慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	対外放資の伸縮性
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1921
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.15, No.5 (1921. 5) ,p.593(1)- 616(24)
JaLC DOI	10.14991/001.19210501-0001
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19210501-0001

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.

全日本鐵夫
總聯合會理事 法學士 麻生久著 ◆愈發賣◆ ◆定價二圓 ◆送料十二錢

勞働運動者のひとり言

今や日本の勞働者階級は世界のプロレタリアとともに切實な血戰の途に上つて居る。此戰こそは失はれた自由奪還のための聖戰、萬人の自由のために闘ふ社會運動の基礎である。本書は我國勞働運動の善きリーダーの一人なる著者が、現實の苦盃を滿喫して奮闘して居る雄々しき生活の產物であり、最近日本勞働運動の內面的歷史である。

內容
◇勞働運動者のひとり言 ◇六十三人の網笠行列 ◇日立鑛山大獄記
◇同盟罷業批判三題 ◇人類解放の諸精神 ◇法律と道德
◇ボルシェヴィズムと露西亞の國民性 ◇露西亞の悲劇 ◇露西亞放浪書家の話

法學博士 堀江歸一著 ◆增補訂正版◆ ◆價三圓四十錢◆ ◆送料十二錢◆
勞働問題の現在及將來

リー暉峻義等譯 ◆再版發賣◆ ◆價二圓五十錢◆ ◆送料十二錢◆
生理學上より見たる勞働者問題

中目尚義譯 ◆再版發賣◆ ◆價二圓五十錢◆ ◆送料十二錢◆
コール勞働組合指針

荒畑勝三譯 ◆再版發賣◆ ◆價二圓五十錢◆ ◆送料十二錢◆
ロイド勞働組合論

大鐙閣
東京 京橋區 桶町 東京三六一八番
大阪 京橋區 北休場 大阪二一七五番 (振替)

論說

對外放資の伸縮性

堀江歸一

一

一國が他國に對して資本を放下する場合には、對手國に依つて發行される有價證券の類を購入することも、一つの方法であり、又直接に對手國の企業に資本を供給して、事業の經營に干與することも、他の方法である。即ち資本放下の形式に就ては、兩者の間に多少の相違の存することを免かれないが、內國經濟上に及ぼす利害

の關係に就て、種々の議論の存する次第であるが、孰れの場合にしても、對外放資の動機は資本を國内に於て運用するよりも、外國で運用した方が高率の利子收益を生せしめることの出來ると云ふ一事に在るものと見なければならぬ。現に資本の供給豐富であつて、利子や利廻りの率の低い國から專ら資本が輸出され、一方に資本の供給匱乏であつて、利子や利廻りの率の高い國が資本の輸入を受けると云ふ事實に徵しても、事の一斑を知るに難くないのである。然らば國際間に於ける資本の移動は必ず利子なり、利廻なりの高低と云ふことばかりが原因と爲つて、決定されるものであるか、又一國に於ける或る方面の事業に外國の資本が放下されたり、又或る種類の有價證券が外國の資本家に依つて、購入されたりするのは、必ず是等事業の收益、是等證券の利率が他の事業の收益や、他の證券の利率よりも、高いと云ふことに基くものであるか。大體から云へば、然りと答へるのが至當であるようなものゝ、更に仔細に考へると、私は國際間に於ける資金の移動を決定するに就ては、利子や收益の高低以外に、重大なる要件が存することを認めざるを得ない。其れは何であるかと云へば、資本が一旦外國に放下された後に於て、內國に回收されることの難易如何と云ふ點である。

此問題に就ては、資本家一個の利害から資本家自身の見た場合と、國民經濟上の利害から國家の見た場合と、二つの方面に區別を立てゝ、考へなければならぬ。元來資本家は資本を所有しない者の眼から眺めれば、資本の運用に就ては、最も臆病な者であつて、外國に資本を放下する場合には、殊に自家の知識の最善を盡して、運用の安全を期しようとするのである。然し對外放資の利子なり、收益なりの高いと云ふのは、此種の放資には其本質上危險の伴うことが多く、危險が多ければこそ、之に對する利子收益も亦高率と爲るの譯であるが、隨を得て、尙ほ蜀を望むのは、人事の常であつて、資本家も亦最も强く此般の望を懷いて已まない。其處で彼等は平生或る危險を冒して、高利の收め得られる方面に資本を運用して置きながら、危險の起らんとする場合には、之を未然に豫知して、資本を回收し、危險の影響を免かれようとする。若しも總ての人が危險の到來を一樣に豫知して、之に對抗する處置を施すを得たならば、危險其ものゝ實在しないと同じ結果と爲り、利子收益の內から、危險に對する補償の分子が除却されて一般に兩者の率の低落を見るであらう。

然し危險の到來は決して斯く總ての人に依つて、豫知される譯でなく、或る特殊の知識を持つて居るとか、官憲と密接の關係を持つて居るとか云ふような人だけに限られるのであつて、他の人々は、自ら放資上に大なる危險を感じ、是等の人々の資金を收收する必要から、利子收益の率は自ら高く、危險を豫知し得る人々をして、平生高率の利益を收めながら、危險の來つた際には、其以前に資金を回收して、危險其ものゝ影響を回避すると云ふ利益ある地位に立たせるのである。然しながら此利益を得るに就ては、何を必要とするかと云へば、最大の要件は資金回收の自由なる道に向つて、資本を放下することであつて、此要件の生じる爲めに、資本は必ずしも利子收益の高率であることばかりを目標として、放下されず、此以外に資金回收の難易と云ふことを一つの目標とするに至るのである。

現に資本家が外國に於て、資金を融通する場合に單に有價證券を購入して、之を所有して居るよりも、直接に事業に投入して、資本家自ら經營の衝に當る方が大なる利益を收め得る道理である。資本家が海外に於て、事業を經營するのは、卽ち此利益の大なるものを得ようとする結果であるが、一方に有價證券を買入れて、低い利子に滿足して居る者のあるのは、何故であるかと云へば、要するに資金回收の容易を欲するからである。而して有價證券を購入する場合にしても、時に利廻りの高い株式を避けて、利率の低い公債の類に甘んじるのは、放資上の安全と云ふ條件を尊重する爲めであると同時に、資金回收の容易と云ふことに顧みた結果であつて、放資上の安全と資金回收の容易とは或る場合に爲れば、二つの事柄でありながら、一つの事柄であると同じ位に、密接の關係を持つことゝ爲る。例へば一國の資本家が外國の大都會に於て土地を所有すると假定する、其都會が商工業上の方面から考へて、次第に發達する狀態に居るとすれば、土地所有に依る投資は極めて安全と思はれるかも知れない、然し吾人は更に一歩を進めて、考へなければならぬ。資本家の居住する國と放資の目的物たる土地の存在する國との間に、一朝戰爭の始まるようなことがあつたならば、如何なる結果を生じるであらうか、資本家にして餘程早く戰爭の到來を豫知し、世間一般に其事を感じない間に、土地を處分して、資本の回收を謀らない限り、不測の損失を蒙ることを免かれ難い譯であつて、平生安全確實と見られた放資物も回收の困難と云ふ點から、甚だしく不安全となり、不

確實と爲らざるを得ないのである。

二

資本家が放資の安全を期する見地から、回收の容易な方面に資本放下の道を選ぶことは、自己の利益を守る所以であつて、此利益を收める爲めに、利子收益の低廉に安んずると云ふことは、純然たる私經濟上の問題に外ならなかつたのである。從來對外放資と云ふ事は多くは私經濟上の問題として、取扱はれて居つたのであつて、民間の資本家が如何なる分量の資本を如何なる方面に放下するかは、一に資本家自身の判斷に依つて、之を決定させ、國家として別に其趨勢に指導を加へるとか云ふような事例を見なかつた。若しも對外放資に就て、國家が資本家に援助を與へることありとすれば、其れは資本の放下される場所に政治上の權勢を及ぼして、放資上の安全を期すると云ふような政治上又は軍事上の關係に限られて居つた。固より斯る施設の結果として、對外放資の奬勵されることは、論を俟たないが、此以上に對外放資に關する事柄は常に資本家自身の裁量で決定され、國家として深く干與する所なかつたのである。

何故國家は從來自國の對外放資に就て、其資本家自身の手に依つて、行はれることに任せ、國家として別に對外放資の細目に干渉しなかつた次第であつたかと云へば、私は此點に就て、種々の理由を認めるのである。

第一資本家自身の放資に關する處置は各自の利己心から、其宜しきに適した、殊に近年資本家は其一個に就て云つても、其資力を增加したし、又他の資本家と聯合して、大規模の放資をしたりする點から見ても、自ら放資に伴う危險を回避するを得るに至つたこと。

第二、斯く國民の力で、對外放資が行はれゝば、自然其國に於ける國際貸借を有利なる狀態に導き、債權に等しい金額だけ、外國の物資は國內に輸入されて、國民生活を豐富ならしめるを得ること。

第三、斯く對外放資が行はれゝば、內國に於て金利の極端に低落しようとする勢は自然或る點で遮斷され、金利の過度に低廉である爲めに、投機熱の刺戟されることもなくなり、却て金利を適度に維持する結果、國民の貯蓄を阻害せざるを得る利益のあること。

右の如き利益は如何なる對外放資にも必ず伴うものであつて、資本家の自治に一任して置いても、利益こそあれ、特殊の弊害の存しなかつたと云ふことは、諸國をして對外放資を資本家の行うに任せて、顧みざらしめた所以であつた。即ち國家が對外放資に望む所は對外放資の上記の利益を生ずる點に存したのであつて、是等以外に別に多くを求めなかつた次第であつたが、過般の歐洲戰爭に臨んで、交戰諸國中、債權國の地位に居る國は對外放資に對して、他に一つ重要なる職務の存することを認めるに至つた。其れは何であるかと云へば、國家が自國に不利と爲つた國際貸借上の債務を決濟する爲めに、對外放資に屬する債權を處分し、斯くて爲替の調節を謀り、又正貨の急劇な流出に依つて、金融市場の蒙らうとする變動を防ぐのである。而して對外放資に此職分を果さする爲めには、對外放資が平生は幾らでも增加して行くと共に、必要の起つた際には、國家の必要とする程度に應じて、國內に回收されると云ふ條件を備へなければならぬ次第と爲り、斯くて對外放資の伸縮性と云ふことが著しく現はれて來る。英佛獨の諸國は金額の多少に於て、程度は違うとしても、何れも若干の對外放資を擁することの關係から、歐洲戰爭に於ては、對外放資の伸縮性に依頼するの手段に出でた。就中此點に於て、顯著なる作用を致させたのは英國が證券動員なる名の下に、行つた一種の經濟的手段であつて、此手段に依ればこそ、對外放資の伸縮性を持たせて置けばこそ、戰時非常の際に斯る效果を生ずるものと考へられた。私は如何にして對外放資に伸縮性を現はさしめ得るかと云ふ問題を攻究し、對外放資に對する國家的監視の必要に論及しようと思ふ。

三

元來千九百十四年七月下旬歐洲外交の危機の切迫するに隨つて、紐育に於ける倫敦宛電信爲替相場は異常に騰貴し、八月一日の頃には、五弗以上の相場では、何の位の程度まで、取引が行はれたかは、明でないが、表面の相場は七弗まで騰貴し、千九百十四年の末に近づくに隨つて、次第に低落し、同年末には四弗八十六仙八分の一に爲り、千九百十五年には七月に至つて、却つて四弗七十七仙まで、低落したのである。何故開戰前の爲替相場に右の如き變動を惹起したのであらうか、若しも總ての人が爲替相場の現在並に將來に就て、適當の判斷を下し得たならば、爲替市場の

崩壞は之れを回避することが出來たのである。然るに戰爭が破裂し、人々は斯る事變に就て、全く何等の先例を知らなかつた爲めに、遂に大なる間違を惹起さゞるを得ざるに至つた。開戰前まで倫敦市場をして、世界金融の中心點たらしめたに就ては、二つの原因の動かす可からざるものがあつた。其一つは倫敦が世界に於て、唯一の自由金市場であることであり、他の一つは英蘭銀行が其內地用であると、輸出用であるとを問はず、兌換券を金貨に兌換するに就て、何等の制限を加へないことであつた。斯の如くして全世界の爲替は磅爲替を中心とし、磅爲替は事實に於て、利付の金貨と同一視され、外國の諸銀行は其準備金の一部分を磅手形で所有し、其期限が來るに隨つて、之を買換へ、金貨の所藏高を充實する必要の生じた場合に限つて、磅爲替の取立を行つたのである。斯る譯であるから、戰爭の破裂した場合には、倫敦は世界に對して、債權者たる地位に立つたのであつて、短期手形は幾らでも之を取立てることを難しとしなかつたが、一方に之に應じて送金する方便の之しかつた事實は爲替相場をして異常の高きに上らしめたのである。而して其後斯る變調は消滅したが、同時に爲替相場は次第に下落して、倫敦に取つて、甚だしき逆勢を告げることゝ爲つた。元來爲替相場は何が故に變動するかと云へば、相場の高低を支配する事項としては、

第一、貿易上のバランス（有價證券に關する取引を含む）

第二、國際的勤勞のバランス（外債借入金に對する利子を含む）

第三、金貨の現送

第四、外國に於けるクレヂットの獲得

等を擧げなければならぬ。國際貸借の理論から云へば、第一項と第二項とは概して均衡を保つ可き筈である。即ち國際的勤勞のバランスが一國に有利であり、外債借入金の利子、對外放資の收益、海運業の運賃、各種の手數料等が回收される場合には、之に對するだけ、輸入が輸出に超過することゝ爲るのである。而して第一項と第二項との間に於ても保たれない場合には、此不均衡を匡正するものは即ち第三項と第四項との金額に於ける異動に外ならない。例へば歐洲戰爭のような大なる規模に於て、國際經濟上の關係を攪亂する事件が起れば、貿易並に國際的勤勞に於ける平生の關係の變動することは、當然である。即ち交戰

諸國は一方に巨額の軍需品並に食料品を輸入しなければならないと同時に、他の一方に於ては、其生産力の減退することの關係から、輸出は自ら縮小する、國際的勤勞の方面は如何に變化するかと云へば、船舶の如き其一部分は政府に徵發されて軍用に就くであらうし、他の一部分は航路の危險である爲めに、港內に繫留されるであらうし、斯くて運賃の收入に激減を來すし、手數料の收入も打擊を蒙らざるを得ない。隨つて貿易上に生じた不均衡を國際的勤勞の關係で、匡正することは、事實に於て望まれず、其望まれない間は、爲替相場は其國に不利と爲り、中立國に對して、貨幣價値に低落を見なければ已まないのである。

四

然らば爲替相場が異常の下落を來した際に、國家は自然の調節作用の現出することを待望して何事を爲さなくとも、宜しいものであるかと云へば、對外支拂の關係上、決して其然るを許さない、而して如何にして爲替相場の調節を求めるかと云へば、金貨現送の手段に出ることの許されない以上は、外國にクレデットを獲得するのが當然の道であり、クレデットを獲得する方法としては、有價證券動員に依る對外放資の回收の如き、最も有力なるものとしなければならぬ。先づ英國に於ける紐育宛爲替相場の變動を見ると、千九百十五年七月から同十六月六月に至る一年間に於て、最低は四弗五十二仙で、最高は四弗七十七仙四分の一であつた。隨つて政府も爲替相場に調節を加へることを必要と考へ、千九百十五年七月其第一歩として、英蘭銀行に命令を下し、倫敦に於て米國の弗證券を買入れさせ、紐育に送つて、之を賣却させることゝした。此取引は年末まで繼續し、買入れられた證券の額面價格は二億三千三百萬弗に上り、十月下旬以來爲替相場は稍や上進の勢に就くを得た、一方に政府は千九百十五年十二月十五日保險會社並に信託會社に回章を發して、其所有する米國の弗證券で、大藏省に交付し、又は同省に預託し得るもの丶目錄を提出することを要求し、更に同月三十一日一般公衆に同樣の回章を發したのである。

以上の回章は即ち有價證券動員の根柢と爲つたものであるが、其要領は左の二點に歸着する。

第一、買入れの場合。大藏省は其適當と認める弗證券を當時の紐育株式取引

所に於て行はれる價格で買入れる、磅價格に換算するには、當時の爲替相場に據る。取引所の市價の信憑するもの、存しない時には、政府と所有者との合意で、價格を決定する。

賣却者は代金領收の際、千九百二十年滿期の五分利付國庫債券を選ぶを得る。同債券は其額面價格に未收利子を加へたものを以つて、今後發行の軍事公債の拂込に充てられる資格を有するものである。

第二、預託の場合。弗證券の所有者は二年の期限を以つて、證券を國庫に預託することが出來る。此證券に對しては、預託者は國庫から證券本來の利子の外に額面價格に就き、年利五厘に相當する金額を交付される。預託された證券引換に發行された預證書は倫敦市場に於て、賣買に付せられる。預託者は紐育に於ける弗價格を受取つて、預託證券を政府に引渡すことも出來るし、又其賣却を託する自由をも持つて居る。孰れも當日の爲替相場で計算された磅貨が倫敦で授受され可きである。

弗證券委員會が以上の二點を綱領として、實際の仕事を始めたのは、千九百十六年一月であつて、先づ買入れ、又は預託され可き五十四種の弗證券を選定した。是等證券の賣買價格は前夜紐育から電報で報道される所に據るのであつて、倫敦株式取引所は毎日午前十時半を期して、價格を公表し、午後三時まで（後に四時に延長す）契約の申込を受けることゝし、同時に公定價格は郵便局を通じて、電話で地方の取引所に通知し、地方所在の證券所有者は午後二時までに、電信を以つて、地方郵便局に申込めば、契約を締結することが出來、契約證や、有價證券は相次いで郵送するを得ることゝした。爾來政府は買入れ、又は預託を受ける證券の種類を增加し、千九百十六年五月には九百九種の多きを數へたが、尙ほ此動員計畫を進行させる目的を以つて、弗證券所有者にして、其證券を政府に賣却せず、又預託もしない場合には、其證券から生じる所得に對して、普通の所得稅の外に、一磅に付き二志の割合で、政府は證券所有者に對して、必ずしも證券の提供を强制した次第でないと云ふかも知れないが、是れは表面を粉飾する言辭であつて、事實個人の所藏に係る證券の利子や、收益に區別的所得稅を賦課する以上は、政府は證券の提供を其所有者に强制したものと認めて、差支ないのである。而

して斯る強制の加へられた效果は甚だ顯著であつて、證券の買入高並に預託高は左の如き數量に達した。（金額單一千磅）

各日に終る週間	買入高	預託高	合計
一九一六年			
五月二十七日	二、二二七	二、二一九	四、四四六
六月三日	一一、五七五	七、七四〇	一九、三一五
六月十日	一一、八九二	七、六七八	一九、五七〇
六月十七日	六、八六六	一〇、三八五	一七、二五一
六月二十四日	七、四〇〇	八、八九一	一六、二九一
七月一日	四、二二五	五、一三九	九、三六四
七月八日	三、〇八七	三、五七一	六、六五八
七月十五日	二、九五〇	五、四六五	八、四一五
七月二十二日	三、三一六	五、七八〇	九、〇九六
七月二十九日	二、五九六	五、九五八	八、五五四
八月五日	一、七二七	八、五五四	一〇、二八一
八月十二日	一、二五六	三、六二三	四、八七九

當初からの計算に據ると、千九百十六年八月十二日までに買入高は一億九百二十二萬八千磅に、預託高は八千三百六十一萬四千磅に、合計一億九千二百八十四萬二千磅に上つたと云ふことである。而して八月十二日に政府は證券の預託若しくは買入に就て、新計畫を立てた。從來のをA計畫（スキーム）と稱し、今度のをB計畫（スキーム）と呼ぶのである。B計畫は大體に於てA計畫と類似して居るものゝ、二つの點に就て、著しき相違を認める。第一B計畫に於ては、證券預託の期間を千九百十七年三月三十一日から五個年とし、一方に千九百十九年三月三十一日以後は政府は三個月前の豫告を與へれば、何時でも證券を還付するを得る權利を有すること、第二政府は預託期限の滿了するまで、證券に對する本來の利子と附加利子とを支拂ひ、且つ期限滿了の際に、同種類の證券を交付するならば預託期限內に證券を處分することを妨げない、而して同種類の證券の交付が出來なかつた場合には、政府は預託者に對して、預託價格に五分を加重したものか、又は賣却價格か、二者の中、孰れか大なるものを與へることの二點はB計畫の特色であつて、自ら證券動員の目的を達するに就て、政府の有する運用自由の範圍を大ならしめたことを知るに足るであらう。而して千九百十六年九月には、國庫に預託された證券は政府當面の必要を充す程

度に達した爲め、同月二十六日政府は數種の證券を動員計畫から除外した。一方に前記の時日以後に政府の買入れたり、又政府に預託された證券は左の如き數量を示した。（單位千磅）

各日に終る週間	買入高	預託高	合計
八月十九日	六七五	九、〇六八	九、七四三
同　二十六日	六〇七	一三、七二〇	一四、三二七
九月二日	六七四	二二、六六七	二三、三四一
同　九日	五四八	二三、七三四	二四、二八二
同　十六日	五三七	二六、二〇六	二六、七四三
同　二十三日	五四九	二二、六四四	二三、一九三
同　三十日	三八七	二一、九〇一	二二、二八八
十月七日	七五六	二二、六七六	二三、四三二
同　十四日	四八七	二四、三六六	二四、八五三
同　二十一日	三三二	一四、七三四	一五、〇六六
同　二十八日	三七九	一四、六四〇	一五、〇一九
十一月四日	四〇二	一三、八六六	一四、二六八
同　十一日	四〇二	四、八四二	五、二四四
同　十八日	二〇三	六、〇二六	六、二二九
同　二十五日	三〇一	六、三五四	六、六五五
十二月二日	三二五	四、四七七	四、八〇二
同　九日	五三九	三、〇九五	三、六三四
同　十六日	二五二	三、七三九	三、九九一
同　二十三日	四五三	二、七二六	三、一七九
同　三十日	二三三	二、四二九	二、六六二

斯くて千九百十六年には、買入高は一億一千八百二十六萬九千磅に、預託高は三億四千七百五十二萬四千磅に上るに至つた。故に證券動員の實行前に英蘭銀行の買入れた證券も動員計畫に屬するものと見做し、當初から千九百十九年三月三十一日までに購入又は預託された各種の證券を磅貨に換算して、表示すると、左の如くである。

	買入高	預託高	合計
弗債券	一三六、〇〇二、九八八磅	三九、五七一、二七六磅	一七五、五七四、二六四磅
弗株券	四八、二六三、五五二	六〇、七一八、七七六	一〇八、九八二、三二八
磅債券	二七、八〇三、二三二	一一五、一六〇、一二四	一四二、九六三、三五六

磅株券			八七五
登錄公債	四、一一九、三五八	一七一、八五一、〇四七	一七五、九七〇、四〇五
內國鐵道株券	—	一七、四九四、一八二	一七、四九四、一八二
法債券	—	三三八、三四〇	三三八、三四〇
クローネ債券	—	四五二、八九四	四五二、八九四
フロリン債券	九、三〇〇	三六四、五五〇	三七三、八五〇
フロリン株券	四四五、〇九一	—	四四五、〇九一
合計	二一六、六四四、三九六	四〇五、九五一、一八九	六二二、五九五、五八五

右の數字に據ると英國が動員計畫の下に收用した證券の總額六億二千二百萬磅に對して、弗證券に二億八千四百萬磅に上る譯であつて、殆ど半額に近い、而して弗證券中の三千四百一萬三千百八十磅は加奈陀證券であつて、他の二億五千五十四萬三千磅は純然たる米國の弗證券であつた。然らば斯く英國政府に回收された弗證券が結局如何に處分されたかと云へば、一億七千七百六十一萬四千磅は紐育に於て賣却され、七千二百九十二萬八千磅は其儘政府に保留されて居ると云ふことである。

歐洲戰爭前北米合衆國に投下されて居つた英國の資本は七億五千四百六十一萬七千磅と計算された。是れは千九百十三年末の現在に就て、サー、ヂョージ、ペイシュが調査した數字であつて、最も正確なものと認められて居る。唯此內の幾何が有價證券で代表されて居るかは、之を知るを得ないが、兎に角過般の戰爭に臨んで、英國政府の實行した證券動員の實績から考へると、私は對外放資に伸縮性を保たせる要件として、左の數點を演繹し得るのである。

第一、對外放資の數量は必ずしも其大なることを要しない。必要なことは、土地其他不動產に固定せず、又事業其ものに直接に放下されず、賣買の容易である有價證券で代表されることである。

第二、資本國が資本を外國に放下する場合には、其對手とする國を求めるに就て、成る可く國際上の關係に於て、平和を主義とし、滅多に戰爭の渦中に投じるやうな國を避けなければならぬ。

第三、尤も國家は幾ら平和を主義として居つても、他國との關係で、戰爭に從はなければならぬこともあらう。さう云ふ場合に若しも其國に於ける經濟的能

力に限りがあつたならば、戰爭の財政に、將た又金融に及ぼす打擊は甚だ強くて、其の國をして從來他國に賣却した有價證券を買戻す力なきに至らしめるかも知れない。果して斯る事實であつたならば、債權國は幾ら證券動員を實行しようとしても、債權國の實力から云つて、之れを行うを得せしめないことゝ爲るのであるから、債權國としては、成る可く經濟力の旺盛であり、又國內金融機關の相當に發達した國に向つて、資本を放下する方針に出でなければならないのである。

對外放資に伸縮性を保たせる爲めに、以上の如き要件を持たせることが必要であるとしたならば、對外放資に就て、個人としての資本家の見る所と、國家の考へる所との間に、自ら利害の衝突を來すことなきを得ない。例へば資本家は收益の大なることを考へて、或る未開國の富源を開發することが、將來に生ず可き利益は大であるとしても、目前には利益を生ずる望が少ないとか云ふような方面に向つて、資本を投下する場合に、國家も其未開國に經濟的權勢を扶植し、以て之を政治上に利用しようと云ふ考で、之に援助を與へたならば、何等議す可き點もないが、若しも國家が對外放資の伸縮性に重きを置き、全然伸縮性を缺いた此種の放資を不可なりとしたならば、兩者の見解に衝突を來す譯である。從來對外放資は多く個人の自由に一任され、別に國家の指導監督を行うような事實に接しなかつた。是れは對外放資が先づ英國の如き、資本の供給の豐當である國に依つて行はれ、而して英國に於て、經濟政策上、國民自身の行動に重きを置いたと云う關係から、生じた事實に相違ない。然るに今回の歐洲戰爭で、明に示された通り、國家としては國際貸借上に起つた變態に處して、國民經濟に意外の變動を蒙り、又格外の打擊を受けることを避けるのが必要であり、此必要を充すには、對外放資の伸縮性を保たせることが、絕對の條件と爲るとしたならば、此伸縮性を對外放資に保たせるように、放資の種類方法等に國家の干涉監視を必要とすることは、自然の勢としなければならぬ。英吉利の如きは、從來世界に於て、唯一の自由金市場であり、又國際的資本市場であつて、若しも英蘭銀行の金利が引上げられて、自然に金融に緊縮を來したならば、其當時英國の對外放資の生み出した收益で、其儘外國に留まつて、外國の事業なり、證券なりに放下されようか、其れとも本國に回收されようか、其最後の歸結の定まら

ない資本は本國に回收されること、爲つた。此事は自ら英國の對外放資に或る程度の伸縮性を保たせる所以と爲つたのに相違ない。然しながら對外放資の利子收益の內から、各種の債務を決濟して、其上に新しき放資に供される金額は必ずしも多きを期し得られない。此金額の許す範圍內で、對外放資に伸縮性を保つとしても、果して國家の事變に臨んで、貸借の均衡が破れた場合に、之を立て直すことに就て、幾何の資する所があるであらうか、一個の問題であつて、斯く考へ來つたならば、對外放資に對して、自由放任主義が破れ、之に代つて國家干涉主義の行はるに至ることを想像するのも自ら道理ありとす可きである。

大陸封鎖令（上）

阿部秀助

Zwo gewalt'ge Nationen ringen
Um der Welt alleinigen Besitz;
Aller Länder Freiheit zu verschlingen,
Schwingen sie den Dreizack und den Blitz
Schiller.

一

春尙は闌なる五月五日空しく恨を飮んで離れ小島の露と消し「ナポレオン」一世の事業中、殊に吾人にとりて興味淺からざるを彼の大陸封鎖令となす、論者は玆に此法令が果して如何なる動機の下に生れ如何なる影響を當時の歐洲諸國に與え