκόταν σε αρμονία με το πνεύμα του Πρωτοκόλλου της Γενεύης, ανεξάρτητα από το αν οι οικονομικές συνθήκες όντως απαιτούσαν μεταβολή του ρόλου της Τράπεζας προκειμένου να παράσχει ενεργητικότερη στήριξη στην οικονομία. Συνδεόταν άραγε η εξέλιξη αυτή με την αμφισβήτηση του ρόλου του Finlayson; Όπως και αν είχαν τα πράγματα, η θητεία του Finlayson ως τεχνικού συμβούλου της Τράπεζας έληξε οριστικά το Μάιο του 1937,¹⁰¹ σηματοδοτώντας το τέλος μιας εποχής.

Θα πρέπει να σημειωθεί εδώ ότι η σχέση της ΚτΕ με την ελληνική οικονομία είχε αρχίσει από το 1923, όταν η ΚτΕ παρέλαβε το αίτημα της Ελλάδος για αρωγή στην αποκατάσταση των

⁹⁸ “Θητεία Τεχνικού Συμβούλου της Τραπεζής κ. Η. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 12.8.1936, 199.

⁹⁹ “Πρότασις προς την Κυβέρνησιν διά την Τροποποίησιν του Καταστατικού. Διορισμός Β΄ Υποδιοικητού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 14.8.1936, 211.

¹⁰⁰ Τα καθήκοντα της Τράπεζας της Ελλάδος ως κεντρικής τράπεζας περιλάμβαναν κατά τον Τσουδερό την εξασφάλιση της σταθερότητας της αξίας των τραπεζογραμματίων της, τη ρύθμιση του ποσού κυκλοφορίας του χρήματος, την εξασφάλιση των χρηματικών μέσων για τη διενέργεια του εξωτερικού εμπορίου της χώρας και τη ρύθμιση της πιστωτικής επέκτασης.

¹⁰¹ “Λήξις θητείας Τεχνικού Συμβούλου κ. Η. Finlayson”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 10.5.1937, 98.

προσφύγων. Έκτοτε, τα πρακτικά της ΔΕΚΕ πάντοτε αναφέρονταν στους πρόσφυγες στην Ελλάδα και την πρόοδο ως προς την αντιμετώπιση των προβλημάτων τους (βλ. LN 21.6.23, 2.9.25, 3.12.25, 10.6.26, 2.12.26, 9.12.26 και 2.3.27). Στις 8.6.27 γίνεται για πρώτη φορά λόγος σ' αυτά τα πρακτικά για την ανάγκη ενιαίας αντιμετώπισης του προβλήματος του ελληνικού προϋπολογισμού (λόγω της δανειακής επιβάρυνσης) και του ζητήματος της νομισματικής σταθεροποίησης (2-3). Ακολούθησε η επιστολή Καφαντάρη (που αναφέρθηκε παραπάνω) και στις 1.9.27 το σχέδιο δανειοδότησης είχε ήδη καταστρωθεί μαζί με συμβάσεις μεταξύ ελληνικής κυβέρνησης και ΚτΕ και μεταξύ ελληνικής κυβέρνησης και ΕΤΕ. Η ΔΕΚΕ συνέχισε να αναφέρεται στην οικονομική θέση της εκδοτικής τράπεζας – πρόκειται πλέον για την ΤτΕ – στις 30.5.28, 30.8.29, 20.1.30, 8.5.30, 4.9.30, 15.1.31, όπου σημειώνεται η ικανοποιητική λογιστική κατάσταση της ΤτΕ, 14.9.31, όπου η ΔΕΚΕ αποφάσισε τη συγκρότηση επιτροπής μελέτης του φαινομένου των οικονομικών υφέσεων, και 28.1.31, όπου επισημαίνεται το αίτημα της ΤτΕ για επιτόπια εξέταση της οικονομικής κατάστασης της χώρας εκ μέρους της ΚτΕ (6).

Στις 3.3.32 η ΔΕΚΕ, αδυνατώντας να ικανοποιήσει τα αίτημα της Ελλάδος για νέο δάνειο, δέχθηκε την επί ένα έτος αναστολή πληρωμών του δημόσιου χρέους της χώρας προς δημόσιους φορείς όπως η ΚτΕ και ο ΔΟΕ, προκειμένου να διευκολυνθεί η Ελλάδα και υπό την προϋπόθεση τήρησης των λοιπών συμβατικών της υποχρεώσεων (14-15). Όταν στις 27.7.32 συνήλθε εκ νέου η ΔΕΚΕ, υπογράμμισε το μονόπλευρο χαρακτήρα των ληφθέντων μέτρων και τις διαμαρτυρίες των ομολογιούχων, όπως είχαν διατυπωθεί διά στόματος του Βρετανού απεσταλμένου, και έφθασε να χαρακτηρίσει τις αντιλήψεις των μελών της ως εμφορούμενες από “σοβαρότατη προκατάληψη κατά της πίστης της Ελλάδος” (gravely prejudicial to Greece's credit) (3). Όπως όμως θα αναφερθεί παρακάτω, ο διάλογος μεταξύ Ελλάδος και ΚτΕ δεν σταμάτησε. Στις 9.1.33 έγινε λόγος για “σοβαρότατες ανησυχίες” (gravest apprehensions) για την κατάσταση του προϋπολογισμού (7). Στις 24.4.33 το Λαϊκό Κόμμα ζήτησε νέα επί τόπου εξέταση της ελληνικής οικονομίας, που ολοκληρώθηκε σύντομα και καταχωρήθηκε στα πρακτικά της 6.6.33. Η ογκώδης, για τα δεδομένα της ΔΕΚΕ, μελέτη (48 σελίδων) κατέγραψε εξονυχιστικά σε στατιστικούς πίνακες όλα τα μεγέθη της οικονομίας και η ΔΕΚΕ κατέληξε να προτείνει: (α) μεγαλύτερη στήριξη της κυβέρνησης σε εγχώριους πόρους αντί σε ξένα δάνεια, (β) περιορισμό των δημόσιων δαπανών, (γ) ισοσκέλιση του προϋπολογισμού και (δ) προσεκτική ολοκλήρωση δημόσιων έργων, η δαπάνη για τα οποία θα έπρεπε να καλυφθεί μόνο από φορολογικούς πόρους. Μ' άλλα λόγια, οι προτάσεις επαναλάμβαναν αντιπληθωριστικές συνταγές του παρελθόντος, που ήταν δύσκολο να εφαρμοστούν στις τότε ισχύουσες συνθήκες. Στις 18.9.33 η μέριμνα της ΔΕΚΕ στρεφόταν στην επανέναρξη πληρωμής των ομολογιούχων, ενώ στις 7.5.34 καταγράφηκε (4) η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης στη Ελλάδα.

Οι στενές σχέσεις της Τράπεζας με την ΚτΕ φαίνονται και από τα ταξίδια στελεχών της ΤτΕ στο εξωτερικό, όπως καταγράφονται στα Πρακτικά. Έτσι, τα Πρακτικά του Γ.Σ. της συνεδρίας της 29.5.1929 πληροφορούν για την αναχώρηση του Διοικητή για το Παρίσι προκειμένου να

ενημερώσει την ΚτΕ για το έργο της Τράπεζας κατά το πρώτο έτος λειτουργίας της.¹⁰² Στις 5.12.1931 ο νέος Διοικητής Εμμ. Τσουδερός αναχωρεί για περιοδεία στα κύρια κέντρα οικονομικών αποφάσεων της εποχής, το Λονδίνο, το Παρίσι και τη Βασιλεία (έδρα της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών), με σκοπό να ενημερωθεί για την ταραχώδη διεθνή οικονομική κατάσταση της περιόδου εκείνης σε επαφές του με άλλους διοικητές κεντρικών τραπεζών της Ευρώπης και επιφανείς οικονομολόγους της εποχής.¹⁰³

Παράλληλα, η Τράπεζα ετοιμάζεται να υποδεχθεί τον Sir Otto Niemeyer ως εκπρόσωπο της ΔΕΚΕ τον Ιανουάριο του 1932, προκειμένου αυτός να μελετήσει τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και να προτείνει μέτρα για την αντιμετώπισή της.¹⁰⁴ Συνέχεια αυτής της επίσκεψης ήταν η μετάβαση του Διοικητή της ΤτΕ στη ΔΕΚΕ, τα αποτελέσματα της οποίας αναφέρονται στα πρακτικά της 30.3.1932.¹⁰⁵ Η ΔΕΚΕ συμφώνησε, όπως ελέγχθη, με την αναστολή αποπληρωμής του χρεολυσίου του δημόσιου χρέους προς την Τράπεζα της Ελλάδος και την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος για ένα έτος, υπό όρους που αφορούσαν αφενός την αποπληρωμή μέρους του χρεολυσίου με τα κονδύλια που αντιστοιχούν στη συμμετοχή του κράτους στα κέρδη της Τράπεζας της Ελλάδος και αφετέρου τη θέσπιση μιας σειράς τροποποιήσεων του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, συμπεριλαμβανομένων αυτών που αφορούσαν την αύξηση της αναλογίας του καλύμματος. Ωστόσο, η Επιτροπή υπενθύμιζε επίσης στους οικονομικούς και πολιτικούς παράγοντες στην Ελλάδα τη σημασία που είχε για το Πρωτόκολλο της Γενεύης του 1927 η διατήρηση της Τράπεζας της Ελλάδος ως αυτοτελούς κεντρικής τράπεζας. Με την υπενθύμιση αυτή η Επιτροπή ήθελε να αντικρούσει τις απόψεις που εκφράζονταν στην Ελλάδα για συγχώνευση της Τράπεζας της Ελλάδος με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Τυχόν συγχώνευση, συνέχιζε το κείμενο της ΔΕΚΕ, θα αποτελούσε όχι μόνο παράβαση του Πρωτοκόλλου, αλλά και οπισθοδρόμηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, που είχε ανάγκη από την αμεροληψία και το κύρος μιας κεντρικής τράπεζας.

Συνέχεια στο ζήτημα της διατήρησης της Τράπεζας της Ελλάδος ως αυτοτελούς εκδοτικού ιδρύματος ή της συγχώνευσής της με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δόθηκε στα πρακτικά της 29.12.1932 με βάση την επιστολή της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών της 12.12.1932.¹⁰⁶ Σ' αυτήν η ΤΔΔ αναφερόταν στη δήλωση του Δημητρίου Μάξιμου στη Βουλή, όπως εμφανιζόταν στον ευρωπαϊκό τύπο, υπέρ της συγχώνευσης των δύο τραπεζών και ζητούσε να πληροφορηθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος για την ακρίβεια αυτών των φημών. Εμμέσως πλην σαφώς πληροφορούσε τη Διοίκηση της Τράπεζας ότι τυχόν τέτοια ενέργεια θα συνεπαγόταν την αμφισβήτηση του νέου ιδρύματος ως κεντρικής τράπεζας και επομένως θα έθετε σε αμφι-

¹⁰² “Αναχώρησις Διοικητού κ. Αλ. Διομήδους διά Παρισίους”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 29.5.1929, 136.

¹⁰³ “Αναχώρησις Διοικητού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.12.1931, 63.

¹⁰⁴ “Κάθοδος εν Ελλάδι του κ. Nimeyer”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 29.1.1932, 123.

¹⁰⁵ “Αποστολή κ. Διοικητού παρά τη Δημοσιονομική Επιτροπή της Κοινωνίας των Εθνών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 30.3.1932, 159-61.

¹⁰⁶ “Συγχώνευσις Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 29.12.1932, 286-7.

βολία τη δυνατότητα συμμετοχής του στο κεφάλαιο της ΤΔΔ και τη συνέχιση των σχέσεων μ' αυτήν. Στην απάντησή του ο Διοικητής ανέφερε ότι η κυβέρνηση, αν και δεν είχε λάβει ακόμη οριστική απόφαση, είχε κατά νου τη συγχώνευση εμπορικών τραπεζών και τη στενότερη συνεργασία της Τράπεζας της Ελλάδος και της Εθνικής Τράπεζας, χωρίς όμως να αμφισβητείται η αυτοτέλεια του εκδοτικού ιδρύματος.

Στις 31.5.1933 ο Διοικητής Εμμ. Τσουδερός αναχώρησε για το Λονδίνο για να παραστεί στη Διεθνή Οικονομική Συνδιάσκεψη και να διαπραγματευθεί το εξωτερικό χρέος.¹⁰⁷ Τα αποτελέσματα αυτού του ταξιδιού έγιναν γνωστά από τις ανακοινώσεις στο Γ.Σ. στις 10.7.1933.¹⁰⁸ Η έκθεση της ΔΕΚΕ περιλάμβανε δύο πολύ σημαντικές παρατηρήσεις που αφορούσαν την Τράπεζα της Ελλάδος. Πρώτον, προέβαινε σε σύσταση στις ελληνικές αρχές να μη μεταβάλλουν το χαρακτήρα της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως αυτός είχε οριστεί από το Πρωτόκολλο της Γενεύης και το Καταστατικό της. Δεύτερον, εξέφραζε την επιδοκιμασία της για την πολιτική που ακολουθούσε η Τράπεζα όσον αφορούσε τόσο το συναλλάγμα όσο και την κυκλοφορία, καθώς, παρά την πτώση του προεξοφλητικού επιτοκίου, δεν είχε προκύψει υπερβάλλουσα προσφορά χρήματος, με αποτέλεσμα τη διατήρηση της εσωτερικής αξίας της δραχμής και της σταθερότητας της τιμής του συναλλάγματος. Και οι δύο παρατηρήσεις του διεθνούς οργανισμού ήταν σημαντικά όπλα κατά των επικρίσεων που δεχόταν η Τράπεζα της Ελλάδος στο εσωτερικό, τόσο για την πολιτική της όσο και για το λόγο ύπαρξής της, ειδικά στην εποχή αναστολής της σταθεροποίησης.

Στις 14.12.1933 ανακοινώθηκε στο Γ.Σ. ότι, με βάση απόφαση της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΤτΕ της 30.11.1933, ο τεχνικός σύμβουλος Finlayson θα μετέβαινε στη Βασιλεία, στο Παρίσι και το Λονδίνο για να ενημερωθεί για τις διεθνείς οικονομικές εξελίξεις.¹⁰⁹ Επίσης, στις 24.2.1934 ανακοινώθηκε στο Γ.Σ. απόφαση της Εκτελεστικής Επιτροπής της 20.2.1934, σύμφωνα με την οποία ο Εμμ. Τσουδερός θα μετέβαινε και αυτός στην Ελβετία, Μ. Βρετανία και Γαλλία για συνομιλίες με την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών και τις κεντρικές τράπεζες της Αγγλίας και της Γαλλίας σχετικά με νομισματικά και άλλα ζητήματα.¹¹⁰ Οι αποστολές στο εξωτερικό συνεχίστηκαν με την αντιπροσώπευση της Τράπεζας στη συνέλευση των μετόχων της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών στις 14.5.1934, από τον Finlayson και τον Οικονομικό Σύμβουλο Γ. Χαριτάκη, ενώ ο πρώτος θα μετέβαινε προηγουμένως στη Γενεύη για να εκπροσωπήσει την Τράπεζα στη σύνοδο της ΔΕΚΕ.¹¹¹ Επιπλέον, το Γ.Σ. ενέκρινε στις 23.10.1934 τη μετάβαση του Διοικητή στη Βασιλεία, προκειμένου να συμμετάσχει στη συνεδρίαση του Γ.Σ.

¹⁰⁷ “Καθορισμός αποζημιώσεως και λοιπών εξόδων ταξιδιού κ. Διοικητού και συνοδευόντων αυτών εις Οικονομικήν Συνδιάσκεψιν Λονδίνου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 8.5.1933, 66.

¹⁰⁸ “Αποφάσεις Δημοσιονομικής Επιτροπής Κοινωνίας των Εθνών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 10.7.1933, 85.

¹⁰⁹ “Αναχώρησις κ. Η. Finlayson διά το εξωτερικόν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 14.12.1933, 146.

¹¹⁰ “Αναχώρησις Διοικητού κ. Εμμ. Τσουδερού εις Ευρώπην”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 24.2.1934, 204.

¹¹¹ “Αναχώρησις Οικονομικού Συμβούλου κ. Γ. Χαριτάκη και Τεχνικού Συμβούλου κ. Η. Finlayson δι’ αντιπροσώπευσιν Τραπεζής και καθορισμός εξόδων ταξιδιού των”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 7.5.1934, 230.

της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών.¹¹² Την 1.12.1934 το Γ.Σ. ενημερώθηκε από τον Διοικητή για τα αποτελέσματα της αποστολής του σε Βιέννη, Βασιλεία και Παρίσι. Ο Τσουδερός συναντήθηκε στη Βασιλεία με τους διοικητές των εκδοτικών τραπεζών της Αγγλίας, της Γαλλίας, της Γερμανίας, της Ιταλίας, του Βελγίου και της Ολλανδίας, καθώς και με τον Πρόεδρο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών. Σύμφωνα με τις απόψεις που επικρατούσαν στην Ευρώπη τότε, η κρίση θα συνεχιζόταν για ακόμη δύο ή τρία χρόνια. Οι ΗΠΑ, όπως πίστευαν οι κεντρικοί τραπεζίτες, δεν θα υποτιμούσαν περαιτέρω το δολάριο, αλλά υπήρχαν φόβοι σχετικά με πιθανές επιδράσεις στην οικονομική κατάσταση και το δολάριο που θα μπορούσαν να προέλθουν από την έξαρση της ανεργίας, τον πιστωτικό “πληθωρισμό” και τις πολιτικές εξελίξεις. Από την άλλη πλευρά όμως, οι χώρες του “χρυσού μπλοκ” (bloc-or) εμφανίζονταν σταθερές ως προς την πολιτική του κανόνα χρυσού, κάτι που προϋπέθετε υπέρ της σταθερότητας της νομισματικής κατάστασης, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπήρχαν πολιτικές ανωμαλίες.

Μια άλλη πλευρά των διεθνών δεσμών της Τράπεζας αναδεικνύεται από την απόφασή της να απαντήσει θετικά στο διερευνητικό ερώτημα εκ μέρους του Προέδρου της τότε νεοσύστατης (ιδρύθηκε στις 17.5.1930) Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών – ΤΔΔ (Banque des Réglements Internationaux) για συμμετοχή της ΤτΕ στο κεφάλαιο της ΤΔΔ, όπως αναφέρεται στα Πρακτικά του Γ.Σ.¹¹³ Είναι χαρακτηριστικό για την εικόνα που εμφάνιζε η Τράπεζα στο εξωτερικό ότι, όπως αναφέρει η επιστολή της ΤΔΔ, η πρόταση για συμμετοχή στο κεφάλαιό της γινόταν μόνο σε κεντρικές τράπεζες χωρών που είτε ενδιαφέρονταν για το διακανονισμό των χρεών του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου και των συναφών επανορθώσεων είτε διέθεταν νόμισμα επαρκώς ισχυρό βάσει των αρχών του κανόνα χρυσού ή του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού. Επομένως, τόσο η ελληνική οικονομία, που ακολουθούσε τον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, όσο και η Τράπεζα, που τον στήριζε με την πολιτική της, ουσιαστικά συνέπλεαν με τις παραδεδεγμένες αρχές της εποχής, οι οποίες, υπενθυμίζεται, αφορούσαν την περίοδο μετά το κραχ της Νέας Υόρκης του 1929, αλλά πριν από την υποτίμηση της αγγλικής λίρας και την τραπεζική κρίση του 1931.

Με τα πρώτα δείγματα της τραπεζικής κρίσης στην Ευρώπη, η Τράπεζα της Ελλάδος εμφανίστηκε έτοιμη να συνδράμει ξένα ιδρύματα που αντιμετώπιζαν προβλήματα. Έτσι, στη Συνεδρία της 22.6.1931 αποφάσισε να συμμετάσχει στη στήριξη της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας σε συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες και την ΤΔΔ.¹¹⁴ Μάλιστα, η προθυμία της Τράπεζας να συμβάλει στη χορήγηση και δεύτερου δανείου προς την εν λόγω τράπεζα δεν έδειχνε απλώς την επιθυμία της να συμμετέχει σε προσπάθειες στις οποίες ηγούνταν η ΤΔΔ. Φανέρωνε και τη βεβαιότητα που ένιωθε η Διοίκηση ως προς την υγιή διαχείριση των νομι-

¹¹² “Πρόσκλησις Τραπεζικής Διεθνών Διακανονισμών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 23.10.1934, 29.

¹¹³ “Συμμετοχή εις το Κεφάλαιον της Τραπεζικής Διεθνών Διακανονισμών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 26.5.1930, 119-20, και Συνεδρία 23.6.1930, 130.

¹¹⁴ “Συμμετοχή εις Οικονομικήν Ενίσχυσιν Εθνικής Τραπεζικής Αυστρίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 22.6.1931, 288-90.

σματικών ζητημάτων στην Ελλάδα, αλλά και την αισιοδοξία της ότι η χώρα και το τραπεζικό της σύστημα ήταν σε θέση να ξεπεράσουν την κρίση, που έδειχνε να εξαπλώνεται όλο και περισσότερο στην Ευρώπη.

Είναι χαρακτηριστικό ότι στις 12.1.1932, την ίδια ημερομηνία κατά την οποία γίνονταν οι δραματικές ανακοινώσεις για την πτώση του καλύμματος κάτω από το νόμιμο όριο, ο Διοικητής αναγκάστηκε να προτείνει στο Γ.Σ. την ανανέωση των πιστώσεων προς τις Εθνικές Τράπεζες της Αυστρίας και της Ουγγαρίας.¹¹⁵ Όπως φαίνεται, η ανανέωση αυτή βρήκε την Τράπεζα Ελλάδος απρόθυμη να συμμορφωθεί, λόγω και της δυσμενούς συγκυρίας, τελικά όμως η ΤτΕ συναίνεσε, μετά από επανειλημμένες πιέσεις της ΤΔΔ και μετά από την άρνηση της τελευταίας να μεσολαβήσει για την ολοσχερή εξόφληση των πιστώσεων αυτών από τις οφειλέτριες τράπεζες. Έτσι, η ΤτΕ επέδειξε διεθνή τραπεζική αλληλεγγύη, ενισχύοντας την εικόνα της στο εξωτερικό.

Επιπλέον, στις 16.11.1933, το Γ.Σ. επικύρωσε απόφαση της Εκτελεστικής Επιτροπής της 6.11.1933 η οποία “πάγωνε” για τρία χρόνια, μέχρι τις 18.10.1936, την πίστωση σε χρυσά δολάρια που είχε χορηγηθεί από την ΤτΕ στην Εθνική Τράπεζα της Ουγγαρίας, με το σκεπτικό ότι, λόγω της δυσχερούς οικονομικής κατάστασης στην Ουγγαρία, η εξόφληση της πίστωσης ήταν αδύνατη.¹¹⁶ Το ζήτημα της οφειλής της Εθνικής Τράπεζας της Ουγγαρίας διακανονίστηκε τελικά τον Αύγουστο του 1940.¹¹⁷ Η τράπεζα αυτή είχε ήδη καταβάλει το 5% της οφειλής σε τρεις δόσεις μεταξύ των ετών 1937 και 1939. Πριν καταβάλει τη δόση του 1940, ζήτησε νέο διακανονισμό. Στις προτάσεις συμπεριλαμβανόταν η μετατροπή του υπολοίπου από χρυσά σε τρέχοντα δολάρια και η εξόφλησή του μέχρι το τέλος του 1940. Αυτή η πρόταση έγινε δεκτή από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ήταν εξ αρχής ίδρυμα με έντονες τις διεθνείς διαστάσεις στη χάραξη και άσκηση της πολιτικής του και αυτό αποτελούσε μάλλον προτέρημα παρά ελάττωμα. Οι εν λόγω διαστάσεις είχαν παγιωθεί όχι μόνο χάρη στο ρόλο που έπαιξε η Δημοσιονομική Επιτροπή της ΚτΕ στη διαμόρφωση της πολιτικής της ΤτΕ, τουλάχιστον κατά τα πρώτα έτη της λειτουργίας της. Οφείλονταν και στην επιθυμία της ίδιας της Τράπεζας να συμμετέχει στο διεθνές τραπεζικό και οικονομικό γίνεσθαι με πληθώρα ενεργειών, όπως η συμμετοχή στο κεφάλαιο και τις πρωτοβουλίες της ΤΔΔ, η ενίσχυση ξένων τραπεζών και οι συχνές επισκέψεις στελεχών της Τράπεζας στα διεθνή οικονομικά κέντρα για να ενημερώνονται για τις εξελίξεις σε ένα ούτως ή άλλως ρευστό διεθνές σκηνικό. Από την άλλη πλευρά, στα ωφελήματα τα οποία προσπορίστηκε η Τράπεζα από τις διεθνείς σχέσεις της πρέπει να καταγραφεί και η στήριξη που

¹¹⁵ “Ανανέωσης πιστώσεων προς τας Εθνικάς Τράπεζας Αυστρίας και Ουγγαρίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 12.1.1932, 115-6.

¹¹⁶ “Παγίωσις επί μίαν τριετίαν της εκ Δολλαρίων Χρυσών 87.647,42 πιστώσεώς μας προς την Εθνικήν Τράπεζαν της Ουγγαρίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 16.11.1933, 130.

¹¹⁷ “Διακανονισμός υπολοίπου οφειλής εις Χρυσά Δολάρια Εθνικής Τραπεζής Ουγγαρίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 14.8.1940, 79-80.

δέχθηκε από διεθνείς οργανισμούς όταν αμφισβητήθηκε ο ρόλος της και η αυτοτελής ύπαρξή της ως κεντρικού τραπεζικού ιδρύματος στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Πιθανόν, μάλιστα, αυτή ήταν, μακροπρόθεσμα, η πιο σημαντική ευεργετική συνέπεια της διεθνούς διάστασης της πολιτικής της ΤτΕ.

4.5 Η διεθνής δραστηριότητα της Τράπεζας και οι συμφωνίες ανταλλαγής εμπορευμάτων (clearing)

Ένα νέο κεφάλαιο στη διεθνή πλευρά της πολιτικής της Τράπεζας άνοιξε με την καθιέρωση των συμφωνιών ανταλλαγής εμπορευμάτων (clearing), που καθιερώθηκαν από διάφορες χώρες προκειμένου το εξωτερικό εμπόριο να διεξάγεται με αντίστοιχη εξοικονόμηση συναλλάγματος. Στα Πρακτικά της 3.9.1932 αναφέρεται ότι η Τράπεζα και η ελληνική κυβέρνηση διαπραγματεύονταν με την κυβέρνηση και την εκδοτική τράπεζα της Γιουγκοσλαβίας μια σύμβαση συμψηφισμού ανταλλαγής εμπορευμάτων. Στα άρθρα της συμφωνίας περιλαμβανόταν και διάταξη που προέβλεπε ότι, για το 35% της αξίας των εισαγόμενων σερβικών προϊόντων, το δραχμικό τους αντίτιμο θα καταβαλλόταν στην Τράπεζα της Ελλάδος. Η τελευταία θα εξέδιδε στο όνομα του δικαιούχου άτοκες μεταβιβαζόμενες ομολογίες όψεως, οι οποίες θα χρησιμοποιούνταν αποκλειστικά για την πληρωμή της αξίας ελληνικών προϊόντων που θα εξάγονταν στη Σερβία.¹¹⁸ Στο ίδιο πρακτικό αναφέρεται ότι ο Διοικητής ενημέρωσε το Γ.Σ. ότι παρόμοιες συμβάσεις είχαν υπογραφεί και με άλλες χώρες, όπως με την Αυστρία, τη Γαλλία, τη Γερμανία, τη Σουηδία και την Τσεχοσλοβακία.

Το Σεπτέμβριο του 1933, το Γ.Σ. ενέκρινε την καταβολή μηνιαίας αμοιβής στον εμπορικό σύμβουλο της Ελλάδος στο Βελιγράδι, προκειμένου να αναλάβει όχι μόνο τη διάδοση των ελληνικών προϊόντων εκεί, αλλά και την παρακολούθηση του εμπορικού clearing με τη Γιουγκοσλαβία.¹¹⁹ Παράλληλα, στις 17.4.1934 το Γ.Σ. ενέκρινε τα έξοδα ταξιδιού του Διευθυντή της Τράπεζας Γιαννακόπουλου στο Βουκουρέστι και του Τμηματάρχη Δημόπουλου στο Βερολίνο, προκειμένου να διαπραγματευθούν ζητήματα που αφορούσαν το ελληνορουμανικό και το ελληνογερμανικό clearing, αντίστοιχα.¹²⁰ Στις 30.6.1934 ανακοινώθηκαν θετικά αποτελέσματα του ταξιδιού του Υποδιοικητή στη Γερμανία σχετικά με το ελληνογερμανικό clearing.¹²¹ Συγκεκριμένα, η Τράπεζα επέτυχε τη συγκατάθεση της Reichsbank για μετατροπή 4 εκατ. μάρκων σε δραχμές με ισοτιμία 40 δρχ. το μάρκο, ενώ προχωρούσαν οι δια-

¹¹⁸ “Συμβάσεις συμψηφισμού (clearing) μετά διαφόρων Κρατών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 3.9.1932, 230-1.

¹¹⁹ “Εισφορά της Τραπεζής υπέρ αναπτύξεως Ελληνογιουγκοσλαβικού εμπορίου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 3.9.1933, 108.

¹²⁰ “Καθορισμός εξόδων ταξιδιού Διευθυντού κ. Κ. Γιαννακοπούλου και Τμηματάρχη κ. Α. Δημοπούλου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 17.4.1934, 225.

¹²¹ “Απαίτησις της Τραπεζής εκ του Ελληνογερμανικού Clearing”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 5, Συνεδρία 30.6.1934, 271.

πραγματεύσεις για διάθεση 5 εκατ. μάρκων για συμψηφισμό οφειλών της Ελληνικής Τηλεφωνικής Εταιρείας και 900 χιλ. μάρκων για προμήθεια σιδηροδρομικού υλικού. Η σημασία ειδικά του ελληνογερμανικού clearing φαίνεται και από το νέο ταξίδι του Υποδιοικητή Βαρβαρέσου στη Γερμανία στις 29.3.1935.¹²² Τα αποτελέσματα του ταξιδιού, όπως αναφέρεται στα πρακτικά της 10.4.1935,¹²³ ήταν ενθαρρυντικά ως προς την υλοποίηση της προηγούμενης συμφωνίας σχετικά με τη μεταφορά των 4 εκατ. μάρκων σε εγγυημένο λογαριασμό σε δραχμές, αλλά και σχετικά με την άρση διαφόρων εμποδίων που καθιστούσαν ιδιαίτερα δυσχερή την εξαγωγή των ελληνικών προϊόντων στη Γερμανία, με αποτέλεσμα τη μη ομαλή λειτουργία του clearing. Στο πλαίσιο του ελληνογερμανικού clearing έλαβε χώρα και η χρηματοδότηση των Σιδηροδρόμων του Ελληνικού Κράτους μέχρι ποσού 150 εκατ. δρχ. με επιτόκιο 4% για τον εφοδιασμό τους με υλικά από τη Γερμανία.¹²⁴

Το ελληνογερμανικό clearing επανήλθε στο προσκήνιο το Φεβρουάριο του 1936, όπως αποδεικνύουν τα σχετικά πρακτικά του Γ.Σ.¹²⁵ Σύμφωνα με αυτά, το clearing άφηνε μέχρι τότε υπόλοιπο 32 εκατ. μάρκων υπέρ της Ελλάδος. Ωστόσο, επειδή η Τράπεζα κατέβαλλε στους Έλληνες εξαγωγείς την αξία των εμπορευμάτων τους σε δραχμές, αυτό το ποσό των μάρκων ανήκε στην Τράπεζα. Άλλωστε, το συμψηφιστικό υπόλοιπο υπέρ της Ελλάδος διευρυνόταν συνεχώς, ώστε να είναι ανέφικτο να καλυφθεί με αντίστοιχη εισαγωγή εμπορευμάτων από τη Γερμανία. Από την άλλη πλευρά, η τακτική που ακολουθούσε η Τράπεζα της Ελλάδος, “...της άνευ όρων αγοράς των μάρκων των εκπροσωπούντων την αξίαν των εις Γερμανίαν εξαγομένων προϊόντων”, αποτέλεσε της οποίας ήταν η “...υπερβολική ... αύξησις ... του εις μάρκα πιστωτικού λ/σμού υπερβάντος ήδη τα R.M. 32.000.000 – και η τυπική εμφάνισις αυτού ως αντικρύζοντος τας υπό της Τραπεζής της Ελλάδος εκδοθείσας προς ικανοποίησιν των εξαγωγέων δραχμάς ...”, επέβαλλε στην Τράπεζα “...την υποχρέωσιν να εξασφαλίση και τυπικώς τον λ/σμόν τούτον...”. Όπως προέκυπτε, η Τράπεζα, παρέχοντας δραχμές στους εξαγωγείς χωρίς να έχει στη διάθεσή της τα αντίστοιχα μάρκα (τα οποία ήταν δεσμευμένα στη Reichsbank), κατ’ ουσίαν χορηγούσε άτοκο δάνειο στον εξαγωγέα χωρίς αντίστοιχη δική της κάλυψη. Αντίθετα, η συνήθης πρακτική που ακολουθούσαν στις άλλες χώρες που εφάρμοζαν το clearing με τη Γερμανία ήταν να πιστώνονται οι εξαγωγείς σε μάρκα και ο διακανονισμός να γίνεται *μόνον εφόσον* δημιουργούνταν οι αντίστοιχες αξίες σε εγχώριο νόμισμα (στην περίπτωση της Ελλάδος, δραχμές) από εισαγωγές γερμανικών προϊόντων. Προκειμένου να βρει διέξοδο στο πρόβλημα, η Τράπεζα πρότεινε μια σειρά μέτρων, δηλ. (α) να αγοράζει το Δημόσιο το ποσό των μάρκων (έως 15 εκατ.) το οποίο θα διακανονιζόταν με την προμήθεια από τη Γερμανία πολεμικού υλικού, (β) να εξουσιοδοτηθεί η Τράπεζα να αγοράζει πλέον για λογα-

¹²² “Ταξείδιον κ. Υποδιοικητού εις Γερμανίαν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 29.3.1935, 153.

¹²³ “Ταξείδιον κ. Υποδιοικητού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 10.4.1935, 168-9.

¹²⁴ “Χρηματοδότησις Σιδηροδρόμων Ελληνικού Κράτους”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 21.12.1935, 41.

¹²⁵ “Γερμανικόν Clearing”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 21.2.1936, 92.

ριασμό του Δημοσίου τα μάρκα που αντιστοιχούσαν στην αξία των εξαγόμενων προϊόντων στη Γερμανία πέραν του υφιστάμενου ορίου των 32 εκατ. μάρκων και (γ) το υπόλοιπο ποσό των μάρκων, μετά την αφαίρεση των 15 εκατ., να διακανονίζεται με τις εισαγωγές εμπορευμάτων από τη Γερμανία. Στα πρακτικά της ΑΔΟΑ (Ανώτατη Διοίκησης Οικονομικής Αμύνης) της 22.2.1936 αναφέρεται ότι υπήρχαν υπόνοιες ότι οι αθρόες εξαγωγές ελληνικών προϊόντων στη Γερμανία προορίζονταν για μεταπώληση στην Ιταλία, ενώ η αύξηση των τιμών δυσχέραινε την πρόσβαση των ελληνικών προϊόντων σε αγορές άλλων χωρών, που, καθώς κατέβαλλαν την αξία των εμπορευμάτων σε ελεύθερο συνάλλαγμα, δεν μπορούσαν να πληρώσουν τις υψηλότερες τιμές. Έτσι, οι Γερμανοί σχεδόν μονοπωλούσαν τις εξαγωγές της χώρας, εξ ου και το υψηλό πιστωτικό υπόλοιπο της Τράπεζας της Ελλάδος στη Reichsbank. Καθώς όμως η κυβέρνηση δεν μπόρεσε να λάβει απόφαση επί του θέματος, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να διακόψει την αγορά μάρκων και έλαβε τα εξής μέτρα: (α) δεν θα κατέβαλλε πλέον στους εξαγωγείς την αξία των εμπορευμάτων τους σε δραχμές, αλλά θα τους πίστωνε με την αξία τους σε μάρκα, (β) έναντι αυτής της πίστωσης, που θα είχε τη μορφή ενεχύρου, θα χορηγούσε σ' αυτούς άτοκη πίστωση σε δραχμές μέχρι 60% της συνολικής αξίας των εμπορευμάτων σε μάρκα. Τέλος, η Τράπεζα θεωρούσε ότι η ίδια είχε πράξει ό,τι ήταν δυνατόν και ότι ήταν η σειρά του κράτους πλέον να ρυθμίσει το ζήτημα που είχε προκύψει. Πράγματι, στα Πρακτικά της 3.3.1936¹²⁶ αναφέρεται ανακοίνωση του Υποδιοικητή, σύμφωνα με την οποία το Συμβούλιο των πολιτικών αρχηγών συνήλθε μετά τη λήψη των ανωτέρω μέτρων από την Τράπεζα της Ελλάδος για να συζητήσει την κατάσταση σχετικά με το γερμανικό clearing. Το Συμβούλιο αναγνώρισε τη δυσχερή θέση της Τράπεζας και τους κινδύνους τους οποίους αναλάμβανε μονομερώς, αλλά αποφάσισε την αναστολή των τελευταίων μέτρων της Τράπεζας και την επαναφορά του συστήματος προκαταβολής σε δραχμές στους εξαγωγείς της αξίας των εξαγωγών τους στη Γερμανία. Ωστόσο, καθόρισε ότι η αγορά των μάρκων θα γινόταν πλέον για λογαριασμό και με ανάληψη του αντίστοιχου κινδύνου από το Δημόσιο και όχι από την Τράπεζα. Επίσης, το Δημόσιο θα αγόραζε από το απόθεμα της Τράπεζας στη Γερμανία σε μάρκα 22 εκατ. για την προμήθεια πολεμικού υλικού. Για το λόγο αυτό, το Δημόσιο θα συνήπτε με την ΤτΕ 15ετές δάνειο με ετήσιο επιτόκιο 3%.

Φαίνεται ότι στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων σχετικά με το γερμανικό clearing συμπεριλαμβανόταν και η τότε επικείμενη επίσκεψη του Διοικητή της Reichsbank H. Schacht μεταξύ 13 και 17 Ιουνίου 1936 στην Αθήνα, κατά την οποία ζητούσε να συναντήσει τη Διοίκηση της Τράπεζας.¹²⁷ Αντίστοιχα, στα πρακτικά της 26.6.1936 αναφέρεται ότι επέκειτο η μετάβαση κρατικής επιτροπής στη Γερμανία με θέμα την προμήθεια στρατιωτικού υλικού.¹²⁸ Την επιτροπή

¹²⁶ “Γερμανικόν Clearing”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 3.3.1936, 109.

¹²⁷ “Ταξείδιον Διοικητού Reichsbank Dr. Hjalmar Schacht εις Αθήνας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 12.6.1936, 160.

¹²⁸ “Ταξείδιον Τμηματάρχου κ. Δημοπούλου εις Γερμανίαν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 26.6.1936, 179.

συνόδευε ο Τμηματάρχης του Τμήματος Ελέγχου Συναλλάγματος Δημόπουλος, ο οποίος θα ανέμενε και την άφιξη του Υποδιοικητή Βαρβαρέσου στη Γερμανία προκειμένου να συζητήσουν για το clearing. Σε συνάφεια με τα παραπάνω, στις 23.12.1936 ο Διοικητής ανακοίνωσε στο Γ.Σ. τα αποτελέσματα επίσκεψής του στην Ευρώπη.¹²⁹ Όσον αφορούσε τις συνομιλίες του σε Λονδίνο, Παρίσι και Βασιλεία, συμπέρανε ότι η νομισματική αστάθεια θα παρέμενε για αρκετό διάστημα ακόμη. Ωστόσο, το ενδιαφέρον, από ό,τι φαίνεται και από την εκτενέστερη αναφορά, εστιάστηκε στην παράταση του ταξιδιού λόγω των, επί 20 ημέρες, διαπραγματεύσεων που διεξήγαγε στη Γερμανία για να χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο πίστωση από γερμανικής πλευράς προκειμένου αυτό να συμπληρώσει τις προμήθειές του σε στρατιωτικό υλικό. Η πίστωση, ύψους 30 εκατ. μάρκων, χορηγήθηκε τελικά από την Golddiskontbank με τη μορφή της προεξόφλησης από μέρους της έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου με τα οποία αυτό θα εξοφλούσε τους Γερμανούς προμηθευτές. Η συμφωνία θεωρήθηκε επωφελής και για το λόγο ότι για την εξυπηρέτηση των κρατικών αυτών προμηθειών δεν θα επιβαρυνόταν η Τράπεζα της Ελλάδος και η νομισματική πολιτική της. Οι επισκέψεις στη Γερμανία με αφορμή το ζήτημα του clearing συνεχίστηκαν και τα επόμενα χρόνια, όπως αναφέρεται στα Πρακτικά, με επισκέψεις του Τμηματάρχη Δημόπουλου το Μάιο του 1938¹³⁰ και του Υποδιοικητή Βαρβαρέσου το καλοκαίρι του 1938.¹³¹

Ενδιαφέρουσα είναι και η ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του ταξιδιού του Διοικητή στο Λονδίνο το καλοκαίρι του 1938, όπου αναφέρονται τόσο η εγκαρδιότητα με την οποία τον υποδέχθηκαν οι πολιτικοί και οικονομικοί κύκλοι όσο και η εντύπωσή του από τις επαφές που είχε ότι “...δεν θα βραδύνει να εκδηλωθεί στροφή της Αγγλικής εμπορικής πολιτικής υπέρ της Ελλάδος”.¹³² Η θετική υποδοχή αυτής της είδησης από την ελληνική κοινή γνώμη έδειχνε, κατά την άποψη του συγγραφέα, τόσο την προσπάθεια της Ελλάδος για διαφοροποίηση του εξωτερικού εμπορίου της όσο και τις ελπίδες τις οποίες γεννούσε η πιθανότητα στενότερων εμπορικών σχέσεων με τη Μ. Βρετανία, που ήταν η έδρα των ξένων κατόχων ομολογιών του Ελληνικού Δημοσίου. Πράγματι, όπως προκύπτει από τα Πρακτικά, ο, Διοικητής πλέον, Βαρβαρέσος επέστρεψε ικανοποιημένος από το ταξίδι του στο Λονδίνο στις αρχές του 1940.¹³³ Όπως αναφέρεται χαρακτηριστικά, οι διαπραγματεύσεις “...διεξήχθησαν εν φιλικωτάτη ατμόσφαιρα και εν πνεύματι αμοιβαίας κατανόησης, θεωρεί δε [ενν.: ο Διοικητής] ως ιδιαίτερος ευχάριστος γεγονός την επεληθούσαν ρύθμισιν του Δημοσίου χρέους”.

Η σημασία που είχε για την Ελλάδα η Γερμανία ως εμπορικός εταίρος φαίνεται και από τα πρακτικά της 12.11.1937, όπου αναφέρεται η πρόταση του Διοικητή για πρόβλεψη μηνι-

¹²⁹ “Ταξείδιον κ. Διοικητού εις Ευρώπη”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 23.12.1936, 296-7.

¹³⁰ “Ταξείδιον Τμηματάρχου κ. Α. Δημοπούλου εις Γερμανίαν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 5.5.1938, 35.

¹³¹ “Ταξείδιον Υποδιοικητού κ. Κ. Βαρβαρέσου εις Γερμανίαν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 12.7.1938, 72.

¹³² “Ταξείδιον κ. Διοικητού εις Λονδίον”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 12.7.1938, 56.

¹³³ “Ταξείδιον κ. Διοικητού εις Λονδίον”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 24.2.1940, 36-7.

αίας αμοιβής για τον εμπορικό ακόλουθο στην Ελληνική Πρεσβεία του Βερολίνου.¹³⁴ Μάλιστα, η αιτιολόγηση της πρότασης εδράζεται τόσο στην ιδιαίτερη σημασία της Γερμανίας για την ελληνική οικονομία λόγω του εμπορίου με αυτήν όσο και στη σημασία που είχε η παρακολούθηση του ελληνογερμανικού clearing για την Τράπεζα.

Το Δεκέμβριο του 1936, στο πλαίσιο της πολιτικής της “Βαλκανικής Συνεννόησης”, η Τράπεζα της Ελλάδος ανέλαβε τη φιλοξενία των διοικητών των εκδοτικών τραπεζών των κρατών που συμμετείχαν σ’ αυτήν, προκειμένου να συνεξετάσουν τη διεθνή οικονομική και νομισματική κατάσταση, καθώς και τα ζητήματα που αφορούσαν τη μεταξύ τους συνεργασία.¹³⁵ Αντίστοιχα, στις 22 Νοεμβρίου 1937,¹³⁶ ο Διοικητής αναχωρούσε για την Άγκυρα, όπου έλαβε χώρα η δεύτερη συνδιάσκεψη των διοικητών των κεντρικών τραπεζών της Βαλκανικής Συνεννόησης.¹³⁷

Χαρακτηριστικό των προβλημάτων που παρουσίαζαν οι συμφωνίες clearing ήταν και το ζήτημα που συζητήθηκε στις 23.6.1937 σχετικά με το ελληνογαλλικό συμψηφιστικό εμπόριο.¹³⁸ Το ελληνογαλλικό clearing στηριζόταν στην αρχή ότι οι Γάλλοι εξαγωγείς προς την Ελλάδα θα εισέπρατταν την αξία των εμπορευμάτων τους μόνον εφόσον θα δημιουργούνταν διαθέσιμα γι’ αυτό το σκοπό από αντίστοιχες εξαγωγές από την Ελλάδα προς τη Γαλλία. Επειδή όμως το ισοζύγιο ήταν ιδιαίτερα ελλειμματικό για την ελληνική πλευρά, η παραπάνω αρχή δυσχέρανε τις εισαγωγές από τη Γαλλία. Έτσι, κάποιες ελληνικές τράπεζες, για να εξυπηρετήσουν τους πελάτες τους, προκατέβαλλαν στους Γάλλους εξαγωγείς την αξία των εξαγωγών τους σε γαλλικά φράγκα, με την προσδοκία ότι θα τα λάβουν στο μέλλον μέσω του clearing. Όμως, η διατήρηση της ελλειμματικότητας του clearing για μεγάλο διάστημα επιβάρυνε τους Έλληνες εισαγωγείς, οι οποίοι, ενώ είχαν καταβάλει την αξία των εισαγωγών σε δραχμές, χρεώνονταν με τόκους και προμήθειες για τα γαλλικά φράγκα που είχε καταβάλει η τράπεζά τους. Προκειμένου να μην επιβαρύνονται άλλο οι εισαγωγείς μ’ αυτά τα έξοδα, η Τράπεζα πρότεινε να καταβάλλει άτοκα στις τράπεζες σε δραχμές την αξία των φράγκων που αυτές είχαν πληρώσει, έτσι ώστε, όταν θα γινόταν τελικά ο διακανονισμός, θα λάμβαναν τα φράγκα μέσω του clearing επιστρέφοντας τις δραχμές στην Τράπεζα. Παρόμοιο μεν, αλλά αντίθετης φοράς πρόβλημα αναφερόταν στα πρακτικά της 18.4.1938 για το ελληνοϊταλικό clearing.¹³⁹ Συγκεκριμένα, επειδή το συμψηφιστικό εμπόριο με την Ιταλία εμφάνιζε υπόλοιπο 18 εκατ. λιρετών υπέρ της Ελλάδος, οι Έλληνες εξαγωγείς καθυστερούσαν να εισπράξουν την αξία των εμπορευμάτων τους αναμένοντας τη δημι-

¹³⁴ “Καθορισμός αμοιβής της Τραπεζής εις Εμπορικών Ακόλουθον Ελληνικής Πρεσβείας Βερολίνου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 12.11.1937, 206. Εδώ θα πρέπει να επισημανθεί η κεντρική σημασία της γερμανικής αγοράς για τα ελληνικά καπνά, όχι μόνο για την απορρόφηση της παραγωγής αλλά και για την εμπορία τους.

¹³⁵ “Συνδιάσκεψις Διοικητών Εκδοτικών Βαλκανικών Τραπεζών. Έξοδα φιλοξενείας αυτών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 7, Συνεδρία 23.12.1936, 292-3.

¹³⁶ “Ταξείδιον κ. Διοικητού εις Άγκυραν”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 12.11.1937, 208-9.

¹³⁷ Γιουγκοσλαβία, Ρουμανία, Τουρκία και Ελλάδα

¹³⁸ “Ελληνο-Γαλλικόν Clearing”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 23.6.1937, 106-7.

¹³⁹ “Clearing Ιταλίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 18.4.1938, 26.

ουργία διαθεσίμων από αντίστοιχες εισαγωγές από την Ιταλία. Έτσι, προτάθηκε, και εγκρίθηκε από το Γ.Σ., η προκαταβολή από την Τράπεζα στους εξαγωγείς του 60% των απαιτήσεών τους και με επιτόκιο κατά 1% υψηλότερο του προεξοφλητικού, με αντάλλαγμα την εκχώρηση στην Τράπεζα του συνόλου της απαίτησής τους σε λιρέτες.

Οι συμφωνίες clearing αποτέλεσαν πράγματι ένα κεφάλαιο με ξεχωριστή σημασία για τη διεθνή και τη συναλλαγματική πολιτική της Τράπεζας μετά την αναστολή της σταθεροποίησης. Αυτό που αξίζει να τονιστεί ως προς αυτές δεν είναι η παραμορφωτική τους επίδραση στον καθορισμό των τιμών και την κατανομή του διεθνούς εμπορίου μεταξύ των χωρών, αλλά το ότι, χάρη σ' αυτές, η Τράπεζα κατόρθωσε να εξεύρει τη χρυσή τομή μεταξύ της δέσμευσης συναλλαγματικών διαθεσίμων στο εξωτερικό και της ανάγκης για αποπληρωμή των εγχώριων εξαγωγέων, όπως στην περίπτωση του ελληνογερμανικού clearing, ή, αντίθετα, προκαταβολών σε συνάλλαγμα προς τους ξένους εξαγωγείς με την προσδοκία της εκκαθάρισης του υπολοίπου από το πλεόνασμα των ελληνικών εξαγωγών, όπως στην περίπτωση του ελληνογαλλικού clearing. Ο χειρισμός των ζητημάτων αυτών από την Τράπεζα αποκαλύπτει την ευελιξία του ιδρύματος ως προς την επίλυση των προβλημάτων που έθετε το καθεστώς ρυθμίσεων του διεθνούς εμπορίου της εποχής, που είχε εκ των πραγμάτων επιβληθεί για τη διευκόλυνση της εγχώριας επιχειρηματικής δραστηριότητας του Έλληνα εξαγωγέα ή εισαγωγέα, αντίστοιχα. Ο χειρισμός αυτός βοήθησε επίσης την προπαρασκευή της Ελλάδος για τον επερχόμενο πόλεμο, εξασφαλίζοντας στο Ελληνικό Δημόσιο πόρους που, χωρίς την ευελιξία διαχείρισης του clearing, δεν θα υπήρχαν.

4.6 Τραπεζικό σύστημα και χρηματοπιστωτική και νομισματική σταθερότητα

Η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος αποτελούσε αφεαυτής καταλυτική εξέλιξη για το θεσμικό πλαίσιο του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος της εποχής. Επιπλέον, στο πλαίσιο του εκσυγχρονισμού του εν λόγω συστήματος, η Τράπεζα ανέλαβε πρωτοβουλίες όπως αυτή της ίδρυσης του Γραφείου Συμψηφισμού.¹⁴⁰ Το ιδρυτικό κείμενο (5.12.1928) για το Γραφείο Συμψηφισμού υπέγραψαν, εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος, οι έξι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες της εποχής: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Τράπεζα Αθηνών, Ιονική Τράπεζα, Λαϊκή Τράπεζα, Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος και Τράπεζα Ανατολής. Το εν λόγω Γραφείο προβαλλόταν ως θεσμός κρίσιμος για τον περιορισμό της κυκλοφορίας χρήματος στις διατραπεζικές συναλλαγές. Αυτό, σε συνδυασμό με το ότι στη διαδικασία συμψηφισμού η Τράπεζα της Ελλάδος θα έπαιζε κεντρικό ρόλο μέσω της χρεωπίστωσης των λογαριασμών των τραπεζών που τηρούσε, οδηγεί το μελετητή στο συμπέρασμα ότι η σημασία του Γραφείου ήταν ευρύτερη

¹⁴⁰ “Ίδρυσις Γραφείου Συμψηφισμού”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 1, Συνεδρία 10.12.1928, 291-5.

και συνδεόταν τόσο με την επιδίωξη για έλεγχο της ρευστότητας των τραπεζών όσο και με την εδραίωση της θέσης της Τράπεζας της Ελλάδος στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και με το ρόλο που επιδίωκε να παίξει στην προσπάθεια νομισματικής σταθεροποίησης.

Στο πλαίσιο της παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος για την ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος συμπεριλαμβανόταν η συμμετοχή της στις διαδικασίες εκκαθάρισης τραπεζικών ιδρυμάτων που είχαν πτωχεύσει. Ακόμη και πριν από την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης του 1929 ή της τραπεζικής κρίσης του 1931, η Τράπεζα συμμετείχε σε τέτοιες πρωτοβουλίες, όπως ήταν το “συνδικάτο εγγύησης” (syndicat de garantie) για την εκκαθάριση της Τράπεζας Θεσσαλίας.¹⁴¹ Ο λόγος που αναφερόταν στο σχετικό Πρακτικό για να δικαιολογήσει τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν ότι αυτή, ως εκδοτικό ίδρυμα, δεν μπορούσε να παραμείνει αμέτοχη σε μια κυβερνητική πρωτοβουλία που απέβλεπε στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα της χώρας, στο οποίο η ίδια θεωρούσε ότι έπαιζε ρόλο “ρυθμιστή”. Ωστόσο, ενδεικτικό της τραπεζικής πραγματικότητας του 1929 και απόδειξη του ήσσονος ρόλου της Τράπεζας της Ελλάδος στις πραγματικές εξελίξεις της εποχής ήταν το γεγονός ότι η ίδια συμμετείχε στο ανωτέρω συνδικάτο με ποσοστό μόνο 10%, ίσο με αυτό της Τράπεζας Αθηνών και σαφώς κατώτερο του 20% της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Παράλληλα, η Τράπεζα ανέλαβε πρωτοβουλίες για την εκτίμηση του ενεργητικού και τη συγχώνευση τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτή μεταξύ της Τράπεζας Βιομηχανίας, της Τράπεζας Λακωνίας και της Τράπεζας Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως, τις παραμονές της κρίσης στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.¹⁴² Στο παραπάνω πλαίσιο, η Τράπεζα προέβη, από κοινού με την Εθνική Τράπεζα, στη στήριξη της Τράπεζας Βιομηχανίας, που αντιμετώπιζε προβλήματα ρευστότητας. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Τράπεζα, αν και εκτιμούσε το χαρτοφυλάκιο της Τράπεζας Βιομηχανίας ως υγιές μεν αλλά βεβαρημένο με ακινητοποιημένες απαιτήσεις, θεωρούσε ως καθήκον της να στηρίζει την εν λόγω τράπεζα στις ασταθείς συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά, λόγω των ευρύτερων επιπτώσεων που θα είχε η τυχόν χρεοκοπία της. Η σημασία που απέδιδε η ΤτΕ στη διάσωση της Τράπεζας Βιομηχανίας φαίνεται από το ότι ζητούνταν από το Γ.Σ. να εγκρίνει χρηματοδότηση προς την τράπεζα αυτή που θα υπερέβαινε το 1/10 του καταβεβλημένου κεφαλαίου της Τράπεζας της Ελλάδος.¹⁴³

Στις 31.1.1932 η Τράπεζα Κοσμαδοπούλου δήλωσε αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους καταθέτες και έτσι το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας ζήτησε από την Τράπεζα της Ελλάδος, από κοινού με την Εθνική Τράπεζα, να αναλάβει την εκκαθάρισή της.¹⁴⁴ Η Τράπεζα Κοσμαδοπούλου απέδωσε την αδυναμία της αυτή στις μαζικές αναλήψεις καταθέσεων στις αρχές του 1932 και στην ακινητοποίηση σημαντικού μέρους του ενεργητι-

¹⁴¹ “Εκκαθάρισις Τραπεζής Θεσσαλίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 21.6.1929, 140-2.

¹⁴² “Συγχώνευσις Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 2, Συνεδρία 28.10.1929, 277.

¹⁴³ “Τράπεζα Βιομηχανίας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 3, Συνεδρία 15.1.1930, 28-9.

¹⁴⁴ “Τράπεζα Κοσμαδοπούλου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 3.2.1932, 126-31.

κού της. Στο Πρακτικό αναφέρεται ότι και η Τράπεζα Τρικάλων είχε δηλώσει την αδυναμία της να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Επιπλέον, η πτώχευση της Τράπεζας Κοσμαδοπούλου επιβάρυνε συνολικά την κατάσταση στο Βόλο και στη Λάρισα, καθώς το Γ.Σ. της ΤτΕ ανακάλεσε προηγούμενη απόφασή του για αύξηση των πιστώσεων προς την Τράπεζα Ι. Χολέβα & Γ. Μαρκαρά Υιών από 300.000 δρχ. σε 4.000.000 δραχμές.¹⁴⁵ Τελικά, μετά και τη νέα άρνηση της Τράπεζας της Ελλάδος να παράσχει την αιτούμενη πίστωση, η Τράπεζα Ι. Χολέβα & Γ. Μαρκαρά Υιών τέθηκε σε εκκαθάριση, την εποπτεία της οποίας ανέλαβε το Πρακτορείο Λάρισας της Τράπεζας της Ελλάδος.¹⁴⁶

Στις 24.5.1932 μία ακόμη τράπεζα, η επονομαζόμενη “Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος”, ανακοίνωσε αδυναμία να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της προς τους καταθέτες.¹⁴⁷ Η τράπεζα αυτή αντιμετώπιζε σημαντικές δυσκολίες για αρκετό χρονικό διάστημα λόγω των μαζικών αναλήψεων καταθέσεων. Τελικά, και παρά τις προσπάθειες της Τράπεζας της Ελλάδος να βοηθήσει την Κεντρική Τράπεζα Ελλάδος να αντεπεξέλθει στις άμεσες υποχρεώσεις της, η τελευταία αναγκάστηκε να κηρύξει στάση πληρωμών. Την εκκαθάριση και αυτής της τράπεζας ανέλαβε η Τράπεζα της Ελλάδος.

Στις 17.6.1932 το Γ.Σ. ενέκρινε δύο νέα δάνεια προς τράπεζες. Το πρώτο ήταν δάνειο 150.000.000 δρχ. προς την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους από το γεωργικό της χαρτοφυλάκιο ύψους τουλάχιστον 200 εκατ. δραχμών.¹⁴⁸ Το δεύτερο αφορούσε δάνειο 20 εκατ. δρχ., σε συνδυασμό με αντίστοιχο δάνειο της Εθνικής Τράπεζας ύψους 5 εκατ., προς την υπό εκκαθάριση Τράπεζα Κοσμαδοπούλου με ασφάλεια όλο το ενεργητικό της τράπεζας.¹⁴⁹

Από την άλλη πλευρά, τον Αύγουστο του 1932 η ΤτΕ δεν αποδέχθηκε τη μείωση του επιτοκίου για το δάνειο που είχαν λάβει τα Ταχυδρομικά Ταμειυτήρια, με το σκεπτικό ότι αυτά ασκούσαν τραπεζικές εργασίες και επομένως θα έπρεπε να ισχύσει γι’ αυτά ό,τι και για τις άλλες τράπεζες.¹⁵⁰

Ωστόσο, σημαντική για την κατανόηση της κατάστασης του τραπεζικού συστήματος και του ρόλου της Τράπεζας της Ελλάδος σ’ αυτό είναι η απόφαση του Γ.Σ. της 11.9.1935 για την ενίσχυση των πιστώσεων προς τις τράπεζες.¹⁵¹ Το Πρακτικό αναφέρει κατ’ αρχάς την ανακοίνωση του Υποδιοικητή για τη μείωση των καταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος από 1.767 εκατ. στις 7.1.1935 στα 160 εκατομμύρια. Αυτό αποτελούσε ένδειξη μειωμένης ρευστότητας των τραπεζών, οι οποίες περιόριζαν τις πιστώσεις τους και έτσι συνέβαλλαν στην αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι ίδιες οι τράπεζες, μεταξύ

¹⁴⁵ “Πρακτορείον Λαρίσης-Αναστολή πιστώσεως προς Τράπεζαν Ι. Χολέβα και Γ. Μαρκαρά Υιών Λαρίσης”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 13.2.1932, 137.

¹⁴⁶ “Εκκαθάρισις Τραπεζής Ι. Χολέβα και Γ. Μαρκαρά Υιών Λαρίσης”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 4.3.1932, 148.

¹⁴⁷ “Κεντρική Τράπεζα”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 26.5.1932, 193-5.

¹⁴⁸ “Δάνειον Δρχ. 150.000.000 εις Αγροτικήν Τράπεζαν της Ελλάδος”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 17.6.1932, 206.

¹⁴⁹ “Δάνειον Δρχ. 20.000.000 εις Τράπεζαν Κοσμαδοπούλου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 17.6.1932, 206.

¹⁵⁰ “Επιτόκιον Δανείου επ’ ενεχύρω τίτλων των Ταχ/κών Ταμειυτηρίων”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 8.8.1932, 217.

¹⁵¹ “Πιστώσεις Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 11.9.1935, 275-7.

αυτών και η Εθνική Τράπεζα, στράφηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος για ενίσχυση. Η Εθνική Τράπεζα μάλιστα ζήτησε την επείγουσα ενίσχυσή της με 275 εκατ., η οποία εγκρίθηκε από την Εκτελεστική Επιτροπή, καθώς δεν υπήρχε χρόνος για σύγκληση του Γ.Σ.¹⁵² Μάλιστα, ο Υποδιοικητής θεωρούσε ότι θα έπρεπε το προεξοφλητικό επιτόκιο, που ήταν 7%, να είναι κατώτερο, ειδικά για τις τράπεζες. Ωστόσο, επειδή αυτό δεν επιτρεπόταν από το Καταστατικό, πρότεινε στο μέλλον, εφόσον η συγκυρία θα το επέτρεπε, οι τότε άτοκες καταθέσεις των τραπεζών να αποζημιωθούν με επιτόκιο 1% έως τη συμπλήρωση του 1% των εν χρήσει πιστώσεων.

Αντίστοιχο ζήτημα σχετικά με τις πιστώσεις προς τις εμπορικές τράπεζες θίγεται και στα Πρακτικά της 31.8.1939.¹⁵³ Όπως αναφερόταν στο σχετικό κείμενο, ο Διοικητής κάλεσε τους εκπροσώπους των τραπεζών για την από κοινού αντιμετώπιση της κρίσης,¹⁵⁴ καθώς είχαν παρατηρηθεί φαινόμενα άρνησης χορήγησης πιστώσεων από τις τράπεζες προς πελάτες τους, με αποτέλεσμα να έχει δημιουργηθεί κλίμα ανασφάλειας και τάσεις για αναλήψεις καταθέσεων. Ο Διοικητής πληροφόρησε τους διευθυντές των τραπεζών ότι ούτε η Τράπεζα ούτε η κυβέρνηση ενέκριναν οποιαδήποτε μορφή περιορισμού της απόδοσης των καταθέσεων στους δικαιούχους τους και ότι, εφόσον χρειαζόταν, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορούσε να ενισχύσει τη ρευστότητα των τραπεζών. Πράγματι, όπως αναφέρεται στα Πρακτικά της 20.12.1939,¹⁵⁵ οι τράπεζες που αντιμετώπισαν αθρόες αναλήψεις καταθέσεων απέσυραν τις καταθέσεις τους στην Τράπεζα της Ελλάδος και έκαναν χρήση των διευκολύνσεων που τους παρείχε η Τράπεζα μέσω αναπροεξοφλήσεων ή ανοικτών λογαριασμών. Τα φαινόμενα αυτά παρουσιάστηκαν κατ' αρχάς στις 24.8.1939 και διήρκεσαν όλο το Σεπτέμβριο του 1939, ενώ στο τέλος του μηνός αυτού οι καταθέσεις επέστρεψαν στις τράπεζες και αποκαταστάθηκε η ρευστότητα των εν λόγω ιδρυμάτων.

Ενδιαφέρον για την κατανόηση του οικονομικού κλίματος της εποχής παρουσιάζουν οι καταχωρήσεις στα Πρακτικά διακανονισμών οφειλών πελατών της Τράπεζας. Τέτοια περίπτωση ήταν αυτή των Α/φών Παπαδάτου, καπνεμπόρων, των οποίων οι οφειλές θα καλύπτονταν κατά το ήμισυ από πώληση ενεχυρασμένων καπνών τους και κατά το άλλο ήμισυ με διακανονισμό σε 10 εξαμηνιαίες άτοκες δόσεις.¹⁵⁶ Μια άλλη περίπτωση ήταν αυτή της “Ελληνικής Βιομηχανικής Εταιρείας Εμαγιέ ΑΕ”, της οποίας η οφειλή διακανονίστηκε με την απόφαση της Τράπεζας να δεχθεί γραμμάτια της επιχείρησης με τριτεγγύηση, για μέρος των οποίων θα δεχόταν να μην εισπράξει τους αναλογούντες τόκους.¹⁵⁷ Στις 1.11.1932 νέος διακανονισμός οφειλών καταγράφηκε στα Πρακτικά για την εταιρεία “Γ.Ε.Ε.Μ.Α. Διαμαντόπουλος & Σία”, με

¹⁵² “Πίστωσης Εθνικής Τραπέζης”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 11.9.1935, 277.

¹⁵³ “Χορηγήσεις προς Τραπέζας”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 9, Συνεδρία 31.8.1939, 290.

¹⁵⁴ Η κρίση που αναφέρεται εδώ αφορά τη διεθνή κατάσταση τις παραμονές της έναρξης του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου, που άρχισε επίσημα το Σεπτέμβριο του 1939 με την εισβολή των γερμανικών στρατευμάτων στην Πολωνία.

¹⁵⁵ “Καθορισμός επιτοκίου διά τας σημειωθείσας υπερβάσεις εις τους λογαριασμούς καταθέσεων Τραπεζών”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 10, Συνεδρία 20.12.1939, 26.

¹⁵⁶ “Διακανονισμός οφειλής Αδελφών Παπαδάτου”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 8.8.1932, 217.

¹⁵⁷ “Διακανονισμός οφειλής Ελληνικής Βιομ. Εταιρείας Εμαγιέ ΑΕ”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 8.8.1932, 218.

προεξοφλήσεις συναλλαγματικών και ενέχυρο απαιτήσεις της εταιρείας έναντι του Δήμου Θεσσαλονίκης.¹⁵⁸ Στις 6.2.1935 τα Πρακτικά αναφέρονται σε διακανονισμό οφειλών τόκων του μεγαλεμπόρου βάμβακος Αθανασίου Ανδριτσάκη.¹⁵⁹ Η σύζυγος του εμπόρου ζητούσε από την Τράπεζα τη μείωση των επιτοκίων για δάνεια που είχε λάβει ο σύζυγός της την περίοδο 1930-1934, καθώς η οικονομική του κατάσταση τον είχε υποχρεώσει να πωλεί τα υπολείμματα της περιουσίας του για να εξοφλήσει τις οφειλές του. Το Γ.Σ. δέχθηκε το αίτημα και καθιέρωσε ενιαίο επιτόκιο 7% για όλες τις οφειλές, δεδομένου ότι το προεξοφλητικό επιτόκιο γι' αυτή την περίοδο κυμαινόταν από 12% έως 7%. Στις 24.2.1937 το Γ.Σ. αποδέχθηκε αίτηση του Συνεταιρισμού Γεωργικής Προνοίας Ασπροπύργου για μείωση του τόκου υπερημερίας για οφειλές δανείων που είχαν συναφθεί τα έτη 1928 και 1929.¹⁶⁰ Το αιτιολογικό για την αποδοχή της αίτησης από το Συμβούλιο ήταν ότι επρόκειτο για γεωργική οφειλή με μεγάλη καθυστέρηση και ότι μόνο με πολύ σκληρά μέτρα – που προφανώς η ΤτΕ δεν ήθελε να λάβει λόγω της φύσης της επιχείρησης – θα μπορούσε να εισπραχθεί ολόκληρη η οφειλή.

Εν συνόψει, η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, εισήγαγε, ήδη από τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας της, σημαντικές θεσμικές καινοτομίες, όπως το Γραφείο Συμψηφισμού ή τα υποχρεωτικά διαθέσιμα, που αναφέρθηκαν στο Κεφάλαιο 4.1. Αλλά κυρίως έδειχνε συνεχή φροντίδα για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος, φροντίδα που απέκτησε κρίσιμη σημασία ιδίως από το 1935 και μετά, όταν και οι ίδιες οι εμπορικές τράπεζες αναγνώρισαν αυτό το ρόλο στην Τράπεζα της Ελλάδος και στράφηκαν σ' αυτήν για ενίσχυση της ρευστότητάς τους. Η τελευταία αυτή εξέλιξη εδραίωσε την παρουσία της Τράπεζας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και απέδειξε έμπρακτα την αναγκαιότητα ύπαρξής της και τον κρίσιμο ρόλο του κεντρικού τραπεζικού ιδρύματος για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

¹⁵⁸ “Διακανονισμός οφειλής εταιρείας Γ.Ε.Ε.Μ.Α. Διαμαντόπουλος & Σία”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 4, Συνεδρία 1.11.1932, 257.

¹⁵⁹ “Διακανονισμός οφειλής τόκων Αθανασίου Ανδριτσάκη”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 6, Συνεδρία 6.2.1935, 105.

¹⁶⁰ “Καθορισμός τόκων υπερημερίας γεωργικής εν καθυστερήσει οφειλής”, Πρακτικά Γ.Σ., Βιβλίο 8, Συνεδρία 24.2.1937, 44.

Αντί συμπεράσματος

Ο θαυμαστός καινούργιος κόσμος που ανέτειλε στα ερείπια του Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου είχε τελικά τα δύο πρόσωπα του Ιανού. Το αρχικό πρόσωπο της διεθνούς ασυνεννοησίας και της έλλειψης ηγεσίας στην παγκόσμια οικονομία έδωσε μετά το 1925 τη θέση του σ' αυτό της επιστροφής στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, που φαινόταν να επανασυγκροτεί το παγκόσμιο εμπορικό σύστημα σε νέες βάσεις. Οι ροές εμπορίου αποκαταστάθηκαν και εκδηλώθηκε η διεθνής αλληλεγγύη, με τη μορφή της Κοινωνίας των Εθνών, σε σχέση με τα οικονομικά προβλήματα χωρών που υπέφεραν λόγω ποικίλων συμβάντων και πολιτικοοικονομικών αναταράξεων. Στο πλαίσιο αυτό βοηθήθηκε και η Ελλάδα να αποκαταστήσει τους πρόσφυγες και να χαράξει νέα οικονομική πορεία, που υποκατέστησε την “περίφημη” Μεγάλη Ιδέα. Σύντομα όμως ο Ιανός άλλαξε και πάλι όψη. Μετά το 1927, νέα νέφη σκίασαν τον παγκόσμιο οικονομικό ορίζοντα και, με την κρίση του 1929, την ένταση και το βάθος της, η καταιγίδα παρέσυρε τα υπολείμματα της φιλελεύθερης αντίληψης, που επέτρεπε ως τότε στις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες να βλέπουν στη Μ. Βρετανία την εικόνα του μέλλοντός τους. Άρχισαν να διατυπώνονται εκατέρωθεν κατηγορίες για το ποιος ήταν ο μεγαλύτερος υπαίτιος και να εμφανίζονται μονομερείς “αποδράσεις” με τη μορφή λύσεων που απλώς παρέκαμπταν τα προβλήματα, αντί να τα αντιμετωπίζουν. Στο πλαίσιο αυτό η Ελλάδα ματαιώς ανέμενε μια “σταγόνα δροσιάς”, δηλ. ένα δάνειο για να μπορέσει να συνεχίσει την προσπάθεια που τόσο επιμελημένα είχε επιβάλει η βενιζελική πλειοψηφία στην ελληνική κοινωνία. Όταν στις 12.4.32 η Κοινωνία των Εθνών απέρριψε το αίτημα για νέο δανεισμό και ζήτησε περικοπές των δαπανών και ισοσκελίση του ελληνικού προϋπολογισμού, ο οποίος είχε ξαναγίνει ελλειμματικός, και μάλιστα μόλις 7 μήνες αφότου η κραταιά Μ. Βρετανία είχε στρέψει τα νότια της στη διεθνή αγορά, τότε πλέον αντιλήφθηκαν οι πάντες ότι ο Ιανός είχε μόνο ένα πρόσωπο, και αυτό ήταν το απεχθές.

Η μελέτη των Πρακτικών του Γενικού Συμβουλίου, ενταγμένη στο πλαίσιο των εξελίξεων στο χώρο της οικονομικής σκέψης και πολιτικής του Μεσοπολέμου, αναδεικνύει πλευρές της δράσης του κεντρικού τραπεζικού ιδρύματος της χώρας, και μάλιστα υπό συνθήκες έντονης οικονομικής αστάθειας, που αξίζει να επισημανθούν χωριστά και αφορούν αφενός τη νομισματική, την πιστωτική και τη συναλλαγματική πολιτική και αφετέρου το ρόλο του στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και το διεθνές τραπεζικό πλαίσιο.

Η πιστωτική και νομισματική πολιτική της Τράπεζας χαρακτηρίστηκε από την υπεράσπιση της σταθεροποίησης έως τις 26.4.1932. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσονταν μέσα πολιτικής όπως το προεξοφλητικό επιτόκιο και η συγκέντρωση καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών, που κατέ-

ληξε στην καθιέρωση των υποχρεωτικών διαθεσίμων τον Ιούλιο του 1931. Η επιδίωξη να ελεγχθεί η ρευστότητα των εμπορικών τραπεζών συνδεόταν άρρηκτα με τον απώτερο στόχο της οικονομικής σταθεροποίησης. Φυσικά, τα ίδια τα ηγετικά στελέχη της Τράπεζας τόνιζαν με έμφαση την αντιπληθωριστική κατεύθυνση της πολιτικής της, αλλά δεν παρέλειπαν να αναφερθούν στο ρόλο που θα έπρεπε να παίζει για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας. Η χρεοκοπία του Απριλίου του 1932 προσέθεσε ένα ακόμη στοιχείο στις παραπάνω μεταβλητές που καθόρισαν την πολιτική της Τράπεζας: τη νέα σχέση της με το κράτος, που χαρακτηριζόταν από στενότερη συνεργασία, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησής του. Η έκρηξη του πολέμου τερμάτισε την όποια προσπάθεια τήρησης ισορροπιών μεταξύ σταθεροποίησης και πληθωρισμού, όπως άλλωστε ήταν φυσικό.

Από την άλλη πλευρά, η συναλλαγματική πολιτική αποτελεί το συνδετικό κρίκο μεταξύ της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής στο εσωτερικό και του διεθνούς περιγύρου. Υπ' αυτήν την έννοια, η εξέλιξη της συναλλαγματικής πολιτικής αποτυπώνεται ουσιαστικά στην πορεία του καλύμματος. Η αδυναμία της Τράπεζας στην πρώτη περίοδο λειτουργίας της να ελέγξει τη ρευστότητα των τραπεζών και την κίνηση του συναλλάγματος οδήγησε στην πτώση του καλύμματός της κάτω από το νόμιμο όριο του 40% ήδη από τον Ιανουάριο του 1932. Το αποτέλεσμα ήταν η εγκατάλειψη του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού από τη δραχμή και η υποτίμησή της. Η επόμενη περίοδος σηματοδύθηκε από την προσπάθεια για αναπλήρωση των αποθεμάτων χρυσού και από ένα κύμα συναλλαγματικών ελέγχων για την διατήρηση των ήδη υπαρχόντων συναλλαγματικών αποθεμάτων. Η σύνδεση με το δολάριο ως το 1933, μετά με το “μπλοκ χρυσού” ως το 1936 και κατόπιν η εκ νέου σύνδεση με τη λίρα από το 1936 έως το 1940 αποδεικνύουν τη συνεχή προσπάθεια της Τράπεζας να τηρήσει μια ισορροπημένη συναλλαγματική πολιτική παρά τη διεθνή αστάθεια. Άλλωστε, στο πλαίσιο της στήριξης του εμπορικού ισοζυγίου και του εξωτερικού εμπορίου της χώρας εντάσσονταν και οι συμφωνίες clearing μετά την αναστολή της σταθεροποίησης. Οι λεπτές ισορροπίες που προσπάθησε να τηρήσει η Τράπεζα μεταξύ δεσμευμένων συναλλαγματικών διαθεσίμων και εξυπηρέτησης των εγχώριων παραγωγών και εισαγωγέων αποδεικνύουν την ικανότητά της να χειρίζεται προς όφελος της εγχώριας οικονομίας προβλήματα που έθετε το στρεβλό καθεστώς διεθνούς εμπορίου της εποχής.

Ενδεχομένως η συναλλαγματική πολιτική προσέδιδε διεθνή διάσταση στην εγχώρια νομισματική πολιτική, ιδίως στο πλαίσιο του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού, αλλά ο διεθνής προσανατολισμός της Τράπεζας δεν εξαντλούνταν εκεί. Η Δημοσιονομική Επιτροπή της ΚτΕ έπαιξε κυρίαρχο ρόλο στη διαμόρφωση της πολιτικής της Τράπεζας Ελλάδος, ιδίως στα πρώτα έτη της λειτουργίας της. Από την άλλη πλευρά, η συμμετοχή στις πρωτοβουλίες της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, η ενίσχυση ξένων κεντρικών τραπεζών και οι επισκέψεις στελεχών στα διεθνή οικονομικά κέντρα για να ενημερωθούν για τις εξελίξεις αναδεικνύουν μια συνεχή προσπάθεια συμμετοχής στο διεθνές γίγνεσθαι. Αν στα παραπάνω προστεθεί η στήριξη του διε-

θνούς οικονομικού παράγοντα στην αυτοτελή ύπαρξη της Τράπεζας της Ελλάδος ως κεντρικής τράπεζας, τότε θα μπορούσε να λεχθεί ότι η ΤτΕ ανέδειξε τη διεθνή επιρροή σε παράγοντα που τελικά έδρασε υπέρ της ελληνικής οικονομίας και του θεσμικού της πλαισίου σε μακρό χρονικό ορίζοντα. Σ' αυτό το θεσμικό πλαίσιο θα μπορούσαν να προστεθούν και πρωτοβουλίες της ίδιας της Τράπεζας, όπως η ίδρυση του Γραφείου Συμψηφισμού, ή η καθιέρωση της τήρησης υποχρεωτικών διαθεσίμων εκ μέρους των εμπορικών τραπεζών, πάντοτε στο πλαίσιο του ρόλου που η ΤτΕ ήθελε να αναλάβει και τον οποίο ουδέποτε απεμπόλησε: της στήριξης του τραπεζικού συστήματος με στόχο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, κάτι που αναγνωρίστηκε και από τις ίδιες τις εμπορικές τράπεζες από το 1935 και μετά.

Ωστόσο, στην προσπάθεια να συνδεθεί η μελέτη του παραπάνω ιστορικού υλικού με τις σημερινές εξελίξεις, ο συγγραφέας θεωρεί ότι υπάρχει ένα βασικό ερώτημα που συνδέει την εμπειρία της κρίσης του 1929 με τα καθήκοντα που τέθηκαν και τίθενται στις κεντρικές τράπεζες σήμερα, καθώς αυτές αντιμετωπίζουν την τρέχουσα κρίση που χρονολογείται από το 2008: ήταν τελικά η πολιτική της Τράπεζας αντιπληθωριστική σε τέτοιο βαθμό ώστε να συμβάλει στην όξυνση της κρίσης στην ελληνική οικονομία ή, αντίθετα, έδρασε επεκτατικά παρά τις αρχές του central banking, όπως αυτές υπαγορεύονταν από το στόχο της νομισματικής σταθερότητας, στην οποία στηριζόταν το σύστημα συναλλάγματος-χρυσού; Η απάντηση στο ερώτημα αυτό δεν μπορεί να είναι μονοσήμαντη.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ξεκίνησε τη λειτουργία της ως ίδρυμα με τα τυπικά χαρακτηριστικά μιας κεντρικής τράπεζας σε μια περίοδο όπου διεθνώς επικρατούσε η προσπάθεια αναστήλωσης του κανόνα συναλλάγματος-χρυσού ως εγγυητή της νομισματικής σταθερότητας. Αυτή η σταθερότητα είχε διττή σημασία για την ελληνική οικονομία, καθώς εξασφάλιζε όχι μόνο τον εξορθολογισμό των δημόσιων οικονομικών αλλά και τη, ζωτικής σημασίας, πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Ο δανεισμός ήταν απαραίτητος για τη χρηματοδότηση των παραγωγικών έργων που κρίνονταν πρωτεύουσας σημασίας για την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας ταλαιπωρημένης από τους συνεχείς πολέμους και επιβαρυσμένης δημογραφικά μετά τη Μικρασιατική Καταστροφή. Επομένως, ο ρόλος της Τράπεζας τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας της δεν θα μπορούσε να ήταν άλλος από την άσκηση νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής που θα διαφύλασσε την εσωτερική και εξωτερική αξία του νομίσματος. Υπό τις συνθήκες της εποχής, η πολιτική αυτή δεν ήταν μυωπικά περιοριστική αλλά μάλλον αναπτυξιακή σε μακρό χρονικό ορίζοντα, στο βαθμό που εξασφάλιζε τα απαραίτητα δανειακά κεφάλαια για τη χώρα.

Ωστόσο, η διεθνής κατάσταση δεν εξελίχθηκε ευνοϊκά και, μετά την εγκατάλειψη του κανόνα χρυσού-συναλλάγματος από τη λίρα, η δραχμή βρέθηκε μετέωρη σε αναζήτηση ασφαλούς καταφυγίου, έτσι ώστε η ΤτΕ να συνεχίσει τη συνδυασμένη πολιτική σταθεροποίησης και στήριξης των παραγωγικών-αναπτυξιακών έργων. Οι κλυδωνισμοί στο διεθνές νομισματικό σύστημα είχαν ως αντίκτυπο τη συνεχή αιμορραγία της χώρας από πλευράς συναλλαγματικών διαθεσίμων. Η ΤτΕ, υιοθετώντας μια πολιτική εμμονής στον κανόνα συναλλάγματος-χρυσού

με συναλλαγματικούς περιορισμούς, προσπαθούσε, όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων, να συμβιβάσει τα ασυμβίβαστα. Η Τράπεζα, με δεδομένη την περιορισμένη συνεργασία των εμπορικών τραπεζών στον έλεγχο του συναλλάγματος και της ρευστότητας, το βάρος του δημόσιου χρέους που είχε επωμιστεί και την πολιτική δυσπιστία που αντιμετώπιζε ήδη από την ίδρυσή της, δεν μπορούσε παρά να παρακολουθεί την εξέλιξη του καλύμματος. Η πολιτική απόφαση ήταν να δοθεί με κάθε μέσο “η μάχη της δραχμής” και αυτό προσπάθησε να πράξει η Τράπεζα της Ελλάδος. Όταν η πτώχευση του 1932 σήμανε την επίσημη αναστολή της σταθεροποίησης, η ΤτΕ καλούνταν να λειτουργήσει σε ένα νέο πλαίσιο, εντελώς διάφορο από αυτό που καθόριζαν τα ιδρυτικά της κείμενα. Η τραπεζική κρίση και η μείωση της ρευστότητας των εμπορικών τραπεζών έδωσαν στην Τράπεζα τον κυρίαρχο ρόλο που διεκδικούσε στο τραπεζικό σύστημα από την ίδρυσή της. Από την άλλη πλευρά όμως, ακόμη και σε συνθήκες αναστολής της σταθεροποίησης, η μέριμνα της Τράπεζας ήταν η στήριξη της οικονομίας και των τραπεζών χωρίς να υπάρξουν πληθωριστικές εξάρσεις.

Επομένως, η αντίδραση της Τράπεζας της Ελλάδος στην κρίση ήταν ευέλικτη και προσαρμοζόταν επαρκώς στις ποικίλες οικονομικές και θεσμικές διαταραχές, που έθεταν και τους περιορισμούς υπό τους οποίους λειτουργούσε. Πριν από το Χρεοστάσιο του Απριλίου του 1932 η Τράπεζα ακολούθησε τους κανόνες του central banking, πιστή στο διεθνές νομισματικό σύστημα στο οποίο αυτοί στηρίζονταν και το οποίο επικρατούσε διεθνώς εκείνη την εποχή. Μετά την κήρυξη του Χρεοστασίου, όταν πλέον και το διεθνές περιβάλλον χαρακτηριζόταν από αστάθεια, περιορισμό της κίνησης δανειακών κεφαλαίων και εξοικονόμηση συναλλαγματικών διαθεσίμων, η Τράπεζα προσαρμόστηκε στις νέες συνθήκες. Συμπεραστάθηκε στο τραπεζικό σύστημα ως δανειστής τελευταίας προσφυγής, όταν αυτό αντιμετώπισε προβλήματα ρευστότητας, και έτσι επέβαλε το ρόλο της ως εγγυητή της εύρυθμης λειτουργίας του συστήματος. Επεξέτεινε την πιστωτική της πολιτική για να στηρίξει την πραγματική οικονομία, όταν οι διεθνείς θεσμικοί φορείς της πολιτικής για την επίτευξη χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η Δημοσιονομική Επιτροπή της Κοινωνίας των Εθνών παρακολουθούσαν αμήχανοι τις εξελίξεις. Και, παράλληλα με το βαρύ αυτό έργο, έκανε προσπάθειες αύξησης των αποθεμάτων χρυσού και διατήρησης της νομισματικής κυκλοφορίας σε επίπεδα αντίστοιχα των συναλλαγών. Αυτό το κατάφερε μέχρι τις παραμονές του Β΄ Παγκόσμιου Πολέμου, οπότε οι πολεμικές προετοιμασίες δημιούργησαν εκείνη την έκτακτη κατάσταση στην οικονομία στο πλαίσιο της οποίας καμία σώφρων πολιτική δεν είναι δυνατόν να επιβιώσει.

Συμπερασματικά, η Τράπεζα της Ελλάδος έδρασε ως γνήσια κεντρική τράπεζα, αναλαμβάνοντας το ρόλο που πρέπει να αποδεχθεί μια τέτοια τράπεζα ανάλογα με την οικονομική συγκυρία: ρόλο εγγυητή της νομισματικής σταθερότητας και ρυθμιστή της ρευστότητας στην περίοδο ανασυγκρότησης της οικονομίας και ρόλο διαφύλαξης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στήριξης της πραγματικής οικονομίας σε περίοδο κρίσης. Η πολιτική την οποία ακολούθησε η ΤτΕ καθοδηγούνταν βεβαίως από θεωρητικές

αρχές, αλλά η Τράπεζα είχε συναίσθηση τόσο των ορίων της θεωρίας όσο και της σημασίας της ορθής πρακτικής. Με ευελιξία και πάντοτε προσγειωμένη, αν και όχι μονοσήμαντα, στις εσωτερικές οικονομικές εξελίξεις, διαφύλαξε τη νομισματική σταθερότητα σε χαλεπούς καιρούς. Ο βαθμός επιτυχίας της πολιτικής της Τράπεζας σε κάθε περίοδο δεν εξαρτώνταν μόνο από τις ικανότητες του στελεχικού της δυναμικού αλλά και από τους ποικίλους περιορισμούς που αντιμετώπιζε κάθε φορά, τόσο στο πολιτικό επίπεδο όσο και στο επίπεδο του τραπεζικού συστήματος.

Χρονολόγιο οικονομικοπολιτικών γεγονότων

- 1918** 11.11 Τέλος Α΄ Παγκόσμιου Πολέμου
Νοεμ./Δεκ. Κομμουνιστική εξέγερση στο Μόναχο
- 1919** 15.1 Δολοφονία Luxemburg/Liebknecht στο Βερολίνο
15.5 Ελληνικές δυνάμεις στη Σμύρνη
28.6 Υπογραφή Συνθήκης Βερσαλλιών
- 1920** 16.1 Πρώτη συνδιάσκεψη Κοινωνίας των Εθνών στο Παρίσι
Πρόσκαιρη οικονομική δυσπραγία σε ΗΠΑ και Μ. Βρετανία
24.9-8.10 Διεθνής Οικονομική Συνδιάσκεψη με συμμετοχή 39 χωρών
- 1921** 27.4 Η Επιτροπή Επανορθώσεων εκτιμά τις γερμανικές οφειλές σε 132 δισεκ. χρυσά μάρκα
- 1922** 10.4-19.5 Διάσκεψη Γένοβας (gold exchange standard)
28.10 Πορεία Μουσολίνι προς τη Ρώμη
20.11 Συνδιάσκεψη Λωζάννης (ώς τις 4.12.23, οπότε αποχωρεί η Τουρκία)
- 1923** 30.1 Ανταλλαγή πληθυσμών μεταξύ Ελλάδος και Τουρκίας
25.3 Ανακήρυξη Αβασίλευτης Δημοκρατίας στην Ελλάδα (επικύρωση με δημοψήφισμα στις 13.4.23)
23.4-24.7 Συνθήκη Λωζάννης
3.9 Δικτατορία στην Ισπανία
15.11 Υπερπληθωρισμός στη Γερμανία. Εισαγωγή Rentenmark
16.12 Νίκη Βενιζέλου στις εκλογές
- 1924** 31.10 Σχέδιο Dawes περί αναθεώρησης γερμανικών επανορθώσεων
- 1925** 28.4 Η λίρα Αγγλίας στον κανόνα χρυσού
19-29.10 Επεισόδια στα σύνορα με Βουλγαρία
11.12 Συνθήκη του Λοκάρνο
14.12 Η ΚτΕ μεσολαβεί μεταξύ Ελλάδος και Βουλγαρίας

- 1926** 28.5 Δικτατορία στην Πορτογαλία
- 1927** 4-23.5 Παγκόσμια Οικονομική Διάσκεψη της ΚτΕ με συμμετοχή 50 κρατών
- 1928** 25.6 De facto σταθεροποίηση γαλλικού φράγκου (de jure από το 1926)
27.8 Συνθήκη Kellogg-Briand (για την αποκήρυξη του επιθετικού πολέμου ως μέσου άσκησης εθνικής πολιτικής)
- 1929** 29.10 Κραχ στη Wall Street
13.11 Ίδρυση Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών
- 1930** 17.2-24.3 Πρώτη προκαταρκτική συνδιάσκεψη για συντονισμένη οικονομική δράση στο θέμα των δασμών
5-12.10 Πρώτη Βαλκανική Διάσκεψη
17-28.11 Δεύτερη προκαταρκτική συνδιάσκεψη για συντονισμένη οικονομική δράση στο θέμα των δασμών
- 1931** 16-18.3 Τρίτη προκαταρκτική συνδιάσκεψη για συντονισμένη οικονομική δράση στο θέμα των δασμών (συμμετέχουν 26 ευρωπαϊκές και 3 μη ευρωπαϊκές χώρες)
11.5 Κατάρρευση Creditanstalt
17.6 Smoot-Hawley Tariff
20.6 Μορατόριουμ Hoover (standstill agreement), για 1 χρόνο
20.6-3.7 Χρηματοοικονομική συνδιάσκεψη Λονδίνου
13.7 Κατάρρευση Danat Bank
21.7-20.8 Διάσκεψη Κοινοπολιτείας στην Οττάβα (εμπορική συμφωνία Μ. Βρετανίας, Καναδά, Ινδίας)
21.9 Η αγγλική λίρα εγκαταλείπει το χρυσό
- 1932** Ιούλιος Ο Χίτλερ λαμβάνει 37% στις εκλογές
- 1933** 12.6-25.7 Παγκόσμια Οικονομική Συνδιάσκεψη Λονδίνου
- 1934** Ιαν. Αξία χρυσού: από \$20,67 η ουγγιά στα \$35
- 1936** Σεπτ.
26.9 Τέλος του Gold Block (είχε αρχίσει το 1933)
Τριμερής Συμφωνία ΗΠΑ, Μ. Βρετανίας, Γαλλίας
- 1939** 5.9 Υποτίμηση αγγλικής λίρας στα \$4,03

Παράρτημα πινάκων

Πίνακας Π.1α**Εθνικό εισόδημα της Ελλάδος,
1927-1938
(Εκατ. δρχ. ΛΝΕ, σταθερές
τιμές 1914)**

Έτος	Αξία
1927	1.586,24
1928	1.730,00
1929	1.811,65
1930	1.950,23
1931	1.933,18
1932	1.876,03
1933	2.018,53
1934	2.197,80
1935	2.362,80
1936	2.311,37
1937	2.621,76
1938	2.588,57

Πηγή: Κωστελένος κ.ά. (2007), 219.

Πίνακας Π.1β**Εθνικό εισόδημα της Ελλάδος,
1927-1939
(Εκατ. δρχ., σταθερές τιμές
1914)**

Έτος	Αξία
1927	24.615
1928	24.693
1929	23.156
1930	25.387
1931	25.581
1932	24.627
1933	25.799
1934	27.090
1935	28.388
1936	29.274
1937	30.980
1938	33.291
1939	30.948

Υπολογισμοί βάσει στοιχείων που παρέχονται στο: Χ. Ευελπίδης (1950), 1443.

Πηγή: Ψαλιδόπουλος (1989), 487.

Πίνακας Π.2**Δείκτης παραγωγής γεωργικών προϊόντων, 1928-1938**

Έτος	Δείκτης
1928	100
1929	100
1930	101
1931	100
1932	99
1933	101
1934	101
1935	101
1936	104
1937	109
1938	108

Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 61.

Πίνακας Π.3**Σταθμικός δείκτης ποσότητας βιομηχανικής παραγωγής, 1921-1938**

Έτος	Δείκτης
1921	61,34
1922	70,52
1923	62,71
1924	80,70
1925	88,84
1926	84,56
1927	94,41
1928	100,00
1929	101,79
1930	105,28
1931	108,88
1932	102,67
1933	111,79
1934	127,48
1935	143,17
1936	141,72
1937	153,87
1938	168,08

Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 259.

Πίνακας Π.4α

Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1916-1929
(Σε χιλ. χρυσές δραχ.)

Έτος	Εισαγωγές	Εξαγωγές	Έλλειμμα
1916	399.439	154.842	244.597
1917	223.075	112.627	119.448
1918	733.907	236.860	437.047
1919	1.552.179	764.220	787.959
1920	1.584.438	500.957	1.088.481
1921	630.167	337.218	292.949
1922	476.656	374.304	102.352
1923	501.275	211.388	284.887
1924	813.513	331.007	482.506
1925	816.109	363.018	453.091
1926	614.295	351.624	292.671
1927	854.831	409.782	445.049
1928	833.351	421.890	408.461
1929	892.773	469.751	423.022

Πηγή: ΓΣΥΕ (1931), 201.

Πίνακας Π.4β

Αξία εμπορικού ισοζυγίου, 1931-1939
(Σε εκατ. σταθεροποιημένες δραχ.)

Έτος	Εισαγωγές	Εξαγωγές	Έλλειμμα
1931	8.763	4.204	4.559
1932	5.083	2.726	2.357
1933	3.607	2.198	1.409
1934	3.744	2.330	1.414
1935	4.538	3.017	1.521
1936	5.036	3.107	1.929
1937	6.259	3.934	2.325
1938	6.022	4.141	1.881
1939	4.609	3.455	1.154

Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 8.

Πίνακας Π.5α

Δείκτης τιμών, 1916-1938

Δείκτης (1914=100)		Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή
1916	159	
1917	264	66,0
1918	360	36,4
1919	324	-10
1920	346	6,8
1921	412	19,1
1922	602	46,1
1923	1.271	111,1
1924	1.303	2,52
1925	1.506	15,6
1926	1.683	11,8
1927	1.886	12,1
1928	1.942	3,0
1929	2.019	4,0
1930	1.798	-10,9
1931	1.666	-7,3
1932	1.823	9,4
1933	1.881	3,2
1934	1.887	0,3
1935	1.986	5,2
1936	2.005	1,0
1937	2.186	9,0
1938	2.233	2,1

Πηγές: Kostelenos (1995), 332-3, και υπολογισμοί του συγγραφέα.

Πίνακας Π.5β

Γενικός τιμάρριθμος, 1916-1938

Δείκτης (1914=100)		Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή
1916	159	
1917	156	-1,9
1918	368	136
1919	323	-12,2
1920	351	8,7
1921	398	13,4
1922	686	72,4
1923	1.181	72,2
1924	1.235	4,6
1925	1.414	14,5
1926	1.633	15,5
1927	1.790	9,6
1928	1.868	4,4
1929	1.923	2,9
1930	1.682	-12,5
1931	1.671	-0,7
1932	1.773	6,1
1933	1.904	7,4
1934	1.937	1,7
1935	1.957	1,0
1936	2.028	3,6
1937	2.185	7,7
1938	2.173	-0,5

Πηγές: ΓΣΥΕ (1931), 263, Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 211, και υπολογισμοί του συγγραφέα.

Πίνακας Π.6α

Προσφορά χρήματος Μ1 (νομισματική κυκλοφορία και καταθέσεις όψεως), 1928-1938
(Σε εκατ. δρχ.)

Έτος	Μ1	Δείκτης	Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή
1928	14.872,50	100,00	
1929	14.222,30	95,63	-4,4
1930	13.889,30	93,39	-2,3
1931	11.336,40	76,22	-18,4
1932	11.411,09	76,73	0,7
1933	12.996,65	87,39	13,9
1934	14.380,13	96,69	10,6
1935	14.728,56	99,03	2,4
1936	15.346,34	103,19	4,2
1937	16.816,97	113,07	9,6
1938	16.057,82	107,97	-4,5

Πηγές: Kostelenos (1995), 419, και υπολογισμοί του συγγραφέα.

Πίνακας Π.6β

Σύνολο νομισματικής κυκλοφορίας, 1928-1939
(Σε εκατ. τιμαριθμοποιημένες δρχ.)

Έτος	Κυκλοφορία	Δείκτης	Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή
1928	316,60	100,00	
1929	297,50	94,00	-6,0
1930	297,40	94,00	0
1931	290,20	91,70	-2,4
1932	241,10	76,20	-16,9
1933	246,00	77,70	2,0
1934	272,90	86,20	10,9
1935	280,70	88,70	2,9
1936	282,50	89,20	0,6
1937	280,90	88,70	-0,6
1938	302,10	95,40	7,5
1939	378,10	119,40	25,2

Πηγή: Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 12.

Πίνακας Π.7**Προεξοφλητικό επιτόκιο
(Εκατ. μονάδες)**

6.6.1927	10,0
2.12.1928	9,0
26.9.1931	12,0
29.10.1931	11,0
12.1.1932	12,0
20.2.1932	11,0
8.8.1932	10,0
3.12.1932	9,0
6.6.1933	7,5
14.10.1933	7,0
4.1.1937	6,0

Πηγές: ΓΣΥΕ (1931), 269 και, Χαριτάκης (επιμ.) (1940), 280.

Βιβλιογραφία

A. Ελληνική

- Ανδρεάδης, Α. (1929), “Συνέντευξις”, *Έθνος*, 11-12.02.1929.
- Βούρος, Γ. Κ. (1938), *Τα Δέκα Έτη της Τραπεζής της Ελλάδος, 1928-1938*, Αθήνα.
- Γενική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΓΣΥΕ) (1931), *Στατιστική Επετηρίς του 1930*, Αθήνα.
- Διομήδης, Α. (1927), “Περί του ζητήματος των καλυμμάτων της Εθνικής Τραπεζής”, *Μηνιαία οικονομική και κοινωνική επιθεώρησις της Ελλάδος*, τ. 4, 379-86.
- Δρίτσα, Μ. (1987), *Τράπεζες και βιομηχανία στην Ελλάδα*, Αθήνα, ΜΙΕΤ/ΕΤΕ.
- Επιτροπή Οικονομιών (1925), *Το έργον της Επιτροπής Οικονομιών*, Αθήνα.
- Ευελπίδης, Χ. (1950), *Οικονομική ιστορία της Ελλάδος*, Αθήνα.
- Ζολώτας, Ξ. (1930), *Η φορολογική επιβάρυνσις εν Ελλάδι*, Αθήνα.
- Ζολώτας, Ξ. (1931), *Η δανειακή επιβάρυνσις της Ελλάδος*, Αθήνα.
- Καλιτσούνακης, Δ. (1925), *Πολιτική Επιστήμη*, Αθήνα.
- Κλαφ, Σ. και Ρ. Ραπ (1979), *Ευρωπαϊκή Οικονομική Ιστορία. Η Οικονομική Ανάπτυξη του Δυτικού Πολιτισμού*, Τόμοι I & II, Αθήνα, Παπαζήσης.
- Κωστελένος, Γ., Δ. Βασιλείου, Εμμ. Κουνάρης, Σ. Πετμεζάς και Μ. Σφακιανάκης (2007), *Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν 1830-1939*, Αθήνα, Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών & Ιστορικό Αρχείο Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.
- Κωστής, Κ. (1986), *Οι Τράπεζες και η Κρίση*, Αθήνα, ΙΕΠ/Εμπορική Τράπεζα Ελλάδος.
- Κωστής, Κ. (1997), *Συνεργασία και Ανταγωνισμός: Τα 70 Χρόνια της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών*, Αθήνα, Εκδόσεις Αλεξάνδρεια.
- Κωστής, Κ. (2003), *Ιστορία της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος*, Αθήνα: ΕΤΕ.
- Μάζουερ, Μ. (2002), *Η Ελλάδα και η Οικονομική Κρίση του Μεσοπολέμου*, Αθήνα, ΜΙΕΤ.
- Μαλαματιανός, Κ. (1931), *Περί το οικονομικόν πρόβλημα της Ελλάδος*, Αθήνα.
- Μάζιμος, Δ. (1931), “Η λύσις του οικονομικού προβλήματος της Ελλάδος”, *Πρωία*, 5.12.31
- Μπερνάρης, Α. (1933), *Η διάρθρωσις και αι προσπάθειαι προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας*, Αθήνα.
- Παντελάκης, Ν. (1988), *Συμμαχικές πιστώσεις, κράτος και Εθνική Τράπεζα*, Αθήνα, ΜΙΕΤ.
- Πύρσος, Γ. Α. (1940), *Συμβολή εις την ιστορίαν της Τραπεζής της Ελλάδος*, Αθήνα.
- Ραπτάρης, Π. (1927), *Τα καλύμματα των τραπεζικών γραμματίων της ΕΤΕ*, Αθήνα.
- Σκρεπάντι, Ε. και Σ. Ζαμάνι (2004), *Η Ιστορία της Οικονομικής Σκέψης*, μτφρ. Α. Σακκά, επιμ. Ν. Θεοχαράκης, Αθήνα, Τυπωθήτω.

Σουήζη, Π. (1976), *Θεωρία της καπιταλιστικής ανάπτυξης*, Αθήνα, Gutenberg (πρώτη αμερικάνικη έκδοση, 1942).

Σουήζη, Π. και Π. Μπάραν (1972), *Μονοπωλιακός καπιταλισμός*, Αθήνα, Gutenberg.

Τεχνικό Επιμελητήριο της Ελλάδος (1932), *Οικονομική Ανάλυσις των Μεγάλων Τεχνικών Ζητημάτων*, Αθήνα.

Τούμα, Ε. (1999), *Ευρωπαϊκή Οικονομική Ιστορία*, 2 τόμοι, μτφρ. Μ. Π. Χατζηπροκοπίου, Αθήνα, Gutenberg.

Τράπεζα της Ελλάδος (1978), *Τα Πρώτα Πενήντα Χρόνια της Τραπεζής της Ελλάδος 1928-1978*, Αθήνα.

Τράπεζα της Ελλάδος (2009), *Η Κρίση του 1929, η ελληνική οικονομία και οι Εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 1928-1940*, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών, Νοέμβριος.

Τράπεζα της Ελλάδος, *Πρακτικά Γ.Σ.*, Βιβλία 1-10, 1928-1940.

Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή* (διάφορα έτη).

Τσιμικάλης, Α. (1931), “Αι ιστορικά βάσεις της οικονομικής πολιτικής μετά τινών παρατηρήσεων επί της πρακτικής της Τραπεζής Ελλάδος”, *Αρχείον Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών*, 11, 421-56.

Τσουλφίδης, Λ. (2003), *Οικονομική Ιστορία της Ελλάδας*, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Παν/μίου Μακεδονίας.

Χάιλμπρονερ, Ρ. (2000), *Οι Φιλόσοφοι του Οικονομικού Κόσμου*, Αθήνα, Κριτική.

Χαριτάκης, Γ. (επιμ.) (1940), *Οικονομική Επετηρίς της Ελλάδος του 1939*.

Χομπσμπάουμ, Ε. (2002), *Η εποχή των Άκρων. Ο Σύντομος Εικοστός Αιώνας 1914-1991*, Ε΄ έκδοση, μτφρ. Β. Καπετανγιάννης, Αθήνα, Θεμέλιο.

Χριστοδουλόπουλος, Π. (1930), *Αι οικονομικά διακυμάνσεις και η στατιστική των ανάλυσις*, Αθήνα.

Χριστοδουλόπουλος, Π. (1935), “Η εξισορρόπηση των διεθνών πληρωμών”, *Αρχείον Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών*, 15, 308-78.

Ψαλιδόπουλος, Μ. (1989), *Η κρίση του 1929 και οι Έλληνες οικονομολόγοι. Συμβολή στην ιστορία της οικονομικής σκέψης στην Ελλάδα του Μεσοπολέμου*, Αθήνα, ΙΕΠ/ΕΤΕ.

Ψαλιδόπουλος, Μ. (1999), *Πολιτική Οικονομία και Έλληνες Διανοούμενοι*, Αθήνα, Τυπωθήτω-Δαρδανός.

B. Ξενόγλωσση

Aglietta, M. (1979), *A theory of capitalist regulation: The U.S. experience*, London.

Aldcroft, D. H. (1981), *From Versailles to Wall Street, 1919-1929*, Berkeley & Los Angeles.

Alivizatos, B. (1932), *La reforme agraire en Grèce au point de vue économique et social*, Paris: Les presses modernes.

Anderson, B. and J. Butkiewicz (1980), “Money, Spending and the Great Depression”, *Southern Economic Journal*, 47, 386-403.

Barber, C. (1978), “On the origins of the great depression”, *Southern Economic Journal*, 44, 432-56.

Barber, W. (1985), *From New Era to New Deal: Herbert Hoover, the Economists, and the American Economic Policy, 1921-33*, Cambridge.

Barber, W. (1996), *Designs within Disorder: Franklin D. Roosevelt, the Economists, and the Shaping of American Economic Policy, 1933-1945*, Cambridge.

Barkai, A. (1990), *Nazi Economics: Ideology, Theory and Policy*, Oxford.

Berend, T. Iván (1998), *Decades of Crisis: Central and Eastern Europe before World War II*, Berkeley.

Bernanke, B. (1983), “Non-monetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression”, *American Economic Review*, 73, 257-76.

Bernanke, B. (2000), *Essays on the Great Depression*, Princeton, N.J.

Bernstein, M. A. (2004), *A Perilous Progress. Economists and Public Purpose in Twentieth-Century America*, 2nd ed., Princeton and Oxford, Princeton University Press.

Blanchard, O. and M. Watson (1982), “Bubbles, rational expectations and financial markets”, στο Wachtel, P. (ed.) *Crises in the Economic and Financial Structure*, Lexington, 295-316.

Blaug, M. (1978), *Economic Theory in Retrospect*, 3rd ed., Cambridge, Cambridge University Press.

Bloch, B. and J. Pilgrim (1973), “A reappraisal of some factors associated with fluctuations in the U.S. in the interwar period”, *Southern Economic Journal*, 39, 327-44.

Booth, A. and M. Pack (1985), *Employment, Capital and Economic Policy: Great Britain, 1918-1939*, Oxford.

Borchardt, K. (1991), *Perspectives on Modern German Economic History and Policy*, Cambridge.

Boughton, J. and E. Wicker (1979), “The Behavior of the Currency-Deposit Ratio during the Great Depression”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 11, 405-18.

Bowles, S., D. Gordon and T. Weisskopf (1983), *Beyond the waste land. A democratic alternative to economic decline*, New York.

Brown, E.C. (1966), “Fiscal policy in the thirties. A reappraisal”, *American Economic Review*, 46, 857-79.

Brunner, K. (ed.) (1982), *The Great Depression Revisited*, 2nd ed., Kluwer Nijhoff Publishing.

Cagan, P. (1965), *Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money 1875-1960*, New York.

Calomiris, Ch. (1993), “Financial Factors in the Great Depression”, *Journal of Economic Perspectives*, 7, 61-85.

Cassel, G. (1932), *The crisis in the World Monetary System*, Oxford.

Chandler, L. (1971), *American Monetary Policy 1928-1941*, New York, Harper & Row.

Clarke, P. (1988), *The Keynesian Revolution in the Making, 1924-36*, Oxford.

Clavin, P. (1991), “The World Economic Conference, 1933: The Failure of British Internationalism”, *Journal of European Economic History*, 20, 3.

Clavin, P. (2000), *The Great Depression in Europe, 1929-1939*, New York.

- Coontz, S. (1966), *Productive labor and effective demand*, London.
- Darby, M. (1976), “Three-and-a half million U.S. employees have been mislaid, or an explanation of unemployment 1934-1941”, *Journal of Political Economy*, 84, 1-16.
- Devine, J. (1983), “Underconsumption, overinvestment and the origins of the great depression”, *Review of Radical Political Economics*, 15, 1-27.
- Drummond, I. M. (1987), *The Gold Standard and the International Monetary System, 1900-1939*, Basingstoke.
- Dumenil, G., M. Glick and J. Rangel (1987), “Theories of the great depression: Why did profitability matter?”, *Review of Radical Political Economics*, 19, 16-42.
- Eichengreen, B. (1992), *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Oxford.
- Eichengreen, B. and P. Lindert (eds) (1989), *The International Crisis in Historical Perspective*, Cambridge, IL, MA.
- Eichengreen, B. and T. J. Hatton (eds) (1988), *Interwar Unemployment in International Perspective*, Dordrecht.
- Epstein, G. and T. Ferguson (1984), “Monetary policy, loan liquidation and industrial conflict: the federal reserve and the open market operations of 1932”, *Journal of Economic History*, 44, 957-83.
- Fearon, P. (1979), *The origins and nature of the great depression*, Basingstoke.
- Feinstein, C. H. and K. Watson (eds) (1995), *Banking, Currency and Finance in Europe between the Wars*, Oxford.
- Feinstein, C. H., P. Temin and G. Toniolo (1997), *European Economy between the Wars*, Oxford, Oxford University Press.
- Field, A. (1984) “A new interpretation of the onset of the great depression”, *Journal of Economic History*, 44, 489-98.
- Fisher, I. (1932), “*Booms and depressions. Some first principles*”, New York.
- Fisher, I. (1933), “The debt-deflation theory of great depressions”, *Economica*, 1, 337-54.
- Fleisig, H. (1976), “War-related debts and the great depression”, *American Economic Review*, 66, 52-8.
- Fremling, G. (1985), “Did the U.S. transmit the great depression to the rest of the world?”, *American Economic Review*, 75, 1181-5.
- Friedman, M. and A. Schwartz (1963), *A Monetary History of the U.S., 1867-1960*, Princeton, 299-419.
- Friedman, M. and A. Schwartz (1963), “Money and Business Cycles”, *Review of Economics and Statistics*, 45, 32-78.
- Galbraith, J.K. [1954] (1975), *The Great Crash, 1929*, Harmondsworth.
- Gandolphi, A. (1974), “Stability of the Demand for Money during the Great Contraction 1929-33”, *Journal of Political Economy*, 84, 969-83.

- Gandolphi, A. and J. Lothian (1976), “The Demand for Money from the Great Depression to the Present”, *American Economic Review, Papers and Proceedings*, 66, 46-51.
- Garside, R. W. (1990), *British Unemployment, 1919-1939*, Cambridge.
- Gramm, W. (1972), “The Real Balance Effect in the Great Depression”, *Journal of Economic History*, 32, 499-519.
- Haberler, G. (1937), *Prosperity and Depression*, Geneva, League of Nations.
- Haberler, G. (1976), *The World Economy, Money and the Great Depression 1919-1939*, Washington.
- Hamilton, A. (1987), “Monetary factors in the great depression”, *Journal of Monetary Economics*, 19, 145-69.
- Hansson, B. (1982), *The Stockholm School and the Development of the Dynamic Method*, London, Croom Helm.
- Hatton, T., K. O’ Rourke and A. Taylor (2007), *The New Comparative Economic History*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Hayek, F.A. von (1931), *Prices and Production*, London, Routledge.
- Hayek, F.A. von (1933), *Monetary Theory and the Trade Cycle*, London, Cape.
- Hayek, F.A. von (1939), *Profits, Interest and Investment*, Routledge.
- Holtfrerich, C.-L. (1986), *The German Inflation, 1914-1923*, New York.
- Huebner, K. (1989), *Theorie der Regulation*, Berlin.
- Huffman, W. and J. Lothian (1984), “U.S.-U.K. business cycle linkages under the gold standard, 1834-1933”, στο Bordo, M. and A. Schwartz (eds) *A retrospective of the classical gold standard, 1821-1931*, Chicago, 455-512.
- Hutchison, T. (1953), *A review of economic doctrines, 1870-1929*, Oxford, Clarendon.
- James, H. (1984), “The Causes of the German Banking Crisis, 1931”, *Economic History Review*, 37.
- James, H. (ed.) (2000), *The International Depression in an International Context*, Munich.
- James, H., H. Lindgren and A. Teichova (eds) (1991), *The Role of Banks in the Interwar Economy*, Cambridge.
- Jonung, L. and R. Ohlsson (eds) (1997), *The Economic Development of Sweden Since 1870*, London.
- Kalecki, M. (1966), *Studies in the history of business cycles, 1933-39*, New York.
- Keynes, J. M. (1919), *Economic Consequences of the Peace*, London.
- Keynes, J. M. (1923), *A Tract on Monetary Reform*, London.
- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London.
- Kim, K. (1988), *Equilibrium business cycle theory in historical perspective*, Cambridge.
- Kindleberger, C. (1978), *Manias, panics and crashes*, London.
- Kindleberger, C. (1984), *A financial history of Western Europe*, London.
- Kindleberger, C. (1985), “Keynesianism versus monetarism in the 1930s depression and recovery”, στο Kindleberger, C. (1985), *Keynesianism versus monetarism and other essays in financial history*, London, 287-92.

- Kindleberger, C. P. [1974] (1987), *The World in Depression, 1929-1939*, Harmondsworth.
- Kindleberger, C. (1988), "The financial crises of the 1930s and the 1980s: similarities and differences", *Kyklos*, 41, 171-86.
- Kindleberger, C. and J.P. Laffargue (eds) (1982), *Financial crises: theory, history and policy*, Cambridge.
- Kirkwood, J. (1972), "The great depression. A structural analysis", *Journal of Money, Credit and Banking*, 4, 811-37.
- Kostelenos, G.C. (1995), "Money and Output in Modern Greece: 1858-1938", *Studies*, 44, Athens, Centre of Planning and Economic Research.
- Krause, W. and G. Rudolph (1980), *Grundlinien des ökonomischen Denkens in Deutschland*, Berlin, Akademie Verlag.
- Krohn, C. D. (1981), *Wirtschaftstheorien als politische Interessen*, Frankfurt, Campus.
- Kruedener, J. B., von (ed.) (1990), *Economic Crisis and Political Collapse: The Weimar Republic, 1924-1933*, Oxford.
- Kunz, D. (1987), *The Battle for Britain's Gold Standard in 1931*, London.
- Kuznets, S. (1930), "Equilibrium economics and business cycle theory", *Quarterly Journal of Economics*, 45, 381-415.
- League of Nations (1933), *Conference for the Economic Restoration of Central and Eastern Europe*, Stresa.
- League of Nations (1938), *European Conference on Rural Life: The Capital and Income of Farms in Europe as They Appear From Farm Accounts for the Years 1927-28, 1934-35*, Geneva.
- League of Nations (1939), *European Conference on Rural Life: Population and Agriculture with Special Reference to Agricultural Overpopulation*, Geneva.
- League of Nations (1920-1939), *Financial Committee Reports*, Geneva.
- Lewis, W. A. (1949), *Economic Survey, 1919-1939*, London, Unwin.
- Lindbeck, A. (1975), *Swedish Economic Policy*, London.
- Lucas, R. and L. Rapping (1969), "Real wages, employment and the price level", *Journal of Political Economy*, 77, 721-54.
- Lucas, R. and L. Rapping (1972) "Unemployment in the great depression: is there a full explanation?", *Journal of Political Economy*, 80, 186-91.
- Magnusson, L. (2000), *An economic history of Sweden*, London, Routledge.
- Meltzer, A. (1976), "Monetary and other explanations of the start of the great depression", *Journal of Monetary Economics*, 2, 455-71.
- Mercer, L. and W. Morgan (1972), "Alternative interpretations of market saturation: evaluation for the automobile industry in the late twenties", *Explorations in Economic History*, 9, 269-90.
- Meyer, T. (1978), "Consumption in the great depression", *Journal of Political Economy*, 86, 139-45.
- Meyer, T. (1978), "Money and the great depression. A critique of Prof. Temin's thesis", *Explorations in Economic History*, 15, 127-45.

- Minsky, H. (1982), *Inflation, recession and economic policy*, New York.
- Mises, L. von (1928), *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Jena.
- Mishkin, F. (1978), “The household balance sheet and the Great Depression”, *Journal of Economic History*, 38, 918-37.
- Mouré, K. (1991), *Managing the Franc Poincaré*, Cambridge.
- Munting, R. and B. A. Holderness (1991), *Crisis, Recovery and War: An Economic History of Continental Europe, 1918-1945*, Hemel Hempstead.
- Myrdal, G. [1931] (1965), *Monetary Equilibrium*, New York, Kelley.
- O’Brien, D. P. (1975), *The classical economists*, Oxford, Clarendon.
- Parker, R.E. (2002), *Reflections on the Great Depression*, Cheltenham: Elgar.
- Parker, R.E. (2007), *The economics of the Great Depression*, Cheltenham: Elgar.
- Peden, G. C. (1988), *Keynes, the Treasury and British Economic Policy*, London, Macmillan.
- Pigou, A. C. (1933), *The Theory of Unemployment*, London, Macmillan.
- Pollard, S. (1967), *The development of the British economy, 1914-50*, London, Blackwell.
- Pollard, S. (ed.) (1970), *The gold standard and employment policies between the wars*, London.
- Rauchway, E. (2008), *The Great Depression & the New Deal: A Very Short Introduction*, Oxford, New York.
- Reinhart, C. and K. Rogoff (2009), *This time is different*, Princeton, PUP.
- Robbins, L. (1934), *The great depression*, London.
- Rostow, W.W. (1978), *The World Economy. History and Prospect*, London.
- Rothbard, M. (1980), “The New Deal and the International Monetary System” στο Garrett, G. and M. Rothbard (eds), *The Great Depression and New Deal monetary policy*, S. Francisco.
- Rothermund, D. (1996), *The Global Impact of the Great Depression, 1929-1939*, London, Routledge.
- Schackle, G. L. S. (1967), *The Years of High Theory. Invention and Tradition in Economic Thought, 1926-1939*, Cambridge.
- Schubert, A. (1990), *The Credit-Anstalt Crisis of 1931*, Cambridge.
- Schumpeter, J. (1939), *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 volumes, New York, McGraw-Hill.
- Schumpeter, J. (1942), *Capitalism, Socialism and Democracy*, New York, Harper.
- Schumpeter, J. (1954), *History of Economic Analysis*, Ed. E. B. Schumpeter, New York, Oxford University Press.
- Shaikh, A. (1978), “Eine Einführung in die Geschichte der Krisentheorien”, *Probleme des Klassenkampfes*, No. 30, 3-42.
- Sherman, H. (1979), “A Marxist Theory of Business Cycle”, *Review of Radical Political Economics*, 11, 1-23.
- Skocpol, T. (1980), “Political response to capitalist crisis. Neomarxist theories of the state and the case of the New Deal”, *Politics and Society*, 10, 155-201.

- Temin, P. (1976), *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, New York, W. W. Norton & Co Inc.
- Temin, P. (1991), *Lessons from the Great Depression*, Lionel Robbins Lectures Series, MIT Press.
- Tipton, F. B. and R. Aldrich (1987), *An Economic and Social History of Europe, 1890-1939*, London.
- Tobin, J. (1965), "The monetary interpretation of history. A review article", *American Economic Review*, 55, 464-85.
- Tomlinson, J. (1981), *Problems of British Economic Policy 1870-1945*, London and New York, Methuen.
- Tracy, M. (1989), *Government and Agriculture in Western Europe, 1888-1999*, London.
- Uhr, C. (1977), "Economists and Policymaking, 1930-36: Sweden's Experience", *History of the Political Economy*, 9.
- Wachtel, P. (ed.) (1982), *Crises in the Economic and Financial Structure*, Lexington.
- Weisskopf, T., S. Bowles and D. Gordon (1985), "Two views of capitalist stagnation: Underconsumption and challenges to capitalist control", *Science and Society*, XLIX, 259-86.
- West, R.C. (1976), "Real bills, the gold standard and central bank policy", *Business History Review*, L, 503-13.
- Wharburton, C. (1945), "Monetary Theory, Full Production and the Great Depression", *Econometrica*, 13, 114-28.
- White, E. (1990), "The stock market boom and crash of 1929 revisited", *Journal of Economic Perspectives*, 4, 67-83.
- Wicker, E. (1966), *Federal Reserve Monetary Policy, 1917-1933*, New York.
- Wicker, E. (1996), *Banking Panics and the Great Depression*, Cambridge.
- Winch, D. (1972), *Economics and Policy. A Historical Study*, London, Collins/Fontana.

