

## Μνήμων

Τόμ. 17 (1995)



**ΖΑΧΑΡΙΑΣ ΔΕΜΑΘΑΣ, ΘΑΝΑΣΗΣ ΚΑΛΑΦΑΤΗΣ,  
ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ: Νομισματικές  
κρίσεις και η κρατική τους διαχείριση στην  
Ελλάδα, 1880-1930**

ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΟΚΚΙΝΑΚΗΣ

doi: [10.12681/mnimon.532](https://doi.org/10.12681/mnimon.532)

### Βιβλιογραφική αναφορά:

ΚΟΚΚΙΝΑΚΗΣ Ι. (1995). ΖΑΧΑΡΙΑΣ ΔΕΜΑΘΑΣ, ΘΑΝΑΣΗΣ ΚΑΛΑΦΑΤΗΣ, ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ: Νομισματικές κρίσεις και η κρατική τους διαχείριση στην Ελλάδα, 1880-1930. *Μνήμων*, 17, 181-206.  
<https://doi.org/10.12681/mnimon.532>

# ΒΙΒΛΙΟΚΡΙΤΙΚΟ ΑΡΘΡΟ

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ, 19ος αι.

ΖΑΧΑΡΙΑΣ ΔΕΜΑΘΑΣ, ΘΑΝΑΣΗΣ ΚΑΛΑΦΑΤΗΣ, ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ: *Νομισματικές κρίσεις και η κρατική τους διαχείριση στην Ελλάδα, 1880-1930*, Αθήνα 1991.

## 1. Εισαγωγή

Η νομισματική ιστορία του ελληνικού κράτους το 19ο αιώνα δεν έχει προκαλέσει το ενδιαφέρον των νεότερων ιστορικών και οικονομολόγων, παρά την εμφάνιση από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 αρκετών μελετών για την οικονομική ιστορία της περιόδου. Η μελέτη της νομισματικής ιστορίας κινήθηκε μέσα στα πλαίσια των γενικότερων προκαταλήψεων που επικρατούσαν στις ιστορικές σπουδές, και οι οποίες οδήγησαν σε στασιμότητα τις έρευνες γύρω από την εμφάνιση σύγχρονων οικονομικών δομών στο ελληνικό κράτος. Μέχρι πρόσφατα θα μπορούσε κανείς, με βάση την υπάρχουσα βιβλιογραφία, να αρνηθεί την ύπαρξη μιας στοιχειώδους βιομηχανικής ανάπτυξης, ή ακόμη την εμφάνιση κοινωνικών ομάδων που είχαν άμεση ή έμμεση σχέση με την δευτερογενή παραγωγή (βιομηχανικοί εργάτες, επιχειρηματίες που επενδύουν στη μεταποίηση, τράπεζες που χρηματοδοτούν τις βιομηχανίες κλπ.)<sup>1</sup>.

Κάτω από τη γενικότερη αντίληψη της ελληνικής υστέρησης, ήταν φυσικό να θεωρείται πολυτέλεια η εξέταση του νομισματικού συστήματος μιας χώρας αγροτικής, που κινούνταν στο πλαίσιο της αυτοκατανάλωσης, χωρίς ανεπτυγμένες εμπορευματικές σχέσεις και συνεπώς χωρίς την αναγκαία διαμεσολάβηση της γενικής ανταλλακτικής αξίας, δηλαδή του χρήματος. Έτσι δεν λαμβάνονταν υπόψη από τους μελετητές της οικονομικής ιστορίας του 19ου αιώνα η μετατροπή των εμπορευμάτων σε ανταλλακτικές αξίες, η ανάπτυξη του κοι-

---

1. Από αυτή την άποψη η εργασία της Χ. Αγριαντώνη (*Οι απαρχές της εκβιομηχάνισης στην Ελλάδα τον 19ο αιώνα*, Αθήνα 1986) αποτελεί τομή στη νεότερη βιβλιογραφία. Η διστακτικότητα με την οποία χρησιμοποιεί τον όρο «διαδικασία εκβιομηχάνισης» για να περιγράψει τις εξελίξεις στο δευτερογενή τομέα από τα τέλη της δεκαετίας του 1860 είναι χαρακτηριστική των προκαταλήψεων που χρειάστηκε να υπερβεί, όχι πάντα με την ίδια επιτυχία, για να μπορεί να κάνει λόγο για «απαρχές» έστω «εκβιομηχάνισης» στο ελληνικό κράτος τον 19ο αιώνα, βλ. *ό.π.*, σ. 114-117.

νωνικού καταμερισμού της εργασίας, η δημιουργία με τη μορφή του χρήματος μιας δύναμης εξωτερικής και ανεξάρτητης από τους ατομικούς παραγωγούς<sup>2</sup>.

Η οξύτητα που έχει λάβει από τις αρχές της δεκαετίας του 1970, και ιδιαίτερα μετά την πετρελαϊκή κρίση του 1974, το πρόβλημα του πληθωρισμού, προκάλεσε ένα αναγεννημένο ενδιαφέρον για τη νομισματική ιστορία του 19ου αιώνα. Οι υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού στις ΗΠΑ, στην Αγγλία, και σε άλλες ανεπτυγμένες χώρες, που συνόδευσαν την έξοδο από το σταθερό σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods και η οικονομική στασιμότητα της δεκαετίας του 1970, αντιμετωπίστηκαν με αντιπληθωριστικές πολιτικές που έδιναν έμφαση στους μηχανισμούς της αγοράς, απαιτώντας σταθερούς ρυθμούς της κυκλοφορίας του χρήματος και περιοριστικές δημοσιονομικές πολιτικές. Στα πλαίσια αυτά ήρθαν στο προσκήνιο τα νομισματικά συστήματα του παρελθόντος, ιδιαίτερα μάλιστα όσα περιόριζαν τις δυνατότητες επεκτατικής πολιτικής μέσω των περιορισμών που έθετε στη διόγκωση της νομισματικής κυκλοφορίας η μετατρεψιμότητα των τραπεζογραμμάτων σε μεταλλικό<sup>3</sup>.

Η εμφάνιση εξάλλου αρκετών, σε σύγκριση με το παρελθόν, εκδόσεων νεοελληνικής οικονομικής ιστορίας στις δυο προηγούμενες δεκαετίες, με ιδιαίτερη έμφαση στις επιδόσεις του μεγαλύτερου πιστωτικού ιδρύματος της εποχής, της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, ήταν φυσικό να ανακινήσει το ενδιαφέρον για τη νομισματική πολιτική του ιδρύματος, και κατ' επέκταση για τη μελέτη της νομισματικής ιστορίας της περιόδου. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος κατείχε από το 1842 το εκδοτικό προνόμιο (εκτός από τα Ιόνια νησιά και τη Θεσσαλία όπου αυτό είχε δοθεί στην Ιονική και στην Τράπεζα Ηπειροθεσσαλίας). Προϋπόθεση επομένως για την αποτίμηση των δραστηριοτήτων της Ε.Τ.Ε. ήταν η διερεύνηση της γενικότερης χρηματοπιστωτικής πολιτικής της, όπως αυτή προσδιοριζόταν από το καταστατικό της Τράπεζας, και από τις επιλογές της διοίκησής της και του κράτους. Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι τα καταστατικά των Τραπεζών ήταν αποτέλεσμα σκληρών διαπραγματεύσεων και συμβιβασμών μεταξύ του δημοσίου και της Τράπεζας.

Η μελέτη επομένως των Ζ. Δεμαθά, Θ. Καλαφάτη και Θ. Σακελλαρόπουλου για τις *Νομισματικές κρίσεις και την κρατική διαχείρισή τους στην Ελλάδα, 1880-1930*, Αθήνα 1991, προσεγγίζει ιστορικά φαινόμενα και έννοιες, η σημασία των οποίων για πολύ καιρό παρέμεινε περιθωριακή. Διερευνά τις

2. K. Marx, Fr. Engels, *Collected works*, τ. 28, Μόσχα 1986, σ. 84.

3. Βλ. για παράδειγμα το συνέδριο που οργανώθηκε στις ΗΠΑ τον Μάρτιο του 1982 από την Εθνική Επιτροπή Οικονομικής Έρευνας με θέμα το χρυσό κανόνα την περίοδο 1821-1931: Michael D. Bordo, Anna J. Schwartz (εκδ.), *A retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931*, Σικάγο και Λονδίνο 1984.

νομισματικές κρίσεις που έλαβαν χώρα μετά τη θέσπιση της τρίτης αναγκαστικής κυκλοφορίας (1877-1884) και την επικράτηση, έπειτα από την αποτυχημένη απόπειρα επιστροφής σε ένα μεταλλικό κανόνα στα 1885, του πιστωτικού χαρτονομίσματος στην οικονομική ζωή του ελληνικού κράτους.

Όπως επισημαίνει ο Θανάσης Καλαφάτης στο προλογικό σημείωμα, το περιεχόμενο του βιβλίου αποτελούν εισηγήσεις των τριών συγγραφέων που παρουσιάστηκαν στο Σεμινάριο του Ιστορικού Αρχείου της Εθνικής Τράπεζας το 1987, οι οποίες πλαισιώνονται από συζητήσεις που διοργανώθηκαν στις εκπομπές του τρίτου προγράμματος της Ελληνικής Ραδιοφωνίας. Το γεγονός αυτό, ότι δηλαδή δεν πρόκειται για μια εργασία με αυστηρή διάθρωση, στερεί μερικές φορές την απαραίτητη συνοχή από τα επιχειρήματα των συγγραφέων. Από την άλλη μεριά οι σύντομες εισηγήσεις δίνουν το έναυσμα για μια αρκετά γόνιμη σε προβληματισμούς συζήτηση που σίγουρα κάνει την ανάλυση του βιβλίου συναρπαστικότερη και ίσως πιο προσιτή στο μέσο αναγνώστη.

Το βιβλίο αποτελείται από έξι «συζητήσεις» που περιλαμβάνουν:

α') Ένα «εισαγωγικό πλαίσιο» με αναφορά στις κυριότερες «τραπεζικές και νομισματικές έννοιες» που θίγονται στις σελίδες του βιβλίου, (εισηγητής: Θ. Καλαφάτης), (σ. 11-15).

β') Τη διερεύνηση της «νομισματικής κρίσης του 1885» από τον Θ. Σακελλαρόπουλο, (σ. 23-30).

γ') Την περιγραφή των «νομισματικών και συναλλαγματικών κρίσεων 1900-1910», (εισηγητής: Ζ. Δεμαθάς), (σ. 35-41).

δ') Τις «προτάσεις για τη λύση του νομισματικού προβλήματος την περίοδο 1900-1910», με εισηγητή τον Ζ. Δεμαθά, (σ. 49-54)<sup>4</sup>.

4. Θα ήταν χρήσιμο να αναφέρονταν και οι προβληματισμοί γύρω από νομισματικά θέματα που διατυπώθηκαν στο τελευταίο τρίτο του 19ου αιώνα, ιδιαίτερα μάλιστα όταν αυτές προέρχονται όχι μόνο από τραπεζίτες (Πεσματζόγλου, Ένωση Τραπεζών), οικονομολόγους (Βουρνάζο, Εκαέργο, Σπουργίτη) ή πρακτικούς οικονομολόγους-δημοσιογράφους όπως ο Γ. Κατσελίδης, αλλά από δρώντα πρόσωπα της πολιτικής όπως ο Χ. Τρικούπης, ο Θ. Δηλιγιάννης, ο Κ. Καραπάνος, ο Αθ. Ευταξίας, ο Δ. Ράλλης κ.ά. Η έλλειψη αυτή και η φροντίδα για την εξοικείωση των αναγνωστών με την οικονομική ορολογία και το κλίμα της εποχής φαίνεται ότι οδήγησε τους συγγραφείς στην παράθεση, ως παράρτημα του βιβλίου (σ. 94-115), των κειμένων του Σ. Π. Σκιαδά («Η αναγκαστική κυκλοφορία») και του Σ. Γ. Φλώρου («Η αναγκαστική κυκλοφορία εν Ελλάδι»), που δημοσιεύθηκαν στα περιοδικά *Παρησός* (Ιούνιος 1895) και *Οικονομική Επιθεώρηση*, φ. 127 (1883). Θα είχε για παράδειγμα ενδιαφέρον η παρουσίαση της διαμάχης Καλλιγιά-Σούτσου για τα αίτια της οικονομικής κρίσης του 1885: άρθρα Ι. Σούτσου στον *Ερμή* (23 Ιουνίου 1885 και 14 Ιουλίου 1885 «Περί κρίσεως» και 21 Ιουλίου 1885 «Απάντησις»). Βλ. επίσης την παρέμβαση του Ν. Π. Γουναράκη (υφηγητή τότε της Πολιτικής Οικονομίας στο Πανεπιστήμιο Αθηνών) με τη δημοσίευση σειράς άρθρων στην *Παιδαγωγική* (27, 29, 31 Ιουλίου και στις 3 Αυγούστου) υπό τον γενικό τίτλο «Ισοζύγιον εμπορίου και ισοζύγιον πληρωμών».

ε') Τις «νομισματικές και συναλλαγματικές διαταραχές και πολιτικές σταθεροποίησης την περίοδο 1920-1930», με εισηγητή τον Θ. Καλαφάτη, (σ. 61-65).

ζ') «Συμπερασματικές επισημάνσεις για τις νομισματικές εξελίξεις την περίοδο 1880-1930», με εισηγητή τον Θ. Σακελλαρόπουλο, (σ. 71-75).

Όλες οι εισηγήσεις συνοδεύονται από ενδιαφέροντες παρεμβάσεις-συζητήσεις μεταξύ των συγγραφέων.

Τα ζητήματα που διερευνώνται παρακάτω αφορούν στην περιοδολόγηση του νομισματικού συστήματος, όπως αυτή προκύπτει μετά τις πρώτες κοπές ελληνικών νομισμάτων και την εμφάνιση ενός μετατρέψιμου χαρτονομίσματος (τμήμα 2). Στο τρίτο τμήμα επιχειρείται σύγκριση της ελληνικής εμπειρίας όσον αφορά στην κυκλοφορία των ξένων αργυρών νομισμάτων με αυτή άλλων χωρών (ΗΠΑ). Στη συνέχεια εξετάζονται οι νομισματικές διαταραχές που δημιουργούνται κατά τη διάρκεια του μεταλλικού κανόνα και η νομισματική κρίση του 1885 (τμήματα 4-6). Τέλος, με βάση τους προβληματισμούς που αναπτύσσουν οι συγγραφείς γίνεται μια αναφορά στις γενικότερες επιπτώσεις του νομισματικού συστήματος στην οικονομική ανάπτυξη του ελληνικού κράτους τον 19ο αιώνα (τμήματα 7-8).

## 2. Ζητήματα περιοδολόγησης

Ο Θανάσης Καλαφάτης στο «εισαγωγικό πλαίσιο» χρησιμοποιεί τις περιόδους της αναγκαστικής κυκλοφορίας ως σημεία τομής στην εξέλιξη του ελληνικού νομισματικού συστήματος. Διακρίνει, λοιπόν, από την ανεξαρτησία του ελληνικού κράτους μέχρι σήμερα πέντε περιόδους αναγκαστικής κυκλοφορίας (1848, 1868-1870, 1877-1884, 1885-1928, 1932-ώς σήμερα) (ό.π., σ. 13).

Η περιοδολόγηση αυτή μπορεί να δημιουργήσει σημαντικά προβλήματα κατανόησης τόσο της πριν, όσο και της μετά το 1874 νομισματικής ιστορίας. Ως κριτήρια λαμβάνονται δύο μεταβλητές, η αναγκαστική κυκλοφορία του χαρτονομίσματος και ο χρυσός κανόνας. Το πλαίσιο των «τραπεζικών και νομισματικών εννοιών» που παραθέτει (σ. 13-17) ανάγεται σε μια απλή αντιπαράθεση αυτών των μεταβλητών χωρίς να διερευνώνται οι ποιοτικές διαφορές που ανακύπτουν με βάση τη συγκεκριμένη περιοδολόγηση.

Έτσι, σύμφωνα με τον Θ. Καλαφάτη, μεταξύ 1833-1842 υπάρχει στην Ελλάδα ένα νόθο σύστημα με διμεταλλική βάση gold standard «[...] Τον 19ο αιώνα στις περιόδους μη αναγκαστικής κυκλοφορίας φαίνεται να ισχύει ένα νόθο σχήμα κανόνα αποθέματος χρυσού» (σ. 14).<sup>5</sup> Μια προσεκτική όμως

5. Οι διάφορες «παραλλαγές» του χρυσού κανόνα που αναφέρονται από τον Θ. Καλαφάτη, υπάρχουν στο βιβλίο του Ξ. Ζολώτα, *Νομισματική Σταθεροποίησης*, τ. 2, Αθήνα 1929, σ. 25-27.

διερεύνηση στο νομισματικό σύστημα του ελληνικού βασιλείου μας πείθει ότι δεν υπήρχαν οι προϋποθέσεις για να στηρίξουμε τους παραπάνω χαρακτηρισμούς.

Το νομισματικό σύστημα που καθιερώνεται με τον Καποδίστρια στα 1829 δεν προχώρησε, παρότι αρχικά προβλεπόταν, στην κοπή χρυσών νομισμάτων. Η νομισματική μονάδα βρίσκεται στο νέο εθνικό νόμισμα, τον φοίνικα, που περιείχε 3.734 γρ. αργύρου. Πρόκειται λοιπόν για έναν αργυρό κανόνα. Στον όγκο της νομισματικής κυκλοφορίας σημαντική θέση κατείχαν, όπως φαίνεται, και από την αξία των εκκοπών, τα χάλκινα νομίσματα. [Συνολικά κόβονται 11.978 αργυρά και 594.886 χάλκινα νομίσματα.] Το 1833 εισάγεται πράγματι ένα διμεταλλικό σύστημα, καθώς επιχειρείται μαζί με τη νομισματοποίηση του αργύρου και η κοπή χρυσών νομισμάτων. Οι Βαυαροί διατηρούν τον αργυρό κανόνα της προηγούμενης περιόδου αλλά ανεβάζουν την αξία της νομισματικής μονάδας, εισάγοντας την δραχμή που περιέχει πλέον 4,029 γρ. καθαρού αργύρου. Συνολικά θα κοπούν με βάση το νομισματικό σύστημα της δραχμής την περίοδο 1833-1867 351.000 δρ. σε χρυσά, 7,2 περίπου εκατομμύρια δρ. σε αργυρά και 2.179.938 δρ. σε χάλκινα νομίσματα<sup>6</sup>. Οι κοπές αυτές δεν ήταν ικανές να δημιουργήσουν ένα εθνικό κυκλοφοριακό μέσο με συνέπεια να κυριαρχήσουν στις συναλλαγές του ελληνικού βασιλείου αργυρά νομίσματα ξένων επικρατειών.

Το νομισματικό σύστημα του ελληνικού κράτους την περίοδο 1833-1843 δεν μπορεί να ενταχθεί στην νόθα εκδοχή της πρώτης παραλλαγής του «κανόνα κυκλοφορίας χρυσού» (σ. 13), διότι δεν εκπληρούνταν το πρώτο και βασικό στοιχείο αυτού του συστήματος, δηλαδή η ελεύθερη κοπή νομίσματος από τους ιδιώτες στο κρατικό νομισματοκοπείο. Η μεγάλη έλλειψη ελληνικών αργυρών νομισμάτων αναγκάζει στα 1843 τον γραμματέα των οικονομικών Γ. Α. Ράλλη να επιτρέψει με το ΒΔ της 7/19 Απριλίου τη μεταφορά κατεργασμένου ή ακατέργαστου αργύρου στο νομισματοκοπείο και την εκτύπωση αργυρών εθνικών νομισμάτων για λογαριασμό των ιδιωτών. Στην πράξη όμως το διάταγμα αυτό δεν εφαρμόστηκε διότι ήταν ευκολότερη και επικερδέστερη η κατευθείαν εισαγωγή ξένων αργυρών νομισμάτων και η ανταλλαγή τους με εθνικά νομίσματα<sup>7</sup>.

Η εμφάνιση του τραπεζογραμματίου δεν μεταβάλλει την ουσία του νομισματικού συστήματος. Το τραπεζογραμμάτιο της Εθνικής δεν θα υποκαταστήσει το μεταλλικό νόμισμα στις συναλλαγές. Η ύπαρξη των ξένων αργυρών

---

6. Ν. Δ. Κουγέας, *Η τιμή του συναλλάγματος και η νομισματική πολιτική στην Ελλάδα (1843-1879)*, Αθήνα, 1992, σ. 32 για τις εκτυπώσεις του «συστήματος του φοίνικα» και σ. 39-40, 63, 65 για τις εκτυπώσεις της δραχμής.

7. Β. Δ. της 7/19 Απριλίου 1843 «Περί εκτυπώσεως αργυρών ελληνικών νομισμάτων»: Φ.Ε.Κ., αρ. 11, 1843.

νομισμάτων και η ευρεία χρήση τους στις συναλλαγές φαίνεται να αποτελεί, ιδίως μετά το τέλος της δεκαετίας του 1860, το πραγματικό εμπόδιο στην εξάπλωση του τραπεζογραμματίου της Ε.Τ.Ε. Μεταξύ 1846-1876 η κυκλοφορία της Εθνικής έχει περάσει από τα 1,9 εκ. δρ. στα 36 εκ. δρ. Παρόλα αυτά η επέκτασή της δεν είναι ικανοποιητική, αν κρίνουμε από το υψηλό βαθμό κάλυψης της κυκλοφορίας από το μεταλλικό αποταμίευμα της Τράπεζας, η οποία θα κυμανθεί κατά την τριακονταετία από 31% —στα 1869 όταν είχε επιβληθεί η τρίτη αναγκαστική κυκλοφορία— μέχρι 118,6% στα 1855. (Ο μέσος όρος της τριακονταετίας υπερβαίνει το 55%· βλ. πιν. 1).

Η περίοδος συνεπώς που ακολουθεί την σύσταση της Εθνικής Τράπεζας μέχρι την εισαγωγή της τρίτης αναγκαστικής κυκλοφορίας (1877) δεν χαρακτηρίζεται από ένα νόθο κανόνα αποθέματος χρυσού, αλλά από ένα αργυρό μεταλλικό κανόνα, με βασικό χαρακτηριστικό την ύπαρξη των ξένων αργυρών κυκλοφοριακών μέσων στον ελληνικό χώρο. Εκείνο που δίνει τον τόνο στην χρηματική κυκλοφορία δεν είναι το μεταλλικό απόθεμα της Εθνικής, αλλά η χρησιμοποίηση σε μεγάλη κλίμακα των ξένων αργυρών νομισμάτων στις συναλλαγές.

Ο αργυρός κανόνας της Αντιβασιλείας μεταρρυθμίζεται στα 1867 με την τυπική είσοδο της Ελλάδας στην Λατινική Νομισματική Ένωση. Το κύριο γνώρισμα του νομισματικού συστήματος της Λατινικής Ένωσης είναι ο διμεταλλικός κανόνας, η ύπαρξη δηλαδή μιας σταθερής αναλογικής σχέσης μεταξύ της αξίας του χρυσού και του αργυρού μετάλλου (15 1/2). Η ίδια αξιακή σχέση είχε καθιερωθεί και στα 1833, όμως η νέα νομισματική μονάδα που εισάγεται στα 1867 παριστάνεται τόσο στο αργυρό, όσο και το χρυσό πεντόδραχμο, και περιέχει 12% περισσότερο πολύτιμο μέταλλο από τη νομισματική μονάδα του 1833.

Το γεγονός εξάλλου ότι την περίοδο μεταξύ το 1842-1877 έχουν κοπεί συνολικά μόνο 1 εκ. χρυσά νομίσματα (στα 1876, ένα χρόνο πριν την άρση της ελεύθερης εξαργύρωσης), κάνει ακόμη πιο προβληματικές τις παραπάνω περιοδολογήσεις. Με την επαναφορά, λοιπόν, της ελεύθερης εξαργύρωσης, στα 1885, γίνεται μια προσπάθεια να εισαχθεί για πρώτη φορά στην ελληνική νομισματική ιστορία ο χρυσός κανόνας<sup>8</sup>.

Οι περίοδοι της αναγκαστικής κυκλοφορίας που παραθέτει ο Θ. Καλαφάτης έχουν ως κοινό χαρακτηριστικό την κυκλοφορία ενός μη μετατρέψιμου σε μεταλλικό χαρτονομίσματος. Όμως υπάρχουν σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ τους. Για παράδειγμα, στα 1868 έχουμε μια σαφή αναστολή των μεταλλικών πληρωμών, ένα πέρασμα από ένα διμεταλλικό (στην ουσία αργυρό) σε

8. Γ. Κατσελίδης, «Η νομισματική κρίσις εν Ελλάδι 4ο», *Οικονομική Ελλάς* (19-11-1903) (51).

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

*Μέσος όρος μεταλλικού εναποταμιεύματος  
προς κυκλοφορία τραπεζογραμμάτων (1846-1876)*

Έτος	Μεταλλικό	Τραπεζ/τία	Αναλογία μεταλλικού/ τρ/τίων %
1846	1.000.000	1.900.000	52,6
1847	1.530.000	2.320.200	65,9
1848	606.000	1.194.000	50,7
1849	817.000	1.226.000	66,6
1850	1.125.000	1.701.000	66
1851	1.291.000	2.108.000	61
1852	1.388.000	1.974.000	70
1853			
1854	2.966.000	2.883.000	102,8
1855	3.970.000	3.346.000	118,6
1856	4.570.000	4.640.000	98,5
1857	5.695.000	6.882.000	83,3
1858	4.684.000	7.740.000	60,5
1859	5.086.660	7.118.600	71,5
1860	4.125.883	8.204.278	50,2
1861	4.654.000	9.259.000	50,2
1862	6.405.000	12.035.000	53,2
1863	7.285.000	14.494.000	50,2
1864	7.611.000	15.881.000	48
1865	7.014.000	18.390.000	38
1866	6.694.000	16.996.000	39,4
1867	8.264.000	18.152.000	45,5
1868	9.493.000	22.063.000	43
1869	7.854.000	25.316.000	31
1870	12.246.000	26.840.000	45,6
1871	12.916.775	27.025.400	47,8
1872*	12.449.007	29.776.887	41,8
1873	14.474.600	35.075.452	41,2
1874	16.755.752	38.084.335	44
1875	18.039.566	36.293.448	49,7
1876	15.421.998	36.074.697	42,7

\* Στο μεταλλικό αποταμίευμα δεν περιλαμβάνεται το μεταλλικό που βρίσκεται κατατεθειμένο στους ανταποκριτές της ΕΤΕ στο εξωτερικό (αναφέρεται στα καταστατικά της Τράπεζας μετά το 1872).



ένα πιστωτικό κανόνα. Η αναστολή όμως της ελεύθερης μετατρεψιμότητας του χαρτονομίσματος της Εθνικής στα 1885 έχει διαφορετικό χαρακτήρα από αυτήν του 1868 (όσο και του 1877). Η αναγκαστική κυκλοφορία που μεσολαβεί (1877-1884) οδήγησε στην ολοκληρωτική επικράτηση του χαρτονομίσματος της Εθνικής στις συναλλαγές. Η Εθνική Τράπεζα είχε προμηθευθεί επαρκείς ποσότητες μεταλλικών νομισμάτων για να αντιμετωπίσει ενδεχόμενες αφαιμάξεις μεταλλικού μετά την άρση του 1885. Ωστόσο, η πραγματική μεταλλική κυκλοφορία, ιδιαίτερα εκείνη που αφορούσε τις λιανικές συναλλαγές, είχε σημαντικά μειωθεί εξαιτίας της ανταλλαγής και στη συνέχεια της απαγόρευσης της κυκλοφορίας των ξένων αργυρών νομισμάτων στα 1875-1876. Η μείωση της μεταλλικής κυκλοφορίας δεν αντισταθμίστηκε από τις κοπές, εν όψει της εφαρμογής του νέου νομισματικού συστήματος 26,2 εκ. αργυρών και 6,8 εκ. (βλ. πιν. 2-3) χάλκινων νομισμάτων, που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ

## ΠΙΝΑΚΑΣ 2

*Συνολική αξία ελληνικών νομισμάτων  
που κατασκευάστηκαν από το 1866 μέχρι το 1900*

<i>Είδος μετάλλου</i>	<i>Ονομαστική αξία σε δραχμές</i>
Χρυσός [1876-1884]	12.000.000,00
Άργυρος [1868-1883]	26.262.864,90
Χαλκός [1869-1883]	6.816.065,35
Νίκελ [1893-1895]	3.000.000,25
Σύνολο	48.078.000,25

Πηγή: Αρχείο Υπουργείου Εξωτερικών 1902, φακ. Β29/7,8 «Νομισματικά».

του 1868-1883. Αυτός ήταν ένας από τους λόγους που οδήγησαν τη νέα κυβέρνηση Δηλιγιάννη να συνάψει με την ΕΤΕ τη σύμβαση της 10-12-1885, η οποία επέτρεπε την εκτύπωση κερματικών γραμματίων της μιας και των δυο δραχμών<sup>9</sup>.

Η περιοδολόγηση του ελληνικού νομισματικού συστήματος τον 19ο αιώνα, αν λάβουμε ως κριτήριο όχι πλέον την αναγκαστική κυκλοφορία αλλά τις περιόδους ελεύθερης εξαργύρωσης του μεταλλικού χρήματος, θα μπορούσε να έχει την ακόλουθη μορφή:

9. Ι.Α.Ε.Τ.Ε., *Απολογισμός του έτους 1886*, σ. 10-15.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Ελληνικά αργυρά νομίσματα (1866-1890)

Έτη	Όνομαστική αξία αργύρου					Σύνολο
	5 δραχμές	2 δραχμές	1 δραχμή	50 λεπτά	20 λεπτά	
1866-1867						
1868		94.838	328.547			423.385,00
1869			151.135	30.000		151.165,00
1870-1872						
1873		1.678.862	1.802.211			3.481.073,00
1874			2.249.286	2.250.286,5	444.625,40	4.944.376,90
1875	5.988.995					5.988.995,00
1876	9.429.345					9.429.345,00
1877	44.525					44.525
1878-1882						
1883		500.000	800.000	300.000	200.000	1.800.000,00
1884-1900						
Σύνολο	15.462.865	2.373.700	5.331.358	2.550.316	644.625,40	26.262.864,90

Πηγή: Αρχείο Υπουργείου Εξωτερικών 1902, φάκελλος Β 29/7,8 «Νομισματικά».

1) 1829-1833: Αργυρός κανόνας (χωρίς κυκλοφορία χάρτινων κυκλοφοριακών μέσων).

2) 1833-1867: Κανόνας αργύρου με σταθερή διμεταλλική σχέση χρυσού-αργύρου 1:15 1/2. Η νομισματική μονάδα παριστάνεται στην αργυρή δραχμή που αντικαθιστά τον φοίνικα. Πρόκειται συνεπώς και πάλι για ένα αργυρό (και όχι διμεταλλικό) κανόνα, παρά το γεγονός ότι θα κοπούν και χρυσά νομίσματα των 20 δρ.

3) 1867-1877: Διμεταλλικός κανόνας μετά την είσοδο της Ελλάδας στη Λατινική Νομισματική Ένωση (σχέση αργύρου-χρυσού 1:15 1/2). Η νέα μονάδα παριστάνεται στο χρυσό και αργυρό πεντάδραχμο, ενώ η αναλογία της παλαιάς με τη νέα δραχμή είναι 100:112. Το νέο νομισματικό σύστημα εισάγεται χωρίς τη μεταβολή της νομισματικής μονάδας. Το 1882 θα εισαχθεί η νέα δραχμή υπό καθεστώς πλέον αναγκαστικής κυκλοφορίας. Επομένως το νέο νομισματικό σύστημα εφαρμόζεται ολοκληρωτικά μόνο στη σύντομη απόπειρα άρσης της αναγκαστικής κυκλοφορίας στα 1885.

4) 1-1 έως 18-9-1885: Επιστροφή στον διμεταλλικό κανόνα (στην ουσία προσπάθεια εισαγωγής ενός χρυσού κανόνα, μετά την απαγόρευση εκτύπωσης νέων αργυρών νομισμάτων από τις χώρες της Λατινικής Ένωσης). Στην πράξη δεν υφίσταται σε ευρεία κλίμακα μεταλλική κυκλοφορία εξαιτίας της απαγόρευσης της αποδοχής των ξένων αργυρών νομισμάτων και της φυγάδευσης

του μεταλλικού μετά από τη θέσπιση της τρίτης αναγκαστικής κυκλοφορίας. Τα αργυρά και χάλκινα νομίσματα που θα εκτυπωθούν μετά το 1877 (3,8 εκ. δρ. και 1,8 εκ. αντίστοιχα) δεν επαρκούν, καθώς φυγαδεύονται μαζικά εκτός Ελλάδας, ιδιαίτερα στη Θεσσαλία, όπου δεν ισχύει το καθεστώς της αναγκαστικής κυκλοφορίας. Ο χρυσός που κόβεται στα 1883 (11 εκ.) παραμένει στα ταμεία της Ε.Τ.Ε. εν όψει της επιστροφής στην ελεύθερη εξαργύρωση.

### 3. Το πρόβλημα των ξένων νομισμάτων στη νομισματική ιστορία άλλων κρατών

Πρέπει να σημειώσουμε ότι η ύπαρξη ξένων νομισμάτων στην εσωτερική κυκλοφορία μιας χώρας δεν είναι μια ελληνική ιδιορρυθμία, αλλά αποτελεί γνώρισμα αναπτυγμένων ή ραγδαία αναπτυσσόμενων οικονομιών. Οι ΗΠΑ, για παράδειγμα, αποκτούν ένα εθνικό κυκλοφοριακό μέσο μόλις στα 1857, δηλαδή 65 χρόνια μετά την κοπή του πρώτου εθνικού νομίσματος. Τα ξένα κυκλοφοριακά μέσα, ιδιαίτερα δε τα ισπανικά και μεξικάνικα νομίσματα, αποτέλεσαν την περίοδο αυτή το κυριότερο όργανο των συναλλαγών. Στο πλαίσιο αυτό έχει ενδιαφέρον η σύγκριση των νομισματικών προβλημάτων που αντιμετώπισαν οι ΗΠΑ, με τα αντίστοιχα προβλήματα που δημιουργήθηκαν από την κυκλοφορία των ξένων νομισμάτων μετά την εφαρμογή του ελληνικού νομισματικού συστήματος του 1834<sup>10</sup>.

— Και στις δυο χώρες το πρόβλημα εντοπίζεται στην ανεπάρκεια του εγχώριου κυκλοφοριακού μέσου και στην υπερβολική κυκλοφορία των ξένων φθαρμένων και υποτιμημένων νομισμάτων, ισπανικών, μεξικάνικων, αμερικάνικων, γερμανικών, σικελικών κ.ά.

— Παρά το γεγονός ότι η κυκλοφορία των νομισμάτων αυτών δημιουργεί προβλήματα στις συναλλαγές, οι κυβερνήσεις τόσο της Ελλάδας όσο και των ΗΠΑ ανανέωναν το καθεστώς της νόμιμης κυκλοφορίας των ξένων αργυρών νομισμάτων, είτε διότι δεν μπορούσαν να τυπώσουν επαρκείς ποσότητες εγχώριων νομισμάτων (Ελλάδα) είτε διότι τα νομίσματα αυτά δεν έμεναν στην εσωτερική κυκλοφορία αλλά εξάγονταν στο εξωτερικό λόγω της κερδοσκοπίας (Ελλάδα, ΗΠΑ). Προβλήματα στις συναλλαγές δημιουργούσε η υψηλή διατίμηση της αξίας τους η οποία δεν δικαιολογείτο σε σχέση με το πραγματικό μεταλλικό βάρος των νομισμάτων. Προξενούσαν επίσης δυσχέρειες στις συναλλαγές καθώς είναι εκτιμημένα σε διαφορετικά μετρικά συστήματα. Για παράδειγμα, οι ΗΠΑ είχαν υιοθετήσει στα 1792 το δεκαδικό σύστημα ενώ τα διά-

10. Για την κυκλοφορία των ξένων νομισμάτων στο πρώτο μισό του 19ου αιώνα στις ΗΠΑ βλ. David Martin, «The changing role of foreign money in the United States, 1782-1857», *Journal of Economic History*, XXXVII/4 (Δεκ. 1977), σ. 1009-1027.

φορα κλάσματα του ισπανικού δολλαρίου δεν είχαν ακέραια διατίμηση σε αμερικάνικα δολάρια. Παρόμοια στην Ελλάδα η δραχμή και τα πολλαπλάσια ή τα κλάσματά της δεν διαιρούσαν ακριβώς κανένα σχεδόν από τα υπάρχοντα διεθνή νομίσματα, ακόμη και αυτό του διστήλου, στο οποίο φαίνεται ότι προσαρμόστηκε η εσωτερική της αξία.

— Αν όμως καταγράφεται στη διάρκεια του πρώτου μισού του 19ου αιώνα στις ΗΠΑ μια υπεράφθονη χρηματική κυκλοφορία (αμέσως μετά την επανάσταση και στη διάρκεια των ναπολεόντειων πολέμων, αλλά και κατά τη διάρκεια των εμπορικών κρίσεων που προκαλούσαν την αναστολή της πληρωμής σε μεταλλικό όπως στα 1837-39), δεν μπορούμε να πούμε το ίδιο για την Ελλάδα, όπου από το 1834 μέχρι το 1842 δεν κυκλοφορούσε κάποια μορφή εγχώριου πιστωτικού μέσου κυκλοφορίας. Δεν μπορούμε επίσης να κατηγορήσουμε την Εθνική Τράπεζα για υπεράφθονες εκδόσεις τραπεζογραμματίων, αφού σε όλη την περίοδο από το 1842 μέχρι το 1869 διατήρησε τις πληρωμές σε μεταλλικό, μένοντας πιστή στις περιοριστικές σε σύγκριση με άλλες εκδοτικές τράπεζες της εποχής διατάξεις του καταστατικού της σχετικά με την αναλογία τραπεζογραμματίων προς το μεταλλικό της αποταμίευμα —με εξαίρεση μια σύντομη περίοδο στα 1848-49, η οποία δεν ήταν ικανή να ανεβάσει σημαντικά την χρηματική κυκλοφορία.

Προϋποθέσεις, όπως φαίνεται για την κυκλοφορία ξένων νομισμάτων ήταν:

1. Η νομοθετική άδεια της κυκλοφορίας τους, η οποία συνήθως συνοδεύεται από ευνοϊκές για την εισαγωγή των νομισμάτων αυτών διατιμήσεις σε σχέση με το εθνικό νόμισμα. Τα ξένα αργυρά νομίσματα είχαν υπερτιμηθεί από τον νομοθέτη του 1834, γεγονός που έκανε ελκυστική την εισαγωγή τους στην ελληνική επικράτεια. Η αποδοχή των ξένων αργυρών νομισμάτων από τα δημόσια ταμεία στην ονομαστική τους αξία και κυρίως η κακή κατάσταση των εισαγόμενων νομισμάτων —ήταν λιπόβαρα, φθαρμένα, κομμένα— έκανε ακόμη πιο ελκυστική την εισαγωγή τους και την ανταλλαγή τους με τα καινούργια εθνικά νομίσματα των δύο χωρών, παρά το γεγονός ότι έγιναν σποραδικά κάποιες διορθωτικές ρυθμίσεις, στις δεκαετίες 1830 και 1840.

2. Η ύπαρξη ενός αρκετά εκτεταμένου εξωτερικού αλλά και εσωτερικού εμπορίου. Όσον αφορά την Ελλάδα, δεν πρέπει βέβαια να μας διαφεύγει ότι η συσσώρευση αυτών των νομισμάτων έγινε αισθητή στις εμπορικότερες πόλεις του βασιλείου, για παράδειγμα στην Ερμούπολη, στην Πάτρα, τον Πειραιά κλπ., ενώ όπως φαίνεται από την ανταλλαγή του 1875-6, η κυκλοφορία των ξένων νομισμάτων ήταν πολύ κοινή σε όλη την επικράτεια.

Η σπάνις του μεταλλικού και κυρίως των μικρών αργυρών νομισμάτων δημιουργούσε περισσότερα προβλήματα στις πόλεις που διέθεταν εργατικό πληθυσμό. Η κοινωνική αυτή ομάδα, εξαιτίας της ιδιαίτερης θέσης που κατέχει στις αστικές κοινωνίες, στερημένη τις περισσότερες φορές από οποιαδή-

ποτε ιδιοκτησία, είναι υποχρεωμένη να χρησιμοποιεί ευρέως την αντικειμενοποίηση του γενικού πλούτου, τον καθρέπτη της ανταλλακτικής αξίας των εμπορευμάτων για την απόκτηση των αναγκαίων της ζωής. Είναι επίσης φανερό ότι η ύπαρξη ενός επαρκούς κυκλοφοριακού μέσου, έστω και με την μορφή των ξένων υποτιμημένων νομισμάτων, ήταν απαραίτητη και στις εμπορικές και χρηματιστικές τάξεις. Οι συχνές μεταβολές στην αξία του δημιουργούν σοβαρά προβλήματα στις συναλλαγές: ζημιές, που οι ισχυρότεροι, όπως φαίνεται από τις αλληπάλληλες διαμαρτυρίες των εργατών της Ερμούπολης, μετέθεταν στους ασθενέστερους. Δημιουργούσαν όμως και κέρδη, για τους επιτήδειους χρηματιστές.

3. Η ύπαρξη μιας υπεράφθονης πιστωτικής κυκλοφορίας δεν αποτελεί απαραίτητο συστατικό στοιχείο μιας νομισματικής (μεταλλικής) σπάνης. Βέβαια ανάλογα με την ποσότητα και κυρίως με το μέγεθος των χαρτονομισμάτων που κυκλοφορούν, μπορεί να έχουν εκτοπίσει λιγότερο ή περισσότερο τα μεταλλικά νομίσματα από την κυκλοφορία. Έχει διαπιστωθεί ότι μετά από την αναστολή της εξαργύρωσης των τραπεζογραμμάτων, ιδιαίτερα μάλιστα όταν αυτή συνοδεύεται από κοπή κερματικών γραμματίων, δηλαδή χαρτονομισμάτων μικρής ονομαστικής αξίας, το μεταλλικό νόμισμα φυγαδεύεται στο εξωτερικό, και πολλές φορές η κυκλοφορία διεξάγεται με το χειρότερης ποιότητας μεταλλικό νόμισμα, που συνήθως εισάγεται από το εξωτερικό<sup>11</sup>.

Στην Ελλάδα βλέπουμε ότι τα ξένα αργυρά νομίσματα κυκλοφορούσαν σε μεγάλες ποσότητες πριν ακόμη εμφανιστεί η χάρτινη δραχμή, απλώς και μόνο εξαιτίας της ανεπάρκειας του εγχώριου κυκλοφοριακού μέσου και της κακής διατίμησής της έναντι των ξένων νομισμάτων. Σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα τα νομίσματα αυτά, εξαιτίας του ασύμφορου ή του μη νόμιμου της εξαγωγής τους, έμεναν καθηλωμένα στην εσωτερική κυκλοφορία αποτελώντας ένα ιδιόρρυθμο «πιστωτικό νόμισμα», καλύπτοντας με αυτό τον τρόπο τον ρόλο του τρ/τιου των εκδοτικών τραπεζών που δεν μπορεί να εξαχθεί έξω από τα όρια της επικράτειας στην οποία εκδίδεται.

4. Η ύπαρξη ενός εθνικού νομισματοκοπείου, που θα ανελάμβανε την

11. Για να αντιμετωπιστεί η έλλειψη κερμάτων μετά το τέλος του Γαλλογερμανικού πολέμου, σχηματίστηκε στο Παρίσι ένα συνδικάτο με επικεφαλής την Comptoir d'Escompte και με συμμετοχή των μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων της Γαλλίας (εκτός της Τράπεζας της Γαλλίας). Το συνδικάτο αυτό εξέδωσε ομόλογα των 5 φρ. αμφισβητώντας το προνόμιο της εκδοτικής τράπεζας. Την ίδια στιγμή η Société Générale, που δεν συμμετείχε στο συνδικάτο, εξέδωσε για λογαριασμό της ομόλογα των 1,2 και 5 φρ. Μέχρι τον Δεκέμβριο του 1872 θα τεθούν σε κυκλοφορία ομόλογα αξίας 29 εκ. δρ. Το ποσό αυτό μειώθηκε μόλις η Τράπεζα της Γαλλίας έθεσε σε κυκλοφορία νέες εκδόσεις χάρτινων πεντάφραγκων. Βλ. Octave Noel, *Banques d'emission en Europe*, τ. 1, Παρίσι 1888, σ. 177-178.

εκτύπωση του εθνικού νομίσματος, δεν αποτελούσε λύση στο πρόβλημα της ανεπάρκειας του εθνικού νομίσματος ή της συσσώρευσης ξένων νομισμάτων. Οι αλληπάλληλες για παράδειγμα εκτυπώσεις αμερικάνικων νομισμάτων, που επιχειρήθηκαν από το νομισματοκοπείο της Φιλαδέλφειας, εξαφανίζονταν από την κυκλοφορία για να δώσουν τη θέση τους στα ξένα αργυρά νομίσματα. Μόνον όταν οι νομοθετικές διατάξεις έκαναν πλέον ασύμφορη αυτήν την κυκλοφορία, και μέσω της ανταλλαγής των νομισμάτων μειώθηκε αισθητά η ποσότητά τους, έγινε δυνατή η απαγόρευση της κυκλοφορίας τους από τις ΗΠΑ. Η πολιτική αυτή βέβαια προϋποθέτει την ύπαρξη αναγκαίων πόρων για την εκτύπωση των εθνικών νομισμάτων, όπως συνέβη στις ΗΠΑ, ιδίως μετά τις ανακαλύψεις χρυσού στην Καλιφόρνια.

5. Είναι χαρακτηριστικό ότι τόσο το ελληνικό κράτος στα 1875-76 όσο και οι ΗΠΑ στα 1854-60, στην προσπάθειά τους να απαλλαγούν από την κυκλοφορία των νομισμάτων αυτών επιχειρήσαν την ανταλλαγή τους με τα νέα εθνικά νομίσματα και την χρησιμοποίησή τους ως πρώτη ύλη για την εκτύπωση νέων νομισμάτων. Το μέτρο αυτό είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικό, αν συνοδεύεται από μια σχετικά υψηλή διατίμηση των νομισμάτων που ανταλλάσσονται, γεγονός που θα ωθήσει τους κατόχους τους να πραγματοποιήσουν αυτήν την συναλλαγή, γνωρίζοντας μάλιστα ότι επίκειται απαγόρευση ή σε ορισμένες περιπτώσεις υποτίμηση των νομισμάτων αυτών. Το μέτρο αυτό βέβαια, μπορεί να αποβεί ωφέλιμο στην χώρα που ανατυπώνει τα αργυρά νομίσματα, αν πριν την ανταλλαγή έχει φροντίσει να υποτιμήσει την αξία τους, όπως έγινε στα 1875 στην Ελλάδα, και αν τα ανατυπώσει σε περίοδο υποτίμησης της αξίας του αργυρού μετάλλου, όπως ήταν η δεκαετία του 1870. Πραγματικά την δεκαετία αυτή πραγματοποιήθηκαν οι μεγαλύτερες εκτυπώσεις ελληνικών αργυρών νομισμάτων τον 19ο αιώνα (πίν. 3).

#### 4. Νομισματικές κρίσεις και νομισματικές διαταραχές

Είναι χρήσιμο να κάνουμε ένα διαχωρισμό μεταξύ νομισματικών κρίσεων και νομισματικών διαταραχών. Η διάκριση αυτή δεν φαίνεται αυτονόητη από τους συγγραφείς των «Νομισματικών κρίσεων...». Σε μια νομισματική κρίση, με δεδομένη την κυκλοφορία μετατρέψιμου χαρτονομίσματος, ενυπάρχει ο κίνδυνος της μη απόκτησης των μέσων πληρωμής, σε οποιαδήποτε τιμή, γεγονός που οδηγεί σε ένα κυνηγητό για μεταλλικό νόμισμα. Η νομισματική κρίση επισπεύδεται ή μερικές φορές ακολουθείται από την «σύνθλιψη» των μεταλλικών αποθεμάτων του τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες σε τέτοιες στιγμές καταφεύγουν στην παύση της δανειοδότησης του ιδιωτικού τομέα, στη ρευστοποίηση διαφόρων αξιών για την προμήθεια μεταλλικού, στην άνοδο του προεξοφλητικού επιτοκίου κλπ. Για παράδειγμα, η Εθνική Τράπεζα, στα 1885,

αναγκάστηκε να σταματήσει τις ενυπόθηκες και επί ενεχύρω χορηγήσεις δανείων, να απαγορεύσει την περαιτέρω χρήση του διαθέσιμου μέρους των πιστώσεων επί υποθήκη, ενεχύρω και σε ανοικτό λογαριασμό, και να πωλήσει κατά τη διάρκεια της κρίσης χρεώγραφα αξίας 3.190.705 δρ. ώστε να προσποριστεί μεταλλικές αξίες<sup>12</sup>. Πρέπει εδώ να παρατηρήσουμε ότι η συμπεριφορά αυτή, τυπική ίσως για μια εκδοτική τράπεζα σε περιόδους κρίσης, συνέβαλε στην περαιτέρω όξυνση της κατάστασης καθώς «αυτό που χρειάζεται και αυτό που είναι απαραίτητο για να σταματήσει ένα πανικό είναι να διαχυθεί η εντύπωση ότι αν και το χρήμα είναι ακριβό, παρόλα αυτά το χρήμα θα αποκτηθεί. Εάν οι άνθρωποι πειστούν στην πραγματικότητα ότι μπορούν να έχουν χρήμα αν περιμένουν μια ή δύο ημέρες, και ότι η καταστροφή δεν θα επέλθει, το πιο πιθανό είναι ότι θα σταματήσουν να τρέχουν με ένα τέτοιο τρελό τρόπο για χρήμα»<sup>13</sup>. Οι συμβουλές που δίνει ο εκδότης του *Economist* W. Bagehot στην κλασική ανάλυση της κρίσης του 1866 και της ενδεχόμενης τραπεζικής πολιτικής, έχει μερική ισχύ και στην περίπτωση της αντίδρασης της Εθνικής Τράπεζας στην κρίση του 1885. Βέβαια, ο προεξοφλητικός τόκος δεν αποτελούσε για την Ελλάδα το κατάλληλο εργαλείο για να αποθαρρύνει τις πιέσεις του κοινού για χορήγηση πίστης. Όμως η άποψη που εκφράζει ο Bagehot, και η οποία θα επηρεάσει την πολιτική της Τράπεζας της Αγγλίας στο μέλλον, δείχνει το μέγεθος του ψυχολογικού αντίκτυπου που έχουν οι ενέργειες μιας μεγάλης εκδοτικής τράπεζας σε στιγμές κρίσεις: «Είτε κλείσε αμέσως την Τράπεζα και πες ότι δεν δανείζεις πλέον αυτά που συνήθως δάνειζες, είτε δάνειζε ελεύθερα, τολμηρά, ώστε το κοινό να μπορεί να αισθανθεί ότι εννοείς να συνεχίσεις το δανεισμό»<sup>14</sup>.

12. I.A.E.T.E., *Απολογισμός του έτους 1885*, σ. 25.

13. W. Bagehot, «Lombard Street» (1873). Αναφέρεται από την Anna J. Schwartz, «Real and Pseudo-Financial Crises», στη συλλογή άρθρων της συγγραφέως με τίτλο *Money in historical Perspective*, Σικάγο 1967, σ. 276. Το άρθρο αυτό έχει ενδιαφέρον όχι μόνο για την εννοιολογική διάκριση μεταξύ πραγματικών-ψευδών κρίσεων που επιχειρεί αλλά και διότι προσπαθεί, με βάση τις εμπειρίες των οικονομικών και χρηματιστικών κρίσεων του 19ου αιώνα, να υπογραμμίσει τις δυνατότητες του σημερινού οικονομικού συστήματος να απομακρύνει την εκδήλωση χρηματιστικών κραχ, όπως αυτών που συνέβησαν τον 19ο και το πρώτο τρίτο του 20ού αιώνα. Η Schwartz χαρακτηρίζει ως ψευδοκρίσεις μια σειρά χρηματιστικών ή νομισματικών διαταραχών που σημειώθηκαν τον 19ο και κυρίως τον 20ό αιώνα. Το κοινό και οι πολιτικοί εν κατακλείδι δεν πρέπει να θεωρούν, σύμφωνα με την συγγραφέα, οποιαδήποτε οικονομική δυσχέρεια παρουσιαστεί σε ένα υπερχρεωμένο κράτος, μια μεγάλη βιομηχανική ή τραπεζική επιχείρηση κλπ., ως ένδειξη μιας επερχόμενης χρηματιστικής κρίσης, και συνεπώς δεν πρέπει να παίρνουν μέτρα που καταπραΰνουν την αγορά ή τη θέση της συγκεκριμένης εταιρίας, αλλά τελικά οδηγούν σε μια επεκτατική πληθωριστική πολιτική.

14. *Ό.π.*

Πρέπει όμως να κάνουμε διάκριση μεταξύ μιας νομισματικής κρίσης, η οποία στην Ελλάδα του 19ου αιώνα έχει συνήθως ως επακόλουθο την αναστολή της ελεύθερης εξαργύρωσης του τραπεζογραμματίου σε μεταλλικό, από έναν (σχετικό) «αντιπληθωρισμό», μια περίοδο δηλαδή όπου παρατηρείται ελάττωση της κατά κεφαλήν κυκλοφορίας του χρήματος (σε σχέση συνήθως με την κατά κεφαλή αύξηση των εμπορευμάτων)<sup>15</sup>. Πραγματικά, τη δεκαετία 1900-1910, όπου η οικονομία ακολουθεί μια ανοδική πορεία, η νομισματική κυκλοφορία, όπως παρατηρεί ο Ζ. Δεμαθάς, «παρέμεινε ουσιαστικά σταθερή» γύρω στις 144 εκ. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής η νομισματική στενότητα παρουσιάστηκε ορισμένες στιγμές με μεγάλη οξύτητα, όπως για παράδειγμα το Φθινόπωρο του 1903 [σ. 40]. Παρόλα αυτά δεν μπορούμε, με βάση την χρηματική σπάνι που παρατηρείται τη δεκαετία αυτή, να χαρακτηρίσουμε μια αντιπληθωριστική περίοδο ως γενική περίοδο νομισματικής κρίσης<sup>16</sup>.

##### 5. Νομισματικές διαταραχές πριν το 1885

Σύμφωνα με τον Θ. Σακελλαρόπουλο, «Μέχρι το 1880 οι νομισματικές κρίσεις εμφανίζονται κατά δύο τρόπους: Πρώτον με την αλλαγή και με την μεταρρύθμιση του νομισματικού συστήματος. Έτσι το 1833 η εισαγωγή του νομισματικού συστήματος δημιούργησε μια απορρύθμιση της αγοράς, επειδή ταυτόχρονα επηρέασε και τις τιμές. Δεύτερον όταν έκτακτα γεγονότα όπως η κήρυξη πολέμων, εξωτερικές ταραχές και κλονισμοί, όπως τα επαναστατικά γεγονότα του 1848, απορροφούν ή φυγαδεύουν το χρυσό από την Ελλάδα με αποτέλεσμα τα κυκλοφορούντα γραμμάτια να παραμένουν απούλητα» (σ. 15-16). Και παρακάτω: «...μετά το 1885 αλλάζουν οι μορφές με τις οποίες εμφανίζονται οι νομισματικές κρίσεις... Στην περίοδο της μεταρρεψιμότητας, δηλαδή πριν από το 1885, οι νομισματικές κρίσεις εμφανίζονται με τη μείωση του μεταλλικού και τη φυγή του στο εξωτερικό. Παρουσιάζεται δηλαδή έλλειψη χρήματος για τις συναλλαγές, πράγμα που δεν γίνεται αργότερα.» (σ. 21).

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως, μια πηγή νομισματικών ανωμαλιών, που δεν εξετάζεται από τους συγγραφείς, αποτελούσε η κυκλοφορία των αργυρών νομισμάτων ξένων επικρατειών στον ελληνικό χώρο. Στις εμπορικές πόλεις του ελληνικού βασιλείου, στη Σύρο, την Πάτρα, τον Πειραιά, η κυκλοφορία ξένων αργυρών νομισμάτων δημιουργούσε σημαντικά προβλήματα, ιδιαίτερα μάλιστα όταν ήταν αποτέλεσμα κερδοσκοπικής εισαγωγής από το εξωτερικό, λόγω προγενέστερης υποτίμησης ή απαγόρευσης της κυκλοφορίας από

15. Irving Fisher, *Νομισματικά Πλάνα*, Αθήνα 1928, σ. 56.

16. Anna J. Schwartz, *ό.π.*, σ. 270-271.



άλλα κράτη. Έτσι, η συρροή τούρκικων νομισμάτων στα 1853 αναγκάζει την κυβέρνηση να απαγορεύσει την παραδοχή τους από τα ταμεία του κράτους. Η κυκλοφορία των νομισμάτων αυτών ήταν τόσο διαδεδομένη ώστε το μέτρο δημιούργησε πρόβλημα στις εισπράξεις του δημοσίου και ανάγκασε τις αρχές να κάνουν δεκτά τα τούρκικα νομίσματα, παρά το γεγονός ότι τα δέχονταν σε τιμή σημαντικά μεγαλύτερη από την πραγματική τους αξία<sup>17</sup>.

Σύμφωνα με τον ανταποκριτή των *Times* στην Αθήνα G. Finlay στα 1871, λίγο δηλαδή μετά την άρση της δεύτερης αναγκαστικής κυκλοφορίας, τα μόνα αργυρά νομίσματα που κυκλοφορούν στον ελληνικό χώρο είναι γερμανικά, μεξικανικά, ναπολιτάνικα τάληρα, ρώσικα ρούβλια και αυστριακά zwangiger. Ο Finlay θεωρεί ότι η νομισματική ακαταστασία είναι ένας από τους λόγους καθυστέρησης της ελληνικής οικονομίας<sup>18</sup>. Ο Finlay, έχοντας υπόψη του το αγγλικό νομισματικό σύστημα που επιτρέπει την κυκλοφορία μόνο των εθνικών νομισμάτων, δεν θα μπορούσε να φανταστεί τις αντιδράσεις που θα προκαλούσε λίγα χρόνια αργότερα η υποτίμηση και τελικά η απαγόρευση της κυκλοφορίας των ξένων αργυρών νομισμάτων που δεν ανήκουν στην Λατινική Ένωση. Τα μέτρα που θα λάβουν διαδοχικά οι κυβερνήσεις Τρικoupη και Κουμουνδούρου, δημιουργούν σημαντικά προβλήματα στις συναλλαγές και ζημιώνουν τους κατόχους των νομισμάτων αυτών. Δεν γνωρίζω αν η υπερτίμηση του εξωτερικού συναλλάγματος, για την οποία θεωρήθηκε υπεύθυνη η κυκλοφορία των ξένων αργυρών νομισμάτων, έβλαψε περισσότερο την ελληνική οικονομία από το «κενό» που δημιουργήθηκε μετά την απαγόρευση της κυκλοφορίας τους στον ελληνικό χώρο.

Στα 1879, η κυκλοφορία στη Σύρο τούρκικων και ρώσικων υποτιμημένων νομισμάτων, τα οποία γίνονταν δεκτά στις καθημερινές συναλλαγές με σημαντική υποτίμηση, αποτελεί την αφορμή της απεργίας εργατών των βυρσοδεψείων του νησιού που πληρώνονταν με αυτά ακριβώς τα υποτιμημένα νομίσματα<sup>19</sup>.

Συνεπώς νομισματικές διαταραχές πριν το 1885 δεν προκαλούνταν μόνο από τη μείωση ή την έλλειψη του μεταλλικού, αλλά και εξαιτίας του ιδιότυπου

17. Πρακτικά της Βουλής, συνεδρίαση 19-5-1855, σ. 202-205. Αιτιολογική έκθεση του νομοσχεδίου «Περί παραδοχής υπό των ταμείων του κράτους τουρκικών νομισμάτων», που υπογράφεται στις 19-5-1855 από το γραμματέα των Οικονομικών Π. Αργυρόπουλο. Σύμφωνα με τον Ε. Κεχαγιά που θα επικρίνει το νομοσχέδιο, η διατίμηση του τουρκικού νομίσματος, εξαιτίας της χαμηλής μεταλλικής του περιεκτικότητας, ισοδυναμεί με υποτίμηση της δραχμής κατά 5%. Βλ. Πρακτικά της Βουλής, συνεδρίαση 24-9-1855, σ. 739.

18. *Times*, 25-11-1871, «The new greek ministry»: ανταπόκριση Finlay της 11-11-1871 από Αθήνα, συνημμένη στον φάκελο 18/1 του 1870 του Αρχείου του Υπουργείου Εξωτερικών (Α.Υ.Ε.) με τίτλο «Η ελληνική πρεσβεία εν Λονδίνο».

19. *Πατρις*, 24-2-1879.

νομισματικού καθεστώτος που επέτρεπε την κυκλοφορία ξένων νομισμάτων στον ελληνικό χώρο, καθιστώντας τα ουσιαστικά τα πραγματικά όργανα των συναλλαγών, και δημιουργώντας κερδοσκοπικά ρεύματα ανατιμήσεων-υποτιμήσεων, μισό αιώνα μετά την εισαγωγή του νομισματικού συστήματος της Αντιβασιλείας. Και τούτο διότι η Ελλάδα δεν υπέφερε μόνο από τις ελλείψεις εκδόσεις των εθνικών νομισμάτων, αλλά ήταν εκτεθειμένη με τρόπο ιδιαίτερα έντονο σε «εξωτερικά shocks» είτε από διεθνείς οικονομικές ή νομισματικές ανωμαλίες, είτε από απλές υποτιμήσεις των κυκλοφοριακών μέσων γειτονικών κρατών.

Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η εισαγωγή της αναγκαστικής κυκλοφορίας στα 1877 δεν σημαίνει και λύση, μέσω του πιστωτικού χαρτονομίσματος, της νομισματικής στενότητας που αντιμετώπιζε, σύμφωνα με τον Θ. Σακελλαρόπουλο, μέχρι το 1885 το ελληνικό κράτος. Η υψηλή ρευστότητα που δημιουργήθηκε μετά το 1880 με την επέκταση της κυκλοφορίας των χαρτονομισμάτων, δεν δημιούργησε τις προϋποθέσεις μιας σταθερής οικονομικής ανάπτυξης. Και τούτο τόσο διότι η κρίση του 1884-1885 είναι ιδιαίτερα οδυνηρή για την ελληνική οικονομία, όσο και γιατί η ρευστότητα που δημιουργεί η αναγκαστική κυκλοφορία δεν συνετέλεσε στη δημιουργία μιας αναπτυξιακής διαδικασίας. Για παράδειγμα, οι στρατιωτικές και οι σιδηροδρομικές δαπάνες, στις οποίες θα κατευθυνθεί ένα μεγάλο τμήμα του χρήματος της αναγκαστικής, δεν προκαλούν, όπως συνέβη σε άλλες χώρες, κάποιο ορατό από τη μεριά της ιδιωτικής οικονομίας όφελος<sup>20</sup>. Το ίδιο ισχύει και για τις δύο επιστρατεύσεις, του 1880-1881, με το πρόσχημα της οποίας εδραιώθηκε η αναγκαστική κυκλοφορία και η μονοκρατορία της ΕΤΕ στον ελληνικό χώρο, και του 1885-1886, η οποία με εύσχημο τρόπο «έκλεισε» τη βραχύχρονη εμπειρία της «άρσης», αποτέλεσε δηλαδή και πάλι πρόσχημα για την επιβολή της αναγκαστικής κυκλοφορίας.

Η αναγκαστική κυκλοφορία δεν αποτελεί πάντα αξιόπιστη λύση στο πρόβλημα της νομισματικής στενότητας. Αντίθετα, τόσο τα χρήματα της αναγκαστικής κυκλοφορίας, όσο και τα χρήματα του εξωτερικού δανεισμού αποτέλεσαν έναν αυτοτροφοδοτούμενο μηχανισμό διεύρυνσης των ανισορροπιών του εμπορικού ισοζυγίου και των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού, και συνεπώς παράγοντες που επέτειναν αυτό ακριβώς που θα μπορούσαν σύμφωνα με μια εκδοχή να θεραπεύσουν, δηλαδή την «έλλειψη χρήματος», την «πιστωτική ή νομισματική στενότητα».

---

20. Βλ. Α. Παπαγιαννάκη, *Οι ελληνικοί σιδηρόδρομοι (1882-1910)*, Αθήνα 1982, σ. 205-206 και Χ. Χατζηιωσήφ, *Η Γηραιά Σελήνη. Η βιομηχανία στην Ελλάδα 1830-1940*, Αθήνα 1993, σ. 149-150.

## 6. Η νομισματική κρίση του 1885

Ο Θ. Σακελλαρόπουλος πιστεύει ότι η σημασία της νομισματικής κρίσης του 1885 έγκειται στην απόρριψη ενός «μοντέλου νομισματικών ρυθμίσεων καθολικής αποδοχής στην πρακτική και θεωρία της εποχής, δηλαδή το χρυσό κανόνα, και δεύτερον στην επικαιρότητα που έχουν τα διδάγματά της για την ελληνική οικονομία, ιδιαίτερα σήμερα, όταν κατά όμοιο τρόπο επιχειρούνται να μεταφυτευτούν στη χώρα μας νομισματοπιστωτικές ρυθμίσεις που διαμορφώθηκαν σε άλλο περιβάλλον» (σ. 21). Σύμφωνα με τον Σακελλαρόπουλο, «Την 1η Ιανουαρίου 1885 καταργήθηκε η τρίτη αναγκαστική κυκλοφορία που είχε εισαχθεί το 1877 στην Ελλάδα και καθιερώθηκε εκ νέου το σύστημα του χρυσού κανόνα» (σ. 23). «Οι αιτίες της νομισματικής κρίσης είναι ταυτόσημες με τις αιτίες άρσης της αναγκαστικής κυκλοφορίας και την εισαγωγή του χρυσού κανόνα... Η καθιέρωση του χρυσού κανόνα ήταν αποτέλεσμα της σύμπτωσης συμφερόντων ενός ευρύτατου φάσματος κοινωνικών δυνάμεων όπως του κράτους, της Εθνικής Τράπεζας... και ισχυρών επιχειρηματικών κύκλων» (σ. 25). Παρακάτω αναφέρεται στη μείωση της υπηρεσίας του δημόσιου χρέους από την επαναφορά της δραχμής στο άρτιο που ανακούφιζε τον προϋπολογισμό, στα συμφέροντα των εισαγωγέων και των βιομηχανιών που εισήγαγαν πρώτη ύλη από το εξωτερικό, των καταναλωτών από την «πτώση των τιμών». Στη συνέχεια όμως τονίζει ότι η ΕΤΕ παρά την επιστροφή των δανεισθέντων θα «έχανε ορισμένα προνόμια αρκετά προσοδοφόρα», εξού και η κριτική του Ε. Κεχαγιά μέσω του τύπου στην πολιτική της άρσης (σ. 25). Επίσης η συμμετοχή της Ελλάδας στα 1867 στην ΑΝΕ θα είχε «ως αναπόφευκτη συνέπεια... την καθιέρωση αργά ή γρήγορα, της ελεύθερης μετατρεψιμότητας των τραπεζογραμμάτων με χρυσό ή άργυρο, όπως προέβλεπαν οι κανονισμοί της Ένωσης» (σ. 26). Τέλος αναφέρεται στην «ιδεολογία του υγιούς χρήματος» στην επιρροή δηλαδή που άσκησε «η διεθνής ιδεολογία περί νομίσματος» σε μια εποχή που το κλίμα ήταν «κατάφωρα μεροληπτικό και θετικό για το χρυσό» (σ. 27).

Η αποτυχία του «χρυσού πειράματος» οφείλεται εν τέλει στη γενικότερη οικονομική ύφεση και στην αδυναμία της ελληνικής οικονομίας να «αντικαταστήσει ή να βρει τον απαιτούμενο χρυσό. Πρόκειται ουσιαστικά για μια κρίση του εξωτερικού ισοζυγίου της χώρας στα πλαίσια ισχύος του χρυσού κανόνα» (σ. 27-28). «Μια υποανάπτυκτη χώρα, με τις πρώτες ενδείξεις μιας βιομηχανίας και την ολοκληρωτική εξάρτηση από ένα εξαγωγικό προϊόν όπως η σταφίδα, ήταν αδύνατο να ανταγωνιστεί τις ευρωπαϊκές και βιομηχανικές ανεπτυγμένες χώρες στο διεθνές κινήγι του χρυσού... Το σύντομο πείραμα των 8 1/2 μηνών μετατρεψιμότητας απέτυχε, επειδή το ελληνικό περιβάλλον, δηλαδή το επίπεδο ανάπτυξης των παραγωγικών δυνάμεων δεν ήταν έτοιμο να δεχτεί τέτοιου είδους επείσακτους μηχανισμούς» (σ. 29).

Το δίδαγμα από την αποτυχημένη άρση της αναγκαστικής αναγκάζει τον Θ. Σακελλαρόπουλο να εκφράσει τις αμφιβολίες του για τις προσπάθειες που γίνονται σήμερα (στα 1991) για την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και για την υιοθέτηση μηχανισμών των προηγμένων χωρών, χωρίς όμως να υπάρχει καμμιά εγγύηση για την αποδοτική τους λειτουργία σε οικονομίες όπως η Ελληνική (σ. 28-29).

Στα 1885 δεν καθιερώθηκε «εκ νέου» το σύστημα του χρυσού κανόνα, αλλά, για πρώτη φορά, επιχειρήθηκε την εποχή εκείνη η εισαγωγή αυτού του συστήματος. Και τούτο διότι στα 1885 έχει συμβεί ήδη ένα σημαντικό γεγονός που μας κάνει να θεωρούμε την επαναφορά της ελεύθερης εξαργύρωσης ως μια προσπάθεια καθιέρωσης ενός νέου νομισματικού συστήματος. Πρόκειται για την ανταλλαγή των ξένων αργυρών νομισμάτων εκτός Λατινικής Ένωσης που κυκλοφορούσαν στον ελληνικό χώρο και την απαγόρευση της κυκλοφορίας τους στα 1875-1876. Είναι χαρακτηριστικό ότι μεταξύ 1830-1880, σε διάστημα δηλαδή 50 χρόνων, τα χρυσά νομίσματα που είχαν εκτυπωθεί για λογαριασμό του ελληνικού κράτους δεν υπερέβαιναν τα 2 εκ. δρ., έναντι 33,5 περίπου εκ. αργυρών νομισμάτων. Συνεπώς πριν το 1877, χρονολογία θέσπισης της τρίτης αναγκαστικής κυκλοφορίας, παρά την ύπαρξη ενός διμεταλλικού κανόνα, η Ελλάδα παραμένει σε ένα ουσιαστικά αργυρό κανόνα. Στα 1885 λοιπόν επιχειρείται για πρώτη φορά η εισαγωγή του χρυσού κανόνα στην Ελλάδα.

Στους παράγοντες που συνετέλεσαν στην αποτυχία της άρσης μπορούμε εκτός των άλλων να αναφέρουμε τους γενικότερους χειρισμούς τόσο της Εθνικής Τράπεζας (βλ. τμ. 4) όσο και της κυβέρνησης Τρικούπη και των δανειστών των 170 εκ. Το προϊόν του δανείου θα διατίθετο κυρίως για την άρση της αναγκαστικής κυκλοφορίας και για ναυτικές και σιδηροδρομικές δαπάνες. Οι βαρείς όροι με τους οποίους εξασφαλιζόνταν οι απαραίτητες για την άρση προκαταβολές, η μεγάλη διαφορά μεταξύ ονομαστικής και πραγματικής αξίας των ομολογιών, και η αποτυχημένη δημόσια εγγραφή του δανείου, μετά την επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών και την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης στα τέλη του 1884, έπληξαν την πίστη της χώρας και χειροτέρευσαν τις συνθήκες με τις οποίες επιχειρήθηκε τον Ιανουάριο του 1885 η άρση.

Η επιλογή του Χ. Τρικούπη να άρει εν μέσω δεινής οικονομικής κρίσης την αναγκαστική κυκλοφορία αποδείχτηκε καταστροφική για την ελληνική οικονομία. Ο Τρικούπης ήταν ήδη δεσμευμένος να ακολουθήσει αυτήν την πολιτική από τα μέσα του 1883, όταν διαπραγματεύοταν τη σύναψη του δανείου των 170 εκ. Όμως δεν εξασφάλισε τις ευνοϊκές εκείνες συνθήκες που ήταν απαραίτητες για την επιτυχία ενός τόσο δύσκολου εγχειρήματος. Οι προϋπολογισμοί των ετών 1883-1885 έκλεισαν με μεγάλα ελλείμματα, ενώ η περιοριστική πιστωτική πολιτική που ακολούθησε η ΕΤΕ πριν την άρση της αναγκαστικής κυκλοφορίας δυσκόλεψε ακόμη περισσότερο την έξοδο από την κρίση.

## 7. Χρυσός κανόνας και οικονομική ανάπτυξη

Σύμφωνα με τον Θ. Σακελλαρόπουλο, ο χρυσός κανόνας αποτελεί εγγύηση για την αποτροπή μεγάλων πληθωρισμών, όπως αυτών που ενέσκηψαν σε χώρες με πιστωτικά κυκλοφοριακά μέσα. «Με αυτούς τους αυτόματους μηχανισμούς (του χρυσού κανόνα) ουσιαστικά αποφεύγονται δυο δυσάρεστες επιπτώσεις... Αυτές είναι ο πληθωρισμός και η υπέρμετρη αύξηση της τιμής του συναλλάγματος», και επίσης «...οι συνθήκες χρυσού κανόνα στην Ελλάδα, μέχρι το 1885, δεν επιτρέπουν τα φαινόμενα πληθωρισμού είτε ανατίμησης του συναλλάγματος εκτός από περιόδους αναγκαστικής κυκλοφορίας» (σ. 17).

Θεωρητικά οι επισημάνσεις αυτές έχουν μια πραγματική βάση. Όμως τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό η ύπαρξη μεταλλικών κανόνων δεν απέτρεψε είτε ξαφνικές διαταραχές στο επίπεδο τιμών (σημαντικούς πληθωρισμούς ή αποπληθωρισμούς), είτε ανόδους των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Για παράδειγμα μπορούμε να αναφέρουμε την υπερτίμηση του εξωτερικού συναλλάγματος την περίοδο 1874-75 εξαιτίας της μαζικής εισροής ξένων αργυρών νομισμάτων, έπειτα από τη μεγάλη πτώση της τιμής του αργύρου μετάλλου και την απονομισματοποίηση του αργύρου στη Γερμανία<sup>21</sup>.

Το γεγονός ότι ο χρυσός κανόνας δεν αποτελεί ασφαλιστική δικλείδα για την πρόληψη φαινομένων πληθωρισμού ή αποπληθωρισμού, δημιούργησε σημαντικούς προβληματισμούς και στις χώρες του χρυσού κανόνα, όπως στην Αγγλία μέχρι το 1914 και στις ΗΠΑ μετά το 1879. Έτσι η ανακάλυψη νέων κοιτασμάτων χρυσού, στη δεκαετία του 1850 στην Καλιφόρνια και στην Αυστραλία, συνοδεύτηκε με σημαντική άνοδο των τιμών. Επίσης δεν πρέπει να λησμονούμε τον αποπληθωρισμό που θα πλήξει τις οικονομίες της Δ. Ευρώπης και Αμερικής το τελευταίο τρίτο του 19ου αιώνα, σε μια εποχή εξάπλωσης του κανόνα χρυσού<sup>22</sup>.

Η ορθόδοξη οικονομική θεωρία το 19ο και τον 20ό αιώνα πιστεύει ότι ένα καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, ιδιαίτερα δε όταν το καθεστώς αυτό συνοδεύεται από την εγγύηση των μεταλλικών αποθεμάτων των εκδοτικών τραπεζών, αποτελεί προϋπόθεση για την εισροή δανειακών κεφαλαίων ή την ανάληψη αναπτυξιακών πρωτοβουλιών προς τις αναπτυσσόμενες χώρες, όπως ήταν και η Ελλάδα στο β' μισό του 19ου αιώνα. Βλέπουμε όμως να εισρέουν δανειακά κεφάλαια στον ελληνικό χώρο σε μια εποχή όπου πολλές

21. Ε. Κεχαγιάς, *Το νέον νομισματικόν σύστημα*, Αθήνα 1875, σ. 32-33. Επίσης Ν. Δ. Κουγέας, *ό.π.*, σ. 112.

22. Βλ. Michael D. Bordo, «The gold standard: The traditional approach», στο: M. D. Bordo, A. J. Schwartz (εκδ.), *A retrospective on the classical gold standard 1821-1931*, *ό.π.*, σ. 48-53. Επίσης Irving Fisher, *ό.π.*, σ. 34-48.

από τις προϋποθέσεις για την απρόσκοπτη δανειοδότηση του ελληνικού κράτους δεν υπήρχαν. Μετά από το 1878, όταν συνάπτεται το πρώτο μεγάλο εξωτερικό δάνειο του ελληνικού κράτους, και μέχρι το 1890, όταν συνάπτεται το τελευταίο εξωτερικό δάνειο πριν την πτώχευση, η οικονομία μπαίνει σε μια περίοδο αστάθειας, όσον αφορά τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της δραχμής με τα ξένα νομίσματα. Η υποτίμηση μάλιστα της δραχμής σε συνδυασμό με τα αυξανόμενα ελλείμματα του προϋπολογισμού, και την παράλληλη χρήση του δανείου της αναγκαστικής κυκλοφορίας έκανε ακόμη πιο δυσμενές το οικονομικό περιβάλλον και δημιουργούσε, παρά τις διαβεβαιώσεις των Ελλήνων πολιτικών, αμφιβολίες για τη δυνατότητα της κανονικής εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους.

Το πλαίσιο αυτό δεν δικαιολογεί με οικονομικούς όρους την απόφαση των ξένων τραπεζικών οίκων να χρηματοδοτήσουν το ελληνικό κράτος, παρά τη ρύθμιση των παλαιών χρεών του ελληνικού κράτους στα 1878 και την πολιτική σταθερότητα που θα επικρατήσει από τα τέλη της δεκαετίας του 1870.

Για να εξηγήσουμε λοιπόν την εισροή των ξένων δανειακών κεφαλαίων στην Ελλάδα από τα τέλη της δεκαετίας του 1870, θα πρέπει να αναφερθούμε και σε άλλους παράγοντες που επηρέασαν τη ροή του εξωτερικού δανεισμού, όπως οι πτωχεύσεις της Αιγύπτου και της Τουρκίας, οι ευνοϊκές για τους εκδότες ρυθμίσεις των εξωτερικών δανείων κλπ. Εκείνο όμως που πρέπει να υπογραμμίσουμε είναι ότι ένα καθεστώς χρυσού κανόνα δεν αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την προεξόφληση της στάσης των ξένων ιδιωτικών κεφαλαίων προς την οικονομία μιας χώρας.

#### 8. Νομισματική πολιτική και οικονομική ανάπτυξη

Η Ελλάδα, όπως και οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, υιοθέτησαν το χρυσό κανόνα, σύμφωνα με τον Θ. Σακελλαρόπουλο, στο τελευταίο τέταρτο του 19ου αιώνα, την εποχή δηλαδή που η ευρωπαϊκή οικονομία εισέρχεται σε μια μεγάλη ύφεση. Η οικονομική κρίση «...αποτέλεσε την αφορμή για αυτήν την μεταβολή, επειδή όξυνε τις εγγενείς δυσκολίες της ελληνικής οικονομίας». Η διαφορά που χαρακτηρίζει τις προσπάθειες της Ελλάδας και τις προσπάθειες άλλων χωρών που καθιερώνουν το χρυσό κανόνα είναι, σύμφωνα με τον Σακελλαρόπουλο, το γεγονός ότι οι χώρες αυτές «...έχουν περατώσει το στάδιο της εκβιομηχάνισής τους [και]... μπορούν να εξάγουν βιομηχανικά αγαθά και να προμηθεύονται χρυσό για τις ανάγκες τους.» Η Ελλάδα αντίθετα την εποχή εκείνη είχε μόνο «...ενδείξεις βιομηχανίας», ενώ η ροή συναλλάγματος από το εξωτερικό εξαρτώνταν από τις σοδειές της σταφίδας [σ. 31].

Παρόλα αυτά, στις «Συμπερασματικές επισημάνσεις για τις νομισματικές εξελίξεις την περίοδο 1880-1930» ο Θ. Σακελλαρόπουλος θεωρεί ότι η «πρώ-

τη και δεύτερη φάση της ελληνικής οικονομικής και βιομηχανικής ανάπτυξης... συνοδεύτηκε και έγινε δυνατή με το πιστωτικό χρήμα... Οι δυσμενείς συνέπειες του ξένου ανταγωνισμού για τις νεαρές ελληνικές βιομηχανίες περιορίζονταν σημαντικά με την αποσύνδεση από το χρυσό κανόνα, που ευνοούσε την ελευθερία του εμπορίου και υπονόμειε κάθε εσωτερική εκβιομηχάνιση... Η ελληνική ανάπτυξη χρηματοδοτήθηκε από το πιστωτικό ελαστικό χρήμα» (σ. 72). Ο Σακελλαρόπουλος τέλος θεωρεί ότι «...η κυριότερη αιτία που επιβλήθηκε το ελαστικό πιστωτικό νόμισμα στην Ελλάδα» ήταν η απουσία εγχώριας βιομηχανίας (σ. 72).

Στα παραπάνω μπορούμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

1. Η υιοθέτηση του χρυσού κανόνα στη δεκαετία του 1870 από τη Γερμανία, την Ολλανδία, τις Σκανδιναβικές χώρες, τις χώρες της Λατινικής Ένωσης, μετά την αναστολή της εκτύπωσης αργυρών νομισμάτων στα 1878, συνδέεται με μια αλλαγή στο μεταλλικό κανόνα και όχι με ένα πέρασμα από ένα πιστωτικό σε ένα μεταλλικό κυκλοφοριακό μέσο. (Με εξαίρεση τη Γαλλία, όπου το 1878 αίρεται η αναγκαστική κυκλοφορία της Τράπεζας της Γαλλίας που είχε επιβληθεί μετά τον γαλλο-γερμανικό πόλεμο και τις ΗΠΑ, όπου το 1879 θα επιστρέψει ουσιαστικά στην ελεύθερη εξαργύρωση των greenbacks μετά την αναστολή της μετατρεψιμότητάς τους στη διάρκεια του εμφύλιου πολέμου.

Η μεγάλη λοιπόν υποτίμηση του αργύρου, στις αρχές της δεκαετίας του 1870, αναγκάζει τις χώρες αυτές να αναστείλουν τις εκτυπώσεις νέων αργυρών νομισμάτων, μετατρέποντας τα διμεταλλικά σε κατ' ουσίαν μονομεταλλικά συστήματα, ή να απονομισματοποιήσουν τον άργυρο και να εισαγάγουν το χρυσό κανόνα (Γερμανία, Ολλανδία, Σκανδιναβικές χώρες, ΗΠΑ μετά το 1893 κλπ.). Επομένως, αυτό που συμβαίνει στη δεκαετία του 1870 είναι μια εγκατάλειψη των αργυρών ή των διμεταλλικών συστημάτων και υιοθέτηση του μονομεταλλισμού του χρυσού. Στην Ελλάδα, αντίθετα, έχουμε μια προσπάθεια επαναφοράς της ελεύθερης εξαργύρωσης του τραπεζογραμματίου της Εθνικής Τράπεζας μετά από 7 χρόνια αναγκαστικής κυκλοφορίας.

2. Ο Σακελλαρόπουλος θεωρεί ότι η «πρώτη και δεύτερη φάση της ελληνικής οικονομικής και βιομηχανικής ανάπτυξης... συνοδεύτηκε και έγινε δυνατή με το πιστωτικό χρήμα... Οι δυσμενείς συνέπειες του ξένου ανταγωνισμού για τις νεαρές ελληνικές βιομηχανίες περιορίζονταν σημαντικά, με την αποσύνδεση από το χρυσό κανόνα, που ευνοούσε την ελευθερία του εμπορίου και υπονόμειε κάθε εσωτερική εκβιομηχάνιση... Η ελληνική ανάπτυξη χρηματοδοτήθηκε από το πιστωτικό ελαστικό χρήμα» (σ. 72).

Αν δεχτούμε τις οριοθετήσεις που θέτει ο Θ. Σακελλαρόπουλος, την ύπαρξη δηλαδή πριν το 1877 ενός είδους χρυσού κανόνα, τότε τα συμπεράσματα σχε-

τικά με τη συνεισφορά του πιστωτικού χρήματος στη βιομηχανική ανάπτυξη του ελληνικού κράτους μέχρι την πτώχευση του 1893, διαψεύδονται από τη νεότερη έρευνα. Όπως έχει επισημανθεί από την Χ. Αγριαντώνη, η πιο δυναμική περίοδος για την ελληνική βιομηχανία ήταν αυτή μεταξύ του 1867/8-1874<sup>23</sup>. Την περίοδο αυτή βέβαια έχουμε τη δεύτερη αναγκαστική κυκλοφορία. Όμως η διάρκειά της θα είναι μικρή και δεν θα καταφέρει να αυξήσει, όπως συνέβη αντίθετα μετά το 1877, την πιστωτική κυκλοφορία των εκδοτικών τραπεζών. Συνεπώς ο ιδιότυπος αργυρός κανόνας της οθωμανικής περιόδου αποτελεί το ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον στο οποίο η βιομηχανική ανάπτυξη της Ελλάδας φτάνει στο απόγειό της. Στις αρχές της δεκαετίας του 1870, παράλληλα με την κυκλοφορία των νομισμάτων της Λατινικής Ένωσης, έχει ενταθεί η εισαγωγή ξένων υποτιμημένων αργυρών νομισμάτων μετατρέποντας το κυκλοφοριακό μέσο του ελληνικού βασιλείου σε ένα οιονεί πιστωτικό νόμισμα, με μια σημαντική υποτίμηση. Η κατάσταση στην οποία είχε περιέλθει το ελληνικό νομισματικό σύστημα χαρακτηρίζει σε μεγαλύτερο ή μικρότερο ποσοστό και τα διμεταλλικά συστήματα άλλων χωρών, γεγονός που αναγκάζει τις χώρες της Λατινικής Ένωσης να προχωρήσουν από το 1875-1876 σε περιορισμούς και στα επόμενα χρόνια στην αναστολή της εκτύπωσης αργυρών νομισμάτων<sup>24</sup>.

Το νομισματικό σύστημα μιας χώρας μπορεί να επιβραδύνει ή να επιταχύνει την οικονομική ανάπτυξη, δεν μπορεί όμως να καθορίσει τη δομή των οικονομικών εξελίξεων σε μια χώρα. Ένα κράτος μπορεί να «βρει» ένα πραγματικά ευνοϊκό αναπτυξιακό πλαίσιο είτε υπό ένα καθεστώς χρυσού κανόνα (όπως π.χ. η Αγγλία μετά το 1825, χωρίς παρόλα αυτά να αποφύγει τις σφοδρές οικονομικές κρίσεις, όπως στα 1848, στα 1858, στα 1866), είτε υπό ένα καθαρά διμεταλλικό καθεστώς (όπως η Γαλλία την ίδια εποχή), είτε υπό ένα (νόθο) διμεταλλισμό ή ένα ιδιότυπο αργυρό κανόνα (όπως η Ελλάδα μετά τα μέσα της δεκαετίας του 1860 και μέχρι το 1875), είτε τέλος υπό ένα καθεστώς πιστωτικού χαρτονομίσματος.

Βέβαια είναι προφανές ότι ένα καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, όπως ο χρυσός κανόνας ή ο διμεταλλικός κανόνας χρυσού-αργύρου,

23. Χ. Αγριαντώνη, *ό.π.*, σ. 113-128.

24. Η Ελληνική κυβέρνηση θα ζητήσει από το νομισματικό συνέδριο του Παρισιού τον Ιανουάριο του 1876 την άδεια να κόψει νέα πεντάδραχμα αξίας 25 εκ. Οι χώρες της Λατινικής Ένωσης είχαν ήδη αποφασίσει από τον Ιανουάριο του 1874 να περιορίσουν για το 1876 τις εκκοπές αργυρών πενταφράγκων στο ποσό των 120 εκ. Στο πλαίσιο αυτό επιτράπηκε εξαιρετικά η εκτύπωση νέων πενταδράχμων αξίας 12,5 εκ., με σκοπό να διευκολυνθεί η αντικατάσταση των ξένων αργυρών νομισμάτων. Βλ. Α.Υ.Ε. 1876, φ. 95/2: Επιστολή Ν. Δηλιγιάννη προς Α. Κοντόσταυλο, 27 Ιανουαρίου / 8 Φεβρουαρίου 1876.



ευνοούσαν τις χώρες εκείνες που είχαν προχωρήσει πρώτες στη βιομηχανική επανάσταση, που είχαν αναπτύξει ανώτερες τεχνολογικές και παραγωγικές δυνατότητες, και είχαν τέλος εξασφαλίσει μεγάλους αποικιακούς χώρους για την κατανάλωση των βιομηχανικών προϊόντων και την προνομιακή μεταχείριση ή μονοπώληση στρατηγικών πρώτων υλών. Υπό αυτές τις συνθήκες, η προστασία της εσωτερικής αγοράς μέσω ενός πιστωτικού κυκλοφοριακού μέσου μπορούσε να συντελέσει, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, στην δημιουργία μιας μακροπρόθεσμα ανταγωνιστικής βιομηχανικής δομής.

Η ύπαρξη όμως ενός πιστωτικού κυκλοφοριακού μέσου δεν μπορεί να λύσει το πρόβλημα της οικονομικής ανάπτυξης, αφού αυτό συνδέεται με πολύπλευρες κοινωνικές και οικονομικές αλλαγές που δεν αφορούν μόνο ή κυρίως το νομισματικό σύστημα αλλά και τις δομές στην αγροτική οικονομία, τις συγκοινωνίες, την εκπαίδευση, το τραπεζικό σύστημα, τις θρησκευτικές αντιλήψεις, το νομικό καθεστώς, το πολιτικό σύστημα κλπ. Έτσι, όσον αφορά την «πρώτη θέση» που διατυπώνει ο Σακελλαρόπουλος, έπειτα από τη μελέτη της νομισματικής ιστορίας της περιόδου, ότι δηλαδή «Το πιστωτικό χρήμα είναι η χαρακτηριστική μορφή χρήματος για την χρηματοδότηση της εκβιομηχάνισης υπανάπτυκτων οικονομικά χωρών όπως της Ελλάδος με μειονεκτική θέση στο διεθνή καταμερισμό της εργασίας», θα μπορούσαμε να επισημάνουμε:

A) Η ελληνική εμπειρία δείχνει ότι οι όποιες ευνοϊκές προϋποθέσεις για την οικονομική ανάπτυξη μπορούν να δημιουργηθούν από ένα «ελαστικό» νομισματικό σύστημα, είναι ανεπαρκείς για να δώσουν από μόνες τους την απαραίτητη ώθηση στις παραγωγικές της δυνάμεις και να προκαλέσουν τις αναγκαίες για την εκβιομηχάνιση μεταλλαγές στις παραγωγικές της σχέσεις.

B) Η ελληνική οικονομία στα 1875 δεν είχε τα χαρακτηριστικά μιας υπανάπτυκτης οικονομίας, ιδίως σε σύγκριση με άλλες χώρες της Βαλκανικής Χερσονήσου. Η Ελλάδα ήταν ήδη μια περιφερειακή βιομηχανική δύναμη που θα μπορούσε να κερδίσει το «στοίχημα» της βιομηχανικής ανάπτυξης, χωρίς να προσφύγει αναγκαστικά σε ένα πιστωτικό κυκλοφοριακό μέσο, όπως πιστεύει ο Σακελλαρόπουλος, ή χωρίς να υιοθετήσει έναν κλασικό κανόνα χρυσού, όπως πρέσβευε η κυρίαρχη οικονομική ιδεολογία της εποχής.

Γ) Αναμφισβήτητα, η ύπαρξη μιας ισχυρής εγχώριας βιομηχανίας θα μπορούσε μακροπρόθεσμα να συντηρήσει ένα μεταλλικό κανόνα, ώστε η βιωσιμότητα του νομισματικού συστήματος να μην εξαρτάται από τις στρατηγικές των ξένων κεφαλαιούχων, τις ροές των εξωτερικών δανείων, ή τις καλές σοδειές των αγροτικών προϊόντων. Όμως εκείνο που παρατηρούμε στην Ελλάδα είναι ότι η τέταρτη αναγκαστική κυκλοφορία επιβλήθηκε την εποχή ακριβώς που είχε ήδη συντελεστεί η μεγάλη βιομηχανική εξάπλωση της πρώ-

της, και δυναμικότερης, φάσης της εκβιομηχάνισης στη δεκαετία του 1870. Συνεπώς η επιβολή της τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή δεν συνδέεται τόσο με την αδυναμία των οικονομικών δομών της χώρας να «παράγουν δυνατές εσωτερικές αξίες», αλλά με συγκεκριμένες επιλογές των πολιτικών και κοινωνικών δυνάμεων της εποχής, με τις γενικότερες αντιλήψεις τους για την κοινωνία και την οικονομία. Οι πολιτικές και οικονομικές φιλοδοξίες του Αλ. Κουμουνδούρου αρχικά και του Χ. Τρικούπη αργότερα, καθώς και του κυρίαρχου πιστωτικού ιδρύματος της εποχής, της Εθνικής Τράπεζας, έχουν άμεση σχέση με τη θέσπιση του πιστωτικού νομίσματος. Το εθνικό ζήτημα, η επιθετική εξωτερική πολιτική, ο εξωτερικός δανεισμός και η διεύθυνση του χαρτονομίσματος της Εθνικής στις συναλλαγές συνδέονται με τρόπο άμεσο και χρησιμοποιούνται εναλλακτικά με την ειρηνική πολιτική της εσωτερικής αναδιοργάνωσης, των δημοσίων έργων και της άρσης, με στόχο τη διατήρηση των κοινωνικών και οικονομικών συμμαχιών που συνάπτονται την εποχή αυτή. Οι προσπάθειες αυτές δεν φέρνουν πάντα το επιθυμητό αποτέλεσμα, καθώς η οικονομική κρίση του 1884-85 ακυρώνει τις συνθήκες υπό τις οποίες η θέσπιση του χρυσού κανόνα θα μπορούσε να προωθήσει το τρικουπικό όραμα. Η άρση της εμπιστοσύνης προς την Τρικουπική πολιτική από τον επιχειρηματικό κόσμο και κυρίως από την Εθνική, οδηγεί στην προσωρινή ρήξη των συμμαχιών αυτών και στην ήττα του Τρικούπη στις εκλογές του 1885.

### 9. Συμπέρασμα

Οι «Νομισματικές κρίσεις και η Κρατική Διαχείρισή τους στην Ελλάδα, 1880-1930» καλύπτουν μια εποχή στην οποία, με εξαίρεση τη βραχύβια άρση της αναγκαστικής κυκλοφορίας στα 1885, δεσπόζει το μη μετατρέψιμο χαρτονομίσμα της Εθνικής. Η εξέταση αυτή εγκυμονεί τον κίνδυνο θεώρησης της νομισματικής ιστορίας ως μιας ιστορίας του τραπεζογραμματίου ή του πιστωτικού γραμματίου της Ε.Τ.Ε. Η εξέταση του μεταλλικού νομίσματος μόνο από τη σκοπιά του μεταλλικού αποταμιεύματος των εκδοτικών τραπεζών δεν αποδίδει την πραγματική σημασία που είχε στην οικονομική και κοινωνική ζωή του ελληνικού βασιλείου, μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1870.

Τα ερωτήματα που θέτουν οι συγγραφείς, ερωτήματα που δεν έχουμε την αξίωση να απαντηθούν από τον αναπόφευκτα σχηματικό χαρακτήρα αυτής της μελέτης, αποτελούν ένα γόνιμο προβληματισμό προς περαιτέρω διερεύνηση. Έννοιες όπως η αναγκαστική κυκλοφορία, ο χρυσός κανόνας, η χρηματική κυκλοφορία, η νομισματική πολιτική, ουδέτερες ίσως για το μέσο αναγνώστη, αναδεικνύονται στις οικονομικές και κοινωνικές τους διαστάσεις, διαστάσεις πραγματικά σημαντικές για την κατανόηση της ελληνικής οικονομικής ιστορίας του 19ου και του 20ού αιώνα. Η μελέτη λοιπόν των νομισματικών φαι-

νομένων του 19ου αιώνα φαίνεται ότι αργά, αλλά σταθερά, βρίσκει τη θέση που της αξίζει στη διερεύνηση της ευρύτερης οικονομικής και κοινωνικής ιστορίας του ελληνικού κράτους. Το βιβλίο των Ζ. Δεμαθά, Θ. Καλαφάτη και Θ. Σακελλαρόπουλου αποτελεί αναμφισβήτητα μια συμβολή προς αυτήν την κατεύθυνση.

ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΟΚΚΙΝΑΚΗΣ