

Title	経済時事評論
Sub Title	
Author	安川, 貞三
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1918
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.12, No.11 (1918. 11) ,p.1618(132)- 1631(145)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19181101-0132">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19181101-0132</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

秩序なく記載し云々とある場合には眞實の事項  
たると虚偽の事項たるを問はず第三者をして  
了解に苦しましむるが如き亂雜なる記載を爲し  
たる場合と解釋するを至當とす。

## 經濟時事評論

安 川 貞 三

### 物價問題に關する二派

物價問題は近來にない物論を惹起し先月に於  
ける雜誌にして此に關する論說、記事の見當ら  
ざるは殆んどなきの有様であつた。吾人は是等  
諸種の論說を瞥見して少なくとも二派の相對立  
して論争するを看取した。本來の意味に於ける  
通貨數量説を信じて通貨の膨脹を主張し、物價  
の騰貴を以て其結果なりとするは其一である此  
説を奉ずる者は物價の騰貴を以て國民の所得又

は購買力の増加に先だつ現象なりとし従つて又  
國民の經濟生活は之が爲めに著るしく脅かさる  
ものなりとすされば我國の現在の状態の如きも  
之を以て一部資本家を除く國民の大多數が生活  
難に苦しみつゝあるの實情なりとして其論調著  
るしく悲觀的色彩を帯びてゐる。而して此種論  
者は八月の米暴動を以て生活難の結果なりとす  
る。然るに他の一派は通貨と物價の間に至大の  
關係あるを認むるも、而も凡ての通貨が同一の  
方に於て物價に影響する事實を認めず。而して  
個人の手にある貨幣所得を以て之が主たる原因  
なりとする。従つて數量説が云へるが如き通貨  
と物價に比例的關係ありとなさず。又必らずし  
も國民生活が以前に比し困難に陥りたりともな  
さないのである。只物價騰貴が繼續的に行はる  
、場合には財産及び所得の變動常なく從來に於  
ける各個人の生活關係に不權衡を來たすが故に

經濟生活に不安と不平を來たす事實を認むるは  
かりである。されば此種の論者は物價騰貴のた  
めに社會的及經濟的不安は認むるも國民大多數  
に生活難あるを認めないのである。従つて其論  
調も自ら樂觀的ならざるも而も前者の如く悲觀  
的ではない。而して此種の論者は八月暴動を以  
て分配の不公平に伴ふ社會的不安なりとなす。

此二つの論争を眼中に置きて吾人若し價值問  
題に於ける生産費説と効用説、客觀説と主觀説  
の論難を思ふ時は其間思推の上に共通の類似點  
の存するありて一種の興味湧くを覺ゆる。則  
ち生産費説が價值決定の理由を求むるに際して  
寧ろ資本家の側に於ける生産費てふ客觀的事實  
に主を置くに反し効用説は消費者の側に於ける  
主觀的價值に之を求めんとする如く、貨幣論上  
の數量説又は此に類する説をなすものに消費者  
を除外するに非ざるも、而も銀行又は資本家等

通貨を多く取扱ふものに注意を向け自ら消費者  
の側に於ける通貨を看却せんとする傾がある。  
之に反し後者は貨幣を其用途に従ひ貨幣資本と  
貨幣所得に分ち、而して物價に影響を及ぼすは  
主として消費者の有する貨幣所得なりとして資  
本家の側に於ける貨幣資本の之に及ぼす影響を  
輕視せんとする傾があるのである。(曾て經濟論  
叢及び本誌に於ける小川博士對三宅氏の論争も  
此點に關する争なりしやに記憶す、如何にや)。

### 兩説に對する批判

思ふに貨幣資本が物價に影響を及ぼすことな  
きに非すと雖も而も其は單に一時的の現象なる  
か、將た或は貨幣資本より貨幣所得の形成せら  
るゝ場合に限るのである。されば終局の點より  
云へば物價は常に大體に於て國民の貨幣所得と  
消費貨物との關係によりて定まるとなすを以て  
根本的原理と看做さるゝを得ない。されどそは

大體に於て且終局に於て然りと云ふに過ぎないのであつて、少なくとも吾輩は常に然りと信ずるものではない。されば一時的に云へば貨幣資本として使用の結果が一時消費貨物の上に影響を及ぼし爲めに國民の所得の増加が物價の騰貴に及ばざることと時にあれば又國民の所得の増加が物價の騰貴に先つことも屢々あり得るのである。吾輩は今手元にも其著書を有せざるが故に正確に斷言すること能はざるを遺憾とすれども吾輩の記憶にして誤らずんば現にかのツツク氏の如きは其名著物價史に於て奈翁戰爭後に於ける英國の物價を研究して勞働者の所得が一般物價の騰貴に先ちて増加したるを述べてをる。されば要は只一定時に於ける其國の諸種の實狀を觀察して判斷を加ふ可きであつて一時的の現象としては一般的の論斷をなすを許さないのである。而して今日の我國の實際より云へば少なく

とも今日迄の處にては物價騰貴は輸出増進に基づく農家及び一般勞働者の所得の増加に基くものであつて、國民全體に付て云へば生活難を訴ふるものが戦前に比し多からざるは吾人の斷言して憚らざる所、且つ吾人の久しく論述し來たりたる所である。然かれどもそは國民全般に付て云ふことである。一個人の立場から云へば物價騰貴は各個人の財産及び所得に非常の變化を與へて從來に於ける經濟生活の平調を亂だし、特に之が貧富の懸隔を大ならしめたことは著るしく社會的及び經濟上の不安を來たしたのである。然れども此經濟上の不安たるや之れ論者の云へるが如き通貨膨脹の結果なるやも知れずとも、而も通貨の收縮によつて除去せらるべきものでない。蓋し然らんには益々經濟生活を不安に導くからである。通貨政策の眞義は通貨の不相當の動搖を避け國民生活の平調を期するに

ある。決して之を利用して國民の生活を救済するが如き方法に出で、はいけない。國民の一部の生活難を除去し又は貧富の懸隔を除きて社會上の不安を去らんとするには社會政策として自ら國家のとる可き方策がある。徒らに通貨政策を利用せんとするのは誤まれるの甚だしきものなるは又吾人の前號に論述した所である。若しこれ國民全般の生活を積極的に増進せんとするには財貨の新供給を増加する外他に途なきことは之れ前號の結論として述べた所である。

然かり一個人の生活、將た或は經濟生活の平調の點より云へば通貨の收縮及び膨脹は共に避く可き所である。されば我國の通貨が更に今日以後尙繼續して膨脹することは社會の經濟生活を絶えず不安ならしむる所以であるから、今後に於ける通貨膨脹を抑制せんとする一事に到りては之れ國論の一致する所であつて、如何なる

樂觀論者と雖も敢て之に反對しないのである。而して從來我國の通貨膨脹は其因を我國の輸出増加に發するものであつて見れば通貨膨脹を抑制せんとして輸出を或る程度迄制限せんとするの議論の出づるは之れ吾人の首肯し得ざる所ではないのである。現に新内閣に於ては外國爲替相場を自然に放任せんとして其引上げを斷行し以て從來の輸出獎勵政策の方針を一變せんとする形勢を示した。

吾人は茲に此政策の是非を論難せんとするの主眼ではないけれど、而も世間が此の政策を推奨する理由に到りては吾人の首肯し難きものがある。現に我國第一流の新聞、雜誌の中には其社説に於て輸出貿易の價値を無視して之が抑制を絶叫し之に反對する諸説を世俗の愚論として其無智を叫ぶものがある。是れ吾人が茲に彼等の教を乞はんとする處である。蓋し吾人の羅に

物價問題を論ずるや通貨膨脹の弊を認めざりしに非ざれども只世間が此が爲め一般國民に生活難を來たしたりと叫ぶが故に其然らざるを論じたるのみである。蓋し若しかゝる真相を誤解せんか。國民一部の生活難を救済せんとして更に他の者の生活難を惹起せしむるが如き政策を探るに到るか故である。茲に輸出の場合に於ても亦同じく、もし彼等の信するが如く輸出超過の價値を不相當に無視せんか。かゝる思想の上に彼等の打ち立てたる政策は再び其一弊害を除去せんとして他の弊害を生せしむるが故である。されば吾人の論せんとする所は彼等の主張する政策よりも寧ろ其政策の根底をなす彼等の思想である。

輸出超過果して呪ふ可きか

則ち論者は論者の所謂生活難を以て我國の輸出超過にありとし、而して此生活難を除かんと

するには其原因たる輸出を制限、抑止せざる可からずとなすのである。而も吾輩は彼等の主張する動機及政策に到りては敢て之を首肯するに難からざるに非すと雖も彼等が之を主張する理由に到りては余輩之に賛するに躊躇せざるを得ないのである。今試に彼等の云ふ所を聞かんか、「輸出貿易は必竟財貨を得るの手段にして目的に非ず、目的其物は財貨に在りて正貨には非らざるなり。輸出を奨励し得る正貨は吾人之を食ふ能はず、着る能はず、以て何等の幸福を國民に齎らすなし。而も從來我政府がかゝる舊套なる傳統的輸出奨励政策によりて得たる處は一般國民の生活難のみ。斯くの如きはこれ金を以て富となす重商主義的思想の致す所のみ」と。斯くの如く彼等は我國の輸出奨励策を傳統的、固陋の政策として極力之に反對してゐるのである。余輩思ふに果して輸出の價値に論者の云ふが如

く輕視せらる可きものであるか、經濟學者を以て任ずる彼等の思想の果たして是にして、吾人世間の俗論の果して非か、是れ吾人の知らんと欲する所である。

誤まれる反重商主義的思想

然り貨幣は富に非ず、又國民經濟上より云へば輸出は財貨を得るの手段にして貨幣を得るを目的とするものでないことは彼等の言の如くである。然れ共斯の如き論法を以て一國の輸出貿易の價値を論證せんとするが如きは是れ個人と國民經濟とを混交するより來る謬想であつて今日の經濟組織を眞に理解せざるの致す所である。成る程彼等の云ふ如く一國民經濟全般として見れば正貨は吾人の慾望を充足せしむる能はざるものなれば貨幣は國民の幸福を増進せしむる所以下ではない。然れ共此故を以て若し今日の如き交易經濟社會に於ける一個人に對し論者の如く

貨幣の價値の大ならざるを説くは痴人の夢を説くより尙愚なりと云ふ可きである。今日の社會に於て貨幣は一個人にとりて最も調法なる慾望充足の手段である。是れさへあれば成して能はざるものなき金萬能の世の中である。此世の中に貨幣の價値を無視せんとする者あらば其の愚や教ゆ可からずである。此と同じく貨幣が慾望充足の用をなさざるの故を以て一國の輸出超過の價値を無視せんとするが如きも亦前者の愚を去る遠からざるものである。斯の如きは是れ彼等が世界經濟あるを知り、社會經濟あるを知るも、一國民經濟の實在を知らざるコスモポリタンの思想に囚はれたるの謬想である。吾人の見を以てすれば生活必需品の缺乏を訴へざる限りは大に輸出して大に正貨其他の國際貨物に對する支配權を獲得し置くは是れ今日世界に國を立つるものゝ經濟的發展に缺く可からざる所で

あつて、特に我國の如く天然の富源に乏しく且  
販路狹隘にして、此等原料及び販路を世界的に  
求むる必要ある國に於ては特に然るを覺ゆるの  
である。されば國民たるものは今日の好機會に  
於て暫らく隱忍して大に國際的資力を涵養し置  
くは此れ應て他日經濟事情の變化せる曉に於て  
他國の財貨を我國に取り寄せ、以て國民經濟生  
活の安寧と幸福を確保し得る所以なのである。  
而して此事たるや猶吾人が平素忍耐、努力して  
大に貯蓄し以て他日の事變に備へ又之を資本と  
して更に他日の發展を期すると同じなのである  
殊に我國の如きは今日に於てこそ時局の爲めに  
好影響を受け輸出超過の盛況を來たせりと雖、  
かゝる盛況か戦後に於て尙繼續して國際貸借上  
の有利の地位に立つこと能はざる國に於て然か  
りとなすのである。されば今日の機會に於て飽  
くまで努力せざる可からざること尙資産なき勞

働者が壯年期に於て努力以て老後の計をなさ  
る可からざると好一對をなすのである。然しな  
がら茲に是非共注意せざる可からざるはかゝる  
戦後の準備の爲め將た又國力發展のために正貨  
を蓄積するにはかゝる國際貨幣をして國內貨幣  
たらしめざることを必要條件とすることである  
蓋し輸出によつて得たる正貨を國內に於ける通  
貨たらしめんか、茲に直ちに通貨膨脹の弊を生  
じて其國際貨幣をして國際貨物に對する一般的  
支配權たる官能を喪失するに到るからである。  
されば輸出によつて得たる正貨を國內に輸入し  
又は其在外正貨を正貨準備として兌換券を發行  
するか如きは此點よりして嚴に慎しむ可きの行  
爲である。蓋し若し輸出による對外債權をして  
國內に於ける通貨たらしめんかその結果は正に  
論者の云へるが如く通貨の膨脹、國民經濟生活  
の混亂を招きて一國の輸出超過は其効果を全ふ

するとは出來ないのである。然らば如何にせば  
輸出超過に基く對外債權を長く國際的貨物に對  
する支配權として維持し得るやと云ふに勿論之  
を以て對外放資を營むか又は之を其儘外國の適  
當なる處に預托して、如何なる方法を以てして  
も之を國內通貨として變形せしめざるにあるの  
である。若し斯の如くならんか輸出に伴ふ正貨  
は長く國際貨物に對する支配權をして我國の經  
濟を潤ふすに到るものである。此故に輸出によ  
りて國民生活の必需品を減せず且つ輸出超過に  
よつて得たる正貨をして國內通貨たらしめずし  
て、國際貨物に對する支配權を保有せしめて  
ふ二條件を具備せんか出超は常に歓迎す可き現  
象と云はざるを得ないのである。我國の如く富  
源少なく自給的の國內生産によりて國民の幸福  
の基礎たる物質財を得る能はざる國に於ては國  
際貨物に對する支配權を蓄積し置くの必要大な

るは前述の如くである。かの金が富に非ざる理  
由を以て金の價值及び輸出超過の價值を無視せ  
んとするが如きは是れ彼等が、重商主義を批難  
したる英國クラシカル・スクールの宇宙的思想  
に囚はれて爲めに社會經濟あるを知りて國民經  
濟の存在を忘れたる謬想の致たす所なのであ  
る。特に當時(一)貨幣經濟の發達尙幼稚にし  
て、且つ(二)國際間の關係尙は密接複雑なら  
ず従つて又(三)國際貨物に對する一般的支配  
權を設定維持することの困難なりしは時代に於  
てスミス一派の學派が重商主義の反動たる重農  
學派の跡を追ひて金の價值を比較的尊重せざり  
しは吾人の首肯し得る所なれども、今日の如く  
營利經濟の發達其の極に達し、國際間の經濟關  
係密接となりて國際貨物に對する支配權を維持  
し其効果を發揮し得ること容易なる時代に於て  
我國一派の經濟雜誌及新聞記者の一部が尙英國

クラシカルスクールの舊套を脱し得ず一知半解の理論を基礎として政策論を是非するに到りては其危険や恐る可きである。誤解する勿れ、吾人は彼等の主張する政策其物を是非するに非ずして、其政策の基礎たる理論上の思想を否認するのである。

#### 通貨膨脹は所謂輸出の罪に非ず

以上は輸出の意義を輕視せんとする一部の論者の思想の誤まれるを理論上より説明したるものなるが既に其思想に於て異なるものありとせば我國當面の問題を解決せんとする政策に於ても亦多少の相違なきを得ないのである。斯くの如く論者は其出發點に於て誤まりたりと雖も而も彼等が輸出制限の政策を絶叫し、又は政府が最近時局對應策として一般的輸出制限の實を生ずる爲替相場の引上げを斷行したる動機に到りては強ち首肯し得ざるに非ず。蓋し今日の國民

經濟生活の不安は通貨の繼續的膨脹より來り、而して此の通貨の増加は其因を輸出貿易の隆昌に發したるものなりとせば論者がかゝる輸出貿易を非難し、政府が一般的輸出制限策として爲替政策を一變したるは一見尤もなる處置なるかの觀がある。然れども翻つて思はゞ通貨の膨脹は今日の事情の下に於ては或は輸出其物の罪に非ずして却つて制度の罪に非ざるなきか、よし假りに輸出の罪なりとするもそは世人の所謂輸出の罪か、若し然らずんば此尙ぶ可き輸出貿易に甚だしき打撃を加へずして通貨膨脹の弊を除き去し得可き方法の他に存せざるか。此等の點を思はずして我國今日の如く輸出貿易を持続せしむる必要の痛切なる秋に當り只其弊のみを見て直ちに輸出貿易を國民生活の敵として呪ひ一般的輸出制限策を探るが如き稍々早計に失するの謗を免かれないのである。

思ふに今日多數の國に於ては正貨の輸出を禁じ居るが故に我國の如き縱令其輸出超過あるも正貨を輸入して物價騰貴を來たす能はざるの道理である。従つて輸出に伴ふ對外債権は余輩の所謂國際貨物に對する一般的支配權として外國に存在し戰後我國の經濟的實力の基礎たる可き筈なるに、而も事實は之に反して此等の對外債権は一方國際貨幣たると共に國內に於ては亦國內通貨として流通し以て今日の國民經濟關係の平調を紊しつゝあるのである。然らば是れ何が故か、蓋し我中央銀行たる日本銀行が此の在外正貨てふ對外債権を一つの正貨と見做して兌換券發行の準備に繰入れつゝあるが故に外ならぬのである。既にかゝる便法の存在し、日本銀行が之を利用して兌換券を發行する以上は對外債権を有する輸出商人及金融業者が争ひて此に就き資金の融通を求むるはこれ當然の成行と云

はざるを得ない。蓋し國民經濟全般より云へば輸出に伴ふ對外債権を其儘に所謂對外放資てふ國際的貨物に對する支配權の形體に維持するは極めて必要の事に屬すれども一個人の立場より云へば事情不案内にして利子安き外國に置くよりも利子高くして確實而も隨時に使用し得る内地に所有するを以て得策とするからである。而して日本銀行又事實に於て正貨を買入れ、爲替銀行に對しては爲替資金を融通し居るが故に我國の輸出超過が純粹の對外放資と變形せずして直ちに國內に於ける通貨と變じつゝあるは此れ當然の事である、されば通貨の膨脹は輸出其物の罪と云ふよりも、正貨輸送禁止の今日にては寧ろかゝる制度の罪と目さるを得ないのである。此故に通貨膨脹の弊を除かんとするには先づ此制度から先に打破するの必要があるのである。若し斯くして在外正貨準備となさす一つの

對外債權として保證準備に繰り入るゝに於て兌換券を増發する餘地制限せらるゝが故爲替資金を供與する餘裕も亦縮少せらるゝに到るや必せりである。(但通貨の最早膨脹したる今日にては之を急激に縮少するの不可なるは前述する所であつて論を俟たない。只今後に於ける政策の問題として之を云ふのみ)。然るに事茲に出でずして妄りに一般的輸出抑制策を採らんか忽ちにして各種事業の頓挫と破綻を生じ且勞働者の失職を惹起して經濟界の不況を招き益々國民の經濟生活を混亂せしむるに到るのである。かの輸出の價值を無視して此が抑制策を主張するが如きは是れ角を矯めんとして牛を殺する類である。

弊害なき輸出貿易維持策

論者或は云はん、既に在外正貨を準備となすの制を廢せんか、吾人が將來の我國力發展の爲めに極力主張して已まざる輸出貿易も爲替資金

の關係上又不可能なるに非ずやと。されど憂ふるを已めよ。吾人は適當の方法に以てせばよく今日輸出貿易の盛況を維持し得るを信するものである。而して此事を説明せんとせば吾人は先づ翻つて我國輸出貿易の現状と正貨の關係を知る必要がある。今試みに昨年十月一日より本年の九月末日に至る最近一ヶ年の貿易の輸出を見んか左の如くである。

輸 出	一、八四六、五三二、千圓
輸 入	一、五六一、一四五
輸出超過	二八五、三八七

則ち約二億八千餘萬圓の出超を示す。然るに此間我國は多額の對外放資をなしてゐるのである。今政府關係の對外放資のみに付て見るも既に三億一千餘萬圓に上つてゐる。されば單に貨物のみの出超なれば我國は正貨を受入れ處か、實は却つて拂出さる可からざる計算である。然

るにも拘はらず此間我國の正貨は左の如く激増を示してゐる。

大正六年九月末	一、〇〇八、〇〇〇、千圓
大正七年九月末	一、四〇二、〇〇〇
差引増	三九四、〇〇〇

則ち約四億圓近くの増加は之れ貿易外に於て我國の受取りたるものであつて、所謂無形的輸出の結果である。而して其主なる項目は外國航路の運賃、對外備船料及び保険料である。切て問題は此點に存するのである。見よ、今日我國に於ける通貨の膨脹は其實有形的輸出の結果でなくして、實は無形的輸入の結果である。若し

手形たること證明したる者に對しては保護せざる迄も特別有利の條件を以て之を購入し、然らざる手形に對しては殆んど禁止に等しき代價を適用し、以て是等兩者に各異なれる率を適用せんことを主張せざるを得ない。今や非常事變の際である。此が目的を達する上に必要とあらば外國爲替の管理可なり。民間諸爲替銀行に干涉を加ふる亦可なりである。然らば吾輩は何故に是等兩種の手形に對し區別的待遇を與へんとするか左に其理由とする處を述べん。

國民經濟上に對する有形無形兩輸出の比較的意義

貨物の輸出超過のみに止まらんか我國はよく之を對外放資と變形し得たのであるされば之がために爲替資金の缺乏を訴ふる譯もなく、通貨膨脹を來たした謂れもないのである。茲に於てか吾人は爲替銀行が外國手形を买入るゝ際に輸出

若し今日の好機を利用して單に正貨を獲得して之を海外に放資し以て將來に於ける我國國民經濟の基礎を強固ならしめんとする丈に止まらば有形無形如何なる形體に於ける輸出たる間はな

料獲得又は販路取得の手段として對外放資に利用し以て我國工業の基礎を強固ならしむ可く、又此等の對外放資より生ずる收益によりては我國今後の國際貸借を有利にならしむ可きである。斯く國民經濟の幸福を積極的に増進せんとする上より見れば有形無形何れの輸出を問はないが然し退いて輸出杜絶に伴ふ國民經濟の打撃と混亂を思はば此等兩者の間には大なる相違を生ずるのである。

思ふに時局の爲に勃興したる企業は夥しき數に上りてゐる。然るに之等會社は今日其搖籃時代を經過しないのであつて一朝不景氣の襲來せんか悲境の淵に沈み破綻に陥るもの相繼ぐは看易きの道理である。かくては折角勃興し來たりたる我各種工業を未だ其成熟期に達せざる幼年時代に於て既に早く無情の嵐の倒壊に任かすと同じであつて我國國運の將來にとり悲しむ可き

現象と云はざるを得ないのである。否かゝる資本家の破綻は暫らくをくも輸出杜絶に伴ふ不景氣の結果は新設事業の倒壊と各種事業に於ける業務の縮少を來たすを以て茲に勞働の過剰を生じて失職者を出し或は由々しき社會問題を惹起するやも未だ計り知る可からざるものがあるのである。殊に今日の如き好況時代の勞働問題は比較的容易に解決せらるゝけれども、不景氣時代の勞働問題は今日の如く容易に解決せらるゝものではないのであつて、是を思ひ彼を思はば輸出貿易頓挫の影響甚だ恐る可きものがあるのである。是れ蓋し有形的輸出による收益は廣く國民經濟一般に而も比較的多く下流社會の所得を形成するが故である。然るに今日我國に於ける無形的輸出に到りては稍々之と其趣を異にしてゐる。此種の輸出より來たる所得は多く財産所得であり又不勞所得である。而して其多くは

成金者の囊中に納まりて彼等の浪費に任かし以て物價騰貴の弊を助長するものである。而して又彼等は幾割幾十割の利益を得つゝあるものなるが故に、縱令爲替相場の上區別の待遇を與へらるゝも敢て其有形的輸出に於けるが如く其輸出を中止する程度に甚だしき苦痛を與ふるものではないのである。而して若し爲替相場騰貴して不利甚だしきに到らんか彼等は其所得を國內に利用せんとせず寧ろ進んで海外放資を試むるに到る可し。されば此種の爲替政策は一方輸出貿易を増進せしめつゝ他方に國家將來にとり緊切なる海外放資を強要するものであつて蓋し一舉兩得の作用を有するものと云はざるを得ないのである。而して此事たるや資本家自身にとりても甚だしき苦痛ではないのである。何んとなれば五割十割の利益によつて得たる所得を一年二年外國にて低利に運用するも何の苦しい所

があらう。否、平時に到らば有利に回收するの途あるのみならず會社が自ら其利得を海外の有價證券を放資し置くは却つて戦後に於ける其基礎を強固ならしむる所以である。されば會社自身にとりても又賢明なる政策と云はざるを得ないのである。此種の政策が事實の上に行ひ得るや否やは専門家ならざる吾人の知らざる所であるけれども、吾輩は一己の素人として其可能なるを信じ敢て當局識者の一考を煩はず次第である。