

ΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑΙ ΣΥΝΕΠΕΙΑΙ ΤΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ *

Ὑπὸ

ΑΓΓΕΛΟΥ Θ. ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ

Ἡ ἔκθεσις τοῦ ἱστορικοῦ τοῦ δημοσίου χρέους τῆς Ἑλλάδος ἵ ἀπὸ τῆς ἐπαναστάσεως τοῦ 1821 μέχρι σήμερον ἀντικατοπτρίζει ἐν γενικαῖς γραμμαῖς καὶ τὴν ὅλην ἱστορίαν τῆς νεωτέρας Ἑλλάδος.

Πραγματοποιήσις ἐθνικῶν ἰδανικῶν, ἀναδιοργάνωσις τῆς οἰκονομίας τῆς χώρας, πολιτικαὶ καὶ κοινωνικαὶ περιπέτειαι, οἰκονομικαὶ κρίσεις καὶ δημοσιονομικαὶ δυσχέρειαι συνδέονται ἀναποσπάστως μὲ τὴν ἱστορίαν τοῦ δημοσίου χρέους.

Ὁ Ἑλληνικὸς προϋπολογισμὸς δὲν ἐπαρκεῖ διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν τῶν συνεχῶς εὐρυνομένων κρατικῶν ἀναγκῶν. Νέα καὶ ἔκτακτα ἔξοδα πάντοτε ἀναφαίνονται. Τὸ σκέλος τῶν τακτικῶν ἐσόδων ὑστερεῖ καὶ ἐντεῦθεν σημαντικὰ ἐλλείμματα δημιουργοῦνται. Συχνὴ κατὰ συνέπειαν ἡ προσφυγὴ εἰς τὸν δανεισμόν. Ὁ δανεισμὸς ὅμως παρ' ἡμῖν δὲν ὑπῆρξε, πλὴν ἐξαιρέσεων, ἐνηρμονισμένον καὶ συστηματοποιημένον τμῆμα τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς. Ἀποτελεῖ πάντοτε τὴν μόνην ἐκ τῶν ὑστέρων διέξοδον πρὸς διατήρησιν καὶ ἐξασφάλισιν τῆς στοιχειώδους ἰσορροπίας τῶν δημοσίων οἰκονομικῶν.

Ἐκδηλον διαπίστωσιν τούτου ἀποτελεῖ ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ τῆς περιόδου 1880-1893. Ἡ πτώχευσις ἦτο ἐπὶ θύραις καὶ ἡ διαπίστωσις ταύτης μοιραία ἀπὸ τῶν ἀρχῶν τοῦ 1880. Ἡ ὑπηρεσία τοῦ ὑπάρχοντος τότε δημοσίου χρέους—χρέους κατὰ τὰ $\frac{4}{5}$ ἐξωτερικοῦ—ἀπερρόφα πλέον τοῦ ἡμίσεος τῶν τακτικῶν ἐσόδων.

* Ἡ μελέτη αὕτη ἀποτελεῖ τμῆμα γενικωτέρας ἐργασίας, ἣτις θέλει ἐκδοθῇ προσεχῶς ὑπὸ τὸν τίτλον «Τὸ Δημόσιον χρέος τῆς Ἑλλάδος καὶ ἡ ρύθμισις αὐτοῦ».

1. Αὕτη γίνεται εἰς ἰδιαιτέρον κεφάλαιον.

Ἡ κατάσταση, ἡ ὁποία ἀπὸ ἀπόψεως γενικωτέρας ἐθνικῆς οἰκονομίας παρεῖχε σκιάς καὶ ἔβαινεν ὀσημέραι ἐπὶ τὰ χεῖρω, συνεπεία καὶ τῆς ἐκδηλωθείσης τότε ὀξείας σταφιδικῆς κρίσεως, ἀπέβαινε δημοσιονομικῶς ἀνησυχαστική. Τὰ ἐλλείμματα ὠγκοῦντο συνεχῶς· ἡ ἐντεῦθεν προσφυγὴ εἰς τὴν ἀναγκαστικὴν κυκλοφορίαν ἦτο συχνή, ἡ πολιτικὴ τῶν ἐντόκων γραμματίων ἐχρησιμοποιεῖτο εὐρέως. Ἀλλὰ καὶ ταῦτα δὲν ἤρκουν, ἡ μόνη δὲ ἔξοδος ἐκ τῶν οἰκονομικῶν καὶ δημοσιονομικῶν τούτων δυσχερειῶν ἐπετυγχάνετο διὰ τῶν συνεχῶν δανεισμῶν. Ἀλλεπάλληλα δάνεια συνάπτονται ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Καλύπτονται οὕτω τὰ ἐλλείμματα τοῦ προϋπολογισμοῦ, ἐξασφαλίζεται προσωρινῶς ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους καὶ ἡ κατάσταση διὰ τῶν συνεχῶν τούτων ἐνισχύσεων—ἐν εἴδει ἐνέσεων μορφίνης—παρατείνεται τεχνητῶς μέχρι τοῦ 1893, ὁπότε ἀναγκαζόμεθα νὰ δηλώσωμεν τὸ «δυστυχῶς ἐπτωχεύσαμεν».

*
* *

Εἰς τὸ δεύτερον τοῦτο τμήμα τῆς ἐργασίας θὰ ἐξετάσωμεν τὰς συνεπείας τοῦ δανεισμοῦ ἐπὶ τῆς Ἑλληνικῆς οἰκονομίας, τόσον τῆς δημοσίας ὅσον καὶ τῆς ἰδιωτικῆς.

Αἱ συνέπειαι τὰς ὁποίας δύναται νὰ ἔχη ὁ δανεισμός ἐπὶ μιᾶς χώρας εἶναι πολλαπλαῖ. Εἶναι κυρίως συνέπειαι δημοσιονομικάι, οἰκονομικάι, καὶ νομισματικάι. Ταύτας θὰ διερευνήσωμεν διαδοχικῶς εἰς τὰ ἐπόμενα κεφάλαια. Αἱ πολιτικάι συνέπειαι, μὴ ἀποτελοῦσαι ἀντικείμενον ἐπιστημονικῆς ἐρεῦνης, δὲν πρόκειται νὰ μᾶς ἀπασχολήσουν ἐνταῦθα. Γενικῶς μόνον σημειούμεν ὅτι εἰς τὰς περιπτώσεις τῶν ἐξωτερικῶν δανείων αἱ κυβερνήσεις τῶν πιστωτριῶν χωρῶν χρησιμοποιοῦν συχνάκις τὴν πολιτικὴν τοῦ δανεισμοῦ καὶ πρὸς ἐπίτευξιν πολιτικῶν ἀνταλλαγμάτων καὶ πραγματοποίησιν ἰδιαιτέρων πολιτικῶν σκοπῶν.

Τοιαῦτα δάνεια συναντᾷ τις πρὸ τοῦ πολέμου καὶ δὴ χορηγούμενα εἰς χώρας καθυστερημένης οἰκονομικῆς καὶ πολιτικῆς ἀναπτύξεως. Διὰ τοῦ τρόπου τούτου παρείχετο εἰς τὰς Κυβερνήσεις τῶν πιστωτριῶν δυνάμεων ἀφορμὴ διπλωματικῆς ἢ ἐνίοτε καὶ στρατιωτικῆς ἐπεμβάσεως, ὡς καὶ ἀναμίξεως εἰς τὰ ἐσωτερικὰ τῆς ὀφειλέτιδος χώρας ¹.

1. Περὶ τῶν πολιτικῶν συνεπειῶν τῶν δανείων βλ. Δ. Στεφανίδου, Εἰσροὴ ξένων κεφαλαίων κλπ. σελ. 157.

ΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑΙ ΣΥΝΕΠΕΙΑΙ ΤΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

Ι. Ἡ Ὑπηρεσία τοῦ Δημοσίου Χρέους.

Αἱ δημοσιονομικαὶ συνέπειαι ἐνὸς δανείου ἐκδηλοῦνται ἐν πρώτοις διὰ τοῦ βάρους τὸ ὁποῖον προκαλεῖ εἰς τὸν κρατικὸν προϋπολογισμὸν ἡ ὑπηρεσία αὐτοῦ. Οἱ ὅροι τῆς ἐκδόσεως, ὁ τόκος, τὸ χρεολύσιον προσδιορίζουν τὰς δημοσιονομικὰς συνεπείας. Ἐὰν οἱ ὅροι τῆς ἐκδόσεως εἶναι βαρεῖς (τόκος ὑψηλός, ἀπόσβεσις ταχεῖα), ἡ ἐκ τοῦ χρέους ἐπιβάρυνσις εἶναι ὑψηλή. Τὸ κράτος, πρὸς ἐξεύρεσιν τῶν πόρων διὰ τὴν ἐξυπηρέτησίν του, θὰ αὐξήσῃ τὴν φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν καὶ ἐντεῦθεν θ' ἀνακύψουν συνέπειαι καὶ ἐπὶ τῆς ὅλης οἰκονομίας. Ἐὰν τὸ δημόσιον χρέος εἶναι παραγωγικόν, ἀποδοτικόν, ἡ ἐκ τούτου ἐπιβάρυνσις δὲν δημιουργεῖ δυσμενεῖς συνεπείας, καθ' ὅσον ἡ ἐξυπηρέτησις θὰ προέλθῃ ἐκ τῆς χρησιμοποίησεως τοῦ προϊόντος τῶν δανείων.

Διὰ νὰ λάβωμεν κατ' ἀρχὴν γενικὴν ἰδέαν τῆς συνεπείας τοῦ δανεισμοῦ ἐπιβαρύνσεως τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ, παραθέτομεν τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους, τὰ τακτικὰ ἔσοδα τοῦ Κράτους, τὴν ἀναλογίαν τῆς ὑπηρεσίας πρὸς τὸ σύνολον τῶν ἐσόδων, καὶ τὸ συνολικὸν δημόσιον χρέος κατὰ διαφόρους χρονικὰς περιόδους, παραστατικὰς γενικωτέρων γεγονότων τῆς ἐλληνικῆς ζωῆς.

Ἐξέλιξις δημοσίου χρέους καὶ ὑπηρεσίας αὐτοῦ.

Ε Τ Η	Δημόσιον Χρέος		Ὑπηρεσία δημοσίου χρέους (Εἰς ἑκατ. χρυσῶν φράγκων) (2)	Τακτικὰ ἔσοδα I κατηγορ. (εἰσπραχθέντα) (Εἰς ἑκατ. χρ. φράγκων) (2)	Ἀναλογία ὑπηρεσίας Δημοσίου Χρέους πρὸς σύνολον ἐσόδων
	Ἐν τῷ συνόλῳ εἰς ἑκατ. χρ. φράγκ. (1)	Κατὰ κεφαλὴν χρ. φρ.			
1893	689,8	296,9	16,1	54,6	29,4 %
1910	1,010,2	375,7	33,4	129,6	25,7 %
1922	2,261,6 (3)	380,5	95,4	363,0	26,2 %
1932	2,893,2 (4)	440,9	187,6 (5)	570,1 (5)	32,9 %

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω παρατιθεμένου πίνακος προκύπτει ὅτι τὸ

1. Βάσει τῆς μέσης τιμῆς τοῦ χρ. φράγκου κατὰ τὰ ἀντίστοιχα ἔτη.
2. Βάσει τῆς μέσης τιμῆς τοῦ χρ. φράγκου κατὰ τὸ 12μηνον ἐκάστης χρήσεως. Διὰ τὴν χρῆσιν 1922/23 ἐλήφθη ὡς βάσις τιμὴ χρ. φρ. 4,8 δρχ., εἰς ἣν τιμὴν ὑπολογίζεται τοῦτο ἐν τῷ ἀπολογισμῷ τοῦ 1922/23.

3. Κεφάλαιον τῇ 31/3/1923.

4. Κεφάλαιον τῇ 31/3/1932.

5. Στοιχεῖα διὰ τὴν χρῆσιν 1931/32.

δημόσιον χρέος τῆς Ἑλλάδος ηὐξήθη σημαντικῶς μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1893 καὶ 1932, λαμβανομένης ὑπ' ὄψιν καὶ τῆς αὐξήσεως τοῦ πληθυσμοῦ. Ἐναντι ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου 690 ἑκατ. χρυσῶν φράγκων (1893), ὀφείλομεν σήμερον (1932) 2893 ἑκατ. χρυσῶν φράγκων. Ἡ κατὰ κάτοικον ἐπιβάρυνσις τοῦ χρέους ἀνῆλθεν ἀπὸ 296,7 φράγ. χρυσᾶ εἰς 440,9.

Τὰ διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους διατιθέμενα ἔσοδα ἀπερρόφων πάντοτε σημαντικὸν ποσοστὸν τῶν τακτικῶν ἐσόδων τοῦ Κράτους. Ἡ ἀναλογία αὕτη ἦτο τῷ 1893 29.40/o. Ἐννοεῖται, πρὸ τῆς πτωχεύσεως, ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους ἔφθανε τὰ 45-50 o/o. Κατὰ τὸ ἔτος 1881 ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους ἀπερρόφα τὰ 49, 15 o/o τῶν ἐσόδων. Ἐναντι ἐσόδων 41.900.842 δραχ., εἴχομεν ὑπηρεσίαν δημοσίου χρέους 20.500.000.¹ Ἐφ' ᾧ καὶ ὁ Ἀνάργυρος Σιμόπουλος² εἰς ἀγόρευσιν ἐπὶ τοῦ προϋπολογισμοῦ τοῦ 1894 ἀνέφερεν ὅτι «ἡ χρεοκοπία τῆς Ἑλλάδος ἐχρονολογεῖτο ἀπὸ τοῦ 1881». Τὸ ἥμισυ σχεδὸν τῶν τακτικῶν ἐσόδων τοῦ προϋπολογισμοῦ διετίθετο διὰ τὴν πληρωμὴν τῶν τόκων καὶ χρεολυσίων. Τὴν ἐποχὴν δ' ἐκείνην τὸ πλεῖστον τοῦ δημοσίου χρέους τῆς χώρας ἦτο ἐξωτερικὸν καὶ κατὰ συνέπειαν σημαντικὸν μέρος τῶν κρατικῶν ἐσόδων διωχετεύετο εἰς τὴν ἀλλοδαπήν. Τούτου ἕνεκα ἡ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις ἀπὸ ἀπόψεως συνόλου ἐθνικῆς οἰκονομίας ἦτο ἰδιαιτέρως **πιεστική**.

Μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1922 καὶ 1932 τὸ δημόσιον χρέος ηὐξήθη κατὰ 631 ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων, ἥτοι κατὰ 28%, ἀνελθὼν ἀπὸ 2262 ἑκατ. εἰς 2893. Ἡ κατὰ κεφαλὴν ἐπιβάρυνσις ἀνῆλθεν ἀπὸ 380,5 χρυσᾶ φράγκα εἰς 440,9.

Εἰδικώτερον κατὰ τὴν δεκαετίαν ταύτην τὸ ἐξωτερικὸν χρέος (εἰς χρυσὸν) ηὐξήθη κατὰ 563 ἑκ. χρ. φράγκων, ἥτοι κατὰ 33,5 o/o, ἐνῶ τὸ ἐσωτερικὸν μόνον κατὰ 68,4 ἑκ., ἥτοι 11,5 o/o.

Ἀποτέλεσμα τῆς **μεγαλειτέρας** ταύτης αὐξήσεως τοῦ **ἐξωτερικοῦ** χρέους ὑπῆρξε καὶ ἡ μεταβολὴ τῶν ἀναλογικῶν σχέσεων μεταξὺ ἐσωτερικοῦ καὶ ἐξωτερικοῦ χρέους. Κατὰ τὸ ἔτος 1922 τὸ ἐξωτερικὸν χρέος ἀπετέλει τὰ 73,9 o/o τοῦ συνολικοῦ, ἐνῶ ἡ ἀναλογία αὕτη ἀνῆλθεν ἐλαφρῶς κατὰ τὸ 1932 εἰς 77,2 o/o, περιορισθείσης ἀντιστοίχως τῆς ἀναλογίας τοῦ ἐσωτερικοῦ ἀπὸ 26,0 o/o εἰς 22,8 o/o. Εἰς τὸν κατωτέρω πίνακα παρατίθεται ἡ ἐξέλιξις τοῦ

1. Βλ. Α. Ἀνδρεάδου, Ἐθνικὰ δάνεια κλπ. σελ. 89.

2. Περὶ τοῦ ἔργου τοῦ Ἀναργ. Σιμοπούλου βλ. τὴν ωραίαν μελέτην τοῦ πρώην Ὑπουργοῦ τῶν Οἰκονομικῶν κ. Γ. Κοφινᾶ εἰς τὸ Περιοδικὸν «Πλοῦτος».

ἐξωτερικοῦ καὶ ἐσωτερικοῦ δημοσίου χρέους κατὰ τὰ ἔτη 1893, 1911, 1922, καὶ 1932 καὶ αἱ μεταξὺ τούτων ἀναλογικαὶ σχέσεις ¹

Ε Τ Η	᾽Εξωτερικόν	᾽Αναλογία	᾽Εσωτερικόν	᾽Αναλογία	Σύνολον
	(Εἰς ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων)				
1893	585,4	84,8 %	104,4	15,2 %	689,8
1911	868,0	82,6 %	181,8	17,4 %	1.049,8
1922	1,671,8	73,9 %	589,8	26,0 %	2.261,6
1932	2.235,0	77,2 %	658,2	22,8 %	2.893,2

Ἡ μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1922 καὶ 1932 διαπιστουμένη αὔξησις τοῦ δημοσίου χρέους τῆς Ἑλλάδος καὶ ἰδίᾳ τοῦ ἐξωτερικοῦ φαίνεται ἐκ πρώτης ὄψεως κατωτέρα τῆς πραγματικῆς. Πάντες μένουν μὲ τὴν ἐντύπωσιν ὅτι τὸ ἐξωτερικόν χρέος ἠϋξήθη τεραστίως κατὰ τὰ μεταπολεμικὰ ἔτη, συνεπείᾳ τῆς συνάψεως τῶν μεγάλων ἐξωτερικῶν δανείων διὰ τὴν προσφυγικὴν ἀποκατάστασιν καὶ διὰ τὰ παραγωγικὰ ἔργα. Ἐπὶ τῇ βάσει τῶν παρατεθέντων πινάκων εἰς τὸ πρῶτον τμήμα τῆς παρούσης μελέτης, διεπιστώθη ὅτι κατὰ τὴν δεκαετίαν 1922 ἕως 1932 συνήφθησαν ἐξωτερικὰ δάνεια ὀνομαστικοῦ ποσοῦ 910 ἑκατομμυρίων χρυσῶν φράγκων. Ἐναντι τῶν νέων τούτων εἰς χρυσὸν δανείων, τὸ ἐξωτερικόν χρέος τῆς 31 Μαρτίου 1932 παρουσιάζεται ἠϋξημένον ἐν σχέσει πρὸς τὸ 1922 κατὰ 563 μόνον ἑκατομμύρια. Τοῦτο σημαίνει ὅτι κατὰ τὴν δεκαετίαν 1922-1932 τὸ ὀνομαστικὸν κεφάλαιον τοῦ ἐξωτερικοῦ χρέους ἐμειώθη κατὰ 347 ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων. Λαμβανομένης ὑπ' ὄψιν τῆς κατὰ 100 ἑκατομμύρια μειώσεως τῶν πολεμικῶν ὀφειλῶν ἔπεται ὅτι ὑπὲρ τὸ τέταρτον τοῦ προϊόντος τῶν νέων συναφθέντων δανείων διετέθη διὰ τὴν ἀπόσβεσιν τοῦ δημοσίου χρέους ².

1. Ἡ διάκρισις τοῦ χρέους εἰς ἐσωτερικόν καὶ ἐξωτερικόν γίνεται ἐνταῦθα ἐπὶ τῇ βάσει τοῦ νομίσματος, θεωρουμένου ὡς ἐξωτερικοῦ τοῦ εἰς ξένα νομίσματα συναφθέντος χρέους. Κατωτέρω γίνεται μνεία καὶ τοῦ πραγματικοῦ ἐξωτερικοῦ χρέους, δηλαδή τοῦ ὀφειλομένου εἰς δανειστάς διαμένοντας εἰς τὴν ἀλλοδαπήν.

2. Ἀναλυτικῶς τὰ κατὰ τὴν ἐνδεκαετίαν 1923/24 — 1931/32 καταβληθέντα χρεολύσια διὰ τὴν ἀπόσβεσιν τοῦ ἐξωτερικοῦ δημ. χρέους ἀνέρχονται εἰς τὰ κάτωθι ποσὰ (κατὰ τὰ ληφθέντα ἐκ τῶν ἀπολογισμῶν τῶν ἐσόδων καὶ ἐξόδων τοῦ Κράτους στοιχεῖα):

χρήσις 1923/24		35,70	ἐκατ. χρυσᾶ φράγκα
» 24/25		27,22	» » »
» 25/26		2,85	» » »
» 26/27		24,00	» » »
» 27/28		26,08	» » »
» 28/29		30,33	» » »
» 29/30		26,96	» » »
» 30/31		29,90	» » »
» 31/32		26,15	» » »

Ἐπὶ τοῦ σημείου ἄλλως τε τούτου θὰ ἐπανέλθωμεν καὶ κατωτέρω, εἰς τὴν παράγραφον τὴν ἀναφερομένην εἰς τὴν ἀπόσβεσιν τοῦ δημοσίου χρέους.

Ἡ κατὰ τὴν τελευταίαν δεκαετίαν ἐξέλιξις τῆς ὑπηρεσίας τοῦ δημοσίου χρέους ἔχει ὡς κατωτέρω, ἀπὸ τοῦ οἰκονομικοῦ ἔτους 1923-24 καὶ ἐντεῦθεν, εἰς ἑκατ. δραχμῶν.

Οἰκονομικὸν ἔτος	*Υπηρεσία Δημοσίου χρέους (1)	Τακτικὰ ἔσοδα	*Ἀναλογία ὑπηρεσ. Δημοσίου χρέους
1923 — 1924	1.023,1	3.299,3	31,0 %
1924 — 1925	1.302,2	4.684,6	27,7 %
1925 — 1926	1.578,5	5.567,7	28,3 %
1926 — 1927	2.925,0	7.023,1	41,6 %
1927 — 1928	1.983,0	8.807,0	22,5 %
1928 — 1929	3.288,4	9.057,9	36,3 %
1929 — 1930	2.855,7	9.242,3	30,8 %
1930 — 1931	2.939,1	9.012,6	32,6 %
1931 — 1932	2.646,9	8.551,9	30,9 %

Σημαντικὴ αὐξήσις τοῦ ποσοστοῦ παρατηρεῖται ἰδίᾳ ἀπὸ τὸ 1928 καὶ ἐντεῦθεν, ὅποτε ὁ δανεισμός ἐντείνεται συνεπείᾳ τῆς συνάψεως διαφόρων δανείων διὰ τὴν ἀποκατάστασιν τῶν προσφύγων καὶ τῶν «παραγωγικῶν» δανείων. Μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1927/28 καὶ 1928/29 ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους ἠϋξήθη κατὰ 66 %, ἀνελθοῦσα ἀπὸ 1.983 ἑκατ. δραχμῶν (σταθερ.) εἰς 3.288. Ἡ αὐξήσις αὕτη ὀφείλεται κυρίως εἰς τὴν διάθεσιν ποσοῦ 1.125 ἑκατ.

*Ἡτοι ἐν συνόλῳ 229 ἑκατομμύρια φράγκα χρυσᾶ.

*Ἐὰν ληφθῇ ὑπ' ὄψιν ὅτι ἡ αὐξήσις τοῦ ἔξωτ. δημ. χρέους μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1923 καὶ 1932 ἀνῆλθεν, ὡς σημειοῦται ἀνωτέρω, εἰς 563 ἑκατομ., ἐνῶ τὰ κατὰ τὴν ἰδίαν περίοδον συναφθέντα εἴτε ἀναγνωρισθέντα ἐξωτερικὰ χρέη ἀντιπροσωπεύουν συνολικῶς ποσὸν 910 ἑκατ., ἔπεται ὅτι κατὰ τὴν περίοδον ταύτην ἔδει νὰ ἔχη ἀποσβεσθῇ κεφάλαιον ἔξωτ. χρέους ἐκ 347 ἐκ. Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω ὁμῶς πίνακος προκύπτει ὅτι τὸ πρᾶγματι κατὰ τὰ ἔτη 1923/24—1931/32 ἀποσβεσθὲν ἐξωτερικὸν χρέος δὲν ὑπερβαίνει τὰ 229 ἑκατ. χρ. φρ. Ἡ παρατηρουμένη διαφορὰ ὀφείλεται, κυρίως, εἰς τὸ γεγονός ὅτι αἱ χορηγηθεῖσαι εἰς τὴν Ἑλλάδα ὑπὸ τῶν Μ. Δυνάμεων κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ Πολέμου προκαταβολαὶ κλπ., αἱ ὁποῖαι ἀνῆρχοντο τὴν 31/3/1923 εἰς 318 περίπου ἑκατ. χρ.φρ., περιωρίσθησαν τελικῶς διὰ τοῦ διακανονισμοῦ τοῦ 1927 καὶ 1930 (διακανονισμός πολεμ. χρεῶν) εἰς 215 μόνον ἑκατ. χρ. φρ. Ἡτοι ἐγένετο ἔκπτωσις 100 περίπου ἑκατομ., ἐν σχέσει μὲ τὸ ποσὸν τὸ ὀφειλόμενον τὴν 31/3/1923, χρονολογίαν ἣτις ἐλήφθη ὡς βάσις συγκρίσεως διὰ τὴν ἔρευναν τῆς ἐξελίξεως τοῦ δημοσίου χρέους.

1. Στοιχεῖα ληφθέντα ἐκ τῶν ἀπολογισμῶν τῶν ἐσόδων καὶ ἐξόδων τοῦ Κράτους.

δρχ. ἐκ τοῦ προϊόντος τοῦ δανείου σταθεροποιήσεως πρὸς ἐξόφλησιν παλαιῶν δανείων ἐπ' ἀναγκαστικῇ κυκλοφορίᾳ. Ἡ δὲ γενικώτερον παρατηρουμένη κατὰ τὰ ἀπὸ τοῦ 1928 καὶ ἐντεῦθεν ἔτη διόγκωσις τοῦ κονδυλίου τοῦ Δημοσίου χρέους ἀποδοτέα τὸ μὲν εἰς τὴν ἀρξαμένην ἐξυπηρέτησιν τῶν ἐν τῷ μεταξὺ συναφθέντων δανείων (α' παραγωγικοῦ, σταθεροποιήσεως, κλπ.), τὸ δὲ εἰς γενομένας ἐκτάκτους ἀποσβέσεις κυμαινομένου χρέους τοῦ Δημοσίου πρὸς τὴν Ἐθνικὴν Τράπεζαν καὶ τὴν Τράπεζαν τῆς Ἑλλάδος.

Κατὰ μέσον ὅρον, ὁ προϋπολογισμὸς τῶν τελευταίων πρὸ τῆς πτωχεύσεως ἐτῶν (1928-1932) διέθετε τὰ 33 % περίπου τῶν τακτικῶν ἐσόδων τοῦ διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους. Τὸ τρίτον τῶν ἐσόδων ἀφαιρεῖται ἀπὸ τὸν κύριον σκοπὸν τοῦ Κράτους, ὅστις συνίσταται εἰς τὴν ἱκανοποίησιν τῶν συλλογικῶν ἀναγκῶν καὶ διατίθεται διὰ τὴν πληρωμὴν τοκοχρεολυσίων, διοχετευόμενον μάλιστα κατὰ τὰ $\frac{3}{4}$ εἰς τὴν ἀλλοδαπήν, λόγῳ τοῦ ὅτι τὸ δημόσιον χρέος τῆς Ἑλλάδος εἶναι κατὰ τὸ μεγαλείτερον αὐτοῦ μέρος ἐξωτερικόν.

Διὰ νὰ προσδιορίσωμεν κατὰ πόσον ἡ δανειακὴ ἐπιβάρυνσις τῆς Ἑλλάδος ὑπερβαίνει ἢ μὴ τὴν δυναμικότητα τῆς χώρας, θὰ ἔπρεπε νὰ συγκρίνωμεν ταύτην πρὸς τὸν ἐθνικὸν πλοῦτον αὐτῆς. Ἄλλ' ὑπολογισμοὶ τοῦ ἐθνικοῦ πλούτου, καὶ μάλιστα εἰς διάφορα χρονικὰ σημεῖα, δὲν ὑπάρχουν¹. Οὔτε καὶ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους δυνάμεθα νὰ συγκρίνωμεν πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα, διότι ἐκτιμήσεις τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος ἔχουν γίνεαι μόνον διὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον καὶ διὰ τὰ ἔτη 1927—29². Κατὰ συνέπειαν οὔτε καὶ ἡ σύγκρισις αὕτη καθίσταται δυνατὴ. Διὰ τοὺς λόγους τούτους περιορίσθημεν εἰς τὴν ἐξεύρεσιν τῆς ἀναλογίας τῶν ἐσόδων τῶν διατιθεμένων διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους.

1. Ὁ κ. Περ. Ρεδιάδης ὑπολογίζει τὸν ἐθνικὸν πλοῦτον τῆς Ἑλλάδος διὰ τὸ ἔτος 1929 εἰς 235 δισεκατομμύρια δραχμῶν (βλ. Ὁ «ἐθνικὸς πλοῦτος καὶ τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα τῆς Ἑλλάδος κατὰ τὸ ἔτος 1929» εἰς περιοδικὸν «Ὁ Πλοῦτος» ἔτος 1930).

2. Ὑπολογισμὸν τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος τῆς Ἑλλάδος ἐπεχείρησαν μέχρι τοῦδε ὁ καθηγητὴς κ. Ξ. Ζολώτας διὰ τὸ ἔτος 1927 καὶ ὁ κ. Π. Ρεδιάδης διὰ τὸ ἔτος 1930, μὲ ἀποτελέσματα ὁμῶς ἀφιστάμενα οὐσιωδῶς ἀλλήλων. Ἐπίσης ἡσχολήθησαν μὲ τὸ ζήτημα τοῦτο ὁ ὑφηγητὴς κ. Δερτιλῆς εἰς μελέτην τοῦ δημοσιευθεῖσαν τῷ 1932, καὶ ὁ κ. Κ. Ἀθανασιάδης (Ἡ καμπύλη τοῦ εἰσοδήματος, Ἀθῆναι, 1933). Πρέπει νὰ σημειωθῇ πάντως ὅτι ἀκριβὴς ὑπολογισμὸς τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος εἶναι ἐξαιρετικὰ δυσχερὴς, λόγῳ τῆς ἐλλείψεως πλήρων καὶ ἐξηκριβωμένων στατιστικῶν στοιχείων.

Ἦδη, διὰ νὰ κρίνωμεν περὶ τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως τῆς Ἑλλάδος γενικώτερον, θὰ συγκρίνωμεν ταύτην πρὸς τὴν τῶν ἄλλων χωρῶν. Θὰ παραθέσωμεν κατωτέρω διὰ τὸ ἔτος 1930 τὸ δημόσιον χρέος τῶν κυριωτέρων εὐρωπαϊκῶν χωρῶν, ἰδιαίτερως δὲ τῶν βαλκανικῶν, καὶ τὴν ἀναλογίαν τῆς ὑπηρεσίας τοῦ δημοσίου χρέους.

Χ Ω Ρ Α Ι	Σχέσις Υ. Δ. Χ. πρὸς σύνολον τακτ. ἐσόδων
Γαλλία	35,6 %
Ἀγγλία	41,2 %
Γερμανία	22,0 %
Ἰταλία	23,5 %
Βουλγαρία	17,9 %
Γιουγκοσλαυία	11,9 %
Ρουμανία	17,6 %
Τουρκία	14,8 %
Ἑλλάς	32,6 %

Τὴν μεγαλειτέραν ἀναλογίαν, ἐν σχέσει ἰδίᾳ πρὸς τὰς Βαλκανικὰς χώρας, παρουσιάζει ἡ Ἑλλάς. Τὰ ἐν Ἑλλάδι διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους διατιθέμενα ἔξοδα εἶναι διπλάσια τῶν λοιπῶν βαλκανικῶν χωρῶν. Λαμβάνοντες μάλιστα ὑπ' ὄψιν διὰ τὰς χώρας ταύτας καὶ τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα καὶ συγκρίνοντες πρὸς τοῦτο τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους, ἔχομεν τὰς κατωτέρω σχέσεις, αἵτινες δίδουν ἐπακριβεστέραν εἰκόνα τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως¹.

Βουλγαρία	2,98 %
Γιουγκοσλαυία	1,68 %
Ρουμανία	2,32 %
Ἑλλάς	9,25 %

Ὡστε ἐν Ἑλλάδι ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους ἀπορροφᾷ τὰ 9,25 % τοῦ συνόλου τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, ἐνῶ εἰς τὰς ἄλλας χώρας μόλις τὸ πέμπτον τοῦ ἐν Ἑλλάδι διατιθεμένου.

1. A. Angelopoulos, Les finances Publiques des États Balkaniques, Athènes, 1932, σελ. 35.

2. Τὸ Ὑψηλὸν τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως ἀποτελέσμα τῶν δυσμενῶν ὅρων ἐκδόσεως τῶν ἐξωτερικῶν δανείων.

Τὸ ὑψηλὸν τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως προέρχεται ἐκ τοῦ μεγάλου δημοσίου χρέους τῆς χώρας¹, ἀλλὰ κυρίως ἐκ τῶν δυσμενῶν ὅρων ἐκδόσεως τῶν ἐξωτερικῶν ἰδίᾳ δανείων. Τὸ δυσμενὲς τῶν ὅρων ἐκδηλοῦται :

α) Διὰ τῆς σημαντικῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως καὶ ἐκ τῶν λοιπῶν ἐξόδων ἐκδόσεως.

β) Διὰ τοῦ ὑψηλοῦ τόκου.

γ) Διὰ τῆς ταχείας ἀποσβέσεως.

Κατ' ἀρχήν, εἰς χώρας μὲ χαμηλὴν πίστιν, παρουσιάζεται τὸ μειονέκτημα ὅτι οἱ ξένοι κεφαλαιοῦχοι δυσκόλως ἐμπιστεύονται τὰ χρήματά των εἰς αὐτάς καὶ κατὰ συνέπειαν ἡ συνομολόγησις δανείων εἶναι δύσκολος, πραγματοποιεῖται δὲ τελικῶς αὕτη χάρις εἰς τοὺς ὑψηλοὺς τόκους καὶ τοὺς λοιποὺς ἐξαιρετικὰ εὐμενεῖς διὰ τοὺς δανειστὰς ὅρους.

Ἡ πίστις μιᾶς χώρας ἐξαρτᾶται ἀπὸ πλείστους παράγοντας, οἱ περισσότεροι τῶν ὁποίων εἶναι δημοσιονομικῆς, οἰκονομικῆς, καὶ πολιτικῆς φύσεως. Ἀπὸ δημοσιονομικῆς ἀπόψεως, μεγάλην ἐπίδρασιν ἀσκεῖ τὸ γεγονὸς ἐὰν ἡ ὑπηρεσία τοῦ πρὸς σύναψιν δανείου πρόκειται νὰ συντελεσθῇ διὰ περισσευμάτων ὑφισταμένων

1. Ἡ Ἑλλάς, ἐν συγκρίσει ἰδίᾳ πρὸς τὰς Βαλκανικὰς χώρας, παρουσιάζει ὑψηλὴν κατὰ κάτοικον ἀναλογίαν τοῦ δημοσίου χρέους. Τὸ ὑψηλὸν τοῦ χρέους καθίσταται αἰσθητότερον, ἐὰν ληθῇ ὑπ' ὅψιν καὶ ὁ παράγων τοῦ ἐθνικοῦ πλούτου. Κατωτέρω παρατίθεται ἡ ἀναλογία τοῦ δημοσίου χρέους τῶν κυριωτέρων χωρῶν κατὰ κάτοικον διὰ τὸ ἔτος 1933 *.

Χ Ω Ρ Α Ι		Ἀναλογία δημοσίου χρέους κατὰ κάτοικον (εἰς λ. Ἀγγλίας **)
Γερμανία		16,6
Γαλλία		136,6
Μ. Βρετανία.		164,2
Ἰταλία		61,2
Οὐγγαρία		12,4
Βουλγαρία		9,6
Ρουμανία		14,0
Γιουγκοσλαβία		12,1
Ἑλλάς.		17,4

* Βάσει τῶν στοιχείων τῶν περιεχομένων εἰς τὸ «Statistisches Handbuch der Weltwirtschaft», Berlin, 1936 (Ἔκδοσις τῆς Στατιστ. Ὑπηρεσίᾳ τῆς Γερμανίας).

** Ἡ μετατροπὴ ἐγένετο μὲ βάσιν τὴν μέσην τιμὴν τῶν διαφόρων νομισμάτων εἰς τὸ Χρηματιστήριον Λονδίνου κατὰ τὸν Δεκέμβριον τοῦ 1933.

φόρων ἢ δι' ἐπιβολῆς νέων τοιούτων, χωρὶς ἐντεῦθεν νὰ καθίσταται ὑπερβολικὴ ἢ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις, ἐὰν ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς εἶναι ἰσορροπημένος ἀπὸ ἀπόψεως ἐσόδων καὶ ἐξόδων, ἐὰν εἰς τὴν μέλλουσαν νὰ συνάψῃ τὸ δάνειον χώραν ὑφίσταται κοινοβουλευτικὸς ἔλεγχος καὶ πλήρης ἐν γένει δημοσιότης τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς.

Ἐὰν τὸ Κράτος ἐκπληρῇ ἐπακριβῶς τὰς ὑποχρεώσεις του, εἶναι καὶ τοῦτο ἐξαιρετικῆς σημασίας συντελεστῆς τῆς δημοσίας πίστεως. Ἡ ἐπακριβὴς τήρησις τῶν δανειακῶν ὑποχρεώσεων καθιστᾷ τὸ μέλλον νὰ συναφθῇ δάνειον εὐθηνότερον. Τὸ Κράτος, ἀντιθέτως, τὸ ὁποῖον δὲν ἐκπληροῖ κανονικῶς τὰς ὑποχρεώσεις του ἁμέσως ἢ ἐμμέσως, συναντᾷ δυσχερείας καὶ ἀπροθυμίαν ἐκ μέρους τῶν ξένων κεφαλαιούχων διὰ τὴν χορήγησιν δανείων. Ἡ χρησιμοποίησις τοῦ προϊόντος τῶν δανείων ἐπίσης ἀποτελεῖ παράγοντα τῆς δημοσίας πίστεως. Κράτη σπάταλα, χρησιμοποιοῦντα τὰ δάνειά των οὐχὶ διὰ παραγωγικοὺς σκοποὺς, εἶναι εὐνόητον ὅτι συντόμως θὰ περιέλθουν εἰς δυσχερείας οἰκονομικάς, δὲν παρέχουν, κατὰ συνέπειαν, ἀσφάλειαν ἀκριβοῦς καὶ κανονικῆς τηρήσεως τῶν ὑποχρεώσεων των.

Ἀπὸ οἰκονομικῆς ἀπόψεως, ἰδιαιτέρας σημασίας διὰ τὴν δημοσίαν πίστιν εἶναι ἡ καθόλου οἰκονομικὴ καὶ κοινωνικὴ κατάστασις τῆς χώρας. Ἀνθηρὰ ἰδιωτικὴ οἰκονομία ἐπάγεται κατὰ κανόνα καὶ ἀνθηρὰν δημοσίαν οἰκονομίαν. Τὰ οἰκονομικὰ ἥθη καὶ ἔθιμα τοῦ τόπου, ὁ βσθμὸς τοῦ πολιτισμοῦ, τὸ ἐν γένει βιοτικὸν ἐπίπεδον, ἡ θέσις τῆς χρηματαγορᾶς, ἡ σταθερότης ἢ μὴ τοῦ νομίσματος ἀσκοῦν μεγίστην ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς πίστεως ἐνὸς Κράτους.

Ἡ ἀβεβαιότης ἄλλως τε ὡς πρὸς τὸ ἀσφαλὲς τῶν ἐξαχθησομένων κεφαλαίων καθιστᾷ κατ' ἀρχὴν διστακτικὸν τὸ κεφάλαιον διὰ τὴν μετανάστευσιν. Οἱ οἰκονομικοὶ ὅροι τῆς τοποθετήσεως κεφαλαίων διὰ τὴν ἡμεδαπὴν εἶναι γνωστότεροι καὶ σταθερώτεροι ἀπὸ τοὺς ἀναλόγους ὅρους τῶν διεθνῶν τοποθετήσεων. Τούτου ἕνεκα, τὸ μεγαλείτερον μέρος τῶν κεφαλαίων προτιμᾷ τὴν ἀπόληψιν μικροῦ ἀλλ' ἀσφαλοῦς τόκου ἐν τῷ ἐσωτερικῷ ἀπὸ τὴν διεκδίκησιν μεγάλων ἀλλ' ἀβεβαίων κερδῶν εἰς τὴν ἀλλοδαπὴν.

Ἀπὸ πολιτικῆς ἀπόψεως, ἡ ἐν τῇ Χώρᾳ ὁμαλότης ἀποτελεῖ ἀποφασιστικὸν κριτήριον διὰ τὴν δημοσίαν πίστιν. Αἱ σχέσεις μεταξὺ πολιτῶν καὶ κράτους, αἱ ἀντιθέσεις τῶν κομμάτων καὶ πλει.

στοι ἄλλοι λόγοι λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν ὑπὸ τῶν διαθετόντων τὰ κεφάλαια καὶ ἐξασκοῦν ἀνάλογον ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν ὄρων τῆς χορηγήσεως τῶν δανείων.

Ἡ Ἑλλάς καίτοι ἐκπληρώσασα ἀνελλιπῶς τὰς ὑποχρεώσεις της—καθ' ὅσον, παρὰ τὰς οἰκονομικὰς καὶ δημοσιονομικὰς δυσχερείας εἰς ἃς εὐρέθη, ἐξεπλήρωσε εἰς ἀκέραιον καὶ εἰς ὑγιὲς νόμισμα (μέχρι τῆς τελευταίας περικοπῆς τῶν τόκων) τὰς δανειακὰς τῆς ὑποχρεώσεις—δὲν ἔτυχεν ἀναλόγου μεταχειρίσεως ὑπὸ τῶν ξένων χρηματαγορῶν. Τὰ συναφθέντα δάνεια, ἀκόμη καὶ κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη, παρεχωρήθησαν ὑπὸ ὄρους κατὰ πολὺ βαρυτέρους τῶν συνήθως ἰσχυόντων. Τοῦτο καθίσταται ἄλλως τε φανερόν ἐάν συγκρίνη τις τὴν ὑπηρεσίαν πρὸς τὸ ὀνομαστικὸν ποσὸν τοῦ δημοσίου χρέους ἐν Ἑλλάδι καὶ εἰς ἄλλας χώρας. Ἐκ τῆς συγκρίσεως ταύτης θὰ διαπιστώσῃ τὴν ὑψηλὴν σχέσιν ὑπηρεσίας καὶ χρέους ἐν Ἑλλάδι, ἐνῶ ἡ ἀντίστοιχος σχέσις εἰς ἄλλας χώρας εἶναι κατὰ πολὺ μικροτέρα, ὡς ἐμφαίνεται ἐκ τοῦ παρατιθεμένου πίνακος :

Χ Ω Ρ Α Ι	Κεφάλαιον δημοσίου χρέους	ῚΥπηρεσία δημοσίου χρέους	Σχέσις ὑπηρεσίας πρὸς χρέος %
	Εἰς ἑκατ. ἐγγῶρ. νομίσματος		
Γαλλία (¹)	265.078	20.570	7,7
Μ. Βρετανία (¹)	6.413	355	5,5
Ἰταλία (¹)	87.124	4.472	5,1
Πολωνία (²)	4.164	227	5,5
Βουλγαρία	895	48	5,60
Ρουμανία	3.635	152	4,25
Ἑλλάς	2.452	222	9,60

Πηγαί: Angelopoulos A.: Charges fiscales et dépenses publiques, Paris, 1932 σ. 105. Τοῦ ἰδίου: Les finances publiques des États balkaniques, Athènes, 1932, σ. 38.

Société des Nations: Finances publiques, 1928-35, Genève, 1936.

Ὡς ἀνωτέρω ἀναφέραμεν, ἡ ὑψηλὴ αὕτη σχέσις ὀφείλεται εἰς τοὺς τρεῖς μνημονευθέντας λόγους: εἰς τὴν σημαντικὴν ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσιν τῶν δανείων μας, εἰς τοὺς ὑψηλοὺς τόκους, καὶ εἰς τὸ ταχὺ τῆς ἀποσβέσεως.

Ἄς ἴδωμεν διαδοχικῶς τὴν ἐπίδρασιν ἐκάστου τῶν παραγόντων τούτων.

α) Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις.

Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις εἶναι τὸ χαρακτηριστικὸν γνώρισμα

1. Ἑσωτερικὸν χρέος.

2. Πληροφορίαι διὰ τὸ ἔτος 1928.

τῶν ἐξωτερικῶν δανείων τῆς Ἑλλάδος. Τὸ τοιοῦτον ἀποτελεῖ πρόσθετον ἐξασφάλισιν διὰ τοὺς δανειστάς, εἶναι δὲ ἀποτέλεσμα ἐλλείψεως σταθερᾶς δημοσίας πίστεως.

Ἀπὸ θεωρητικῆς ἀπόψεως, καταδικάζεται ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις¹. Διότι διὰ ταύτης τὸ Κράτος, ἔναντι τῆς ὠφελείας τὴν ὁποῖαν ἀποκομίζει λόγῳ τῆς ἐπιτεύξεως χαμηλοῦ τόκου, ἀναλαμβάνει διὰ τὸ μέλλον μεγαλότερον βάρος, ὑποχρεούμενον νὰ καταβάλῃ κεφάλαιον κατὰ πολὺ ἀνώτερον ἐκείνου τὸ ὅποιον εἰσέπραξεν. Ἐπὶ πλέον δὲν εἶναι ἐφικτὴ διὰ μίαν χρονικὴν περίοδον, καθ' ἣν ἡ ἀξία τῶν τίτλων εἶναι ὑπὸ τὸ ἄρτιον, ἡ δυνατότης τῆς πραγματοποιήσεως τῆς μετατροπῆς (conversion). Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις συντείνει ἐπιπροσθέτως εἰς τὴν ἄνισον κατανομὴν τῶν δημοσίων βαρῶν μεταξὺ τῶν ἐπομένων γενεῶν. Τὸ κέρδος τοῦ χαμηλοῦ τόκου, ἐπ' ὠφελείᾳ τῆς παρούσης γενεᾶς, ἐπιτυγχάνεται διὰ μιᾶς ἐπιπροσθέτου ἐπιβαρύνσεως τῶν μελλουσῶν γενεῶν.

Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις εἶναι ἀποτέλεσμα καὶ ψυχολογικῆς ἐπιδράσεως διὰ τὴν μεγαλειτέραν προσέλκυσιν κεφαλαίων. Ὑπάρχουν κεφαλαιοῦχοι οἱ ὅποιοι ἐπιθυμοῦν νὰ τοποθετήσουν ὀριστικῶς καὶ μακροπροθέσμως τὰ κεφάλαιά των. Δι' αὐτοὺς ἡ πλέον συμφέρουσα ἔκδοσις εἶναι ἡ εἰς τὸ ἄρτιον, ἀλλὰ μὲ ὑψηλὸν τόκον. Ὑπάρχουν ὅμως καὶ ἐπιζητοῦντες προσωρινὴν τοποθέτησιν. Ἀποβλέπουν εἰς τὴν μεταπώλησιν τῶν τίτλων των, διὰ τῆς πραγματοποιήσεως ἐκ τῆς πράξεως ταύτης ἐνὸς κέρδους. Διὰ τοὺς κεφαλαιούχους τούτους ἐνδείκνυται ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις, μὲ χαμηλότερον τόκον. Αἱ Κυβερνήσεις κατὰ συνέπειαν προσπαθοῦν ἐν τῇ πρακτικῇ νὰ προσαρμόζωνται πρὸς τὰς ἐπιθυμίας τῶν κεφαλαιούχων, χρησιμοποιοῦσαι τὰς μεθόδους ἐκδόσεως τὰς πλέον ἀποτελεσματικὰς ἀπὸ ἀπόψεως ἐξευρέσεως κεφαλαίων.

Τὸ ζήτημα τοῦ κατὰ πόσον εἶναι σκόπιμος καὶ συμφέρουσα ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις τῶν δανείων συνεζητήθη ἐκτενῶς καὶ ὑπὸ τῆς Committee on National Debt und Taxation².

Ὁ καθηγητὴς Cannan ὑπεστήριξεν ὅτι κατὰ πόσον ἡ πολιτικὴ αὕτη εἶναι ἐπωφελὴς ἢ ὄχι ἐξαρτᾶται ἐκ μελλοντικῶν γεγονότων,

1. Βλ. ἰδίᾳ G. Jèze, Cours de science des finances et de législation financière française.—La Technique du crédit public, τόμοι 1 καὶ 2, Paris, 1925-1934.

2. Βλ. Report etc. σελ. 51 ἐφ. Εἰς τὴν ἐπιτροπὴν ταύτην ἐξέθεσαν διὰ μακρῶν τὰς ἀπόψεις των οἱ καθηγηταὶ Cannan, Dr. Hugh, Dalton καὶ Scott.

ἐκ τῆς ἐποχῆς κατὰ τὴν ὁποίαν τὸ δάνειον πρέπει νὰ ἐξοφληθῇ, ἐκ τοῦ τρέχοντος ἐμπορικοῦ ἐπιτοκίου κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς χρονικῆς ταύτης περιόδου, ἥτοι ἀπὸ τῆς συνάψεως μέχρι τῆς ἐξοφλήσεως, ὡς ἐπίσης καὶ ἐκ τοῦ καταβλητέου ἐτησίως τόκου.

Ὁ καθηγητὴς Scott ἐχαρακτήρισε τὰς διαφόρους μεθόδους ὑπὸ καὶ ὑπὲρ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως ὡς ἀπλὴν «διακόσμησιν προθήκης» (Window-dressing), ἐφρόνει δὲ ὅτι, καὶ ἂν ἀκόμη εἶχεν ἐπιτευχθῇ ὠφέλιμόν τι ἀποτέλεσμα, τὸ τοιοῦτον εἶχεν ἐκλείψει ἤδη.

Κατὰ τὴν γνώμην τῆς ἐπιτροπῆς, ἡ ἔκδοσις δανείων σημαντικῶς κάτω τοῦ ἀρτίου θὰ ἠδύνατο νὰ δικαιολογηθῇ, ἐὰν τὸ ἐγχείρημα τοῦτο ἐγένετο δεκτὸν ὑπὸ τοῦ ἐπενδύοντος κεφαλαιούχου κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε νὰ ἐξασφαλίσῃ εἰς τὸ Κράτος πλεονεκτήματα, ἐν σχέσει μὲ τοὺς ὅρους ἐκδόσεως τοῦ δανείου, ἱκανὰ ὅπως ἀντισταθμίσουν τὰ μειονεκτήματα ἅτινα προκύπτουν ἐκ τῆς αὐξήσεως τοῦ κεφαλαίου τοῦ χρέους ¹.

Τὸ κυριώτερον ζήτημα τὸ ὁποῖον δέον νὰ ἐξετασθῇ κατὰ τὴν παραβολὴν τῶν πλεονεκτημάτων εἶναι κατὰ πόσον ὁ ἐπενδύων κεφαλαιοῦχος λαμβάνει ὑπ' ὄψιν ὅλους τοὺς παράγοντας οἵτινες ἐπιδροῦν ἐπὶ τῆς πραγματικῆς τιμῆς τῆς ἐκδόσεως καὶ οἵτινες καθορίζουν ἐν τέλει τὸ κόστος τοῦ δανείου διὰ τὸ Κράτος. Ἐὰν πράγματι ὁ κεφαλαιοῦχος ὑπολογίζῃ λεπτομερῶς ἅπαντα τὰ εἰσερχόμενα εἰς τὴν ἔκδοσιν δανείου τινος στοιχεῖα, τότε ἡ μορφή τῆς ἐκδόσεως τοῦ δανείου ἐλαχίστην ἔχει σημασίαν. Ἀλλ' ὡς παρατηρεῖ ἡ Colyng Committee ἐν τῇ ἐκθέσει της ², αἱ ἀπόψεις τοῦ ἐπενδύοντος κεφαλαιούχου καὶ τοῦ Κράτους φαίνονται κατ' ἀρχὴν σημαντικῶς διάφοροι. Ὁ κεφαλαιοῦχος ἐνδιαφέρεται κυρίως διὰ τὰ ὠφέλη ἅτινα θὰ καρπωθῇ ἐντὸς ὠρισμένης χρονικῆς περιόδου. Οἷαδὴποτε τελικὰ καὶ ἀπώτερα πλεονεκτήματα καὶ ἂν τοῦ παράσχῃ τὸ Κράτος κατὰ τὴν σύναψιν τῶν δανείων, οὗτος εἶναι διατεθειμένος νὰ πληρώσῃ δι' ὠφέλη καθ' ὃν τρόπον οὗτος ἐκτιμᾷ ταῦτα ὑπὸ τὸ πρῖσμα τῶν ἀπαιτήσεων τοῦ μᾶλλον.

Τὸ Κράτος ὀφείλει ἐξ ἄλλου νὰ προβλέψῃ διὰ τὸ ἀπώτερον μέλλον καὶ νὰ μελετήσῃ τὰς συνεπείας τῆς παρούσης δανειακῆς αὐτοῦ πολιτικῆς ἐν τῇ ἀσκήσει τῆς ἐπιλογῆς ἣν ἐπιφυλάσσει εἰς ἐαυτὸ κατὰ τὴν σύναψιν δανείων.

Εἶναι, κατὰ συνέπειαν, προτιμητέα ἡ σύναψις δανείου μὲ ὑψηλότερον τόκον παρὰ μὲ σημαντικὴν ὑπὸ τὸ ἄρτιον

1. Βλ. Report ἐνθ' ἂν. σελ. 51.

2. Βλ. Report ἐνθ' ἂν. σελ. 52.

ἔκδοσιν. Αὕτη ἄλλως τε ἐπιδρᾷ ψυχολογικῶς καὶ ἐξουδετερώνει οἷονδῆποτε πλεονέκτημα, τὸ ὁποῖον θὰ ἠδύνατο νὰ προκύψῃ ἐκ τῆς εἰς τὴν ἀγορὰν τοποθετήσεως κρατικῶν δανείων ἀποφερόντων χαμηλότερον ὀνομαστικὸν τόκον.

Ὡς πρὸς τὴν ἔκδοσιν τῶν ἑλληνικῶν δανείων, διὰ μὲν τὰ παλαιότερα ἔχομεν νὰ παρατηρήσωμεν ὅτι ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις αὐτῶν δὲν ὑπῆρξεν ἀποτελεσμα οἰκονομικῶν συνδυασμῶν προσελκύσεως κεφαλαίων, ἀλλ' ἀποτελεσμα ἀνάγκης καὶ ὄρων ἐπιβληθέντων. Ἡ χώρα εἶχεν ἄμεσον ἀνάγκην κεφαλαίων καὶ ἔπρεπε νὰ ἐξεύρῃ ταῦτα ὑπὸ οἷουςδῆποτε ὄρους. Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις, καθὼς καὶ τὰ λοιπὰ ἔξοδα (προμήθειαι, μεσιτεῖαι, κέρδη ἐν γένει Τραπεζῶν κλπ.), ἀπορροφοῦν διὰ τὰ ἐξωτερικὰ δάνεια τὰ συναφθέντα κατὰ τὴν περίοδον 1821-1893 τὰ 34% τοῦ ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου τοῦ χρέους. Ἐναντι 770 ἑκατομμυρίων χρυσῶν φράγκων 269 ἑκατομμύρια ἀντιπροσωπεύουν τὴν ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσιν καὶ λοιπὰ ἔξοδα. Εἰδικώτερον ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις τῶν κυριωτέρων ἐξωτερικῶν δανείων τῆς πρώτης περιόδου ἔχει ὡς ἀκολούθως :

ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Τιμὴ ἐκδόσεως
Δάνεια ἀνεξαρτησίας	57 % (')
Δάνειον 1833	94 %
Δάνειον 1879 60 ἑκατομμυρίων	73,3 %
Δάνειον 5 % 1881 120 ἑκατομμυρίων	74,6 %
Δάνειον 5 % 1884 170 ἑκατομμυρίων	69,8 %
Δάνειον 4 % 1887 Μονοπωλίων	67,4 %
Δάνειον 4 % 1889 Πάγιον	70,0 %
Δάνειον 5 % 1890 Σιδηροδρόμων Πειραιῶς-Λαρίσης	87,5 %

Διὰ τὰ μεταπολεμικὰ δάνεια ἡ διαφορὰ τῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον

1. Τὰ δύο δάνεια τῆς ἀνεξαρτησίας, πλὴν τῆς σημαντικῆς κάτω τοῦ ἀρτίου ἐκδόσεως αὐτῶν, ἐπεβαρύνθησαν καὶ μὲ ἓν ἑκατομμύριον λιρῶν στερλινῶν, τὸ ὁποῖον, ὡς ἐξηγεῖται ἀλλαχοῦ, κατεσπαταλήθη ὑπὸ τοῦ ἀγγλικοῦ ὀμίλου τοῦ ἀναλαβόντος τὴν διαχείρισιν τοῦ μεγαλυτέρου τμήματος ἐκ τοῦ καθαροῦ προϊόντος τῶν δανείων. Διὰ τὸν λόγον τοῦτον τὸ πραγματικὸν κεφάλαιον τῶν δανείων δὲν ὑπερέβη τὰ 13 ἑκατομμύρια χρ. φρ., ὑπῆρξεν ἐπομένως πολὺ μικρότερον ἐκείνου τὸ ὁποῖον ἀντιστοιχεῖ εἰς τὴν τιμὴν τῶν 57 %, εἰς τὴν ὁποίαν τὰ δάνεια ἐξεδόθησαν. Τὸ αὐτὸ δέον νὰ λεχθῇ καὶ διὰ τὸ δάνειον τοῦ 1833, τὸ ὁποῖον ἐπεβαρύνθη ἐπὶ πλεόν μὲ 33 ἑκατ., ἅτινα, κατακρατηθέντα ἐν τῇ ἀλλοδαπῇ διὰ τὴν πληρωμὴν τοκοχρεολυσίων τοῦ δανείου, δὲν ἐλήφθησαν ὑπ' ὄψιν κατὰ τὸν ἐν ἔτει 1859 γενόμενον διακανονισμόν τῆς ὑπηρεσίας αὐτοῦ.

ἐκδόσεως εἶναι μικροτέρα μὲν ἐν σχέσει πρὸς τὰ συναφθέντα κατὰ τὴν πρώτην περίοδον ἐξωτερικὰ δάνεια, ἄρκετὰ ὅμως σημαντική αὐτὴ καθ' ἑαυτήν. Τὰ μεταπολεμικὰ ἐξωτερικὰ δάνεια ἐξεδόθησαν κατὰ μέσον ὅρον εἰς τὰ 88,7 % (¹). Εἰδικώτερον ἢ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις τῶν ἀπὸ τοῦ 1924 καὶ ἐντεῦθεν συνομολογηθέντων δανείων ἔχει ὡς ἀκολούθως :

ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Τιμὴ ἐκδόσεως
Δάνειον 7 % 1924 Προσφυγικὸν	88 %
» 8 % 1925 Ἑλληνικῶν Σιδηροδρόμων	90 %
	94 %
» 8 % 1925 Ὑδρεύσεως	85 %
» 8 ½ % 1926 Σουηδικὸν	94 %
» 6 % 1928 Σταθεροποιήσεως	91 %
» 6 % 1928 Παραγωγικῶν ἔργων	89 %
» 4 % 1929 Ἀμερικανικ. Κυβερνήσεως	100 %
» 6 % 1930 Σχολικῶν Κτιρίων	84 %
» 6 % 1931 Β' Παραγωγικὸν	87 %

Σημ. Αἱ ἀνωτέρω τιμαὶ νοοῦνται ἄνευ τῶν σχετικῶν ἐξόδων ἐκδόσεως (προμήθειαι, χαρτόσημα κλπ.)

Ἡ ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσις τῶν ἐλληνικῶν ἐξωτερικῶν δανείων, συγκρινομένη τόσοις πρὸς τὰς λοιπὰς ἐκδόσεις εἰς τὰς αὐτὰς χρηματαγορὰς ὅσον καὶ πρὸς τὰ ἐξωτερικὰ δάνεια ἄλλων χωρῶν χαμηλῆς πίστεως, εἶναι κατὰ πολὺ **μεγαλειτέρα**.

Τὰ κατὰ τὴν περίοδον 1924 - 1930 ἐκδοθέντα δάνεια ἄλλων χωρῶν εἰς τὴν ἀγορὰν τοῦ Λονδίνου καὶ τῆς Νέας Ὑόρκης παρουσιάζουν ἐλαφρὰν ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἔκδοσιν οὐχὶ ἀνωτέραν τοῦ 93,2%. Ἐπὶ τῇ βάσει τῶν δημοσιευομένων ἐτησίων οἰκονομικῶν ἀνασκοπήσεων τοῦ Ἀγγλικοῦ περιοδικοῦ «Economist», κατηρτίσαμεν τὸν κατωτέρω πίνακα, ἐμφαίνοντα τὸν μέσον ὅρον τῶν ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεων τῶν ἐν τῇ ἀγορᾷ Λονδίνου ἐκδοθέντων δανείων τῆς Ἀγγλικῆς Κυβερνήσεως, τῶν Ἀγγλικῶν ἀποικιακῶν Κυβερνήσεων, καὶ τῶν Κυβερνήσεων τῶν Ἀγγλικῶν κτήσεων, τῶν ξένων Κυβερνήσεων καὶ Ἀγγλικῶν καὶ ξένων νομικῶν προσώπων δημοσίου δικαίου ἢ Ἑταιρειῶν, διὰ τὴν περίοδον 1924 - 1930, ἐν ἀντιπαραβολῇ πρὸς τὰς πραγματοποιηθείσας τιμὰς τῶν κατὰ τὰ ἀντίστοιχα ἔτη ἐκδοθέντων ἐλληνικῶν δανείων ².

1. Διὰ τὴν ἐξαγωγήν τοῦ ἀνωτέρω μέσου ὁρου δὲν συνυπελογίσθησαν αἱ βαρύνουσαι τὰ δάνεια προμήθειαι κλπ. Ἐπίσης δὲν ἐλήφθη ὑπ' ὄψιν τὸ δάνειον 4% 1929, καθ' ὃ μὴ ἐκδοθὲν εἰς ξένην χρηματαγορὰν, ἀλλὰ χορηγηθὲν ἀπ' εὐθείας ὑπὸ τῆς Ἀμερικανικῆς Κυβερνήσεως.

2. Διὰ τὴν ἐξαγωγήν τῶν ἐν τῷ κειμένῳ μέσων ὁρων ἐλήφθησαν ὑπ' ὄψιν 20 - 25 ἐκ τῶν σπουδαιότερων ἐκδόσεων ἐκάστου ἔτους.

Ε Τ Η	Μέση τιμὴ ἐκδό- σεως ξένων δαν.*	Τιμὴ ἐκδόσεως ἐλλήν. δανείων *	Διαφορὰ ἐπὶ ἑλαττον
1924	95,69	88	8
1925	97,25	88,5	9
1926	97,61	94	3,61
1927	96,72	—	—
1928	96,61	90	6,61
1929	96,52	—	—
1930	96,27	84	12,27

* Μὴ συμπεριλαμβανομένων τῶν προμηθειῶν κλπ.

Ἀλλὰ καὶ μόνον πρὸς τὰ εἰς τὴν ἀγορὰν Λονδίνου καὶ Νέας Ὑόρκης ἐκδοθέντα ὑπὸ ξένων Κυβερνήσεων δάνεια, πλὴν τῆς Ἀγγλικῆς καὶ τῶν Κυβερνήσεων τῶν Ἀγγλικῶν κτήσεων, γενομένη ἡ σύγκρισις ὁδηγεῖ εἰς τὸ αὐτὸ συμπέρασμα, ὅτι δηλ. τὰ ἐλληνικὰ δάνεια ἐξεδόθησαν ὑπὸ ὄρους βαρεῖς, κατὰ πολὺ βαρυτέ-
ρους τῶν δανείων ξένων χωρῶν.

Ἴδου πίναξ ἐμφαίνων τὰς ὑπὸ τὸ ἄρτιον τιμὰς τῶν ἐν τῇ ἀγο-
ρᾷ Λονδίνου καὶ Νέας Ὑόρκης ἐκδοθέντων δανείων ξένων Κρα-
τῶν ἢ ξένων νομικῶν προσώπων δημοσίου δικαίου κατὰ τὴν πε-
ρίοδον 1924 - 1930.

Ε Τ Η	Μέση τιμὴ ἐκδό- σεως δανείων ξένων Κυβερνήσ. (πλὴν Ἀγγλικῆς καὶ Κυβερνήσ. ἀγγλ. κτήσεων)	Μέση τιμὴ ἐκδό- σεως ἐλληνικῶν δανείων	Διαφορὰ ἐπὶ ἑλαττον
1924	92,2	88,0	4,2
1925	92,2	88,5	3,7
1926	95,3	94,0	1,3
1927	93,0	—	—
1928	94,8	90	4,8
1929	93,0	—	—
1930	92,1	84,0	8,1

Ἄς σημειωθῇ ὅτι καὶ τὰ λοιπὰ ἔξοδα ἐκδόσεως (προμήθειαι κλπ.) τῶν ἐλληνικῶν ἐξωτερικῶν δανείων ὑπῆρξαν κατὰ πολὺ ἀνώτερα, καὶ ἀκόμη ὅτι ταῦτα εἶναι ἀπηλλαγμένα παντὸς φόρου, συνεπεία δὲ πάντων τούτων τὸ πραγματικὸν κόστος τῶν ἐν λόγῳ δανείων εἶναι διὰ τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος οὐσιαστικῶς πολὺ ὑψηλόν, ὑψηλότερον παρ' ὅσον ἐκ πρώτης ὄψεως φαίνεται.

β) Οἱ ὑψηλοὶ τόκοι.

Ὁ δεύτερος συντελεστής τῆς συνεπείας τοῦ δανεισμοῦ μεγάλης ἐπιβαρύνσεως τῶν δημοσίων οἰκονομικῶν τῆς Ἑλλάδος εἶναι οἱ ὑψηλοὶ τόκοι.

Ὁ μέσος ὀνομαστικὸς τόκος τῶν δανείων τῆς πρώτης περιόδου εἶναι 4,87 %. Συνυπολογιζομένης καὶ τῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως, προκύπτει **πραγματικὸς** τόκος 6,68 %. Τὰ κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον συναφθέντα δάνεια ἔχουν **ἀνώτερον** **τόκον**. Κατὰ μέσον ὅρον ὁ τόκος ὁ ὀνομαστικὸς τῶν μεταπολεμικῶν δανείων κυμαίνεται περὶ τὸ 7 %, ὁ δὲ πραγματικὸς περὶ τὸ 8 %.

Εἰδικώτερον οἱ τόκοι τῶν κυριωτέρων ἐξωτερικῶν δανείων κατὰ τὴν πρώτην, δευτέραν, καὶ τρίτην περίοδον ἔχουν ὡς ἑξῆς :

Α' Περίοδος (¹)			Β' Περίοδος			Γ' Περίοδος		
ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Τόκος		ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Τόκος		ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Τόκος	
	Ὄνομ.	Πραγμ. (²)		Ὄνομ.	Πραγμ. (²)		Ὄνομ.	Πραγμ. (²)
Δάν. 1833	5	5,3	Δάν. 1898	2,5	2,5	Δάν. 1924	7	8,6
» 1879	6	8,18	» 1902	4	5	(Προσφυγ.)	8	8,7
» 1881	5	6,70	(Σιδηροδρ.)		5,5	Δάν. 1925		
» 1884	5	7,15	Δάν. 1907	5		(Ἑλ. Σιδηρ.)	8	9,4
» 1887	4	5,95	» 1910	4	4,7	Δάν. 1925		
(Μονοπωλ.)			» 1914	5	5,7	(Ἵδρεύς.)	8,5	9,04
Δάν. Πάγιον	4	5,7				Δάν. 1926		
Δάν. 1890	5	5,66				(Σουηδικόν)	6	6,97
						Δάν. Σταθ.	6	7,14
						Δάν. 1928	6	7,14
						(Παραγωγ.)	6	7,14
						Δάν. 1931		
						(β' Παραγ.)		

Διὰ νὰ ὁμιλήσῃ τις περὶ ἐνὸς «**ὑψηλοῦ τόκου**» πρέπει ἡ σύγκρισις τοῦ τόκου τῶν δανείων πρὸς τὰς συνήθεις βάσεις συγκρίσεως νὰ ὁδηγῇ εἰς ἓν τοιοῦτον συμπέρασμα.

1. Ὅπως ἐξηγεῖται ἀλλαχοῦ, διὰ τοῦ νόμου περὶ Δ.Ο.Ε. περιωρίσθη ὁ συμβατικὸς τόκος ἐπὶ τῶν δανείων τῆς πρώτης περιόδου εἰς 32-43% τοῦ ἀρχικοῦ. Συγχρόνως ὁ νόμος προέβλεψε τὴν αὔξησιν τοῦ ποσοστοῦ τούτου καθ' ὃ μέτρον θὰ ὑπερέβαινον τὸ ὑπολογισθὲν ἐλάχιστον ὅριον ἀποδόσεως αἱ εἰς τὴν ὑπηρεσίαν τῶν δανείων ἀφιερωθεῖσαι δημόσιοι πρόσοδοι. Πράγματι τὸ ποσοστὸν τοῦτο ἠὔξησε βαθμιαίως, εἶχε δὲ φθάσει κατὰ τὰ τελευταῖα πρὸ τῆς πτωχεύσεως ἔτη εἰς τὰ 90% περίπου τοῦ ἀρχικοῦ τόκου.

2. Διὰ τὴν ἐξεύρεσιν τοῦ πραγματικοῦ τόκου ἐλήφθησαν ὑπ' ὄψιν, πλὴν τῆς τιμῆς ἐκδόσεως ἐκάστου δανείου, καὶ αἱ προμήθειαι αἱ χορηγηθεῖσαι εἰς τοὺς μεθ' ὧν διεπραγματεύθημεν τὰ δάνεια ξένους τραπεζίτας, ὡς καὶ τὰ λοιπὰ ἔξοδα ἐκδόσεως.

Τὴν σύγκρισιν ταύτην δύναται τις νὰ ἐπιχειρήσῃ ἀπὸ τριῶν ἀπόψεων :

α) ἐν σχέσει πρὸς τὸ μέσον κόστος τῆς πίστεως.

β) ἐν σχέσει πρὸς τὸν τόκον ταυτοχρόνων χρησιμοποιήσεων γενομένων παρ' ἄλλων προσώπων.

γ) ἐν σχέσει πρὸς τὸ ἐπίπεδον τοῦ τόκου τὸ ὁποῖον διαμορφοῦται ἐπὶ τῇ βάσει τῶν γενικωτέρων συνθηκῶν ἀποδόσεως τοῦ κεφαλαίου.

Καὶ πρὸς τοὺς τρεῖς τούτους συντελεστὰς συγκρίνοντας τοὺς τόκους τῶν ἑλληνικῶν δανείων, καταλήγομεν εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι οὗτοι εἶναι ἐξαιρετικῶς ὑψηλοί.

Πράγματι, ἀποτέλεσμα τῶν τριῶν ὡς ἄνω συντελεστῶν εἶναι ἡ διαμόρφωσις τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου, ὃ ὁποῖος παρέχει κατ' ἀρχὴν μίαν γενικὴν βάσιν συγκρίσεως.

Οἱ τόκοι τῶν ἑλληνικῶν δανείων — περιοριζόμεθα εἰς τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον — εἶναι κατὰ πολὺ ὑψηλότεροι τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου τῶν ἀγορῶν εἰς τὰς ὁποίας ἐξεδόθησαν τὰ ἑλληνικὰ δάνεια, καθὼς ἐπίσης καὶ τῶν τόκων ἄλλων ξένων δανείων ἐκδοθέντων εἰς τὰς αὐτὰς χρηματαγοράς.

Ἐνῶ ὁ προεξοφλητικὸς τόκος κατὰ τὴν περίοδον 1926-1930 ἐκυμαίνετο μεταξὺ 3—4.5% εἰς τὰς χρηματαγοράς Λονδίνου καὶ Νέας Ὑόρκης τὰ Ἑλληνικὰ δάνεια ἐξεδίδοντο εἰς τόκον ἀνώτερον τοῦ προεξοφλητικοῦ τόκου κατὰ 80-120%. Ἰδοὺ μερικοὶ ὅριθμοι ἐμφαίνοντες τὴν διαφορὰν τῶν προεξοφλητικῶν τόκων καὶ τῶν τόκων εἰς οὓς ἐξεδόθησαν τὰ Ἑλληνικὰ δάνεια (¹).

Ε Τ Ο Σ	Νέα Ὑόρκη	Λονδίνον	Μέσος ὅρος προεξοφλ. τόκου	Ἑλληνικοὶ τόκοι δαν. (πραγματ.)	Διαφοραὶ ἐπὶ πλέον
1925	3,42	4,57	3,99	9,02	5,03
1926	3,84	5,00	4,42	9,04	4,62
1927	3,80	4,65	4,22	—	—
1928	4,50	4,50	4,50	7,05	2,55
1929	5,16	5,48	5,32	—	—
1930	3,04	3,42	3,23	7,14	3,91

Ἐκ τῆς συγκρίσεως ταύτης προκύπτει σημαντικὴ διαφορὰ μεταξὺ τῶν τόκων τῶν ἑλληνικῶν δανείων καὶ τῶν προεξοφλητικῶν

τόκων. Τὰ ἑλληνικὰ δάνεια ἐξεδίδοντο εἰς τὸ διπλάσιον καὶ πλεόν τοῦ προεφλητικοῦ τόκου.

Ἀλλὰ καὶ πρὸς τὰ λοιπὰ ξένα δάνεια συγκρινόμενοι οἱ τόκοι τῶν ἑλληνικῶν δανείων, εἶναι σημαντικῶς ἀνώτεροι.

Σύγκρισις πρὸς τὰ συναφθέντα εἰς τὸ ἐξωτερικὸν Γερμανικὰ δάνεια κατὰ τὴν περίοδον 1926—30 δίδει τὰ ἀκόλουθα δεδομένα :

Ε Τ Η	Γερμανία (¹)	Ἑλλάς	Διαφορά.
	Ὀνομαστικοὶ τόκοι	Ὀνομαστικοὶ τόκοι	Ὀνομαστικοὶ τόκοι
1926	6,25	8,5	+ 2,25
1927	6,00	—	—
1928	6,22	6,0	— 0,22
1929	—	—	—
1930	5,65	6	+ 0,35

Τὰ Ἑλληνικὰ ἐπομένως δάνεια, μολονότι παρέχοντα μεγαλειτέρας ἐγγυήσεις καὶ ἀπηλλαγμένα ἐπιπροσθέτως πάσης φορολογίας, παρουσιάζουν διαφορὰς συγκρινόμενα πρὸς τὰ Γερμανικά. Οἱ τόκοι τῶν Ἑλληνικῶν δανείων εἶναι κατὰ μέσον ὅρον κατὰ 0,79 % ἀνώτεροι τῶν Γερμανικῶν.

Ἐὰν ἡ σύγκρισις γίνῃ πρὸς τὰ Γαλλικά, Ἀμερικανικά, καὶ Ἀγγλικά δάνεια, ἡ διαφορὰ εἶναι κατὰ πολὺ μεγαλειτέρα.

Οὕτω ὁ κατὰ τὸ ἔτος 1928 ἐξεδόθη ἐν Ἀγγλίᾳ τὸ Consolidated Loan 69 ἑκατομμυρίων λιρῶν, μὲ πραγματικὸν τόκον μόλις 5 %. Τὸ αὐτὸ ἔτος εἰς τὴν ἀγορὰν τῆς Νέας Υόρκης ἐξεδίδετο τὸ Treasury Bonds ὀνομαστικοῦ ποσοῦ 360 ἑκατομμυρίων δολλαρίων, μὲ τόκον 3 ³/₈ %. Τὸ γαλλικὸν δάνειον τοῦ ἔτους 1928 ἐξεδίδετο μὲ τόκον 5 %. Γενικώτερον δὲ τὰ κατὰ τὴν περίοδον 1925—1930 ἐκδο-

1. Οἱ ἐν λόγῳ τόκοι ἀφοροῦν τὰ Κρατικὰ δάνεια καὶ οὐχὶ τὰ κοινοτικά. Βλ. τὰ παρεχόμενα στοιχεῖα εἰς τὴν μελέτην τοῦ Fr. Eicher, ἔνθ. ἀνωτ. σελ. 674.

2. Συνυπολογιζομένων καὶ τῶν τραπεζικῶν προμηθειῶν, χαρτοσήμων, καὶ λοιπῶν ἐξόδων.

3. Βλέπε τὰ ἀναφερόμενα στοιχεῖα εἰς τὴν μελέτην τοῦ Fritz Neumark, Der öffentliche Haushalt unter den Einwirkungen der Kreditschwierigkeiten εἰς «Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfusses in Deutschland», Jena, 1932 σελ. 605.

θέντα εἰς τὴν Ἀγορὰν Λονδίνου (¹) δάνεια συνομολογήθησαν ἐπὶ ὀνομαστικῷ τόκῳ ὅστις δὲν ὑπερβαίνει κατὰ μέσον ὄρον τὰ 5,3 % ἢ διὰ νὰ περιορισθῶμεν εἰς μόνας τὰς ἐκδόσεις ξένων Κυβερνήσεων, πλὴν τῆς Ἀγγλικῆς καὶ τῶν Κυβερνήσεων τῶν Ἀγγλικῶν κτήσεων, εἰς 6,6 %. Τὴν αὐτὴν ἐποχὴν τὰ Ἑλληνικὰ δάνεια, ὡς εἶδομεν ἄνωτέρω, ἐξεδίδοντο μὲ ὀνομαστικὸν τόκον 7,1 %.

Ἀνάλογος διαφορὰ προκύπτει καὶ εἰς τὴν ἀπόδοσιν τῶν κεφαλαίων. Τὰ ξένα κεφάλαια (ὡς τοιαῦτα θεωροῦμεν τὰ Ἀγγλικά καὶ Ἀμερικανικά) ἀποδίδουν εἰσόδημα κατὰ πολὺ κατώτερον τῶν Ἑλληνικῶν δανείων. Ἰδοὺ πῖναξ δεικνύων τὴν μέσην καθαρὰν ἀπόδοσιν τῶν Ἑλληνικῶν χρεογράφων καὶ τῶν χρεογράφων ξένων Κρατῶν κατὰ τὴν περίοδον 1927-30 (²).

Ε Τ Η	Ἑλλ. δάνεια (³)	Ξένα δάνεια	Διαφοραὶ
1927	7,34	4,47	— 2,87
1928	6,77	4,49	— 2,28
1929	6,76	4,92	— 1,84
1930	6,60	4,63	— 1,97

1. Εἰδικώτερον οἱ κατὰ τὴν περίοδον 1925-30 συνομολογηθέντες τόκοι ἔχουν ὡς ἑξῆς :

Ε Τ Η	Μέσος ὀνομ. τόκος δανείων ἐκδοθέντων ὑπὸ ξένων Κυβερνήσεων ἐν γένει	Μέσος ὀνομ. τόκος δανείων ἐκδοθέντων ὑπὸ ξένων Κυβερνήσεων πλὴν Ἀγγλικῆς καὶ Κυβερ. Ἀγγ. κτήσ.	Ὀνομ. τόκος Ἑλλ. δανείων
1924	—	6,9	7
1925	—	7,0	8
1926	—	6,8	8,5
1927	5,37	6,5	—
1928	5,5	6,1	6
1929	5,4	6,8	—
1930	5,2	6,0	6
Μέσος ὅρος	5,3	6,6	7,1

(Οἱ ἀριθμοὶ ἐλήφθησαν ἐκ τοῦ ἀγγλικοῦ περιοδικοῦ Economist).

2. Βλ. «Bericht der Reichskredit A. G.» über Deutschlands Wirtschaftliche Entwicklung εἰς I. Halbjahr 1931 p. 52, ἀναφερόμενον εἰς μελέτην Fr. Eicher, Auslandskredit u. Beratungsstelle εἰς «Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfusses in Deutschland», Jena, 1932, p. 671.

3. Βάσει στοιχείων παρασχεθέντων ὑπὸ τῆς ἀρμοδίας Ὑπηρεσίας τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος καὶ συμφώνως πρὸς τὰς πληροφορίες τὰς δημοσιευομένας ὑπὸ τῆς Στατ. Ἐπετηρίδος τῆς Ἑλλάδος διὰ τὰς τιμὰς τῶν ἑλληνικῶν χρεογράφων εἰς τὸ Χρηματιστήριον Λονδίνου κατὰ τὰ καθ' ἕκαστα ἔτη.



Αἱ δημοσιονομικαὶ ἐπιδράσεις τοῦ ὑψηλοῦ τόκου εἶναι ἄμεσοι καὶ ἔμμεσοι.

Ἄμεσος ἐπίδρασις εἶναι ἡ μεγαλειτέρα ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους. Συνέπεια τῆς μεγεθύνσεως ταύτης τῶν ἐξόδων ἀναφερομένων εἰς τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους εἶναι ὁ περιορισμὸς τῶν λοιπῶν δημοσίων ἐξόδων, ἐφ' ὅσον πρόκειται περὶ μὴ ἀποδοτικῶν δανείων. Δεδομένου ὅμως ὅτι ὁ περιορισμὸς τῶν λοιπῶν κρατικῶν δαπανῶν δὲν εἶναι πάντοτε εὐκόλος καὶ δυνατός, ἀνακύπτει κατ' ἀνάγκην ζήτημα ἐξευρέσεως νέων ἐσόδων, εἴτε δι' ἐπιβολῆς νέων φόρων εἴτε δι' αὐξήσεως τῶν ὑπαρχόντων. Καὶ ἐφ' ὅσον μὲν ἡ φορολογία δὲν ἔχει ὑπερβῆ τὸ *optimum* τῆς ἐπιβαρύνσεως, δύναται νὰ λάβῃ χώραν διαστολὴ τῶν φορολογικῶν ἐσόδων. Ἐν ἐναντίᾳ περιπτώσει, ὡς ἄλλωςτε εἶναι ὁ κανὼν, αἱ ἐντεῦθεν μέλλουσαι ν' ἀνακύψουν συνέπειαι δυνατόν νὰ ἔχουν δυσμενεῖς ἐπιδράσεις ἐπὶ τοῦ συνόλου τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας.

Εἰς τὴν περίπτωσιν τῶν ἀποδοτικῶν δανείων διὰ τοῦ ὑψηλοῦ τόκου καθίσταται ἀκριβωτέρα ἡ χρηματοδότησις καὶ αἱ ζητούμεναι ἀντιπαροχαὶ πρὸς ἐξυπηρέτησιν τῶν χρησιμοποιηθέντων δανείων θὰ εἶναι ὑψηλότεραι.

Ἐμμεσος ἐπίδρασις τοῦ ὑψηλοῦ τόκου εἶναι ἡ τάσις πρὸς γενικὴν ὕψωσιν τῶν ἐπιτοκίων, ἣτις θὰ ἔχῃ δυσμενῆ ἀντίκτυπον ἐπὶ τῶν κρατικῶν περιουσιακῶν στοιχείων. Ὁ ὑψηλὸς τόκος περαιτέρω ὀδηγεῖ εἰς σμίκρυνσιν τῆς ἀξίας τῆς παραγωγῆς καὶ κατὰ συνέπειαν τῶν φορολογικῶν ἐσόδων. Οἱ ὑψηλοὶ τόκοι ⁽¹⁾ ἐπιπροσθέτως δυσχεραίνουν τὴν ἐκ μέρους τοῦ Κράτους χρησιμοποίησιν τῆς πίστεως, ἡ ὁποία, ὑπὸ ὠρισμένας προϋποθέσεις ⁽²⁾, εἶναι σκόπιμος ⁽³⁾.

Οἱ ὑψηλοὶ τόκοι τῶν εἰς τὸ ἐξωτερικὸν συναφθέντων ἐλληνικῶν δανείων εἶχον ὡς ἀποτέλεσμα, ἐκτὸς τῆς ἐπιβαρύνσεως τοῦ

1. Περὶ τῶν ἐπιδράσεων τῶν ὑψηλῶν τόκων ἐπὶ τῆς οἰκονομίας ἐν γένει καὶ εἰδικώτερον ἐπὶ τῆς δημοσίας οἰκονομίας παραπέμπομεν εἰς τὰς κατὰ τὸ 1932 καταρτισθείσας μελέτας, τὰς περιληφθείσας εἰς τὸ ἔργον τὸ ἐκδοθὲν ὑπὸ τῶν Karl Diehl, Erwin von Beckerath, Moritz Julius Bonn, Walther Lotz, Max Sering, καὶ Kurt Wiedenfeld, ὑπὸ τὸν τίτλον «Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfusses in Deutschland», Jena, 1932.

2. Περὶ τῶν προϋποθέσεων τῆς καλύψεως τῶν δημοσίων δαπανῶν βλ. τὴν εἰσαγωγὴν τοῦ παρόντος ἔργου.

3. Περὶ τῆς οἰκονομικῆς πίστεως ἐν γένει καὶ τῶν ἐπιδράσεων αὐτῆς παραπέμπομεν εἰς τὴν πρό τινος ἐκδοθεῖσαν ἐξαίρετον ἐργασίαν τοῦ κ. Ἰω. Παρασκευοπούλου «Ἡ Οἰκονομικὴ πίστις», Ἀθῆναι 1936, σελ. 1—217.

προϋπολογισμοῦ, καὶ τὴν αὖξιν τοῦ προεξοφλητικοῦ καὶ τοῦ ἐμπορικοῦ ἐν γένει τόκου, ὡς καὶ τὴν ὕψωσιν τοῦ κόστους τῆς ἐγχωρίου παραγωγῆς. Ἐκ τούτου προῆλθε σημαντικὴ μείωσις τῶν ἰδιωτικῶν εἰσοδημάτων καὶ τῶν φορολογικῶν εἰσπράξεων, ἐπιβολὴ κατὰ συνέπειαν νέων φόρων καὶ ὕψωσις τοῦ κόστους τῆς ζωῆς, μὲ ὅλα τὰ ἐντεῦθεν δύσμενῃ ἀποτελέσματα.

γ) Ἡ ταχεῖα ἀπόσβεσις.

Τὸ δημόσιον χρέος τῆς Ἑλλάδος ἀποτελεῖται κυρίως ἀπὸ δάνεια ἀποσβεστέα εἰς ὠρισμένην χρονολογίαν, καθοριζομένην ὑπὸ τῆς ἀρχικῆς συμβάσεως¹. Ὁ τρόπος τῆς ἀποσβέσεως τῶν δανείων τούτων γίνεται βαθμιαίως ἐντὸς ὠρισμένου χρονικοῦ διαστήματος **τοκοχρεολυτικῶς**. Ἡ ἐξοφλήσις δανείων διὰ ράντας προσκαίρου σταθερᾶς εἶναι ἡ δεσπόζουσα μορφή ἐξοφλήσεως χρεῶν. Τὰ ποσὰ καταβάλλονται εἰς τὸ τέλος ἐκάστης χρονικῆς περιόδου, περιέχουν δὲ τὸν τόκον καὶ τὸ ἀναλογοῦν ποσὸν ἀποσβέσεως τοῦ κεφαλαίου.

Ἡ ἐτησία ἀπόσβεσις δύναται νὰ γίνῃ εἴτε διὰ κληρώσεως τῶν τίτλων εἰς τὸ ἄρτιον, εἴτε δι' ἐξαγορᾶς αὐτῶν εἰς τὸ χρηματιστήριον, εἴτε δι' ἀμέσου καταβολῆς εἰς ἐτησίας δόσεις.

Ἡ μέθοδος τῆς ἀποσβέσεως δι' ἐξαγορᾶς ὠρισμένου ἀριθμοῦ τίτλων ἐτησίως εἶναι συμφέρουσα διὰ τὸ Κράτος, ἐφ' ὅσον ἡ χρηματιστηριακὴ ἀξία εἶναι κάτω τοῦ ἀρτίου. Τὸ Κράτος καρποῦται τὴν διαφορὰν μεταξὺ τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας καὶ τῆς πραγματικῆς.

Ἀντιθέτως ἡ μέθοδος τῆς κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον εἶναι ἐπιζημία διὰ τὸ Κράτος, διότι καταβάλλει τὴν ἐπὶ πλέον διαφορὰν. Τὰ ἀποτελέσματα τῶν δύο τούτων μεθόδων ἀντιστρέφονται ἐφ' ὅσον ἡ τιμὴ τῶν τίτλων ἐν τῷ χρηματιστηρίῳ εἶναι ὑπὲρ τὸ ἄρτιον.

Διὰ τὴν ἀπόσβεσιν τῶν ἐλληνικῶν ἐξωτερικῶν δανείων γίνε-

1. Περὶ τῶν παγίων δανείων, τὰ ὁποῖα εἶναι ἐξοφλητέα εἰς ἀόριστον χρόνον καὶ περὶ τῶν δανείων τῶν ἐξοφλητέων ἐφ' ἅπαξ δὲν γίνεται ἐνταῦθα λόγος, καθ' ὅσον τοιαῦτα δάνεια δὲν συναντῶνται παρ' ἡμῖν. Πάντα τὰ ἐλληνικὰ δάνεια εἶναι χρεολυτικά. Διηνεκές δάνειον ἦτο τὸ δάνειον 4 % τοῦ 1889, ἀλλὰ καὶ τοῦτο, μετὰ τὸν νόμον τοῦ 1898 περὶ διεθνoῦς οἰκονομικοῦ ἐλέγχου, κατέστη χρεολυτικόν. Περὶ τῆς μαθηματικῆς ἀπόψεως τῶν δανείων παραπέμπωμεν εἰς τὸ ἔργον τοῦ καθηγητοῦ κ. **Τρ. Κεραμιδᾶ, Οἰκονομικὰ μαθηματικά—Ἀνατοκισμός, Ράνται, Δάνεια.** Ἀθῆναι, 1931.

ται χρήσις καὶ τῶν τριῶν ἀνωτέρω μεθόδων. Ἡ μέθοδος τῆς ἐξαγορᾶς ἐφαρμόζεται κυρίως διὰ τὰ πρὸ τοῦ πολέμου συναφθέντα δάνεια ¹.

Τὰ μετὰ τὸν πόλεμον συναφθέντα ἐξωτερικὰ δάνεια ἀποσβέννυνται διὰ κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον ².

Καὶ ἀπὸ τῆς ἀπόψεως τοῦ τρόπου ἀποσβέσεως, τὰ μεταπολεμικὰ ἐξωτερικὰ δάνεια εἶναι δυσμενέστερα τῶν προπολεμικῶν, καθ' ὅσον τὸ Κράτος βαρύνεται μὲ τὴν διαφορὰν μεταξὺ ὀνομαστικῆς καὶ χρηματιστηριακῆς τιμῆς.

Ἄμεσος ἐξόφλησις δι' ἐτησίων δόσεων εἰς τὸ ἄρτιον γίνεται δι' ὠρισμένα διακυβερνητικὰ δάνεια ³. Τὰ ἐσωτερικὰ δάνεια ἀποσβέννυνται διὰ κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον.

1. Ἡ ἀπόσβεσις δι' ἐξαγορᾶς εἰς τὸ χρηματιστήριον, ἐφ' ὅσον ἡ πραγματικὴ τῶν ἀξία εἶναι κάτω τοῦ ἀρτίου (ἐν ἐναντίᾳ περιπτώσει ἡ ἀπόσβεσις λαμβάνει χώραν διὰ κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον) γίνεται διὰ τὰ πρὸ τῆς ἐπιβολῆς τοῦ Δ. Ο. Ε. συναφθέντα δάνεια, ἥτοι :

5	%	τοῦ 1881
5	%	» 1884
4	%	» 1887
4	%	» 1889
5	%	» 1890
5	%	» 1893

Ἐκ τῶν δανείων τῶν ἐκδοθέντων μετὰ τὴν ἐπιβολὴν τοῦ Δ.Ο.Ε. εἰς χρυσὸν ἢ ξένα νομίσματα, ἀπόσβεσις δι' ἐξαγορᾶς γίνεται διὰ τὰ δάνεια :

2 1/2	%	τοῦ 1898
4	%	» 1902
4	%	» 1910
5	%	» 1914

Ἐκ δὲ τῶν μεταπολεμικῶν δανείων δύναται νὰ γίνῃ ἀπόσβεσις δι' ἐξαγορᾶς διὰ τὰ δάνεια 8 % 1925 (ὕδρευσεως) καὶ 8 % τοῦ 1925 (Ἑλληνικοὶ Σιδηρόδρομοι).

2. Διὰ κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον ἀποσβέννυνται τὰ κάτωθι δάνεια :

Δάνειον	5	%	1907	(Ἑθν. Ἀμύνης)
»	7	%	1924	(α' προσφυγικόν)
»	8 1/2	%	1926	(Σουηδικόν)
»	6	%	1928	(α' παραγωγικόν)
»	6	%	1928	(Τριμερές)
»	8	%	1930	(Σχολ. Κτιρίων)
»	6	%	1931	(β' παραγωγικόν)
»	3	%	1893	(Σιδηροδρόμων)

3. Δάνειον τοῦ 1833 τῶν τριῶν Δυνάμεων.

Πολεμικὸν χρέος πρὸς τὴν Ἀγγλίαν, Ἀμερικὴν, καὶ Γαλλίαν.

Δάνειον 4% 1929 (Ἀμερικ. Κυβέρνησις).

Δάνειον 5% 1923 (Καναδικὴ Κυβέρνησις).

Δάνειον 6% 1927 (Καφαντάρη - Μολλώφ).

Ἡ διάρκεια τῆς ἀποσβέσεως τῶν δανείων ποικίλλει κατὰ δάνειον. Ἡ μέση διάρκεια ἀποσβέσεως τῶν ἐλληνικῶν δανείων εἶναι τῶν μὲν προπολεμικῶν 60 ἔτη¹, τῶν δὲ μεταπολεμικῶν 32,6 ἔτη.

Ἡ ἀπόσβεσις αὕτη, ἰδίᾳ τῶν δανείων τῆς μεταπολεμικῆς περιόδου, δύναται νὰ θεωρηθῇ ταχεῖα, ἐὰν συγκριθῇ πρὸς τὰ κρατοῦντα εἰς ἄλλας χώρας.

Ἀποτέλεσμα τῆς ταχείας ἀποσβέσεως τοῦ δημοσίου χρέους εἶναι τὸ ἐτησίως καταβαλλόμενον ὑψηλὸν χρεολύσιον. Τὸ χρεολύσιον τοῦτο εἶναι ἀναλογικῶς ἀνώτερον τοῦ προπολεμικοῦ. Ἐνῶ διὰ τὰ πρὸ τοῦ πολέμου ἐκδοθέντα δάνεια τὰ διὰ τὴν ἀπόσβεσιν αὐτῶν καταβαλλόμενα ποσὰ ἀπετέλουν τὰ 21,6% τῆς συνολικῆς ὑπηρεσίας τοῦ ἐξωτερικοῦ δημοσίου χρέους (Ὑπηρεσία ἔτους 1919-20) ἡ ἀναλογία αὕτη ἀνῆλθε μεταπολεμικῶς εἰς 25,8 (Ἔτος 1930-31)².

1. Εἰδικώτερον ἡ διάρκεια ἀποσβέσεως τῶν δανείων τῆς προπολεμικῆς καὶ μεταπολεμικῆς περιόδου ἔχει ὡς ἑξῆς :

ΤΙΤΛΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	Διάρκεια ἀποσβέσεως
Δάνειον 120 ἑκατομμυρίων.	40 ἔτη
» 170 »	37,5 »
» Μονοπωλίων	75 »
» 5% Σιδηροδρόμων Πειραιῶς-Λαρίσης.	99 »
» 5% Κεφαλαιώσεως	54 »
» 1898 Ἑγγυημένον	60 »
» 1902 Ἑλληνικῶν Σιδηροδρόμων	99 »
» 1907 Ἑθνικῆς Ἀμύνης	38 »
» 110 ἑκατομμυρίων.	50 »
» 500 »	50 »
Δάνειον 1924 Προσφυγικόν.	40 ἔτη
» 1925 Ὑδρεύσεως	* 50 »
» 6% Σταθεροποιήσεως	40 »
Α'. Παραγωγικὸν Δάνειον	40 »
Β'. » »	37 »
Δάνειον Ἑλληνικῶν Σιδηροδρόμων (Βελγικόν).	**14 »
Α'. Σουηδικὸν Δάνειον	28 »
Β'. » »	24 »
Δάνειον 4% Ἀμερικανικῆς Κυβερνήσεως	20 »

* Μετὰ τὴν τελευταίως (1935) ἐπελθοῦσαν συμφωνίαν. Ἀρχικῶς ἡ διάρκεια ἀποσβέσεως τοῦ δανείου τούτου εἶχε καθορισθῇ εἰς 27 ἔτη.

** Μέση διάρκεια ἀποσβέσεως τῶν ὁμολογιῶν τῶν διαφόρων τμημάτων τοῦ δανείου τούτου.

2. Στοιχεῖα ληφθέντα ἐκ τῶν ἀπολογισμῶν τῶν ἐσόδων καὶ ἐξόδων τοῦ Κράτους.

Ἀλλὰ καὶ διὰ τὰ παλαιὰ εἰς χρυσὸν δάνεια ἢ διὰ τοῦ Νόμου ΒΦΙΘ περὶ Διεθνούς Οἰκονομικοῦ Ἐλέγχου καθορισθεῖσα ἀπόσβεσις ἦτο ἐπίσης ταχεῖα. Καθωρίζετο μόνιμον χρεολύσιον 2% τοῦ ἀρχικοῦ τόκου, τὸ δὲ ποσὸν τοῦτο, θεωρούμενον ὡς *minimum*, ἦτο ἐπιδεκτικὸν σημαντικῶν αὐξήσεων, καθ' ὅσον πρὸς ἀπόσβεσιν τοῦ χρέους προσετίθεντο τὰ 30% ἐκ τῶν πλεονασμάτων τῶν ὑπεργύων προσόδων καὶ τῆς ἐπικαταλλαγῆς¹. Μεταξὺ τῶν ἐτῶν 1898 καὶ 1914 ἀπεσβέσθη, περίπου τὸ δέκατον τοῦ κεφαλαίου τοῦ δημοσίου χρέους².

Ἀντιθέτως εἰς ἄλλας χώρας ἢ σχέσις χρεολυσίου πρὸς σύνολον ὑπηρεσίας χρέους εἶναι κατὰ πολὺ χαμηλότερα. Ἐνδεικτικῶς ἀναφέρομεν ὅτι ἡ σχέσις αὕτη ἀνέρχεται διὰ τὴν Μ. Βρετανίαν εἰς 18,5% καὶ διὰ τὴν Βουλγαρίαν (ἀναλογία χρεολυσίων ἐξωτ. δανείων πρὸς σύνολον ὑπηρ. ἐξωτ. χρέους) εἰς 8,9%. Ἡ Γαλλία ἔχει συνάψει, ἐκτὸς τῶν χρεολυτικῶν δανείων, καὶ πάγια δάνεια (*rentes perpétuelles*), ἐκ τῶν ὁποίων ἐπιβαρύνεται μόνον διὰ τῆς καταβολῆς τοῦ τόκου, καὶ οὐχὶ διὰ χρεολυσίου. Τὰ χρεολυτικὰ δὲ δάνεια εἶναι μακρᾶς διαρκείας 75-100 περίπου ἐτῶν. Τὸ κατὰ τὸ 1928 ἐκδοθὲν δάνειον τῶν 21 δισεκατ. φράγκων ἦτο ἀποσβεστέον εἰς 75 ἔτη³ (⁴).

Ἀποτέλεσμα, ὅθεν, ἐφ' ἑνὸς μὲν τῆς ταχείας ἀποσβέσεως τῶν μεταπολεμικῶν ἰδίᾳ δανείων, ἀφ' ἑτέρου δὲ τοῦ καθορισθέντος τρόπου ἐτησίᾳς ἀποσβέσεως, προτιμηθέντος τοῦ δυσμενοῦς διὰ τὸ Κράτος συστήματος τῆς κληρώσεως εἰς τὸ ἄρτιον καὶ οὐχὶ τοῦ δικαιότερου τῆς ἐξαγορᾶς, εἶναι ὅτι ὁ Ἑλληνικὸς προϋπολογισμὸς ἐπεβαρύνθη ὑπερμέτρως καὶ δυσαναλόγως ἐκ τῶν χρεολυτικῶν ὑποχρεώσεων.

1. Ἐνταῦθα θὰ πρέπει νὰ μνημονευθῇ ἡ ἄδικος διὰ τὸ Κράτος καὶ ἐντελῶς μεροληπτικὴ ὑπὲρ τῶν δανειστῶν διάταξις τοῦ νόμου περὶ Δ.Ο.Ε., ἡ ρυθμίζουσα τὸ ζήτημα τῶν τοκομεριδίων τῶν ἀποσβεσθεισῶν ὁμολογιῶν. Τὰ τοκομερίδια ταῦτα, ἀντὶ νὰ διατεθοῦν ὑπὲρ τοῦ Κράτους ἢ νὰ χρησιμοποιηθοῦν διὰ τὴν ταχυτέραν ἀπόσβεσιν τοῦ δημοσίου χρέους, ἀφιερώθησαν εἰς βελτίωσιν τοῦ τόκου.

2. Ἡλαττώθη τὸ ἐξωτερικὸν δημόσιον χρέος κατὰ 58,9 ἑκατομμύρια φράγκων ἔναντι κεφαλαίου 551 ἑκατομμυρίων. Πρβλ. Α. Ἀνδρεάδου Ἑθνικὰ δάνεια, σελ. 352.

3. *Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfusses*, ἔνθ. ἄνωτ. σελ. 605.

4. Πρέπει ὅμως νὰ σημειωθῇ ὅτι πλεῖστα τῶν κατὰ τὴν μεταπολεμικὴν περίοδον ἐκδοθέντων δανείων ἰδίᾳ εἰς τὴν ἀγορὰν Λονδίνου εἶναι βραχείας διαρκείας, 35-40 ἐτῶν.

Ἰδοὺ πίναξ ἐμφαίνων τὴν σχέσιν τόκου καὶ χρεολυσίου κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη¹ :

Ε Τ Η	Σύνολον ὑπηρεσίας ἐξωτ.δανείων (εἰς ἐκ. χαρτ. δρχ.) (καταβληθέντα)	Σύνολον ὑπηρεσίας τόκων		Σύνολον ὑπηρεσίας χρεολυσίων	
		Εἰς ἐκατ. δρχ. χαρτ.	Τοῖς % ἐπὶ τοῦ συνόλ.	Εἰς ἐκατ. δρχ. χαρτ.	Τοῖς % ἐπὶ τοῦ συνόλ.
1922-23	345,7	252,9	73,1	92,8	26,9
1923-24	674,1	472,0	70,0	202,1	30,0
1926-27	1,317,4	996,5	75,6	320,9	24,4
1928-29	1,549,1	1.153,7	74,4	396,0	25,6
1930-31	1,722,1	1.277,6	74,1	444,5	25,8

Ἐπὶ τῇ βάσει τῶν ἐκθέσεων τῆς Διεθνοῦς Οἰκονομικῆς Ἐπιτροπῆς, προκύπτουν τὰ ἀκόλουθα δεδομένα ὡς πρὸς τὰ ὑπὸ τῆς Ἐπιτροπῆς ταύτης ὀφειλόμενα διὰ τόκους, χρεολύσια καὶ προμηθείας τῶν εἰς αὐτὴν ὑπαγομένων δανείων κατὰ τὰς περιόδους 1898 - 1923 καὶ 1923 - 1931 (εἰς ἑκατομμύρια λιρῶν στερλινῶν)².

	Τόκοι	Ἀπόσβεις	Προμήθεια	Σύνολον (3)
1898 - 1923	23,339	6,879	0,118	30,336
% ἐπὶ τοῦ συνόλου	76,93	22,67	0,39	100,0
1923 - 1931	18,684	3,586	0,096	22,366
% ἐπὶ τοῦ συνόλου	83,54	16,03	0,43	100,0

1. Βάσει τῶν στοιχείων τῶν περιεχομένων εἰς τοὺς ἀπολογισμοὺς ἐσόδων καὶ ἐξόδων Κράτους.

2. Βλ. τὰς ἐκθέσεις τῆς Διεθνοῦς Οἰκονομικῆς Ἐπιτροπῆς, ὡς καὶ τὴν μελέτην τοῦ συναδέλφου κ. Π. Δερτιλῆ, *Le problème de la dette publique des États Balkaniques*, Athènes, 1936, σελ. 139.

3. Τὰ κατὰ τὰς αὐτὰς περιόδους πληρωθέντα διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τῶν εἰς τὸν Δ.Ο.Ε. ὑπαγομένων δανείων ἀνέρχεται ἐν συνόλῳ εἰς 482,7 ἐκατ. χρ. φρ. διὰ τὴν πρώτην περίοδον καὶ 433,4 ἐκατ. διὰ τὴν δευτέραν, μὴ συμπεριλαμβανομένων εἰς τὰ ποσὰ ταῦτα τῶν προμηθειῶν καὶ λοιπῶν ἐξόδων (βλ. Δερτιλῆ ἔνθ. ἄνωτ. σελ. 138). Ἀφ' ἑτέρου τὰ κατὰ τὰς ἄνωτέρω περιόδους συνολικῶς καταβληθέντα διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τῶν ἐξωτερικῶν μας δανείων ἀνέρχονται, κατὰ τοὺς ὑπολογισμοὺς τοῦ κ. Δερτιλῆ, εἰς τὰ ἑξῆς ποσά :

Περίοδος 1898—1911	254,7 ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων			
» 1912—1921	474,7	»	»	»
» 1922—1931	840,0	»	»	»

Συνέπεια τῶν δυσμενῶν ἐν γένει ὄρων ὑπὸ τοὺς ὁποίους συν-
 ήφθησαν τὰ ἐλληνικὰ δάνεια, ἥτοι τῆς σημαντικῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον
 ἐκδόσεως, τῶν ὑψηλῶν τόκων καὶ τῆς ταχείας ἀποσβέσεως, εἶναι
 ὅτι ἡ ἀναλογία τῆς ἐκ τῆς ὑπηρεσίας ἐπιβαρύνσεως ἐν σχέσει
 πρὸς τὸ κεφάλαιον τοῦ δημοσίου χρέους εἶναι ἐν τῷ συνόλῳ ἄρ-
 κετὰ ὑψηλῇ. Αὕτη ἀνέρχεται (1931-32) εἰς 8,8% ^{1,2}. Μὲ ἄλλους λό-
 γους ὁ πραγματικὸς τόκος—συνυπολογιζομένης καὶ τῆς ἀποσβέ-
 σεως—εἶναι ἄρκετὰ βαρὺς. Διὰ νὰ λάβῃ τις γενικὴν ἰδέαν τοῦ
 ἐπαχθοῦς τῆς ἐπιβαρύνσεως, σημειοῦμεν ὅτι ἡ ἀντίστοιχος σχέσις
 εἶναι ³.

διὰ τὴν Ἀγγλίαν	5,5
» » Ἰταλίαν	5,1.
» » Ρουμανίαν	4,25
» » Βουλγαρίαν	5,6

3. Ἡ συνεπεία τοῦ δανεισμοῦ αὐξήσις τῆς φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως.

Ἀποτέλεσμα τῆς μεγάλης δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως ὑπῆρξεν
 ἡ σημαντικὴ αὐξήσις τῆς φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως. Τὸ δάνειον
 ἀποτελεῖ προκαταβολὴν τῶν ἐσόδων. Τελικῶς τὰ διὰ τοῦ δα-
 νείου ἐξευρισκόμενα ποσὰ θὰ καταβληθοῦν διὰ τῶν ἐκ φορολο-
 γίας εἰσπράξεων. Κατ' ἔτος, ὁ προϋπολογισμὸς ἐπιβαρύνεται μὲ
 τόκους καὶ χρεολύσια. Ὅσον μεγαλῆτερος εἶναι ὁ δανεισμὸς τό-
 σον μεγαλυτέρα ἡ ἀπαιτούμενη ὑπηρεσία, τόσον ὑψηλοτέρα ἡ ἐν-
 τεῦθεν δημιουργουμένη φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις. Πλέον ἔκδηλος ἡ
 πίεσις τῆς δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως ἐν Ἑλλάδι καθίσταται ἀπὸ τοῦ
 1925 καὶ ἐντεῦθεν, ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τοὔτέστι τῆς συνάψεως τῶν μεγά-
 λων ἐξωτερικῶν δανείων. Οἱ φορολογικοὶ συντελεσταὶ ὑψοῦνται συ-
 νεχῶς, νέοι φόροι ἐπιβάλλονται καὶ καταβάλλεται ἔντονος προσπά-

1. Βάσει τῶν στοιχείων τῶν περιεχομένων εἰς τὴν εἰσηγητ. ἔκθεσιν
 ἐπὶ τοῦ προϋπολογισμοῦ 1932/33 καὶ εἰς τὸν ἀπολογισμὸν τῶν ἐσόδων
 καὶ ἐξόδων τοῦ Κράτους τοῦ ἔτους 1931/32.

2. Ἡ ἀναλογία αὕτη ἀναφέρεται εἰς τὰ μεταπολεμικῶς συναφθέντα
 ἐξωτερικὰ δάνεια, διὰ τὰ ὁποῖα ἐγένετο σύγκρισις τῆς κατὰ τὸ ἔτος 1931-
 32 καταβληθείσης δι' αὐτὰ ὑπηρεσίας πρὸς τὸ ὀφειλόμενον κεφάλαιον
 τούτων κατὰ τὴν 31 Μαρτίου 1931.

3. Α. Angelopoulos, Charges fiscales etc., σελ. 105. Τοῦ ἰδίου, Les finan-
 ces publiques des États Balkaniques, σελ. 38.

θεια διαρρυθμίσεως τῆς φορολογίας ἐπὶ τὸ ἀποδοτικώτερον¹.

Τὸ μεγαλείτερον ὕψος τῶν φορολογικῶν βαρῶν παρουσιάζεται κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη. Ἐπὶ τῇ βάσει εἰδικῆς ἐρεῦνης, ἐνεργηθείσης ὑπὸ τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου², προκύπτουν τὰ ἐξῆς δεδομένα ὡς πρὸς τὴν φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν τῆς Ἑλλάδος ἐν σχέσει πρὸς τὰς λοιπὰς χώρας καὶ ἰδίᾳ τὰς Βαλκανικὰς, διὰ τὸ οἰκονομικὸν ἔτος 1930-31.

Τὴν φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν³ παραθέτομεν τόσον κατὰ κάτοικον ὅσον καὶ ἐν σχέσει πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα.

Φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις κατὰ κάτοικον (ἔτος 1930 - 1931).

Χ Ω Ρ Α Ι		Ἐπιβάρυνσις κατὰ κάτοικον εἰς τιμαριθμ. φράγκα
Ἑλλάς.		83,40
Τουρκία		24,10
Βουλγαρία		28,06
Γιουγκοσλαυία		33,96
Ρουμανία.		42,01
Γαλλία		264
Γερμανία		227
Ἀγγλία		369
Ἰταλία		120

Ἐκ τῶν Βαλκανικῶν χωρῶν τὴν μεγαλειτέραν ἐπιβάρυνσιν παρουσιάζει ἡ Ἑλλάς, ἐκ δὲ τῶν Εὐρωπαϊκῶν ἡ Ἀγγλία. Ἄλλ' ἢ μέθοδος τῆς κατὰ κάτοικον ἐπιβαρύνσεως δὲν δίδει ἀκριβῆ εἰκόνα τοῦ φορολογικοῦ βάρους, καθ' ὅσον ἀγνοεῖ τὸν παράγοντα τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Χώρα μὲ ὑψηλὸν ἐθνικὸν εἰσόδημα δύναται νὰ παρουσιάζῃ μεγάλην κατὰ κάτοικον ἀναλογίαν, καθ' ὅσον ἀρκεῖ ἐλαφρὰ φορολόγησις τούτου ν' ἀποδώσῃ μεγάλα

1. Περὶ τῶν κατὰ τὴν ἐποχὴν ταύτην ληφθέντων μέτρων βλ. τὴν ἐργασίαν μας : **Ἡ ἄμεσος Φορολογία ἐν Ἑλλάδι**, Ἀθῆναι, 1933, σελ. 207 ἐπ.

2. Βλ. τὸ ὑπ' ἀριθ. 4 δημοσίευμα τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου ὑπὸ τὸν τίτλον «Ἡ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις εἰδῶν τινων πρώτης ἀνάγκης ἐν Ἑλλάδι», Ἀθῆναι, 1933.

3. Τὴν φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν τόσον ἀπὸ θεωρητικῆς ἀπόψεως ὅσον καὶ ἀπὸ ἀπόψεως κρατικῆς ἐφαρμογῆς ἐξητάσαμεν εἰς τὰ ἔργα μας «Charges fiscales et dépenses publiques—Allemagne, France, Grande Bretagne, Italie, Paris, 1932, καὶ «Les Finances Publiques des Etats Balkaniques», Athènes, 1933. Βλ. ἐπίσης **Ξ. Ζολώτα** «Ἡ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις», Ἀθῆναι, 1930.

ἔσοδα. Ἀντιθέτως χώρα ἀγροτική, πτωχή ἀπὸ ἀπόψεως ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, παρουσιάζει χαμηλὴν κατὰ κάτοικον ἐπιβάρυνσιν, παρὰ τὴν ὑπερβολικὴν ἐπιβάρυνσιν τοῦ εἰσοδήματος. Διότι, ὅσον-δήποτε ὑψηλοὶ καὶ ἂν θὰ καθορισθοῦν οἱ φορολογικοὶ συντελεσταί, ἡ ἀπόδοσις τῶν φόρων θὰ εἶναι περιορισμένη, ἀφοῦ δὲν θὰ ὑπάρχουν μεγάλα εἰσοδήματα καὶ μεγάλαι περιουσίαι.

Ἀκριβεστέρα εἶναι ἡ μέθοδος ἡ συγκρίνουσα τὸ φορολογικὸν βάρος πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα. Ἐξευρίσκεται μὲ ἄλλους λόγους ποῖον τὸ ποσοστὸν τοῦ εἰσοδήματος τὸ ἀπορροφώμενον ὑπὸ τῶν φόρων. Ἐκ τῆς συγκρίσεως δὲ τῶν ποσοστῶν τούτων συμπεραίνεται ποία ἐκ τῶν χωρῶν ἐπιβαρύνεται περισσότερον.

Ἐφαρμόζοντες τὴν μέθοδον ταύτην διὰ τὸ ἔτος 1930, ἔχομεν τὰ κάτωθι δεδομένα :

Ἀγγλία	24,9 %
Γερμανία	23,2 %
Γαλλία	22,0 %
Ἰταλία	22,8 %
Ἑλλάς	21,9 %
Βουλγαρία	10,3 %
Γιουγκοσλαυία	12,4 %
Ρουμανία	11,4 %

Ἐκ τῶν δεδομένων τούτων προκύπτει ¹ ὅτι ἡ ἐλληνικὴ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις, συγκρινομένη πρὸς τὴν τῶν βαλκανικῶν χωρῶν, τελουσῶν ὑπὸ τὰς αὐτὰς ἢ ἀναλόγους οἰκονομικὰς ἢ κοινωνικὰς συνθήκας, εἶναι διπλασία καὶ τριπλασία ἐκείνων, προσεγγίζει δὲ τὴν φορολογικὴν ἐπιβάρυνσιν τῶν εὐρωπαϊκῶν χωρῶν, καὶ δὴ τῶν πλουσιωτέρων, πρὸς τὰς ὁποίας ἡ Ἑλλάς δὲν δύναται νὰ συγκριθῇ ².

1. Βλ. τὰ συμπεράσματα τῆς Ὑπηρεσίας τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου, τὰ διατυπούμενα εἰς τὸ ὑπ' ἀριθ. 4 δημοσίευμά του «Ἡ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις εἰδῶν τινων πρώτης ἀνάγκης ἐν Ἑλλάδι» σελ. 10.

2. Καὶ ἡ μέθοδος ἡ συγκρίνουσα τὸ φορολογικὸν βάρος πρὸς τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα δὲν ἱκανοποιεῖ ἀπολύτως. Δὲν λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν τὸ εἰσόδημα τὸ διατιθέμενον διὰ τὴν κάλυψιν τῶν στοιχειωδῶν ἀναγκῶν τοῦ Standard of Life, οὐδὲ αἱ ὑπὸ τοῦ Κράτους παρεχόμεναι εἰς τοὺς πολίτας τοῦ ὑπηρεσίαι. Ἀλλωστε ἐφαρμογὴ τῆς μεθόδου ταύτης προϋποθέτει ὕπαρξιν πλήρων καὶ ἐξηκριβωμένων στατιστικῶν, αἵτινες ἐπὶ τοῦ προκειμένου ἐλλείπουν. Πληρεστέρα εἶναι ἡ μέθοδος ἡ προσδιορίζουσα τὸ

Ἡ φορολογικὴ ἐπιβάρυνσις τῆς Ἑλλάδος εἶναι ἔτι αἰσθητὴ λόγῳ τῆς διαρθρώσεως τοῦ φορολογικοῦ συστήματος τῆς χώρας. Τὰ 65 - 70 % τῶν τακτικῶν ἐσόδων προέρχονται ἐκ τῆς ἐμμέσου φορολογίας, ἐνῶ μόλις τὰ 20 % ἐκ τῆς ἀμέσου. Ἡ ἐκ τῶν ἐμμέσων φόρων πίεσις εἶναι ἰδιαιτέρως αἰσθητὴ, καθ' ὅσον οὗτοι ἐπιβαρύνουν κυρίως ἀντικείμενα εὐρείας καταναλώσεως, ὡς εἶναι ὁ ἄρτος, τὸ κρέας, ἡ ζάκχαρις, ὁ καπνὸς καὶ λοιπὰ εἶδη κοινῆς χρήσεως.

Ἰνα ἀντιληφθῇ τις τὸ ἐντεῦθεν προκύπτον βάρος, σημειοῦμεν ὠρισμένους χαρακτηριστικοὺς ἀριθμοὺς τῆς ἐπιβαρύνσεως εἰδῶν πρώτης ἀνάγκης, ὡς οὗτοι ὑπελογίσθησαν ὑπὸ τοῦ Ἀνωτάτου Οἰκονομικοῦ Συμβουλίου.

Τὸ ὕψος τοῦ φορολογικοῦ βάρους, ὑπολογιζόμενον ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ προϊόντος, παρουσιάζει τὰς ἐπομένους ποσοστικὰς σχέσεις εἰς τὰς κάτωθι χώρας διὰ τὸ ἔτος 1930 :

Χ Ω Ρ Α Ι	Ζάκχαρις	Καφές	Καπνὸς (1)
Γαλλία	72,5 %	53 %	180 δρχ.
Ἀγγλία	72,2 %	20 %	343 »
Γερμανία	50,1 %	128 %	172 »
Ἑλλάς.	269,0 %	92 %	294 »

Ὡστε ἐν Ἑλλάδι ἡ ἐπιβάρυνσις εἰς τὰ εἶδη πρώτης ἀνάγκης εἶναι ὑψηλοτέρα τῶν ἄλλων χωρῶν.

Ὁ κ. Π. Ρεδιάδης, ἐρευνήσας τὴν ἐκ τῶν ἐμμέσων φόρων προερχομένην ἐπιβάρυνσιν (βλ. «Ἐργασίαν» 1933 τεύχη 192 καὶ 191), μὲ βάσιν τὰ στοιχεῖα τὰ προκύψαντα ἐκ τῆς ὑπὸ τῆς Γεν. Στατιστικῆς Ὑπηρεσίας ἐνεργηθείσης ἐρεῦνης περὶ τῶν βιοτικῶν συνθηκῶν τοῦ ἐργαζομένου πληθυσμοῦ, κατέληξεν εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι ἐν Ἑλλάδι ὁ συντελεστὴς τῶν ἐμμέσων φόρων μεταβάλλεται κατὰ φθίνουσιν πρόοδον, καθ' ὅσον, ἐνῶ ἐπὶ εἰσοδημάτων 18 χιλ. δρχ. οἱ πληρωνόμενοι ἔμμεσοι φόροι ἀντιπροσωπεύουν τὰ 46.1 % τοῦ εἰ-

βάρος τῆς φορολογίας κατὰ «τυπικὰς οἰκογενείας». Περὶ πάντων τούτων βλ. τὴν μελέτην μας «Charges fiscales et dépenses publiques», ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 31 ἐπ.

1. Διὰ τὸν καπνὸν ἡ ἐπιβάρυνσις ἔχει ὑπολογισθῇ κατὰ χιλιόγραμ. εἰς δρχ. σταθεροποιημένας.

σοδήματος, διὰ τὰ μεταξὺ 55-60 χιλιάδων δραχμῶν εἰσοδήματα, ἡ ἀναλογία αὕτη κατέρχεται εἰς τὰ 26,6 ἕως 21,8 %¹.

Τὸ ὑψηλὸν τῆς φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως εἶναι ἀποτέλεσμα τῆς μεγάλης δανειακῆς ἐπιβαρύνσεως τῆς χώρας. Τὰ τακτικὰ ἔσοδα τοῦ Κράτους, ὡς εἶδομεν ἄνωτέρω, διατίθενται κατὰ τὰ 33 % αὐτῶν περίπου διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους.

4. Αἱ τέσσαρες πτωχεύσεις τῆς Ἑλλάδος καὶ αἱ δημοσιονομικαὶ τούτων συνέπειαι.

α) Τὰ βαθύτερα αἷτια τῶν πτωχεύσεων.

Ἡ τελικὴ ἐκδήλωσις τῶν δημοσιονομικῶν συνεπειῶν τοῦ δανεισμοῦ τῆς Ἑλλάδος ἀναφαίνεται εἰς τὸ ἀλλεπάλληλον τῶν πτωχεύσεων. Τετράκις μέχρι τοῦδε ἐδήλωσεν ἄδυναμίαν πλήρους ἐκπληρώσεως τῶν δανειακῶν τῆς ὑποχρεώσεων ἡ ἡμετέρα χώρα. Τὴν πρώτην τὸ ἔτος 1827, τὴν δευτέραν τὸ 1843, τὴν τρίτην τὸ 1893 καὶ τὴν τετάρτην τὸ 1932.

Ποῖα τὰ αἷτια τῶν συχνῶν τούτων δημοσιονομικῶν κρίσεων ;

Εἰς τὴν Εἰσαγωγὴν τῆς παρούσης ἐργασίας ἐξητάσαμεν ποῖα πρέπει νὰ εἶναι ἡ θέσις τῶν Δανείων εἰς τὴν Δημοσίαν Οἰκονομίαν. Εἶδομεν ποίων δαπανῶν εἶναι ἐπιτρεπτὴ ἡ διὰ δανείων κάλυψις. Ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς ἡ ἀκολουθηθεῖσα δανειακὴ πολι-

1. Ὁ κατωτέρω πίναξ, καταρτισθεὶς ὑπὸ τοῦ κ. Ρεδιάδου, νῦν Ὑφυπουργοῦ τῶν Οἰκονομικῶν, δι' ὑπολογισμοῦ τῶν ἐφ' ἑκάστου εἶδους καταναλώσεως φόρων, βάσει τῶν ὑπὸ τῆς Γ. Σ. Υ. συνταχθέντων πινάκων τῆς κατ' εἰσοδήματα καὶ κατὰ τὴν τυπικὴν οἰκογένειαν καταναλώσεως, δεικνύει τοὺς ἀνὰ τάξιν εἰσοδήματος μηνιαίως καὶ ἐτησίως καταβαλλομένους παρὰ τῆς τυπικῆς οἰκογενείας (6,2 μέλη) ἐμμέσους φόρους.

Εισόδημα κατ' οἰκογένειαν		* Εμμεσοὶ φόροι ἐπὶ τῶν :										Σύνολον ἐμμέσων φόρων		
		I. Διατροφή		II. Κατοι- κόια		III. Ἰμα- τισμός		IV. Θερμ. Φωτισμ.		V. Διάφορα				
Μηνιαῖον	Ἔτησιον	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Μηνιαίως	Ἔτησίως	Τοῖς % ἐπὶ τοῦ εἰσο- δήματος
—1500	—18000	255	3060	29	348	102	1224	59	708	104	1248	549	6588	36,5
1501—2500	18001—30000	320	3840	47	564	132	1584	70	840	129	1542	698	8376	41,6—37,9
2501—3500	30001—42000	336	4032	53	636	159	1908	71	852	156	1872	775	9300	31,0—22,2
3501—4500	42001—54000	408	4896	72	864	209	2498	89	1068	236	2832	1014	12168	28,9—22,5
4501—5500	54001—66000	464	5568	121	1452	269	3228	119	1428	222	2664	1195	14340	26,6—21,8

τική, πλὴν ἐξαιρέσεών τινων, ὑπῆρξεν ἀντίθετος πρὸς τὰς ὑποδείξεις τῆς ἐπιστήμης. Δαπάναι μὴ παραγωγικαὶ καλύπτονται διὰ δανείων. Δαπάναι, ὑπὸ τὴν εὐρεῖαν τῆς λέξεως σημασίαν, παραγωγικαί, ἐξυπηρετοῦνται ὁμοίως εἰς εὐρεῖαν κλίμακα διὰ δανείων, ἐκ τούτου δὲ προκαλεῖται δανεισμὸς ταχύς, ἀπότομος, ἄνευ μέτρου καὶ προγράμματος.

Ἄλλ' ἡ προσφυγὴ εἰς τὸν δανεισμὸν ἦτο ἀναγκαία καὶ ἀναπόφευκτος. Ἄνευ τῆς ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ ὑλικῆς ἐνισχύσεως, ἦτο ἀδύνατος ἡ συνέχισις τοῦ ὑπὲρ τῆς ἀνεξαρτησίας ἀγῶνος, ἡ στοιχειώδης ὀργάνωσις τοῦ Κράτους, ἡ πρώτη προσπάθεια τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως τῆς χώρας.

Παρὰ ταῦτα, ὁ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ πορισμὸς κεφαλαίων, ἰδίᾳ διὰ τῶν μέχρι τοῦ 1893 συνομολογηθέντων δανείων, καὶ ἡ χρησιμοποίησις τοῦ προϊόντος τούτων ἐγένετο κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε ἐντεῦθεν προῆλθον τὰ κύρια αἷτια τῶν μετέπειτα δημοσιονομικῶν στενοχωριῶν. Οἱ δυσμενεῖς ὅροι τῆς ἐκδόσεως τῶν παλαιῶν δανείων καὶ ἡ σπάταλος χρησιμοποίησις τοῦ προϊόντος τούτων, καθίστων προβληματικὴν τὴν ἐξυπηρέτησίν των.

Ἐκ τῶν ἐκτεθέντων εἰς τὸ πρῶτον τμῆμα τῆς παρούσης ἐργασίας (βλ. τὴν ἱστορικὴν ἐξέλιξιν τοῦ δημοσίου χρέους) προκύπτει ὅτι ἐκ τῶν μέχρι τῆς πτωχεύσεως τοῦ 1893 συναφθέντων δανείων δὲν εἰσεπράχθη τὸ 35 % τοῦ ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου, τὸ ὅποιον μετὰ τοῦ ὑπολοίπου ἔδει τακτικῶς νὰ ἐξυπηρετῇ ὁ ἑλληνικὸς προϋπολογισμός. Νέα ἔσοδα ἐκ τῆς χρησιμοποίησεως τῶν δανείων δὲν ἐδημιουργοῦντο, διότι ἡ χρῆσις τούτων δὲν ὑπῆρξε παραγωγική. Τὰ 4/5 τῶν δανείων διετέθησαν διὰ τὴν ἐθνικὴν ἀποκατάστασιν.

Ἡ ὑπηρεσία ὅθεν τῶν δανείων τούτων ἀπερρόφα σημαντικὸν ποσοστὸν τῶν τακτικῶν ἐσόδων. Τὰ 30-50 % τῶν ἐσόδων ἀπερροφῶντο διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν τοῦ δημοσίου χρέους, καὶ δὴ τοῦ ἐξωτερικοῦ. Αἱ λοιπαὶ ὅμως κρατικαὶ ἀνάγκαι ηὐρύνοντο συνεχῶς καὶ ἐπιτακτικὴ παρίστατο ἡ ἀνάγκη τῆς καλύψεώς των. Ἐδημιουργοῦντο ἐντεῦθεν συνεχῇ ἐλλείμματα τοῦ προϋπολογισμοῦ, τὸ ἀκάλυπτον τῶν ὁποίων ἐνεῖχε πλείστους σοβαροὺς κινδύνους διὰ τὴν οἰκονομίαν τῆς χώρας. Πρὸ τῆς καταστάσεως ταύτης, αἱ ἐκάστοτε Κυβερνήσεις προσέφευγον ἐκ νέου εἰς τὸν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμὸν. Τὰ 16,25 % τοῦ προϊόντος τῶν δανείων ἐχρησιμοποιήθησαν διὰ τὴν κάλυψιν ἐλλειμμάτων τοῦ προϋπολογισμοῦ. Διὰ τοῦ δανεισμοῦ ὅθεν ἐξευρίσκοντο τ' ἀναγκαιοῦντα ἔσοδα διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν τοῦ ὑφισταμένου χρέους. Ἡ προσ-

θήκη νέων δανείων ἀνεκούφιζε μὲν προσωρινῶς τὸν προϋπολογισμόν, ἐπηύξανεν ὅμως τὰς δανειακὰς ὑποχρεώσεις. Ἀπὸ τοῦ 1879, ὅτε ἐπανήρχισεν ὁ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμός, μέχρι τοῦ 1893 διετέθησαν διὰ τοκοχρεολύσια 470.4 ἑκατομμ. δραχμῶν ἔναντι 464 ἑκατομμ. φράγκων νέων δανείων¹. Μὲ ἄλλους λόγους, τὰ νέα συναφθέντα δάνεια διετέθησαν διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους τῆς χώρας.

Ἀπὸ τοῦ ἔτους 1898 - 1921 διετέθησαν διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ ἐξωτερικοῦ χρέους 729,3 ἑκατ. φρ. χρ². Κατὰ τὴν αὐτὴν ἐποχὴν συνήφθησαν ἐξωτερικὰ δάνεια πραγματικοῦ ποσοῦ 915 ἑκατ. χρ. φράγκων³.

Κατὰ τὴν περίοδον 1922 - 1931 ἡ ὑπηρεσία τοῦ ἐξωτ. δημοσίου χρέους ἀνῆλθεν εἰς 923,7 ἑκατομμ. χρυσᾶ φράγκα⁴, ἐνῶ τὰ κατὰ τὴν αὐτὴν περίοδον συναφθέντα ἐξωτερικὰ δάνεια ἀνῆλθον εἰς 900, περίπου, ἑκατ. χρ. φρ.⁵.

Ἐκ τούτου προκύπτει ὅτι τὰ εἰσελθόντα εἰς τὸν κρατικὸν προϋπολογισμόν ἔσοδα, ἐκ δανείων ἰσοῦνται περίπου

1. Ἡ ὑπηρεσία τοῦ Δημοσίου Χρέους ἀπὸ τοῦ 1879 μέχρι τοῦ 1897 ἀπερρόφησε τὰ κάτωθι ποσὰ ἐτησίως:

1879	—	13,3	ἑκατ. δραχμῶν
1880	—	14,1	»
81	—	18,4	»
82	—	20,1	»
83	—	20,4	»
84	—	23,8	»
85	—	30,5	»
86	—	35,2	»
87	—	29,7	»
88	—	36,0	»
89	—	29,7	»
1890	—	35,6	»
91	—	36,7	»
92	—	35,3	»
93	—	25,9	»
94	—	22,5	»
95	—	23,2	»
96	—	20,0	»

(Βλ. P. Dertilis Le problème de la dette publique des Etats Balkaniques, σελ. 132).

2. Κατὰ τοὺς ὑπολογισμοὺς τοῦ συναδέλφου κ. Δερτιλῆ.

3. Διὰ τὴν μετατροπὴν εἰς χρυσᾶ φράγκα ἐλήφθη ὑπ' ὄψιν ἡ μέση τιμὴ τοῦ χρυσοῦ φράγκου κατὰ τὸ ἔτος συνάψεως ἐκάστου δανείου.

4. Βάσει τῶν στοιχείων τῶν περιεχομένων εἰς τοὺς ἀπολογισμοὺς τῶν ἐσόδων καὶ ἐξόδων τοῦ Κράτους.

πρὸς τὰ κρατικὰ ἔσοδα τὰ χρησιμοποιηθέντα διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ Δημοσίου χρέους. Ἡ Ἑλλάς μὲ ἄλλους λόγους διέθεσε ἐξ ἰδίων τεράστια ποσὰ διὰ τὴν ἀποκατάστασιν τῶν προσφύγων, διὰ τὴν ἐκτέλεσιν παραγωγικῶν ἔργων, καὶ διὰ τὴν ἐξυπηρέτησιν ἐκτάκτων καὶ ἐπείγουσας φύσεως ἀναγκῶν.

Ἡ μεγάλη αὐτὴ δανειακὴ ἐπιβάρυνσις ἐδημιουργήθη συνεπεία τῶν ὑποχρεώσεων τῶν παλαιῶν δανείων καὶ μάλιστα δανείων μὴ εἰσπραχθέντων καὶ μὴ χρησιμοποιηθέντων χάριν τῆς ἐθνικῆς οἰκονομίας. Ἡ ἐθνικὴ ἀποκατάστασις τῆς χώρας ἀπερόφησε σημαντικὰ ποσὰ, τὰ $\frac{4}{5}$ περίπου τοῦ προϊόντος ἐκ δανείων. Συνεπεία τῆς διαθέσεως τῶν δανείων εἰς σκοποὺς μὴ παραγωγικοὺς καὶ τῶν ἐκτάκτως δυσμενῶν ὄρων ὑφ' οὓς ἐπραγματοποιήθησαν ταῦτα, ἰδίᾳ μέχρι τῆς πρὸ τοῦ 1893 περιόδου, ἐδημιουργήθησαν διὰ τὰ δημόσια οἰκονομικὰ τῆς χώρας δυσχέρειαι τοιαῦται, διὰ τὴν ὑπερπήδησιν τῶν ὁποίων ἦτο ἀδύνατον νὰ ἐπαρκέσῃ ἡ χώρα ἐξ ἰδίων πόρων.

Τὰ συναπτόμενα ἐξωτερικὰ δάνεια ἀπετέλουν προσωρινὴν ἀνακούφισιν, ἐξοικονομεῖτο, χάρις εἰς αὐτά, προσωρινῶς ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους, ἵνα ἀμέσως μετὰ τὸ σταμάτημα τοῦ δανεισμοῦ ἀναπηδήσῃ τὸ δημοσιονομικὸν πρόβλημα ὑπὸ ὀξυτέραν μορφήν. Τὰ νέα δάνεια καθίστων ἐπὶ πλέον δυσμενεστέραν τὴν θέσιν τοῦ προϋπολογισμοῦ, καθ' ὅσον τὰ τοκοχρεολύσια, συνεπεία τῶν νέων δανείων, ἠῤῥξανον συνεχῶς καὶ ἀπητοῦντο περισσότερα ἢ πρότερον ἔσοδα διὰ τὴν ἐξυπηρέτησίν των.

Ἡ παροχὴ τῶν δανείων ἐνεῖχε ἐν αὐτῇ τὸ σπέρμα τῆς κρίσεως. Καὶ αἱ τέσσαρες πτωχεύσεις τῆς Ἑλλάδος ἐγένοντο τὴν ἐπομένην τῆς χορηγήσεως μεγάλων ἐξωτερικῶν δανείων. Μετὰ τὴν πάροδον 3-5 ἐτῶν ἀπὸ τῆς ἐποχῆς τῆς διακοπῆς τῆς ἐκδόσεως νέων δανείων ἐξεδηλοῦτο ἡ κρίσις.

Τὰ δύο πρῶτα ἐξωτερικὰ δάνεια, τ' ἀποκληθέντα «δάνεια τῆς ἀνεξαρτησίας», ἐξεδόθησαν τὸ 1824. Τρία ἔτη ἀργότερα, ἤτοι τὸ 1827, ἔχομεν τὴν πρώτην πτώχευσιν.

Μετὰ τὴν δολοφονίαν τοῦ Καποδιστρίου καὶ ἅμα τῇ ἀναρρήσει εἰς τὸν ἑλληνικὸν θρόνον τοῦ Ὁθωνος χορηγεῖται εἰς τὴν Ἑλλάδα τὸ δάνειον τῶν 60 ἑκατομμυρίων φράγκων. Ὀλίγα ἔτη βραδύτερον, ἤτοι τὸ 1843, ἔχομεν τὴν δευτέραν πτώχευσιν.

Ἐπακολουθεῖ ἡ περίοδος 1844-1878, καθ' ἣν οὐδὲν ἐξωτερικὸν δάνειον συνάπτεται, ἵνα διαδεχθῇ ταύτην ἡ δωδεκαετία 1879-1890, ἥτις ὑπῆρξε περίοδος ἐξωτερικῶν δανείων. Τρία ἔτη μετὰ τὴν σύναψιν τοῦ τελευταίου δανείου καὶ μετὰ τὴν ἀποτυχίαν τῶν δια-

πραγματεύσεων πρὸς συνέχισιν τοῦ δανεισμοῦ ἡ Ἑλλάς εὐρίσκειται εἰς δυσάρεστον θέσιν νὰ ἐπαναλάβῃ τὸ «**δυστυχῶς ἐπτωχεύσαμεν**». Καὶ ἔχομεν τέλος τὴν τελευταίαν, **τετάρτην** πτώχευσιν τοῦ 1932, τῆς ὁποίας προηγήθησαν τὰ μεγάλα ἐξωτερικὰ δάνεια πρὸς ἀποκατάστασιν τῶν προσφύγων καὶ πρὸς σταθεροποίησιν τοῦ νομίσματος τῆς περιόδου 1926—28.

Πλὴν τῆς τελευταίας ταύτης πτωχεύσεως, ἣτις ὀφείλεται κυρίως εἰς συναλλαγματικούς λόγους, αἱ **τρεῖς ἄλλαι προηγηθεῖσαι ὑπῆρξαν ὡς ἐπὶ τὸ πλεῖστον ἀποτέλεσμα τῶν δυσμενῶν ὄρων ἐκδόσεως τῶν ἐλληνικῶν δανείων.**

Τὸ μεγαλύτερον μέρος τοῦ προϊόντος τῶν συναπτομένων δανείων διετίθετο διὰ τὴν ἐξόφλησιν τῶν ὀφειλομένων τοκοχρεολυσίων, διὰ τὴν πληρωμὴν μεσιτειῶν καὶ προμηθειῶν, τὸ δὲ ἐναπομένον ἐσπαταλᾶτο διὰ διαφόρους σκοπούς, χωρὶς μάλιστα νὰ ἐρωτᾶται καὶ ἡ χώρα ἡ ὁποία συνῆπτε τὰ δάνεια καὶ ἡ ὁποία ἀνελάμβανε τὴν ὑποχρέωσιν τῆς τοκοχρεολυτικῆς ἐξοφλήσεως τούτων. Αὐτὸ ἀκριβῶς συνέβη κατὰ τὰ τρία πρῶτα ἐξωτερικὰ δάνεια τῆς Ἑλλάδος, εἰς τὴν κακὴν χρησιμοποίησιν τοῦ προϊόντος τῶν ὁποίων ὀφείλονται ὅλαι αἱ μεταγενέστεραι πτωχεύσεις καὶ ὅλαι αἱ συνεπεῖα τούτων προκληθεῖσαι ἀνωμαλῖαι εἰς τὴν πολιτικὴν ζωὴν τῆς χώρας. Διότι ἡ Ἑλλάς εὐθὺς ἐξ ἀρχῆς, χωρὶς νὰ εἰσπράξῃ σχεδὸν τίποτε, ἐπεβαρύνθη μὲ καταθλιπτικὴν διὰ τὸν προϋπολογισμόν της ἐξυπηρέτησιν τοῦ δημοσίου αὐτῆς ἐξωτερικοῦ χρέους. Εἰς τὸ πρῶτον τμήμα τῆς παρούσης μελέτης ἐξετέθη τὸ ἱστορικὸν τῆς συνάψεως καὶ τοῦ τρόπου τῆς χρησιμοποίησεως τῶν διαφόρων δανείων. Ἡ ἱστορία αὐτὴ ὁμιλεῖ ἄφ' ἐαυτῆς καὶ παρέχει ἀπτήν τὴν ἀποδείξιν τῶν αἰτίων τῶν δημοσιονομικῶν δυσχερειῶν τὰς ὁποίας ἀπὸ τῆς ἀπελευθερώσεώς του ἀντιμετωπίζει τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος.

Τὰ δύο πρῶτα συνομολογηθέντα δάνεια συνήφθησαν ὑπὸ ὄρους αὐτόχρημα καταθλιπτικούς διὰ τοὺς ἐστερημένους σοβαρῶν ἐσόδων προϋπολογισμοὺς τῆς ἐποχῆς ἐκείνης. Ἐναντι ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου 2.800.000 ἀγγλικῶν λιρῶν ἡ Ἑλλάς εἰσέπραξεν τελικῶς 540.000 λίρας ἥτοι μόλις τὰ 20 %. Τὸ ὑπόλοιπον ἐσπαταλήθη ὑπὸ τοῦ ἐν Ἀγγλίᾳ ὁμίλου, τοῦ ἀναλαβόντος τὴν χρησιμοποίησιν τοῦ δανείου, διὰ τὴν καταβολὴν προμηθειῶν, διὰ τὴν παρακράτησιν τόκων, διὰ τὴν ἐξαγορὰν ὁμολογιῶν πρὸς δῆθεν συγκράτησιν τῆς χρηματιστηριακῆς τῶν ἀξίας, διὰ τὴν παραγγελίαν ἑξ ἀτμοπλοίων, τὰ ὁποῖα πάντα πλὴν ἑνὸς κατεποντίσθησαν ἢ ἐξώκειλαν καθ' ὁδὸν καὶ δύο φρεγατῶν ἐξ ὧν παρελήφθη ἡ μία καὶ αὕτη εἰς ἀθλίαν κατάστασιν.

Τὴν αὐτὴν τύχην εἶχεν καὶ τὸ δάνειον τῶν 60 ἑκατομ. φράγκων. Ἐκ τοῦ δανείου τούτου 33 ἑκατομ. ἀπερροφήθησαν διὰ τόκους καὶ χρεολύσια μέχρι τοῦ ἔτους 1843. 12.5 ἑκατομ. ἀφιερώθησαν διὰ τὴν ἐξαγορὰν παρὰ τῆς Τουρκίας τῶν ἐπαρχιῶν Ἀττικῆς Εὐβοίας καὶ μέρους τῆς Φθιώτιδος, 2,5 ἑκ. διὰ τὴν ἀπόσβεσιν διαφόρων προκαταβολῶν πρὸς τὸν Καποδίστριαν καὶ ἔναντι τῶν ἀπομεινάντων 9 ἑκατομ. δραχμῶν διετέθησαν 19 ἑκατομ. δραχμῶν διὰ τὴν συντήρησιν τῶν δύο βαυαρικῶν στρατῶν.

Ὑπὸ τοιαύτας συνθήκας ἦτο ἀδύνατον νὰ ὀρθοποδήσῃ ἡ χώρα οἰκονομικῶς, ἐφ' ὅσον θὰ ἦτο ὑποχρεωμένη νὰ ἐξυπηρετήσῃ δάνεια, τὸ προϊόν τῶν ὀποίων δὲν εἰσέπραξε καὶ δὲν ἐχρησιμοποίησε διὰ τὴν οἰκονομικὴν τῆς ἀνάρρωσιν. Μέχρι τοῦ 1878, ἡ Ἑλλὰς οὐδὲν κατέβαλε διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ ἐξωτερικοῦ αὐτῆς χρέους οὐδὲν δὲ νέον δάνειον συνῆψε. Ἀπὸ τῆς ἐποχῆς ταύτης καὶ ἐντεῦθεν ἐπαναρχίζει ὁ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμός, ἀφοῦ προηγουμένως τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος ἀναλαμβάνει τὴν ὑποχρέωσιν τῆς βαθμιαίας ἐξοφλήσεως τῶν καθυστερουμένων ἐκ παλαιῶν δανείων τοκοχρεολυτικῶν δόσεων. Τὰ συναφθέντα δάνεια κατὰ τὴν περίοδον 1889-1890 ἦσαν ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου 643 ἑκατομ. δραχμῶν, τὸ πραγματικὸν ὅμως τούτων προϊόν, λόγῳ τῆς πολὺ κάτω τοῦ ἀρτίου ἐκδόσεως καὶ τῶν διαφόρων ὑψηλῶν ἐξόδων διὰ προμηθείας, μεσιτείας κλπ. δὲν ὑπερέβη τὰ 463 ἑκατομ., καὶ μετ' ἀφαίρεσιν 55 ἑκατομ. χρησιμοποιηθέντων ἐκ τοῦ προϊόντος τοῦ δανείου τοῦ 1889 δι' ἀπόσβεσιν ὁμολογιῶν τοῦ δανείου τοῦ 1879, τὰ 408 ἑκατομ. φράγκων. Ἐναντι τοῦ ποσοῦ τούτου τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος κατέβαλλε μέχρι τῆς πτωχεύσεως τοῦ 1893 390 ἑκατομ. διὰ τόκους καὶ χρεολύσια καὶ 121 ἑκατομ. δι' ἀποσβέσεις παλαιῶν χρεῶν, ἥτοι ἐν συνόλῳ 510 ἑκατομ. Ἡ ὑπηρεσία τοῦ δημοσίου χρέους λόγῳ τῶν ὑψηλῶν τόκων καὶ τῆς ταχείας ἀποσβέσεως ἀπερρόφα τὰ 49,15% τῶν ἐσόδων τοῦ προϋπολογισμοῦ τοῦ ἔτους 1881, ὅστις παρουσίαζεν ἐπιπροσθέτως ἔλλειμμα 11 ἑκατομ. δραχμῶν. Οὕτω ἡ πτώχευσις, ἥτις ἦτο μοιραία ἀπὸ τῆς στιγμῆς καθ' ἣν ἡ Ἑλλὰς ἐπαναρχίζουσα τὸ 1878 τὸν ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμόν ἀνεγνώριζε παλαιὰ δάνεια, ἀνεβλήθη μέχρι τοῦ 1893, ἐποχῆς καθ' ἣν ἐσταμάτησε ὁ δανεισμός, ἡ τεχνητὴ δηλαδή ἐπάρκεια τοῦ προϋπολογισμοῦ τῆς χώρας.

Ἐπακολουθεῖ ὁ συμβιβασμός καὶ ἡ ἐπιβολὴ τοῦ Διεθνοῦς Οἰκονομικοῦ Ἐλέγχου. Τὰ ἐκ τοῦ ἐξωτερικοῦ δάνεια εἶναι σπανιώτερα. Οἱ βαλκανικοὶ πόλεμοι φέρονται εἰς πέρας διὰ τῆς προσφυ-

γῆς κυρίως εἰς τὴν ἐσωτερικὴν οἰκονομίαν. Μετὰ τὴν μικρασιατικὴν καταστροφὴν ἡ Ἑλλάς καταφεύγει καὶ πάλιν εἰς τὰ ξένα χρηματιστήρια. Χρειάζονται χρήματα διὰ τὴν ἀποκατάστασιν τῶν προσφύγων, διὰ τὴν ἐνέργειαν παραγωγικῶν ἔργων διὰ τὴν σταθεροποίησιν τοῦ νομίσματος, διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνάρρωσιν τῆς χώρας. Ἀπὸ τοῦ 1926 μέχρι τοῦ 1930 συνάπτονται ἐξωτερικὰ δάνεια ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου 12.760 ἑκατομμυρίων. Κατὰ τὴν αὐτὴν ἐποχὴν καταβάλλονται διὰ τοκοχρεολύσια ἐξωτερικοῦ καὶ ἐσωτερικοῦ χρέους 20 640 ἑκατομμύρια δραχμῶν. Ἐπέρχεται ἡ παγκόσμιος κρίσις. Ἡ Ἀγγλία ἐγκαταλείπει τὴν χρυσοῦν βάσιν. Τὴν μιμεῖται κατ' ἀνάγκην καὶ ἡ Ἑλλάς. Ἡ ἐγκατάλειψις τῆς χρυσοῦς βάσεως ἐν Ἑλλάδι εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα τὸν ὑπερδπλασιασμόν τῆς ὑπηρεσίας τοῦ ἐξωτερικοῦ δημοσίου χρέους. Τὰ 85 % τῶν ἐσόδων τοῦ προϋπολογισμοῦ θὰ ἔπρεπε νὰ διατεθοῦν διὰ τὰς δανειακὰς ὑποχρεώσεις. Πρὸ τῆς ἀδυναμίας ταύτης ἡ Ἑλλάς ἀναστέλλει τὴν καταβολὴν τῶν χρεολυσίων καὶ καταβάλλει ἐκ τῶν τόκων τὰ 30 % τούτων.

*
* *

Ἐκ τῆς συντόμου ταύτης ἀνασκοπήσεως προκύπτει ὅτι αἱ ἀλλεπάλληλοι πτωχεύσεις τῆς Ἑλλάδος ὑπῆρξαν μοιραῖαι. Ἡ ἐκ μέρους τῶν ξένων κεφαλαιούχων τακτικὴ, κατὰ τὰ πρῶτα ἰδίᾳ συναφθέντα ἐξωτερικὰ δάνεια, ἐδημιούργησε τὴν ἀδυναμίαν τῆς χώρας ὅπως ἐκπληρώσῃ τὰς ἐκ τῶν ἐξωτερικῶν δανείων ὑποχρεώσεις της. Ἐὰν κατεβάλλετο ὁλόκληρον τὸ προϊόν τῶν πρώτων δανείων, διαφορετικὴ θὰ ἦτο ἡ οἰκονομικὴ καὶ δημοσιονομικὴ κατάστασις καὶ ἄλλοῖα θὰ ἀπέβαινεν ἡ ὅλη ἐξέλιξις τῆς πολιτικῆς ζωῆς τῆς χώρας.

Ἐὰν ἡ ἔκδοσις τῶν μεταπολεμικῶν δανείων ἦτο ἀνάλογος πρὸς τὰς ἀντιστοίχους ἐκδόσεις τῶν ἀγγλικῶν καὶ γαλλικῶν δανείων, ἰδίᾳ ἐὰν οἱ τόκοι ἦσαν χαμηλότεροι καὶ αἱ τιμαὶ ἐκδόσεως ἀνώτεροι ἢ δὲ ἀπόσβεσις βραδυτέρα, τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος δὲν θὰ περιήρχετο τόσον ταχέως εἰς τὴν δυσχερῆ θέσιν τῆς μὴ ἐκπληρώσεως τῶν ἐκ δανείων ἀπορρεουσῶν ὑποχρεώσεών του.

β) Αἱ συνέπειαι τῶν πτωχεύσεων

Καὶ τώρα τίθεται τὸ ἐρώτημα : Ἡ Ἑλλάς ὠφελήθη ἄραγε ἐκ τῶν ἀλλεπαλλήλων τούτων πτωχεύσεων ; Ἐζημιώθησαν μήπως οἱ δανεισταὶ της ;

Ἐξαιρουμένης τῆς τελευταίας πτωχεύσεως τοῦ 1932, ἥτις δὲν

ἔχει ρυθμισθῇ εἰσέτι, ἢ Ἑλλάς ὄχι μόνον δὲν ὠφελήθη, ἀλλ' ἐζημιώθη **μεγάλως**, ὠφελήθησαν δὲ ἰδιαιτέρως οἱ ξένοι ὁμολογιοῦχοι.

Πάντα τὰ δάνεια τῶν ὁποίων εἶχεν ἀνασταλῇ ἡ ὑπηρεσία διεκανονίσθησαν μεταγενεστέρως καὶ κατεβλήθη πᾶσα ἡ καθυστέρουμένη τούτων ὑπηρεσία. Ἡ ἀνάγκη νέων δανείων συνέτεινεν ὥστε ἡ χώρα ν' ἀποδέχεται ἐκ τῶν ὑστέρων πάντας τοὺς ὑπὸ τῶν δανειστῶν ἐπιβαλλομένους ὅρους.

Κατὰ τὸν συμβιβασμὸν τοῦ 1878 διεκανονίσθησαν τὰ δύο δάνεια τῆς Ἀνεξαρτησίας Ὁ διακανονισμὸς ἀφ' ἑτέρου τοῦ 1898 προήσπισεν ἀπολύτως τὰ συμφέροντα τῶν ξένων δανειστῶν. Ἀλλως τε ὁ ἐπιβληθεὶς Διεθνὴς οἰκονομικὸς ἔλεγχος εἰς τοῦτο κυρίως ἀπέβλεπεν ¹. Ὁ ἔλεγχος δὲ οὗτος **ὑπῆρξεν καθ' ἑαυτὸν κρινόμενος, βαρὺς**². Τοῦτο καταφαίνεται ἐξ ἀπλῆς παραβολῆς πρὸς τὰς προτάσεις αὐτῶν τῶν δανειστῶν τὰς γενομένας

1. Ἡ γένεσις τοῦ Διεθνοῦς Οἰκονομικοῦ Ἑλέγχου προῆλθεν ἐκ τῆς προκαταρκτικῆς συνθήκης τῆς Κωνσταντινουπόλεως (6/18 Σεπτεμβρίου τοῦ 1897). Τὸ ἄρθρον 2 τῆς συνθήκης ταύτης ἔχει οὕτω : «Ἡ Ἑλλάς θὰ καταβάλλῃ εἰς τὴν Τουρκίαν ἀποζημιώσιν 4 ἑκατομ. Τουρκικῶν λιρῶν. Ὁ σχετικὸς πρὸς ταχεῖαν ἀπόκτησιν τῆς ἀποζημιώσεως κανονισμὸς θὰ γίνῃ τῇ συναινέσει τῶν Δυνάμεων κατὰ τρόπον **μὴ θίγοντα τὰ κεκτημένα δικαιώματα** τῶν παλαιῶν δανειστῶν τῆς Ἑλλάδος. Πρὸς τὸν σκοπὸν τοῦτον θέλει ἰδρυθῇ ἐν Ἀθήναις Διεθνὴς Ἐπιτροπὴ ἀπαρτιζομένη ἐξ ἀντιπροσώπων τῶν μεσολαβησασῶν Δυνάμεων. Ἡ Ἑλληνικὴ Κυβέρνησις θέλει ἐπιτύχῃ τὴν ψήφισιν νόμου, ἐγκριθέντος προηγουμένως ὑπὸ τῶν Δυνάμεων, κανονίζοντος τὴν λειτουργίαν τῆς Ἐπιτροπῆς, καὶ δυνάμει τοῦ ὁποίου ἡ εἰσπραξις καὶ διάθεσις προσόδων ἐπαρκῶν διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ δανείου τῆς ἀποζημιώσεως καὶ τῶν ἄλλων ἐθνικῶν χρεῶν θέλουσι τεθῇ ὑπὸ τὸν **ἀπόλυτον** ἔλεγχον τῆς προρρηθείσης Ἐπιτροπῆς». Ἀρκεῖ νὰ σημειωθῇ ὅτι αἱ Δυνάμεις διεπραγματεύοντο ἐν Κωνσταντινουπόλει ὡς **ἀντιπρόσωποι** τῆς Ἑλλάδος, ἥτις διὰ διακοινώσεως ἀπὸ 10 Μαΐου «τοῖς ἐπέτρεπεν **ἄνευ ὄρων** τὴν φροντίδα τῶν συμφερόντων της». Δικαίως ὁθεν ἡ στάσις αὕτη τῶν Δυνάμεων ἐχαρακτηρίσθη ὑπὸ τοῦ Clemenceau ὡς «ἐπονείδιστος». Περὶ τοῦ τρόπου τῆς ἐπιβολῆς τοῦ Διεθνοῦς Οἰκονομικοῦ Ἑλέγχου, τοῦ ἔργου αὐτοῦ καὶ τῶν ἀποτελεσμάτων του παραπέμπομεν εἰς τὴν κλασσικὴν ἐργασίαν τοῦ ἀειμνήστου καθηγητοῦ **Α. Ἀνδρεάδου**, Ἐθνικὰ Δάνεια σελ. 300 ἐφ. Βλ. ἐπίσης τοῦ ἰδίου : *Les contrôles financiers internationaux* (Académie de droit international de la Haye, 1924). **Ν. Πολίτου**, *Le contrôle international sur les finances Helléniques et ses premiers résultats—Paris 1902*. **Στ. Σεφεριάδου** : *Μαθήματα Διεθνοῦς Δημ. Δικαίου*. Τόμος Α'. Ἀθῆναι 1925. **Α. Καλλιαβᾶ** : Ὁ Διεθνὴς Οἰκονομικὸς Ἑλεγχος τῆς Ἑλλάδος καὶ τὰ ἀποτελέσματα αὐτοῦ. Ἀθῆναι 1929 καὶ **Π. Ραπτάρχη** : Ἱστορία τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς τῆς Ἑλλάδος - Τεῦχος Α, Β. Ἀθῆναι 1935.

2. **Ἀνδρεάδου**, ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 337.

τὸ 1896, οἱ ὅροι τῶν ὁποίων ἦσαν ἐλαφρότεροι, πρὸς τὸν ἐν Τουρκίᾳ ἐπιβληθέντα ἔλεγχον καὶ πρὸς τοὺς λοιποὺς ἐν γένει ἐλέγχους.

Διὰ τοῦ συμβιβασμοῦ τοῦ 1898 οὐδεμία μείωσις τοῦ ἀρχικοῦ κεφαλαίου ἔλαβε χώραν, ἐνῶ εἰς ὅλους τοὺς συμβιβασμοὺς τῶν ἄλλων Κρατῶν περιλαμβάνεται διάταξις ἐλαττώσεως τοῦ Κεφαλαίου. Οὕτω, ὡς παρατηρεῖ ὁ ἀείμνηστος καθηγητὴς Ἀ. Ἀνδρεάδης, **μόνοι ἐν τῇ Οἰκουμένῃ ἡμεῖς εἴμεθα ἐκτεθειμένοι νὰ καταβάλωμεν μίαν ἡμέραν τὸν ἀρχικὸν ὀνομαστικὸν τόκον καὶ τὸ ἀρχικὸν ὀνομαστικὸν κεφάλαιον**¹.

Ἡ Τουρκία ἀντιθέτως πρὸς ἡμᾶς **συνεβιβάσθη ὀριστικῶς** περιορίσασα τὸ κεφάλαιον τοῦ δημοσίου αὐτῆς χρέους εἰς μόλις τι πλεόν τοῦ ἔκτου τοῦ ἀρχικοῦ ποσοῦ², τὸν δὲ τόκον, εἰς τὸ ἥμισυ ἐκείνου τὸ ὁποῖον ἔδιδεν ἡ Ἑλλάς κατὰ τὴν πτώχευσιν τοῦ 1893.

Ἐπὶ πλεόν δέον νὰ τονισθῇ ὅτι, πλὴν τῆς Ἑλλάδος οὐδὲν τῶν εὐρωπαϊκῶν Κρατῶν ἐγνώρισε διπλωματικὸν ἔλεγχον.

Ὁ διεθνὴς Οἰκονομικὸς Ἐλεγχος, ἡ ὑπαρξίς τοῦ ὁποίου εἶχε βεβαίως καὶ ἀγαθὰ ἀποτελέσματα διὰ τὴν Ἑλλάδα³, συνέτεινε μεγάλως εἰς τὴν βελτίωσιν τῆς θέσεως τῶν ὁμολογιούχων. Διὰ τῶν ἀφιερωθεισῶν διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τῶν ὑπὸ τὸν ἔλεγχον ὑπαχθέντων δανείων ὑπεγγύων προσόδων ἐξησφαλίσθη εἰς τοὺς δανειστάς ἡ παροχὴ ὅχι μόνον τοῦ κατωτάτου προβλεπομένου τόκου, ἀλλὰ καὶ σύντομος τούτου βελτίωσις. Οὕτως ἐκ τῶν πλεονασμάτων τὰ 60% διετίθετο διὰ τὴν πρόσθετον ὑπηρεσίαν τοῦ δημοσίου χρέους. Ἀποτέλεσμα τῶν παρεχομένων προσθέτων τούτων προσόδων ὑπῆρξεν ὅτι ταχέως ὁ τόκος ἔφθασεν εἰς τὸ ἀκέραιον περίπου, ἡ δὲ χρηματιστηριακὴ ἀξία τῶν χρεωγράφων ἤδη τὸ 1918 ἦτο **τριπλασία** περίπου ἐν συγκρίσει πρὸς τὴν περίοδον 1898 - 98⁴⁻⁵.

1. Ἀνδρεάδου ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 343.

2. Τὸ Τουρκικὸν χρέος ἡλαττώθη κατόπιν καὶ τῆς ἐνοποιήσεως ἀπὸ 4.768 ἑκατομ. φρ. εἰς 744 ἑκατομ. Βλ. Ἀνδρεάδου σελ. 342.

3. Ταῦτα θὰ ἐξετάσωμεν εἰς τὸ Κεφάλαιον τῶν «Νομισματικῶν συνεπειῶν».

4. Βλ. Α. Ἀνδρεάδου, ἐνθ' ἄνωτ. 355.

5. Μεταξὺ τῶν πλεονεκτημάτων τῶν ὁποίων ἀπολαύουν οἱ ξένοι δανεισταὶ τοῦ Ἑλληνικοῦ Κράτους θὰ πρέπει νὰ μνημονευθῇ καὶ ἡ εἰς τὰς συμβάσεις τῶν περισσοτέρων ἐξωτερικῶν δανείων περιληφθεῖσα ρήτρα τοῦ χρυσοῦ, δυνάμει τῆς ὁποίας τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος ἀνέλαβε τὴν ὑποχρέωσιν νὰ ἐγγυηθῇ ἔναντι τῶν δανειστῶν τοῦ τὴν σταθερότητα τῶν ξέ-

Ἀλλὰ καὶ ἡ γενικωτέρα τακτικὴ τοῦ Διεθνοῦς Οἰκονομικοῦ Ἐλέγχου ἦτο περισσότερον σύμφωνος πρὸς τὰ συμφέροντα τῶν ὁμολογιούχων παρὰ πρὸς τὰ συμφέροντα τοῦ ἑλληνικοῦ Κράτους. Ἐκδηλον διαπίστωσιν τούτου ἀποτελεῖ καὶ ἡ ἐκ μέρους τοῦ Ἐλέγχου χρησιμοποιοηθεῖσα κατὰ τὴν περίοδον 1915 - 1926 μέθοδος διανομῆς τῶν πλεονασμάτων τῶν ὑπεγγύων προσόδων.

Ἐκ τῆς ἐσφαλμένης μεθόδου μετατροπῆς τῶν δραχμῶν εἰς γαλλικὰ φράγκα ὁ Δ.Ο.Ε. εἰσέπραξε κατὰ τὴν δωδεκαετίαν 1915—1926 ἐπὶ πλεον παρανόμως, κατὰ τοὺς ὑπολογισμοὺς τοῦ κ. Κων. Ἀγγελοπούλου, τέως Ὑπουργοῦ τῶν Οἰκονομικῶν, λίρας Ἀγγλίας 1,628.657¹.

*
* *

Τοιαῦται ὑπῆρξαν αἱ κυριώτεραι δημοσιονομικαὶ συνέπειαι τοῦ δανεισμοῦ τῆς Ἑλλάδος καὶ εἰδικώτερον τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμοῦ. Τὸ τελικὸν ἀποτέλεσμα τούτων ἦτο ἡ ἀπορρόφησης σημαντικωτάτου ποσοστοῦ τῶν τακτικῶν ἐσόδων τοῦ Κράτους διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ Δημοσίου Χρέους. Τὰ 36—40% τῶν κρατικῶν ἐσόδων ἀφαιροῦνται ἐκ τῆς παραγωγικῆς δράσεως τοῦ Κράτους καὶ διοχετεύονται κατὰ τὸ μεγαλύτερον αὐτῶν μέρος εἰς τὸ ἐξωτερικόν.

Ἡ μεγάλη αὕτῃ δανειακὴ ἐπιβάρυνσις ἔχει ὡς ἀποτέλεσμα

νων νομισμάτων εἰς τὰ ὁποῖα τὰ δάνεια ταῦτα συνήφθησαν. Οὕτω δὲ οἱ δανεισταὶ ἐξησφαλίζοντο ἀπολύτως, διότι, ὡς παρατηρεῖ ὁ καθηγητὴς κ. Βαρβαρέσσος (*) «καὶ ἂν πάντα τὰ νομίσματα ἐξέπιπτον τῆς ἀρχικῆς τῶν ἀξίας θὰ εἶχον οὗτοι τὸ δικαίωμα νὰ ζητήσουν τὴν εἰς ἀκέραιον ἐξόφλησιν τῶν δανείων των, ὡς νὰ εἶχον συναλλαγὴ εἰς ἐμπόρευμα καὶ οὐχὶ εἰς νόμισμα».

1. Τὸ ὅλον ζήτημα τοῦ ὑπολογισμοῦ τῶν πλεονασμάτων ἐγένετο ἀντικείμενον ἐπανειλημμένων ἄρθρων δημοσιευθέντων εἰς τὰς ἀθηναϊκὰς ἐφημερίδας ὑπὸ τοῦ πρώην Ὑπουργοῦ κ. Κων. Ἀγγελοπούλου. Παραπέμπω μὲν ἰδίᾳ εἰς τὰς μελέτας του «Ὁ ὑπολογισμὸς τῶν πλεονασμάτων» καὶ «Ἡ μεταξὺ Κράτους καὶ Δ.Ο.Ε. διαφορὰ—Ἐπίκρισις ἀποφάσεως Ἐπιδιαιτητοῦ», τὰς περιεχομένας εἰς τὸ ἔργον του «Πολιτικοὶ Ἀγῶνες», 1892 - 1929, τεύχος Α', Ἀθῆναι 1929. Συντόμως τὸ ἱστορικὸν τῶν πλεονασμάτων ἔχει ὡς ἀκολούθως :

Κατὰ τὸ ἄρθρον 6 τοῦ εἰς τὸν νόμον ΒΦΙΘ' περὶ Διεθνοῦς Ἐλέγχου προσηρητημένου κανονισμοῦ, ἡ ἐτησίᾳ ἀκαθάριστος πρόσοδος ἐκ τῶν μονοπωλίων, ἐκ τοῦ καπνοῦ καὶ ἐκ τῶν τελῶν χαρτοσήμου ὑπελογίσθη εἰς δραχμὰς 28.900.000. Ὅταν αἱ εἰσπράξεις αὗται θέλουσιν ὑπερβῇ τὸ ποσὸν τῶν δραχμῶν 28.900 000 τὸ εἰς δραχμὰς πλεόνασμα,

(*) Βλ. Εἰσηγητικὴν του Ἐκθεσιν ἐπὶ τοῦ προϋπολογισμοῦ τῆς χρήσεως 1932/33 σελ.5.

τὴν συνεχῇ αὔξει τῆς φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως. Ἡ Ἑλλὰς χώρα πτωχή, ἐστερημένη δὲ κεφαλαίων καὶ μεγάλων εἰσοδημάτων συνεισφέρει εἰς τὸν δημόσιον προϋπολογισμόν τῆς ποσοστὰ ἀσυγκρίτως ἀνώτερα ἄλλων χωρῶν, πλουσιωτέρων αὐτῆς. Τὸ φορολογικόν τῆς βάρος εἶναι διπλασίως ἀνώτερον τοῦ τῶν βαλκανικῶν Κρατῶν καὶ οὐσιωδῶς μεγαλύτερον τῶν εὐρωπαϊκῶν Χωρῶν.

μετ' ἀφαίρεσιν τῶν δαπανῶν, ὑπολογιζομένων εἰς 18 % ἐπὶ τοῦ πλεονάσματος τούτου, θὰ διατίθεται μέχρις 60% διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τῶν δανείων τῶν ὑπαχθέντων ὑπὸ τὸν Δ.Ο.Ε., ἥτοι 30% εἰς βελτίωσιν τόκων καὶ 30% εἰς βελτίωσιν χρεολυσίου. Τὰ ὑπόλοιπα 40% θὰ ἐπιστρέφονται εἰς τὸ Ἑλληνικὸν Δημόσιον. Ἀπὸ τῆς συστάσεώς του, ἥτοι ἀπὸ τοῦ 1898 μέχρι τοῦ 1915, ὁ Δ.Ο.Ε. ἐφήρμοζε κανονικῶς τὰς διατάξεις ταύτας. Ἀλλὰ κατὰ τὸ 1915 τὸ γαλλικὸν φράγκον λόγῳ τοῦ πολέμου εὐρίσκετο ὑποτιμημένον ἔναντι τῆς δραχμῆς. Ἡ τιμὴ τοῦ γαλλικοῦ φράγκου κατὰ τὸ 1915 ἦτο κατὰ μέσον ὅρον 94.798. Ἡ Δ.Ο.Ε. ἐφήρμοσεν τὸν ἐξῆς ἐσφαλμένον τρόπον μετατροπῆς τῶν δραχμῶν εἰς λίρας. Τὸ πρὸς αὔξειν τοῦ τόκου πλεόνασμα ἀνῆλθε κατὰ τὴν ἔκθεσιν τοῦ 1915 εἰς δραχμάς 3.299.809.29. Αἱ δραχμαὶ αὗται αἵτινες ἦσαν τὴν ἐποχὴν ἐκείνην χρυσαὶ δραχμαὶ καὶ ἰσοῦντο μὲ λίρας Ἀγγλίας 131.992, τὰς ὁποίας τὸ Ἑλληνικὸν Κράτος ὥφειλε νὰ δώσῃ εἰς τοὺς ὁμολογιούχους διὰ τὴν βελτίωσιν τοῦ τόκου, μετετράπησαν ὑπὸ τῆς Δ.Ο.Ε. εἰς φράγκα γαλλικὰ ὑποτετιμημένα 3.557.520.64. Τὰ γαλλικὰ ταῦτα φράγκα μετετράπησαν ἀκολούθως εἰς λίρας Ἀγγλίας πρὸς εἴκοσι πέντε φράγκα τὴν λίραν καὶ εὐρέθη οὕτως ὅτι τὸ Ἑλληνικὸν Δημόσιον ἔδει νὰ δώσῃ ἀντὶ £ 131.992 £ 142.301 ἥτοι ἐπὶ πλεόν £ 10.309 ἢ δραχμάς χρυσὰς 257.725. Ἡ μέθοδος αὕτη ἐφηρμόσθη καὶ κατὰ τὰ μετέπειτα ἔτη, εἰς τρόπον ὥστε κατὰ τοὺς ὑπολογισμοὺς τοῦ κ. Κων. Ἀγγελοπούλου(Πολιτικοὶ Ἀγῶνες, Τεῦχος Α΄.) οἱ ξένοι ὁμολογιόχοι ἔλαβον ἐπὶ πλεόν καὶ παρανόμως κατὰ τὴν δωδεκαετίαν 1915 - 1926 λίρας Ἀγγλίας 1.628.657 (ἢ δραχμάς σταθεροποιημένας 610.745.375) κατανεμομένας κατ' ἔτη ὡς ἀκολούθως :

1915	£	10,309
1916	»	9.889
1917	»	12.228
1918	»	6.407
1919	»	176.596
1910	»	317.519
1921	»	86.545
1922	»	121.964
1923	»	161.050
1924	»	167.737
1925	»	302.399
1926	»	257.514
Σύνολον	»	1.628.657

Εἰς τὰς ἀπὸ τοῦ 1921 καὶ ἐντεῦθεν διαμαρτυρίας τῆς Ἑλληνικῆς Κυ-

Ἄλλ' αἱ τελικαὶ συνέπειαι τῆς ὑπερβολικῆς δανειακῆς καὶ φορολογικῆς ἐπιβαρύνσεως ὑπῆρξαν, ὡς εἶδομεν ἄνωτέρω, αἱ ἐπανειλημμένοι πτωχεύσεις τοῦ Κράτους. Ὅταν ἡ χρησιμοποίησις τοῦ προϊόντος τῶν δανείων δὲν εἶναι παραγωγικὴ καὶ κατὰ συνέπειαν ἡ ὑπηρεσία τῶν νέων δανείων δὲν καλύπτεται ἐκ τῆς νέας αὐξήσεως τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος, τὸ δημοσιοοικονομικὸν πρόβλημα παραμένει πάντοτε ἐκκρεμές, ἀνακύπτει δὲ εἰς τὴν πρώτην δημοσιονομικὴν δυσχέρειαν ὑπὸ τὴν ὀξυτέραν του μορφήν. Ὁ συνεχὴς δανεισμός δὲν ὑπῆρξε παρὰ μία ἀπλὴ μετατόπισις τῆς δημοσιονομικῆς κρίσεως, ἐφ' ὅσον τὸ σταμάτημα τῶν νέων δανείων θὰ συνετέλει εἰς τὸ νὰ περιέλθῃ τὸ Κράτος εἰς ἄδυναμίαν ἐκπληρώσεως τῶν δανειακῶν αὐτοῦ ὑποχρεώσεων. Δὲν πρέπει νὰ λησμονώμεν ὅτι κατὰ τὴν τελευταίαν δεκαετίαν ἐνῶ εἰσεπράξαμεν ἐκ τῆς ἀλλοδαπῆς ἐκ τῶν νέων δανείων 820 περίπου ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων, κατεβάλλαμεν κατὰ τὴν αὐτὴν ἐποχὴν 920 ἑκατομμύρια χρυσῶν φράγκων, δηλαδὴ ποσὸν κατὰ πολὺ ἀνώτερον τοῦ εἰσελθόντος εἰς τὸν προϋπολογισμόν διὰ τῶν ἐξωτερικῶν δανείων. Μὲ ἄλλους λόγους ἡ ἐλληνικὴ οἰκονομία ἀντεπεκρίθη ἐξ ἰδίων εἰς τὰς τεραστίας δαπάνας τῆς ἀποκαταστάσεως τῶν προσφύγων καὶ τῆς κατασκευῆς τῶν παραγωγικῶν ἔργων.

*
* *

Μετὰ τὴν ἐξέτασιν τῶν δυσμενῶν δημοσιονομικῶν συνεπειῶν, ἀπομένει ἤδη νὰ ἴδωμεν μήπως ὑπάρχει καὶ ἡ εὐμενὴς πλευρὰ τῶν ἐπιδράσεων. Ἡ Δημοσία Οἰκονομία τῆς χώρας συνῆψε δάνεια. Τὰ δάνεια ταῦτα ἐχρησιμοποιήθησαν διὰ διαφόρους σκοπούς. Ἡ χρησιμοποίησις τούτων δὲν ἐδημιούργησεν ἄραγε καὶ νέας πηγὰς εἰσοδήματος καὶ κατὰ συνέπειαν νέας πηγὰς φορολογίας; Τὰ δημόσια ἔσοδα δὲν ἐπηρεάσθησαν εὐμενῶς ἐκ τοῦ προϊόντος

βερνήσεως, ἡ Δ.Ο.Ε. ἀντέτασεν ὡς ἐπιχείρημα ὅτι ἡ παραβίασις αὕτη — ἐὰν τυχὸν ἤθελε χαρακτηρισθῇ ὡς τοιαύτη, πρᾶγμα ὅπερ δὲν παρεδέχετο — ἀπετέλει ἀντιστάθμισμα τῆς ἐτέρας παραβιάσεως ἐκ μέρους τοῦ Ἑλλην. Δημοσίου τοῦ ἄρθρ. 30 τοῦ νόμου περὶ Δ. Ο. Ε. κατὰ τὸ ὅποιον «οὐδὲν νέον δάνειον ἐπ' ἀναγκαστικῇ κυκλοφορίᾳ δύναται νὰ συνομολογηθῇ ὑπὸ τῆς Ἑλληνικῆς Κυβερνήσεως ἄνευ τῆς συναινέσεως τῆς Δ. Ο. Ε.» Ἡ ὅλη ὑπόθεσις παρεπέμφθη τὸ 1926 εἰς Διαιτησίαν καὶ εἶτα εἰς Ἐπιδιαιτησίαν, ὁρισθέντος πρὸς τοῦτο ὡς Ἐπιδιαιτητοῦ τοῦ κ. Μοριώ. Ὁ Ἑλβετὸς ἐπιδιαιτητὴς εἰς τὴν ἐκδοθεῖσαν ἀπόφασίν του χαρακτηρίζει τὸν τρόπον τῆς μετατροπῆς τῶν δραχμῶν εἰς φράγκα ὡς ἀντιβαίνοντα εἰς τὸ γράμμα καὶ τὸ πνεῦμα τοῦ νόμου περὶ Δ.Ο.Ε. «Φαίνεται, λέγει ὁ κ. Μοριώ

τῶν δημοσίων δανείων ; Ἐνταῦθα ἐνδιαφέρει δημοσιονομικῶς κατὰ πόσον ἐπετεύχθη ἐκ τῶν δανείων δημιουργία νέων πηγῶν εἰσοδήματος. Καὶ τὰ δάνεια τὰ χρησιμοποιούμενα διὰ καταναλωτικούς καὶ μόνον σκοποὺς ἔχουν ἐπιδράσιν ἐπὶ τῶν δημοσίων εἰσπράξεων. Ἡ κατανάλωσις καθίσταται μεγαλυτέρα, ἡ φορολογητέα ὕλη εὐρύνεται, αἱ φορολογικαὶ εἰσπράξεις διαστέλλονται. Διὰ νὰ ἀποφανθῶμεν, κατὰ συνέπειαν, κατὰ πόσον προῆλθον ἐκ τοῦ δανεισμοῦ σταθεραὶ εὐνοϊκαὶ ἐπιδράσεις ἐπὶ τῶν δημοσίων εἰσπράξεων, εἶναι ἀνάγκη νὰ γνωρίζωμεν προηγουμένως τὰς οἰκονομικὰς συνεπείας αὐτοῦ.

ΑΓΓ. Θ. ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ

ἐν τῇ ἀποφάσει του, προφανές ὅτι τὸ σύστημα μετατροπῆς τὸ ἐφαρμοσθὲν ὑπὸ τῆς Δ.Ο.Ε. δὲν εἶναι ἀποδεκτόν». Ἐνῶ ὅμως ὁ Ἐπιδιαιτητὴς καταδικάζει ἀνεπιφυλάκτως τὸ ἐφαρμοζόμενον λογιστικὸν σύστημα, ἐν τούτοις λέγει, προχωρῶν εἰς τὴν ἀπόφασίν του, δὲν εἶναι δυνατόν νὰ γίνη λόγος περὶ ἀποζημιώσεως τῆς Ἑλληνικῆς Κυβερνήσεως μέχρι τῆς περιόδου 1921, καθ' ὅσον αὕτη οὐδεμίαν ῥητὴν ἐπιφύλαξιν διετύπωσεν ! Διὰ δὲ τὴν ἀπὸ τοῦ 1921-26 περίοδον, καθ' ἣν ὁ Δ.Ο.Ε. εἰσέπραξε παρὰ νόμῳ ἐπὶ πλέον λίρας Ἀγγλίας 739.695, ἥτοι δραχμὰς μὲ τιμὴν σταθεροποιήσεως 314 ἑκατ., ἐπεδίκασεν εἰς τὴν Ἑλλάδα ποσὸν μόνον 5 ἑκατομ. χρυσῶν φράγκων, ἥτοι δρχ. 75 ἑκατομμυρίων Ἐπὶ κρίσιν τῆς ἀποφάσεως ταύτης, ἥτις εἶναι ἀσυνεπῆς πρὸς τὴν ἀρχὴν τῆς δικαιοσύνης, εὐρίσκει τις εἰς τὴν γενομένην πρὸς τοῦτο διάλεξιν τοῦ κ. Κ. Ἀγγελοπούλου (Βλ. Πολιτικοὶ Ἀγῶνες, τεύχος πρῶτον σελ. 85 ἐφ.). Βλέπε ἐπίσης σχετικῶς Ἐπετηρίδα, Χρηματιστηρίου Ἀθηνῶν ἔτους 1929/30, σελ. 32 καὶ ἔπομ.