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

Title	国際的資本移動の発展傾向に就いて
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1937
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.31, No.9 (1937. 9) ,p.1313(83)- 1366(136)
JaLC DOI	10.14991/001.19370901-0083
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19370901-0083

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.

其第一階梯を通過した。無論各國の事情は各々異るが、生産と就業とは恐慌前の狀態に接近してゐる。然かも二三の國々では、景氣上昇の初期に於いて休息生産力を動員したのであるが、現在では既に生産擴張の可能性が行詰りつゝある。其結果、國際的の景氣觀察に際して、景氣行き過ぎの憂慮が起つて來た。景氣政策上の議論は、膨脹の問題よりも寧ろ制限の問題に支配され始めた。世界景氣は今日景氣發展の如何なる段階に到達してゐるかが甚だ切實なる意義をもつことになつたのである（ワアグマン）(2)。斯くて吾々は財政を以て景氣振興といふ部面のみでなく、景氣の沈滯・恢復・繁榮を繞る循環の過程に於いて把捉しなければならぬ。勿論、本稿で取り扱つた財政動態論は斯る前提の下に於ける財政と景氣政策との概括的説明である。

（1）The Futur of Monetary Policy, pp. 92-3.（前掲邦譯二〇六頁）

（2）東京商工會議所「景氣恢復と財政政策」參照。

（一九三七・八・二三稿）

國際的資本移動の發展傾向に就いて

金原賢之助

第一　國際的資本移動と證券資本主義

屢々指摘せられるやうに、自由競爭を基礎とする前期資本主義の時代――その全盛期は大體十九世紀の中期、殊に一八六〇―七〇年の交であるが――に於いては、商品の輸出がその國際的流通現象の典型的なものであつた。然るに資本主義はその發展の途上に於いて、當然生産の擴大・集中と資本の集積とを齎らした。より早く資本主義の發展をなし得たヨーロッパの先進工業諸國は、その顯著に集積されて行く資本をば、外國に輸出しなければならなかつた。こゝに於いて資本は國際性を有するに至る。斯くして資本主義が自由資本主義の時代から、生産及び資本の集中によつて齎らされた獨占資本主義の時代に移入すると、資本の輸出がこの時代の流通經濟の根幹として現はれ、商品輸出と相併んで典型的形態を成すに至つた。現代の資本主義をば輸出資本主義（Exportkapitalismus）と稱する(註一)のは、斯る特徴を强調したものである。

（註一）ヴァルタアスハウゼンは斯う述べてゐる。「資本主義的に組成された一國民經濟は、その全資本をば、自國に於いて國際的資本移動の發展傾向に就いて～

造出し、而して自國で之を管理することが出來る。併し又、資本の一部分を外國から受けてゐるが、或はその一部を外國に與へてゐることも出來る。斯くの如き、國民經濟の有する部分的事態をば、前の場合には輸入資本主義、後の場合には輸出資本主義と名付けることが出來る。」（A. Sartorius von Waltershausen, Das volkswirtschaftliche System der Kapitalanlage im Auslande, 1907, S. 15.）

斯くの如き、近世に於ける國際的資本移動の發展に關しては、勿論これが要因となつた幾多の條件があつた。近世世界經濟の急激な發展を齎らすに役立つた經濟上・政治上・社會上の諸條件は、孰れも直接間接資本の國際的移動にも影響を及ぼしたわけであるが、就中、經濟的條件として各國貨幣制度の確立即ち金本位制度の普及並に財産の證券化と、技術的條件として鐵道、船舶、電信、電話、郵便等運輸交通機關の異常の發達とを、擧げなければならぬ。殊にその中でも、『財産及び資本の證券化』は最も重要な役割を勤めたものである。蓋し債券及び株券は土地、鑛山、工場、商店、鐵道、船舶等の財産を代表し、此等の具體的資本に完全な可動性を附與するものであるから、十九世紀後半以降に於ける有價證券制度の異常な發展は、國内投資と共に對外投資の顯著な增大を可能ならしむる直接的條件となつたのである（註二）。これは最も抽象的形態に於ける資本主義の發展であつて、リーフマン Robert Liefmann は此の制度の下に於ける資本主義をば、特に證券資本主義（Effektenkapitalismus）と呼んでゐる（註三）。

（註二）資本の不可動性を前提とする、古典學派の比較生産費説は、屢々この點から批判せられる。

（註三）Robert Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, Kapitel I.

之を事實に就いてみるに、英吉利、佛蘭西、獨逸及びアメリカ合衆國に於いて資本主義が高度に進展するに從ひ、證券取引所は益々あらゆる資本主義的な、隨つて經濟的並に政治的な發展の基礎となるに至り、國際的資本移動も大部分證券の形式を採るに至つた。それ故に、國民資産中に證券形式の占むる割合は年々增大し、證券總所有額に對する外國證券の割合も同樣に增大した。世界大戰前に於ける四高度資本主義國に於ける資産證券化の情勢を示せば次の如くである。

	（一）國民資産（單位十億マルク）	（二）總證券額	（二）の（一）に對する割合	（三）外國證券額
アメリカ	五三〇	一六三	三〇%	四
獨逸	三〇〇	六〇	二〇%	二〇
英吉利	二六〇	一一〇	四二%	六四
佛蘭西	二三〇	一一八	五一%	六五

斯くの如き資産證券化即ち國民的證券資本主義の基礎となつたものは、有價證券の一般化といふことの外に、異常に發達した取引所及び銀行制度である。國際的證券資本主義、即ち、證券の媒介を以て行はれる所の、一國民經濟の他の國民經濟の收益への參加も亦、巨大な國際的金融業者及び銀行と世界的證券取引所とに負ふものである。斯る世界的取引所としては、アムステルダム（一六〇八年創立）、倫敦（一六九七年創立）、伯林（一七七六年創立）、ブラッセル（一八〇一年設立）及び紐育（一八一七年設立）がある。世界大戰前に於いては、英吉利、佛蘭西、和蘭、獨逸、白耳義並に瑞西は、國際的な輸出證券資本主義の典型的諸國であつたに對して、アメリカ合衆國は輸入證券資本主義國の典型的なるものであつた。それにも拘らず紐育株式取引所は、ヨーロッパの新資本をば常にアメ

リカに誘入し、其の經濟的發展を可能ならしむるに役立つたのである。

固より證券形體に於ける資本の國際的移動は既に早くから始つてゐた。一六九四年に設立された英蘭銀行の株式は、アムステルダムの資本家によつて引受けられ、又該地の取引所に於いて取引せられたのであるが、近世に於ける證券資本の國際的移動史は大體四期に分つてみることが出來る。

即ち第一期（一六九四―一八三〇年）に於いては、外國證券は殆んど專ら投機的利潤獲得の爲、若しくは可及的安全な高利率投資物として購入せられた。就中和蘭は、十八世紀に於いては英吉利及び佛蘭西よりも遙かに多額の資本を外國證券に投下してゐた。當時英吉利公債の三分の一は和蘭資本家の所有に屬し、英、佛、墺及び獨逸諸州の公債がアムステルダム取引所に上場せられた。然るに此の和蘭の優位は、革命及びナポレオン戰爭によつて破壞せられ、一八一三年からは英吉利がその地位を取つて代り、英吉利は露西亞、墺太利、普魯西の强國に對しては勿論、南北アメリカの新興國殊にアメリカ合衆國に對しても資金を投資することゝなつた。普魯西の如き大國は五パーセント、小國は六パーセント、南米諸國は八―一〇パーセントの利子を支拂つたが、一八一八―一八四八年の三十年間に、額面價格九千四百七十萬磅の外國公債が英吉利に於いて發行せられた。

第二期は一八三〇―九一年であるが、此の時期は產業革命の時代であつて、英吉利では南米證券の過度投機によつて爆發した倫敦株式市場恐慌の後に、續いて佛蘭西に、更に後れては獨乙にも、機械工業の時代が到來した。織物工業に於ける蒸氣機關の應用、鐵道の建設、機關車及び機械の、國內需要以上の製作等々が行はれた。故に資本輸出は、殊に英吉利及び佛蘭西の工業發展の指導者であり、一八七〇年後は獨逸工業のそれであつた。唯、既に利子依食國となつた和蘭に於いては、さうして瑞西に於いても、資本輸出の原動力は專ら利子收入と投機的利潤に在つた。是れに反してアメリカ合衆國に於いては、英吉利、和蘭の資本並に後には獨逸の資本の不斷の流入が、新たな鐵道、運河及び各種工業の建設を促し、而して此等企業の證券は機械その他の資材の購入に供せられ、ヨーロッパに於いて投資物として歡迎せられた。この時期、特に一八四八年後に於ける證券形體の資本移動は、政治的並に經濟政策的要因に發動するものが多きを加へたのである。ナポレオン三世は巨額の資本輸出に依つて西班牙、伊太利及びメキシコに於ける其の覇權を維持せんと力め、佛、英及び一八七〇年後は獨も土耳古に於ける政治的・經濟的優越の保持を爭つた。佛蘭西は一八七〇年後に於いては西班牙及び伊太利の主要債權者であつたが、伊太利に對しては佛伊關稅戰（一八八七―九二年）の爆發に際して獨逸が一部分其の地位を獲得するに至つた。

一八九一年から世界大戰に至る第三期に於いては、私經濟的動因に出づる資本輸出は相對的に後退し、純政治的理由に基くものが斷然優位を占むるに至つた。一八九一年八月には佛露同盟が締結せられ、結局世界大戰にまで導いた所の政治的・資本的交錯と紛糾の第一歩となつた。

第四期は世界大戰中及び後であるが、世界の資本輸出入の情勢は大戰の影響の下に著しい變化を蒙つた。佛蘭西の世界金融資本家としての地位は低下した。獨逸は大戰中こそ墺匈國及び土耳古に對して證券形體に於ける資本輸出を行つたが、全然資本輸出國の列外に排除せられて了つた。露西亞も全く同樣であり、白耳義も殆んど其の力を

喪失するに至つた。たゞ英吉利、和蘭及び瑞西は依然資本輸出に加つては居るが、併し最早戰前と同一程度に於いてゞはない。而して非交戰的地位によつて經濟的利益を收めた日本及び西班牙の如きは漸次資本輸出國の列に進出して來たが、併しその最前列に立てるものは言ふまでもなくアメリカ合衆國である。合衆國は姑らくの間は、世界大部分の金融を壓倒的に支配するに至つたのみならず、ヨーロッパ再建の鍵をも掌握するに至つた。而して一九三〇年代に於ける世界經濟不況の克服運動に於いては自ら指導的地位に立ちながらも、その影響を受けて對外資本輸出の部面に於いては後退を示して來てゐる。此等大戰後の情勢に就いては次節に詳論するであらう。

資本輸出の要因に關しては、國際的資本移動理論に於いて劇しい議論の存する所であるけれども、上述した所から觀れば、實際上私經濟的動因と、政治及び經濟政策的動因とに大別することが出來る。前者は資本のコスモポリタンな性質から生ずるもので、より多くの利子及び安全を求めて外國に移出される場合である。後者は輸出國の外國に對する政治的及び經濟的な膨脹の企圖から起るもので、帝國主義的發展の手段とされる。而して大戰前に於ける資本輸出國を此の點から觀ると、三部類に大別することが出來る。第一部類に屬するものは和蘭及び瑞西であつて、外國證券をば專ら投資及び投機的利潤收得のために購入した。此の事は、此等の國がその經濟的發展の段階に於いて、既に利子依食國となつたことをば示してゐる。白耳義は主として自國工業の維持を目的とし第二部類に屬する。是れに反して第三部類たる英吉利、佛蘭西及び獨逸は、その輸出工業保護のためのみならず、資本輸入國に於ける政治的勢力を追求すること大なるものがあつた。

同樣に資本輸入國も之を三部類に分つことが出來るのであつて、アメリカ合衆國、南阿諸國及び支那等はヨーロッパの資本をば鐵道、港灣、發電設備、工場等の建設のために輸入した。露西亞、伊太利、バルカン諸國等は、之を政治的・軍事的權力の强化確保に利用することが多かつたに對して、西班牙、葡萄牙の英佛獨に於ける起債は、純然たる財政上の理由に出でたものであつた（註四）。

（註四）Kurt Freiherr v. Reibnitz, Amerikas internationale Kapitalwanderungen, 1926, S. 1-9.
ライプニッツは、日本をも第二部類の資本輸入國に加へてゐるが、我が國資本主義的發展の基礎が、輸入外資に負ふところの多かつたことも、之を否定し得ないであらう。

第二　世界大戰後に於ける國際的資本移動の構成的變化

一　國際金融制度に於ける變革

世界經濟に於ける根幹的紐帶として、顯著な發展道程を辿つた國際的資本移動も、世界大戰を契機として、全く一變した樣相を示さゞるを得なかつた。單に數量的見地からみるならば、大戰後の國際間に於ける債務關係は、戰前の額に恐らく近接したであらう。又戰債及び賠償金を加算すれば、確かに戰前のそれを一時は凌駕したであらうし、假令貨幣價値の變動を考慮しても、恐らく戰前と同一程度に到達したと言へよう。併しながら國際的資本關係は決して大戰前の儘ではない。幾多の點に於いて重大な構成的變革を蒙つたのであつて、就中次の諸點を指摘することが出來る。

（二）先づ第一は、債權國と債務國との間に急激な且つ强行的な交代が起り、而もそれ等の國民經濟が、その變革に適應する準備を欠いたといふことである。

特に指摘するまでもないことであるが、佛蘭西、獨逸及び白耳義は、世界大戰の結果債權國としての其の舊地位を、假令全然ではなく、又國によつて非常に相違してゐるけれども、非常に喪失した。而してその代りにアメリカ合衆國が投資國として出現した。英吉利は第二位に押し下げられ、最もよく觀ても合衆國と同列に立つに過ぎない。債務國側に於いては、合衆國及び露西亞が全然其の姿を沒し、それに代つて、ヨーロッパ大陸諸國が新たな債務國として出現した。從つて戰前に於いては、高度の經濟的發展段階に在る諸國から、相對的又は絕對的の經濟後進國若しくは新植民地へ一方的に移動した資本の潮流が、戰後に於いては半ばは反對の方向に進んでゐる。蓋し經濟的に遲くれた諸國の一部分が借入國を離脫し、同時に新たな借入國が大部分それと異つた部類から加はり來たつたからである。

斯る國際金融上の地位に起つた變遷は、世界經濟に於ける指導的勢力たる諸國の國際收支の情勢からも判ることであつて、この事は又、世界貿易萎縮の根本的要因となり、世界經濟に於ける均衡を喪失せしむるに役立つたのである。今米、英、獨、佛諸國の國際收支を概觀して置かう。

國際收支　（單位百萬羅馬金ドル）

	貿易勘定	利子勘定	勞務勘定	金勘定	資本勘定
アメリカ					
一九二〇年	(+)三八六	(+)七六九	(−)五八〇	(−)二七八	(−)二九七
一九二一年	(+)一七	(+)六二一	(−)四九三	(+)一七六	(−)三二一
一九二二年	(+)一五〇	(+)四五五	(−)五〇四	(−)一一	(−)九〇
一九二三年	(+)六七	(+)三二五	(−)二一八	(+)一三九	(−)三一三
一九二四年	(+)一七三	(+)二二〇	(−)一六九	(−)七二六	(+)五〇二
一九二五年	(−)一一五	(+)二二一	(−)一八一	(−)一〇二七	(+)一〇二
一九二六年		(−)一八五		(−)六〇八	(+)七九三
英吉利					
一九二〇年	(−)一八七八・二	(+)一〇七〇・五	(+)九四四・一	(−)二四・三	(−)一二・一
一九二一年	(−)一八五〇・三	(+)七七一・〇	(+)六〇七・七	(+)一五八・七	(+)三一二・九
一九二二年	(−)一〇〇六・二	(+)五二五・九	(+)三〇一・五	(−)五二・六	(+)二三一・四
一九二三年	(−)八七一・五	(+)五三〇・二	(+)三四一・三	(−)六四九・五	(+)六四九・五
一九二四年	(−)八八三・六	(+)五一〇・九	(+)三五一・七	(−)三九九・八	(+)四二〇・八
一九二五年	(−)七五六・四	(+)五二三・七	(+)三二八・七	(−)二〇三・六	(+)一〇七・六
一九二六年	(−)一〇二〇・七	(+)五七三・六	(+)三九一・二	(−)六七〇・七	(+)七二六・六

佛蘭西					
一九三〇年	（一）五〇六・二	（十）七〇八・五	（一）四五九・八	（十）二五七・五	
一九三一年	（一）五一九・一	（十）四五三・三	（一）七二五・〇	（十）七九〇・八	
一九三二年	（一）三九五・三	（十）四五・六	（一）七二四・四	（十）九一七・四	
一九三三年	（十）三五二・六	（十）一五六・七	（十）八一・一	（十）三〇・五	
一九三四年	（一）二六四・〇	（十）七二・五	（十）一六八・五	（十）一〇二・二	
一九三五年	（十）九八・〇	（十）一二一・四	（一）五七・六	（十）一〇二・二	
一九三五年	（一）二三三・六	（十）一五六・七	（十）六二・七	（十）五八四・三	（一）五七〇・一
獨逸					
一九三〇年	（十）三九一・六	（一）二三八・二	（一）二七九・四	（一）三・一	（十）一二九・一
一九三一年	（十）六八〇・八	（一）二八五・九	（一）一二九・三	（十）二七四・二	（十）五三九・八
一九三二年	（十）二五一・一	（一）二一四・四	（十）二三・三	（十）四三・四	（一）一〇三・四
一九三三年	（十）一五七・四	（十）一六六・七	（十）三七・二	（十）一〇三・一	（一）一三一・〇
一九三四年	（一）七一・〇	（一）一四八・九	（十）七八・四	（十）五八・八	（十）八二・七
一九三五年	（十）二七・二	（一）一三一・〇	（十）八〇・〇	（一）二五・〇	（十）四八・八

備考　（十）は受取超過、（一）は支拂超過を示す。例、貿易勘定に於ける（十）は出超、（一）は入超、金勘定に於ける（十）は金の流出超過額、（一）は流入超過額、資本勘定に於ける（十）は純資本流入額、（一）は純流出額、但しこゝでは、資本勘定の（十）又は（一）は、他の諸勘定の差引差額の逆數を以て示されてゐる。

Statistical Year-Book of the League of Nations, 1937. に據る。

（イ）アメリカは、戰前では債務國であり、農工業の發展過程に在り、且つ債務支拂の爲に必然貿易出超であつた。然るに大戰の結果一躍債權國に變化し、戰前の成熟債務國の經濟機構がその儘一變した金融事態に當面することとなつた。從つて債權國でありながら、貿易出超、資本輸出超過と云ふ經濟的逆理が成立するに至つた。其の結果、元金償還、利子支拂並に政治的債務の決濟の爲にヨーロッパから流入する巨額の資金は、それが金退藏の形で不胎化されたり、或は長短期信用としてヨーロッパへ還流したりせぬ限り、生產活動を益々刺戟し、愈々顯著な通貨膨脹（株式狂騰）を招來するに至つた。是れに反し、ヨーロッパ及び爾餘の債務國は、金及び金爲替のアメリカへの流出によつて益々窮乏に陷り、其の本位擁護の爲に防禦手段を採らざるを得ぬに立ち到つた。

（ロ）佛蘭西は、戰前から債權國であるが、其の地位は、政治的債務の受取超過の故に益々强化され、アメリカとは別の意味で、世界經濟の障碍要因となつた。即ち其の受取超過をば、資本として內外國に投下せず、之を金に換へて退藏したからである。

（ハ）獨逸は、アメリカとは正反對に、債權國から債務國に急變したのであるから、其の經濟機構は金融情勢に適應することが出來なかつた。即ち一九一八年に債務國となり、三〇年に至る迄貿易入超を持續した。漸く同年出超に轉じ、それ迄外資借入を以て辨濟した政治的債務に應じ得る形態を備へたが、併し出超は再び漸減過程を辿つてゐる。此の意味で獨逸も亦障碍要因を成してゐる。

（ニ）構成的變化を示さなかつたのは英吉利國際收支であるが、併し英吉利も、債務國の支拂困難と金融恐慌に當面して、遂ひに本位恐慌を經過するの餘儀なきに至つた。

（二）第二としては、國際的資本移動が、益々自由流通の色彩を喪ひ、政府當局の統制の下に立つに至つてゐる、といふことである。戰前英吉利に於いては、對外投資は大部分個人投資家の自由發意に依るものであつた。獨逸では、既存獨逸の利益を確保するために資本輸出を支配しようとする、若干の努力があつた。更に佛蘭西は、國家側から其の銀行を通じて資本輸出を可及的に統制しようと試みる、唯一の大なる投資國であつた。此の事は、既に前節に述べた通り、對外投資國側に於いても外資借入國側に於いても、資本移動の要因から觀て三部類に之を分ち得ることに徵しても明かである。所が斯る點に關して、大戰後に於いては中央銀行が一般に、戰前の割引政策の程度以上に出づる勢力を資本移動の上に及ぼし得る權勢を保つに至つてゐる。而して猶ほ債權國と債務國の中央銀行間に或る程度の協力が達成されて居るのである。斯る情勢を齎らした原因としては、戰後のヨーロッパ經濟復興の必要、貨幣制度の紊亂及び爲替相場の動搖、戰時債務の負擔、戰後の空景氣、金核本位制度の普及、國際的政治關係の錯綜、等が擧げられる。

更に、中央銀行による統制は、主として自國金融情勢のために行はれるものであるが、それのみならず、國家自らの統制も益々加つてゐる。それは經濟的理由にも基くが、政治的理由に依る場合が尠なく、殊に、後述の如く、經濟不況期以來顯著に現はれてゐる。

（三）以上の如き變化の他に、國際的經濟關係に對して重要な意義を有するものは、資本移動と人間移動との間に於ける關係の推移がある。高度資本主義時代の大なる移動は、全體としてみれば低き賃銀水準を有する國から高き水準の國へのそれである。戰前に於いては、賃銀水準の相違は通例利子歩合の相違と一致した。即ち資本は、勞働と同一出所からではなかつたけれども、同一方向に流動した。低き利子及び低き賃銀は、幾多學說の反對にも拘らず、全體として觀れば、高き利子及び高き賃銀に對立してゐた。斯る兩者の流れの上に、十九世紀及び二十世紀初期の移民過程は基いてゐたのである。西部ヨーロッパは未開世界の住民移植のために資本を與へ、更に人間の一部分をも與へた。勿論移民の大部分は東部ヨーロッパ及び一部分はアジアから出たのであるが、資本と勞働の兩者は共に新世界に流入し、たゞ勞働の豐富な國、例へば日本、支那及びアフリカの一部に於いてのみ、人間の移動を伴はぬ資本流入があつたのみである。

然るに當時例外であつた所が爾來原則となつてゐる。資本の流動は最早人間の移動を伴はぬ。資本は高き賃銀水準を有する諸國へ流動し、隨つて此等兩部類の諸國の間には、前時代の移民の特徵關係が缺如してゐる。固よりこれには例外があつて、アメリカの商人、技師、企業家等がアメリカ資本の運搬者としてメキシコに入り込むが如きことがあるけれども、これは勞働者の大量移動とは比較にならぬ。兎に角資本移動の全く壓倒的部分、殊に少くともアメリカ及び英吉利の西部及び中部ヨーロッパ大陸への貸付に對しては、次のことが妥當する。即ち斯る對外投資は最早移住者に對する新生活の開拓の役をなさぬ。寧ろ既存の生產施設の發展と外國市場に於けるそれの競爭力の强化に役立つのである。而して以上の事は、純然たる若しくは進歩した工業諸國が外資借入國の列に加つたと云ふ事實を、表示するものに外ならぬ。隨つて、當今アメリカ資

本輸出の大部分は、戰前英吉利の資本輸出のたゞ一部分丈が有した影響と同樣に、競爭國の生產建設のために利用されるに至つたと、指摘することは正しいことである。

（四）次に、資本移動の人間移動からの分離と云ふ變化と密接な關係に立つ所の、資本移動の基礎的推移が擧げられる。資本主義的植民は、豐富な自然的富源を有する新開國がその最初の搾取又は利用に際して與へ得る利潤の程度に依存してゐた。固より舊き文化を有する國が鐵道等に依る開拓に際して與へる利潤も亦、僅少ならざるものであつた。蓋し此の場合交通の進歩が突然異常な販路擴大の可能性を與へ、支那に於ける鐵道の如く何等かの經濟的特權、殊に新販路の開拓と關聯してゐるからである。隨つて此等の場合に於ける利潤は莫大であつて、例へば支那に於いては屢々、新設鐵道がたゞ一年間に其の建設費を回收したのである。

然るに斯る利潤の時代は既に經過したやうに見える。完全に未開拓な且つ獨占的機會を與へる原料產出地域の數は漸減すると同時に、利潤收得を企圖する資本の增大と、國民主義なる通り言葉によつて激成された競爭とが、益々强化されてゐる。今日、經濟的意味で未だ利用されぬ原料品源泉なるものは決してないと言つてよいが、而も新開拓は、間もなくその利潤率が著しく均衡化されるほど迅速であり、且つそれほど資本主義化される。其の上、新開國の國民主義的運動がある。殊に舊文化國が其の傳統を意識したり、或は此の意識が、保護關稅やヨーロッパ資本の助けを借りて大となつた工業によつて覺醒される場合にはさうである、既に日本で起つたことが、今日印度に於き、埃及に於き、又支那に於いて、種々の形式で行はれてゐる。即ち西半球の資本に對して巨額の利潤を收得せしめまいとする試みである。同樣の現象が農業國たるブラヂル、アルヂェンティン、南アフリカ及びオーストラリアでも、一部分豫想せられる。例へば、從來英吉利の手に大部分收められたアルヂェンティン土地會社の巨萬の利潤が、縮減されて來たが如きは、之を立證するものがある。又同樣に、工業化された諸國に投ぜられる國際的資本も亦、債務國の普通の利潤に危險補償料と銀行家利潤を加算した所の所謂『正常利潤』を以て滿足しなければならぬ。白耳義及び獨逸の如き、北部伊太利の如き、又部分的にはドナウ河上流及び中流地方の如き、何れも此の種の債務國に屬する。

要するに、其の所有者と共に又は之と離れて新開國へ流入し、而して其處で極めて短期間に異常な富を集積せんとする『冒險的資本』――若しさう名付け得るとすれば――の時代は、全然經過して了つたとは言へないまでも、非常に後退して了つてゐる。而して其の上、總ゆる關係當事者間に於ける利潤分配に一致する國際的關聯に從はなければならぬ傾向を有するのである（註一）。

（註一）Melchior Palyi, Zur Frage der Kapitalwanderungen nach dem Kriege, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, 171. Band. 1926, S. 33-57.

（五）最後に、大戰以降、殊に一九二九年末の經濟不況以來、國際金融基調に重大な推移が惹起してゐる。

（A）その第一に指摘すべきものは、前に擧げた國際收支逆轉の影響である。即ちヨーロッパとアメリカとの間に、國際收支の逆轉が行はれ、而も同時に、アメリカの貿易勘定が依然出超であるのみならず、それへの元利の資金流入が持續したと言ふことは、その結果として、世界經濟をば殆んど脫出し得ぬが如くに見える循環過程に彷徨せし

めてゐる。

（イ）アメリカは債權國として、債務國からの辨濟を督促するが、併し之を金及び爲替で受取り、商品を以てしようとせぬ。即ち貿易尻の出超を維持するために、部分的の關稅引上及び輸入割當を施行し來たつてゐる。

アメリカ關稅收入の消費財輸入總額に對する割合

	%		%
一九一三―一九二五年（平均）	一三・九九	一九三三年	一九・八〇
一九二六―一九三〇年（平均）	一三・七〇	一九三四年	一八・四一
一九三一年	一七・七五	一九三五年	一七・五二
一九三二年	一九・五九		

備考　Statistical Abstract of the United States, 1936. に據る。

（ロ）從つてヨーロッパ內外の債務國は、先づ對抗策として關稅引上の擧に出でた。唯日本の如きが、例外をなしたに過ぎぬ。關稅戰激化の情勢は、次表が雄辯に之を指示してゐる。

關稅收入の消費財輸入總額に對する割合　（單位　%）

	獨逸	佛蘭西	英吉利	伊太利	日本
一九一三年	六・三	九・二	五・四	一一・三	一〇・一
一九二九年	八・一	八・一	一〇・八	一一・五	六・三
一九三一年	一七・〇	一四・四	一七・一	二〇・〇	九・五
一九三三年	二五・五	一五・八	二八・六	二〇・六	六・一
一九三四年	二五・八	一六・四	二七・五	二一・一	五・一

（ハ）債務國は最早その債務を支拂ふことが出來ず、爲替管理、トランスファー・モラトリアム、貨幣減價、金本位離脫等を余儀なくされるに至つた。此等の金融的手段は、その採用の時には防禦手段と觀られても、間もなく外國に對して攻擊的影響を與へ、近代經濟戰に於ける有力な武器とさへなつてゐる。

（ニ）隨つて斯る手段は新たな對抗策を產み出すことゝなり、例へば爲替管理やトランスファー・モラトリアムは、爲替清算協定を喚起し、貨幣減價及び金本位離脫は輸入割當及び爲替補償稅を益々一般化するに至つてゐる。

（ホ）斯樣にして、金融政策的手段は貿易政策的影響を招來し、貿易保護手段は單に新たな金融政策的障碍を醸成する。而して斯る國際關係の渾沌、爲替の動搖、關稅の增徵、貿易割當の減額、信用の凍結は、一般的經濟不安を招來せざるを得ないのであつて、之を脫却するために、必然新たな經濟的理想即ちアウタルキーの傾向が發展するに至つたのである。

（B）次に指摘さるべきものは國際的資本移動の杜絕である。即ち主要國の資本輸出をみるに、一九二九年以來不斷の衰退を示し、殊に對外證券發行の對內起債に對する割合は、愈々減縮の一途を辿つて來た。

新規起債と資本輸出

	一九二九年	一九三三年	一九三四年	一九三五年	一九三六年
					一〇〇 (一三三〇)
アメリカ (單位百萬ドル)					
對外國	九、四一九・八	七〇七・九	一、三八六・四	一、四〇八・六	一、九六一・八
對外國	七五七・八	〇・一	—	—	二三・〇
合計に對する對外起債の割合	七・四%	—	—	—	一・二%
英吉利 (單位百萬ポンド)					
對國內	一五九・四	九五・一	一〇六・七	一六一・九	一九〇・八
對帝國領土	五四・四	二九・八	四〇・四	一八・〇	二三・四
對外國	四〇・〇	八・〇	三・一	二・九	三・一
合計に對する對外起債の割合	一五・八%	六・〇%	二・〇%	一・六%	一・七%
和蘭 (單位百萬フローリン)					
對國內	三一六・六	二六一・六	二六三・一	三五・五	一五四・八
對外國	一〇四・二	—	〇・三	—	〇・四
合計に對する對外起債の割合	二四・三%	—	〇・一%	—	〇・三%
瑞西 (單位百萬瑞西フラン)					
對國內	七五六・〇	二八二・三	四三六・六	一六二・五	四二〇・六
對外國	一一〇・一	—	五・五	—	—
合計に對する對外起債の割合	一二・七%	—	一・二%	—	—

備考 (1) 各種債券及び株式の新規發行を含む。

(2) アメリカの分には、右の外僅少の對植民地發行がある。

Statistical Year-Book of League of Nations, 1937. に據つて算出す。

即ち一九二九年に於いては、新起起債總額の中、英吉利は一五・八%を和蘭は二四・三%を、瑞西は一二・七%を、而してアメリカは七・四%を、外國に向けたのであるが、一九三一年以降は殆んど對外資本輸出部面は、その活動を停止するに至つて了つた。

斯くの如き資本輸出衰退の理由は全く明瞭で、經濟不安が資本輸出をば甚しく危險のものたらしめたことゝ、各國殊に英米の政府が資本輸出に對して制限を加へたことに在る。兎に角その結果、假令利潤の見込は僅少であつても、出來る丈自國又は自國の勢力範圍內に投資しようとし、又さうせざるを得ない。所が殆んどすべての國は、經濟不況期に在つては、既存生產設備を以て飽和狀態に達してゐたのであるから、資金は新規又は比較的幼稚の生產部門に投入するの外はない。斯うした事態は、一方ではアウタルキーへの第一歩となるし、又他方では、それ丈貿易勘定の國際收支上に占むる地位をば再び强めることゝなる。さうなればなるほど、諸國をして貿易保護主義及び經濟的國民主義に向はしめざるを得ないのである。

(C)又資本輸出の杜絕は、一面に於いて短期資金を增大せしめる原因となつたことも、看過されてはならぬ。短期資金の增大とその移動の頻發が、英吉利金本位制度の破綻及びそれに續いた國際本位貨恐慌の直接的原因となつ

たことは、既に周知のところであるが、更に金ブロックの崩壞もこれが爲に惹起せしめられ、佛蘭西及びヨーロッパ大陸諸國からのアメリカへの逃避資本は、アメリカに益々不活動の金集中を齎らし、殆んど矯正し難き世界經濟不均衡化の素因となつてゐる。

(D)斯くの如く、資本輸出は殆んど杜絶して居るにも拘らず、この事から生じたブロック經濟化の傾向は、猶ほ新たな投資政策を醸成しつゝある。それは他でもない。主要資本輸出國が、一般的資本輸出を禁壓しつゝも、之を自國ブロック內へ振向けつゝあるといふことである。殊にそれは英吉利に強く現はれてゐる傾向である。勿論未だその金額は多きに上つて居らぬけれども、之によつて英帝國ブロックの結成強化を圖ると同時に、對露、對支の金融工作の如く、その勢力圏の擴大に汲々として居るのである。

二　英米兩國間に於ける金融關係の推移

前項に於いて觸れたやうに、大戰後の國際的資本移動機構に於ける最も顯著な變革は、債權國・債務國間に起つた急激な交代である。而してその結果、英米兩國資本の爭覇の時代が齎らされたのであるから、茲に概略ながら、兩國間に於ける金融關係の推移を考察して置かう。

一體、資本主義の發展途上に現はれた國際的資本移動の典型的段階は、次の如くであるとされてゐる。即ち、

第一期、資本輸入の增大。利拂額及び元本の割賦償還額は、新たな資本輸入額よりも僅少な時期。

第二期、資本輸入の漸減と償還支拂の增大。

第三期、前期の結果、資本の輸入と支拂とが略々均衡するに至る。從つて第一期及び第二期では貿易が輸入超過であるが、第三期には貿易の輸出入は略々均衡を示すことゝなる。

第四期、自國資本の輸出の開始。これと外資償還額との合計は、外資の新規輸入を超過する。隨つて貿易は出超となり始める。

第五期、對外債務額が、新たに成立した債權額に等しい時期に到達すると、未だ債權國の列に加はらないけれども、最早債務國ではなくなる。

第六期、斯くして資本輸出が增大し、利子支拂が減少すれば、債權國の地位に到達する。

第七期、對外投資收入が資本の新輸出を超過するに至つた場合には、之を金權國又は利子依食國（Rentnerstaat）と稱することが出來る。

第一期債務國の狀態から高度資本主義國への轉換は、勿論その近代的生產設備が資本輸入によつて成立せしめられ、若しくは著しく促進されるからであるが、既に債務國が第二、第三の時期に到達すると、輸入資本の元利拂に相當するその生產物を賣捌かんが爲に、新たな販路を求めなければならぬ。若し該債務國が獨占生產物を有すとすれば、この事は困難なく遂行されるけれども、さもなければ、先進工業國との競爭の地位に立ち、又その輸出品の價格低落と生產費の低下とを負はなければならぬ場合がある。兎に角既往の債務國は工業生產物を有する自給自足國に推移し、更には資本輸出國ともなり、その過剩生產物をもつて世界市場に出現するのである（註一）。

（註一）Johann Stark, Der Kapitalexport und seine Rückwirkungen auf das Kapitalausführende Land, 1932, S. 31-32

右の如き資本輸出の發展段階に照らして、英米兩國間に於ける金融關係の變遷をみると（註二）、先づ第一期たる一七九〇年頃より一八二〇年代中頃に至る期間に於いては、倫敦に於いて購入されたものは、主としてアメリカ公債であつた。一八二〇年代には、英吉利貴族階級は合衆國の無人地方に於ける土地投機に關心を有し始めたが、それは猶ほ何等兩國經濟關係の變化を意味するものではなかつた。蓋し其の金額は、英米貿易に投ぜられた資本額以上に出づるものではなかつたからである。

（註二）Johann Stark, a. a. O., S. 33-38.

第二期即ち一八二五年後に至つて初めて、資本輸出はその量に於き又その影響に於いて顯著となつた。英吉利の工業家によつて直接行はれ且つ融資された貿易の崩解後、一八二五年に於ける數多のアメリカ貿易商會の破產を機會に、大西洋の兩側に於いて相互的に信頼を有する金融業者が、貿易の金融及び組織の仕事を引受けることゝなつた。この中にはベーリング商會も、後にはロスチャイルド商會も含まれてゐた。英吉利の金融業者は、英吉利に於いてアメリカ棉花輸出商の代理を務め、アメリカ貿易商の爲に英吉利商品の購入に當つた。同時に此等金融業者は、アメリカ輸入商に對して信用も供與した。この英米金融關係の交錯は、英吉利の最初の大なる再生產的投資の途を開いたが、此等の資本はアメリカの公共的事業に投下せられた。この時代に於いては、合衆國の農業及び工業生產の利潤はそれ等の生產部門にそのまゝ吸收されて了つたから、此等の生產領域を連絡する交通機關の建設の爲に英吉利資本が缺く可らざるものであつた。一八三六年までに九千萬弗が運河、港灣、鐵道の建設に投ぜられたが、その大部分は英吉利から輸出されたものである。又倫敦は、創立された多數の植民地銀行へも資金を供給した。此等の銀行は南部地方に於ける棉花栽培の擴張に融資したのであるが、即ち此の未成熟產業は倫敦から間接に資金を受けたのである。總て斯樣な英吉利の融資活動は合衆國の經濟的發展に貢獻し、結局英吉利の消費財への需要を增大した。併しながら以上の如き金融關係は、一八三七年のアメリカ金融恐慌によつて中斷されて了つたが、更にまたこの恐慌からの脫出は、英吉利資本の援助によつて得られたのであつた。五〇年代からは鐵道の建設が特に英吉利資本を要求し、從つて英吉利の鐵道材料を輸入した。

一八七四年に至つてアメリカ貿易勘定の受取超過は、第三期たる資本輸出入均衡の時代の到來したことを示すに至つた。この均衡狀態は、貿易勘定に於ける受取超過及び支拂超過の交代を伴ひながら、二十年の長きに亙つて繼續した。一八六〇—七三年間に於ける資本輸入期を通じて、その輸入額の五一パーセント（十萬六千萬弗）は債務支拂に充當せられ、更に其の殘額の中七二パーセントが合衆國への商品輸入代金として、二八パーセントが船舶運賃として利用せられた。資本輸出期たる一八七四—七八年間には五億一千萬弗が輸出せられたが、それは商品輸出によつて行はれた。一八九四年からは、貿易勘定は不斷に出超となつてゐる。斯くして合衆國は第四期たる貿易勘定に於ける出超を有する債務國に到達した。利拂及び償還（一八六九年八千萬弗、一九一二年二億弗）並に增大する移民送金及びラテン・アメリカ、カナダ、極東へ開始された投資は、猶ほ引續き行はれた資本輸入を超過した。勿論

資本輸入は、西部地方に於ける資本需要の充足のために猶ほ缺く可らざるものであつたが、その間合衆國の海外投資は一八九九年の五億弗から一九一三年の三十億弗へと增大した。債務國と債權國との中間に立つ國は何れも一方では斷えず外資の輸入を爲しながら、他方では同時に資本輸出を行ふ時期をば經過するものである。

世界大戰は合衆國の純然たる債權國への向上を促進した。モルガン商會の信用供與、及び既往外債の買戻を含む所の二千四百億弗に上る短期貸付以來、この推移は完成された。有價證券の買戻は、聯合諸國へ供給された商品代金の支拂に供せられた。合衆國の對外投資收入の增大と、戰後紐育へのヨーロッパ資本の集中とに當面して、同國の利子依食國への推移の可能性を主張する者すらも生じた。併しながら資本輸出活動の繼續からみて、この推定は些か早計に失したものと考へられた。

資本輸入によつて齎らされる資本形成速度の促進は、結局外國の資本供給者を排除するに至る。國內の資本供給が外國の投資家を驅逐するのである。所で一度債務國からの脫出が遂げられると、資本輸入に依る世界經濟的發展速度の促進は、最早當該領域に於いては行はれ得ない。即ち從來の資本輸出國は新らたな領域を求めなければならぬ。而して其の資本輸出活動に於いて、嘗て該國からこれが供給を受けた國と、相互競爭の地位に立たねばならぬ。斯くして從來の資本輸出國英吉利は、茲に對立國として合衆國を見出さゞるを得ぬことゝなつたのである。

第三　大戰後英吉利に於ける資本輸出機構の變遷

一國の資本輸出の能力は、その國際收支勘定から大體之を推定し得る。ところで英吉利商務院公表の國際收支勘定表は、資本勘定を除く貿易上・貿易外諸勘定の收支のみを包括し、その勘定上の差額を以て對外投資の程度を示さうとしてゐる。即ちプラスの差額は對外投資に利用し得る所得（income available for investment overseas）を示すのであるが、この差額は大戰以來著しい變化を蒙つてゐる。次表の示す如くに、一九二〇—二七年間の平均は一九〇七—一三年間の平均の略々四分の一に低下してゐる。この英吉利資本輸出能力の絕對的減少は、その利子收入からみれば猶ほ一層明瞭である。

英吉利の純資本輸出力

（貿易及び貿易外勘定差額）

年	大戰前 百萬磅	年	大戰後 百萬磅（一九三一年の貨幣價値に換算す）
一九〇七	（＋）一三八	一九二〇	（＋）八二
一九〇八	（＋）一三〇	一九二一	（－）二八
一九〇九	（＋）一一〇	一九二二	（＋）九六
一九一〇	（＋）一五三	一九二三	（＋）六四
一九一一	（＋）一九二	一九二四	（＋）五二
一九一二	（＋）二二六	一九二五	（＋）三四
一九一三	（＋）一八一	一九二六	（－）五
平均	（＋）一六〇	一九二七	（＋）六八
		平均	（＋）四五

備考　Konrad Zweig, Die internationalen Kapitalwanderungen vor und nach dem Kriege, Weltwirtschaftliches Archiv, 27. Band, Heft 2, S. 249 に據る。

倫敦市場對外資本發行高　（單位百萬磅）

一九二一年	一一五・七	一九二七年	一三八・七
一九二二年	一三五・二	一九二八年	一四三・四
一九二三年	一三六・二	一九二九年	九四・三
一九二四年	一三四・二	一九三〇年	一〇八・八
一九二五年	八七・八	一九三一年	四六・一
一九二六年	一一二・四		

備考　League of Nations, Balance of Payments, 1932, p. 159.

資本發行高及び國際收支による英吉利資本輸出の比較　（單位百萬磅）

	資本發行高	國際收支差額	差引額
一九二三年	一三七	一〇二	（＋）三五
一九二四年	一二四	八六	（＋）三八
一九二五年	七七	五四	（＋）二三
一九二六年	一〇一	（＋）七	（＋）一〇八
一九二七年	一四八	九六	（＋）五二
一九二八年	一四三	一一七	（＋）二六
一九二九年	九四	一一八	（＋）二四
一九三〇年	一〇九	二三	（＋）八六

備考　1923-27 年は Konrad Zweig, a. a. O., S.251 に據り、1928 年以後は League of Nations, op. cit., p. 155 に據る。故に 1923-27 年の資本發行高と、前表倫敦市場のそれとの間には多少の相違があるが、こゝでは國際收支の差額との比較が問題であるから、姑らく之を不問に附する。

然るに倫敦市場に於ける對外投資のための資本發行額は、右の國際收支差額よりも一層大であつて、その兩者を對比して揭げると前揭の通りである。即ち英吉利の對外資本發行高は、一九二一―三一年の十一年間に就いてみるに、其の年平均發行高は一億一千三百九十萬磅であるが、更に之を一九二五年の金本位制度復歸までと、此の時期から一九二九年のアメリカ株式市場大破綻までと、その後に續いた世界的經濟不況期との三期に分つてみると、

	年平均發行高
一九二一―二四年	一三〇・三百萬ポンド
一九二五―二九年	一一五・三　同
一九三〇―三一年	七七・五　同

戰後に於ける貨幣價値の變動を考慮外に置いても、戰後に於ける最大の年平均發行高を示した一九二一―二四年間の一億三千萬磅も、一九一〇―一三年平均對外投資一億八千五百萬磅に比較すると、約五千萬磅即ち約三割の縮少を示してゐる。而して其の後に於いては、年と共に漸減の傾向を辿つて來たことは既に前節に指摘して置いた。尤も最近に於ける對外投資の縮少は、單に英吉利投資力の減退のみに負はすべきものではなく、世界經濟不況に由來するところの多いことは勿論である。

而して國際收支勘定の示す對外投資の程度と、倫敦市場に於ける對外資本發行高との相違、即ち前者が後者よりも遙かに少額なること前掲表がマイナスを以て指示するが如くなるは、何故であるかと云ふに、それは、英吉利が短期の借入を爲すことによつて長期金融を行つてゐることに基くものである。英吉利の在外短期資金の減少に際しては、在英外國短資の增大が近年の英吉利資本輸出を支持して來たのであつて（註一）、經濟不況期に於けるその影響は、一九三一年の晩春から重大な結果を招來したのである。

（註一）Konrad Zweig, a. a. O., S. 252-3; Midland Bank Monthly Review, Oct/Nov. 1926, p. 3 ff.

次に其の地理的分布の推移を考察しなければならない。先づ倫敦市場に於いて公募された證券の自國及び外國に對する割合を摘記すると、

倫敦市場に於ける對內外國投資比率

	一九〇八——一三年	一九二一——三二年
對外國	八一%	四七%
對內國	一九%	五三%

備考　一九三二年以降の比率については、前節第一項參照

即ち戰前に於いては八一パーセントは外國投資であり、國內投資は一九パーセントに過ぎなかつたのが、最近十二年間に於いては寧ろ對外投資が半ば以下の四七パーセントに降つてゐる。この戰前の割合は、公募の形式に依らぬ英吉利工業金融の方法からも一部分は說明されるけれども、更に戰前に於ける英吉利工業が其の經濟的極限に達してゐたと云ふ主張も妥當するであらう。蓋し其の過剩人口は大部分海外に移住し、それが爲に生產設備擴張の必要が削減されたからである。然るに大戰は世界の經濟機構の根本的推移を招來した。即ち從來英吉利から資本供給を仰いだ諸外國及び帝國內領土がその經濟的發展過度に於いて、自らの資本形成を著しく高めたと同時に、アメリカ合衆國の擡頭は英吉利資本を壓倒するに至つた。之に加ふるに、最近數年間に於いては、既說の如くに世界經濟の不況と動搖とにより資本移動の梗塞狀態が齎らされたからである。

然らば戰後の資本輸出は如何なる方向に向けられたか。之を明かにする爲に、最近數年間のそれと、一九二八年末現在高とを掲記しよう。

倫敦市場に於ける對外資本發行の地理的分布　（單位百萬磅）

國＼年	一九二一	一九二三	一九二三	一九二四	一九二五	一九二六	一九二七	一九二八	一九二九	一九三〇	一九三一
印度及びセイロン	二九・五	三六・一	二五・四	二・六	三・四	二・一	一・四	七・七	一〇・一	二八・七	二二・五
其他帝國領土	六一・三	三九・四	六二・二	七〇・九	五四・〇	四九・九	八六・四	七八・四	四四・三	四一・四	一四・四
濠洲				五〇・〇	二五・五	三一・五	四一・〇	三四・七五	一七・〇	一〇・五(4)	五・〇
カナダ及びニュウファウンドランド				四・五	二・〇	六・〇	七・〇	二〇・五	一五・二五	三・五	(5)
アフリカ				一五・〇	一五・〇	六・五	二八・〇	一六・五	一〇・五	二六・五	八・〇
アジア				一・二	一一・〇	五・〇	五・〇	四・二五	一・四	〇・八	(5)
外國	二四・九	五九・七	四八・六	六〇・七	三〇・四	六〇・四	五〇・九	五七・三	三九・九	三八・七	九・二

獨逸				三六・〇(1)		六・〇	七・〇	八・二五	三・五	一一・〇	三・〇
白耳義					一一・〇	七・〇	(2)一四・五	(3)二五・五			・
其他歐羅巴						二・八					・
蘭領東印度				一七・三	三・五	二・八	一・五	一・〇			
日本					一・三	五・〇			・	・	・
其他アジア						〇・三					
アルゼンティン				七・〇	八・〇	九・〇	六・〇	四・五	八・五	一七・七五	三・五
ブラジル					六・〇	三・三	一三・〇	九・二五			(6)二・三
智利						三・〇	七・〇	六・〇	七・五	三・〇	
其他アメリカ						二・二					
總計	二五・七	三五・二	一三六・二	一三四・二	八七・八	一一三・四	一三八・七	一四三・四	九四・三	一〇八・八	四六・一

備考　本表は發行價値に據り、既發證券の借換又は償還のための發行、贈呈株(Bonus Share)賣主株(Vendor's Share)等を含まず。

（1）主として獨逸及び伊太利

（2）伊太利、希臘及びポーランド各均二百萬磅

（3）希臘七百五十萬磅、匈牙利四百七十五萬磅

（4）ニュウ・ジーランドのみ

（5）『其他帝國領土』の勘定に屬する不特定發行は、主として英領北アメリカに對するものであつた。

（6）アルゼンティン以外の南アメリカ

League of Nations, op. cit., P. 153 に據る。

英吉利對外投資國別現在高　（單位百萬磅）

	一九二八年末				一九二九、三〇、三一年の新投資合計	一九三一年末推定現在高
	商業資本		中央及び地方政府貸付	合計		
	株式	貸付				
カナダ及びニューファウンドランド	一七六	二三四	一〇二	五一二	(d)一九	五三一
濠洲及びニュウ・ジーランド	三五	一六	五二一	五七二	(d)三三	六〇五
印度及セイロン	一〇二	三二	(a)二一九	三五四	六一	四一五
南アフリカ	七四	九	(b)二〇三	四八〇	四七	五二七
爾餘英領植民地	一四八	四六				
英帝國合計	五三五	三三八	一、〇四五	一、九一八	一六〇	二、〇七八
北米合衆國	四六	三一	四九	八三九	(d)四三	八八二
アルゼンティン	一七八	一一四				
爾餘ラテンアメリカ	一八八	一三三				
歐羅巴	一〇三	一六六	一一三	三八二	(d)三六	四一八
其他諸國	一〇二	五七	(c)九三	二五二	(e)一〇	二六二
世界合計	一、一五二	八三九	一、四〇〇	三、三九一	二四九	三、六四〇

備考　一九二八年は大體 League of Nations, Memorandum on International Trade and Balances of Payments, 1931. に據り・之に前掲表から一九二九―三一年の分を加算したものである。

(a)セイロンを除く。(b)埃及を含む。(C)埃及を含まず。(d)前掲表備考參照。(e)投資先不明の分は英帝國内のものも若干之に包含せしめた。

一九二一—三一年間の新規起債に就いてみれば、發行總額十二億五千二百八十萬磅の中六二パーセントは英帝國領土への投資であり、諸國への投資は三八パーセントを占むるに過ぎない。之を英吉利國内、帝國領土及び外國の三部に分ち戰前の割合と對比すると、

	一九〇八—一三年	一九二一—三一年	一九二八年	一九三一年
内國	一九%	五三%	五七%	五七%
植民地及び自治領	三五%	二九%	四三%	四三%
外國	四六%	一八%		
計	一〇〇%	一〇〇%		
英帝國領土	四七%			
外國	五三%			

既に述べたやうに、内國への投資が顯著な增大を示した反面に、外國への投資が其の割合を著減してゐる。更に一九二八年末及び一九三一年末に於ける對外投資現在高に就いて言へば、其の總額はそれぞれ三十三億九千百萬磅及び三十六億四千萬磅であつて、一九一三年末現在の三十七億六千三百萬磅に略々近接してゐるが、その分布狀態は右表の如く推移を生じてゐる。

即ち大戰直前の對外投資現在高は、その半ばよりも稍々多き五三パーセントが外國へのそれであつたが、一九二八年末に於いても、三一年末に於いても、その割合が逆轉し、英帝國領土に對して半ば以上の五七パーセントが投資されて居るのである。この投資現在高に於ける割合の逆轉は、新規起債に於ける地理的分布の變化と共に、英吉利資本の活動舞臺が現在のところ帝國領土内に向つてゐることを示してゐる。

併しながら同一帝國領土内に於いても、非常な變遷を來たして居るのであつて、之を百分率を以て表示すれば次の通りである。

英帝國領土内に對する資本輸出の方向

	一九〇八—一三年	一九二〇—二七年
カナダ	五二・〇%	四・二%
濠洲	一五・〇	四五・〇
印度	一三・〇	一九・〇
南アフリカ	八・〇	八・〇
其他領土	一二・〇	二三・八
計	一〇〇・〇	一〇〇・〇

備考　本表は當該期間内に於ける年平均輸出額の百分率である。

K. Zweig, a. a. O., S. 267

英吉利の帝國領土内投資の分布狀態

	一九一三年末	一九二八年末	一九三一年末
	%	%	%
カナダ及びニューファウンドランド	二八・九	二六・七	二五・五
濠洲及びニューヂーランド	二三・四	二九・八	二九・一
印度及びセイロン	二一・三	一八・五	二〇・〇
南アフリカ	二〇・八	二五・〇	二五・四
其他領土	五・六		
計	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇

備考　本表は前に掲げた戰前戰後の對外投資現在高より推算す。

即ちカナダは戰前には、英吉利の帝國内領土への投資の半ばを以て第一位を占めたが、戰後は最下位に墜ちた。是れに反して濠洲は四五パーセントを占めて第一位に上つた。印度は稍々增加を示したが、南アフリカは不變であり、其の他領土は南阿聯邦以外のアフリカ植民地の如く約倍加した。尤も以上の推移は、大戰直前六年間と戰後八年間に於ける投資の平均的趨勢であるから、必ずしも戰後の推移をば完全に示すものではない。詳細を明かにする爲には、各年に於ける投資額を比較しなければならない。併しながらこの趨向は投資現在高の上にも現はれて居るのであつて、カナダ方面への投資は、戰前の二八・九パーセントから二五・五パーセントに減少し、二三・四パーセントから二九パーセント臺へ增加した濠洲に對して、第一位を讓つてゐる。印度その他の領土に對する投資額は、大なる推移を示すに至つて居らない。

以上の如く英吉利戰後の資本輸出が、帝國領土に對して增大し、外國に對して著減すると同時に、帝國領土内に於いてもカナダに對する減退を示したと云ふことは、戰前の主要外資輸入國が英吉利から借入れなくなつたこと、又は其借入を縮少するに至つたことを意味するのみならず、アメリカ合衆國の資本輸出が英吉利の地位に代つて出現したことをば、明示するものである。アメリカ資本の競爭は次表によつて明かにされる。

英吉利及びアメリカの資本輸出比較

輸入國		カナダ	中央アメリカ	南アメリカ	日本・支那・比律賓	歐羅巴工業國
英吉利より	(一) 一九一三年	四四、〇〇〇	八、〇〇〇	四〇、〇〇〇	六、六〇〇	一、三〇〇
	(二) 一九二七年	七、〇〇〇	一、五〇〇	一四、〇〇〇	三〇〇	一三、〇〇〇
	(三) %	八・〇五	六・九八	一六・六七	四・一一	一〇・八三
合衆國より	(四) 一九二七年	八〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇	七〇、〇〇〇	七、〇〇〇	一〇七、〇〇〇
	(五) %	九一・九五	九三・〇二	八三・三二	九五・八七	八九・一七
	(二)と(四)の合計	八七、〇〇〇	二一、五〇〇	八四、〇〇〇	七、三〇〇	一二〇、〇〇〇
	(三)と(五)の合計	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇

備考　K. Zweig, a. a. O., S. 264.

大戰前英吉利は最大資本輸出國であつたに對して、合衆國は寧ろ借入れ國であつたのであるから、カナダ及び中央アメリカは殆んど一〇〇パーセント英吉利から資本の供給を受けなければならなかつた。然るに一九二七年には舊債權國からの輸入は僅に七、八パーセントに低下し、合衆國が九〇パーセント臺を領有することゝなつた。同樣のことが極東諸國にも妥當し、英吉利の分前は四パーセントに過ぎない。唯南アメリカに對しては幾分多くの一六パーセントを占めてゐる。併しながら此等諸地方に對する投資は、前表の示す通り其の絶對額に於いても勿論異常の縮少を蒙つてゐる。

即ち英吉利の資本輸出は、それが十九世紀に於いて反覆行はねばならなかつた過程をば、大戰後の時代に於いてもう一度遂行して來たのである。換言すれば、舊來英吉利資本の供給を受けた諸地方を新らたな債權諸國殊に合衆國へ委讓し、その代りに新らたな未開拓領域を求むると云ふことである。斯る領域として求められたところは、既掲の諸表の示す通りアフリカ熱帶地方及び濠洲であつて、主として帝國領土に屬する所である。ヨーロッパ工業諸國への投資の增大は大戰の結果である。此等諸國は戰前資本自給國であつて、倫敦起債市場に關與する所比較的に尠なかつたのであるが、大戰後は外國資本に依賴することゝなり、大部分は合衆國に對してゞあるが、一部分英吉利に求むることゝなつたのである。獨逸、白耳義、伊太利等は其の主なるものである。

更に英吉利輸出資本の利用の目的に關しても、決定的の推移が起つてゐる。先づ資本輸出萎縮前に於ける八年間に於ける起債の特質を分類すれば次の如くである。

一九二四—三一年間に於ける輸出資本の利用狀態　（單位百萬磅）

	一九二四年	一九二五年	一九二六年	一九二七年	一九二八年	一九二九年	一九三〇年	一九三一年
印度及びセイロン								
政府	—	—	—	—	—	六・九	九・一	二七・八	二一・六
自治及び公共團體	一・二	—	—	—	—	—	—	—	—
鐵道	—	一・七	—	—	—	—	—	—	—
諸產業	一・四	一・七	二・一	一・四	一・八	一・〇	〇・九	〇・九
其他英吉利領土								
政府	五〇・九	二九・五	三二・四	五一・八	三七・九	一七・七	二五・五	八・九
自治及び公共團體	五・一	二・〇	一・二	五・一	七・三	三・八	二・七	—
鐵道	〇・六	—	—	五・〇	九・五	四・五	五・五	〇・八
諸產業	一四・三	二二・五	一六・三	二四・五	二三・七	一八・三	七・七	四・七
外國								
政府	四〇・六	一・〇	一四・三	一一・八	一二・九	三・六	一二・五	〇・二
自治及び公共團體	二・四	一・四	八・一	八・一	六・八	〇・五	—	—
鐵道	三・三	四・二	七・六	六・三	四・二	七・八	九・八	三・一
諸產業	一四・四	二二・八	三〇・四	二四・七	二三・四	二八・〇	一六・四	五・九
合計								

政府	九一・五	三〇・五	四六・七	六三・六	五七・七	三〇・四
自治及び公共團體	八・七	三・四	九・三	一三・二	一四・一	四・三
鐵道	三・九	五・九	七・六	一一・三	一三・七	一二・三
諸產業	三〇・一	四八・〇	四八・八	五〇・六	五七・九	四七・三
總計	一三四・二	八七・八	一一二・四	一三八・七	一四三・四	九四・三

備考　League of Nations, op. cit., p. 160.

政府	六五・八	三〇・七
自治及び公共團體	二・七	—
鐵道	一五・三	三・九
諸產業	二五・〇	一一・五
總計	九四・三	四六・一

一九二四―三一年間に於ける新起債額合計に就いてみれば、英帝國領土及び外國政府への貸付は四八・二パーセント、自治及び公共團體へのそれは六・四パーセント、鐵道投資は八・五パーセント、その他諸產業投資は三六・九パーセントである。故に總額の半ばは政府證券であり、鐵道證券はその他產業證券の四分の一以下である。

以上は近年に於ける新規起債の概貌であるが、更に大戰前後に於ける投資狀態の推移を比較する爲に一九二九年末現在の對外投資の利用狀態を掲記しよう。

一九二九年末現在投資の利用狀態　（單位百萬磅）

中央及び地方政府證券	一、四一二・五
自治領及び植民地	
中央政府	九七〇・六
地方政府	九〇・九
外國	
中央政府	三一二・八
地方政府	三八・二
鐵道證券	八二二・四
自治領及び植民地	
英領印度	二四〇・七
北米合衆國	九七・四
其他外國	二九・八
銀行及び割引會社	四五四・五
釀造業	七三・三
運河及びドック	五・九
商業施設及び工業設備	六・〇
電氣及び動力業	一六九・〇
金融、土地、投資、諸會社	五九・三
瓦斯	一七八・一
鐵、石炭、鋼鐵業	一一・三
鑛山	四八・五
製鹽業	一六四・八
石油業	一五・一
	一三六・二

ゴム事業	八七・九
海運業	一二三・一
茶及びコーヒー事業	四〇・六
電信電話	四五・九
市街鐵道及び乘合自動車	五四・四
水道	六・八
其他	七九・九
計	三、四三八・〇

備考　League of Nations, op. cit., 161-3 から算出。其の他は不詳の金額である。

今此等投資額の主要なるものをば大戰前のそれと比較すると、（中央及び地方公共團體への投資を別とする）

英吉利輸出資本の利用狀態の推移　（單位百萬磅）

	金額 一九一三年	金額 一九二九年	總資本輸出額中に占むる割合（%） 一九一三年	總資本輸出額中に占むる割合（%） 一九二九年
鐵道、市街鐵道乘合自動車	一、六〇八・八	八七六・八	六一・〇	四三・三
銀行、保險、金融業等	三一七・一	二五一・四	一二・〇	一二・四
石炭、鐵、鋼鐵業	三五・二	四八・五	一・三	二・四
電氣、瓦斯、水道、動力	五六・五	七七・四	二・一	三・八
運河、ドック、海運業	七・一	三九・一	〇・三	一・四
鑛山、石油、ゴム、茶、コーヒー	三七六・八	四二九・五	一四・三	二一・二
電信電話	四三・七	四五・九	一・七	二・三
商業其他各種產業	一九三・一	二六六・九	七・三	一三・二
合計	二、六三八・三	二、〇二五・五	一〇〇・〇	一〇〇・〇

右の數字には兩期間中に起つた貨幣價値の變動は見込んで居らぬが、姑らく之に據ると、鐵道投資は戰前の六一パーセントから四三・三パーセントに縮少され、最も著しい減退を示してゐる。銀行其他の金融業への投資は略々不變であり、電氣瓦斯、水道、電信、電話等の公益事業投資と、石炭及び鐵鋼業投資は稍々增加し、鑛山、石油、ゴム、茶、コーヒー、運河ドック等へのそれは著しく增加を示してゐる。

斯くの如き變化から明かに認められることは、英吉利資本がゴム及び石油業に對するが如くに、栽培業及び熱帶地方に一層多く放下されてゐることである。この事は既に地理的分布の移動に關して述べた所である。而して斯る推移は結局、英吉利資本の市場擴大作用の後退の表徵と看做し得るのであるから、戰後に於ける英吉利資本輸出の影響は『新らたな植民地開拓に依る販路の擴大』より寧ろ『收入の確保』と言つた方が、一層よく其の特徵を表はすことが出來るのである。

之を要約するに、大戰後に於ける英吉利の資本輸出は、十九世紀當初以來の增大的傾向に對して、決定的の變化を蒙つてゐる。其の絕對的金額に於き、地理的並に產業的分布に於き、其の根本的推移が認められる。而してその對外的資本供給の減退は、一方に於いては對內的需要の增大に相ひ對し、他方に於いては、アメリカ合衆國からの

供給と舊輸入國に於ける國民的資本形成の增加とに對立してゐる。その結果英吉利の資本輸出は、從來の歐羅巴工業諸國の如くに資本需要の緊切な領域、或は濠洲やアフリカ植民地の如くに開發過程の進展せざる且つ漸く資本主義的發達の緒に着いた領域に對して、轉向して居るのである。

第四　アメリカ資本の世界的進出

大戰後國際金融の構成上に惹起した一大變革が、アメリカの最大資本輸出國への躍進であつたことは、既述の通りであるし、又周知のところでもある（註一）。

（註一）尤も、アメリカは近年對外投資を制壓してゐるのみならず、既往貸付の回收に汲々として居るところから、果してアメリカが一大債權國となつたかどうかに就いて疑問を挿む者がある。その所說は玆では觸れない。

勿論アメリカは、大戰前に於いては純然たる債務國であつて、ヨーロパ資本の目ぼしき投資場を成してゐた。一體幾何の外國資本がアメリカに投下されてゐるかといふに、一八二〇年には二千五百萬弗乃至五千萬弗、五十年後の一八七三年には十五億弗、一八八三年には二十億弗、一八九九年には三十三億三千萬弗、一九〇八年には六十億弗、一九一四年には四十五億弗乃至五十五億弗と推算されてゐる（註二）。之を比較的に確め易き有價證券に就いてみると、一九一〇年に合衆國が歐羅巴に對して有した證券債務は三十億弗乃至五十億弗と概算された。この概算が過大でないことは前揭推算からも明かであるが、猶ほ大戰前歐羅巴資本家の手に所有されたアメリカ證券を各國に就いて調査した結果によつても五十億弗を稍々超過してゐたのであつて、之を國別に示すと次の如くである（註三）。

	百萬磅
英吉利	三、三四四
和蘭	七〇〇
佛蘭西	七〇〇
獨逸	三五〇
瑞西	一〇〇
白耳義其他歐羅巴	五〇
計	五、二四四

即ち最大投資國は英吉利であつて、遙かに降つて和蘭、佛蘭西及び獨逸が追隨してゐたのである。

（註二）National Industrial Conference Board, The International Financial Position of the United States, pp. 32-4.

（註三）Kurt Freiherr v. Reibnitz, Amerikas internationale Kapitalwanderungen, S. 58-60.

然らば斯くの如き債務國が如何なる過程を經て最短期間に一大債務國に轉化したか、固よりそれが大戰による飛躍であることは言ふ迄もないが、合衆國とても大戰前既に若干の對外投資を行つてゐたのであつて、その額は一九一四年迄には二十一億弗乃至二十六億弗に達し、主たる投資先は、カナダ、メキシコ、キューバ及び南米諸國であつた。而してこのアメリカ資本の海外進出の誘因は、主としてアメリカ企業の市場開拓の期待に基くものであつた。

併しながら斯くの如き對外投資の存在にも拘らず、依然一大債務國として外國資本の好個の投資場であつた合衆國に對して、世界大戰の與へた影響は、大戰そのものと同樣に史上未曾有のものであつた。歐羅巴の主要資本輸出

國は總て爭鬪の渦淵に卷き込まれた。此等諸國の金融市場は突如閉鎖され、又彼等は軍需品其他物資の購入を續行しなければならなかつたので、逆に資本借入の地位に立つた。中立諸國もこれが爲に其資本需要のために他の市場、就中合衆國市場に向ふを餘儀なくされた。而して合衆國の參戰前までは個人投資の形式であつたが、參戰後は合衆國政府が聯合國のために『自由公債』の發行によつて得た資金をば臨時に貸付け、合衆國政府の聯合國政府に對する直接貸付が主たる形式となつた。これが長期公債に振替へられて、今日も猶ほ戰債問題として未解決のまゝ拋擲されて居るのである。兎に角斯くして合衆國は、一九一六年までは未だ債務國の地位に在つたけれども、一方新らたな投資の增大に依り、他方舊債務の買戻によつて、急速に債務國たる地位を脫出するに至つた。而して既に一九一九年末には約百八十億弗の對外投資を有するものと推算された。

一九一九年末合衆國對外貸付　（單位百萬弗）

外國の政府、州、自治體及諸會社に對する民間貸付未決濟額	二、一七八
外國の資產及び證券に對するアメリカ人の直接投資推定額	三、五〇〇
戰爭、軍需品、賣渡及び救濟のための、合衆國政府の外國政府に對する貸付額	一〇、二四六
長期債權合計	一五、二九四
短期債權概算額	二、〇〇〇
總計	一七、九二四

備考　The International Financial Position of the U. S., p. 49. 本表數字の中には、見積過少と認められるものもあるけれども、名目價格を以て推算され、市場價格でないから、後者によれば百四十億弗見當が合衆國の債權總額と推定されてゐる。

而してアメリカの對外金融關係に就いては、大戰前ではヨーロッパが事實上その唯一の債權國であり、カダナ、ラテン・アメリカがその主要債務國であつたが、一九一九年末には、ヨーロッパはアメリカの主要債務國となり、且つ同時にその債權國中の主なるものとして殘存した。ヨーロッパに次いで重要な債務國はカナダであり、第三にラテン・アメリカであつた。併し此等諸國は依然ヨーロッパ資本の重壓に蔽はれてゐた。

然るに戰時經濟の終結後に於いても、アメリカ資本に對する需要は益々增大して行つた。蓋しヨーロッパ交戰諸國は經濟復興、財政建直し、貨幣制度改革等の爲にアメリカの援助を必要としたのみならず、爾餘諸國はヨーロッパの舊資本輸出國の顚落に際して、アメリカに依賴するの外はなかつたからである。今戰後に於ける新規對外投資額を擧げると次の如くである。

合衆國對外新規資本發行額

年	發行總額	新資本輸出額
一九二〇	六三六	四八五
一九二一	六七五	六三一
一九二二	八二七	七二八
一九二三	四八七	四一三
一九二四	一、二一五	一、〇〇一
一九二五	一、三〇三	一、〇七二
一九二六	一、三〇六	一、二三〇

一九二七	一、五三七	一、三〇二	一二八	(一三五八)			
一九二八	一、四八三	一、二四六					
一九二九	六九六	六六一					
一九三〇	一、〇八二	九〇〇					

備考　金額は名目價格に據り、新資本輸出額は發行總額から借替額を控除したものである。

The International Financial Position of the U. S., p. 56 及び League of Nations, op. cit., p. 147. に據る

右表の如くアメリカの對外新資本發行額は年々遞增の傾向を辿り、一九二四年には十億弗臺に上り、二七年には十五弗に達して最高頂を示した。二九年のそれが比較的少額であつたのは、アメリカ株式市場の突發景氣のために資本の國外輸出が阻止されたからである。而して一九二〇—三〇年の十一年間の弗平均は、發行總額に於いて十億一千四百萬弗、新輸出額に於いて八億七千萬弗に達し、之を英吉利の一九二一—三〇年間の年平均發行額一億二千百萬磅（平價にて換算すれば五億八千九百萬弗）に對比すれば、如何にアメリカの資本輸出が戰後の期間に於いて英吉利のそれを凌駕したか、略々推知され得よう。然らば此等の輸出資本は何れに向けられたか？

對外新輸出資本の地理的分布　（單位%）

年	ヨーロッパ	カナダ	ラテン・アメリカ	極東	合衆國領土
一九二〇	五六・七	二九・八	八・五	—	五・〇
一九二一	二八・七	二八・八	三五・八	二・四	四・三
一九二二	三一・四	三二・七	一六・六		〇・四
一九二三	二六・一	二八・五	二七・二	〇・七	
一九二四	五七・一	一五・七	一六・〇	〇・九	
一九二五	六〇・一	一三・八	一二・三	一三・〇	〇・八
一九二六	四三・六	二一・一	三一・三	二・八	一・二
一九二七	四一・五	一九・五	二六・一	一〇・五	二・三
一九二八	四七・七	一四・八	二六・四	一〇・五	〇・九

備考　The International Financial Position, p. 58.

合衆國民間長期對外投資現在高　（單位百萬弗）

	一九〇〇年	一九〇九年	一九一二年	一九三〇年
ヨーロッパ	一〇	三五〇	二〇〇	四、九二九
アフリカ	—	—	—	一一八
アジア	五	一七五	六〇	一、〇二三
大洋洲	—	—	—	四一九
カナダ及びニューファンドランド	一五〇	五〇〇	四〇〇	三、九四二
ラテンアメリカ				
メキシコ	一八五	七〇〇	八〇〇	八〇八
中央アメリカ	一〇	五〇	四〇	一六一
キューバ	五〇	一三〇	二二〇	一、〇六七
其他西印度	一〇	一五	一八	(一六六)
				一二九　(一三五九)

南アメリカ	三五	一〇〇	一七五	一三〇 (一三六〇)
所屬不明	四五	―	―	三〇四一
合計	五〇〇	二〇一〇	一、九〇三	一五、六七五
一九三〇年推計に對する訂正				
(a) 國際的證券移動に關する控除				(一)六三〇
(b) 保險會社及び銀行資本に關する追加				一二五
一九三〇年訂正合計				一五、一七〇

備考 League of Nations, op. cit p. 17

即ち主要輸出先は、既に指摘したやうに、ヨーロッパ、カナダ及びラテン・アメリカであるが、ヨーロッパでは獨逸、埃太利、伊太利、諸威、丁抹、瑞典等各國に及んで居り、ラテン・アメリカではアルヂェンティン、智利、コロンビア、ブラヂル等その主なるものである。

更に斯くの如き大戰以來の急激な資本輸出によつて、アメリカの對外投資は如何なる膨脹を來たしたかを考察しなければならない。これが爲に、一九三〇年末に於ける對外投資現在高をば戰前のそれと對照して掲げよう。

民間長期投資だけに就いてみても、一九三〇年末には百五十億弗臺に上つた。この額は一九〇九年及び一二年の約二十億弗、一九一四年の二十一億弗乃至二十六億弗に對して、六倍乃至八倍の大增加である。而もこの異常な膨脹が僅々十數年間に招來されたことは全く驚異に價する事實である。而して之を英吉利の對外投資と比較するに、

一九二九年末の英吉利の投資は中央及び地方政府への貸付を除外すると約二十億二千五百萬磅餘であり、それに一九三〇年の新資本發行高一億八百萬磅を加算しても、二十一億三千四百萬磅餘（平價換算額百三億九千萬弗）に過ぎない。即ちアメリカは其の對外投資に於いて、既に英吉利を遙かに凌駕せることが明かに知られる。

而し當時に於ける對外投資の地理的分布は既に前表が其の大體を示して居るが、一九三〇年現在高に就き、其の割合と一億弗以上の主要投資先とを掲げると次の如くである。

一九三〇年現在對外投資の地理的分布

	百萬弗	%
ヨーロッパ	四、九二九	三一・四
獨逸	一、四二二	
英吉利	六四一	九・一
佛蘭西	四七二	四・一
伊太利	四〇一	三・〇
瑞典	二七三	一・七
白耳義	二五四	一・六
諸威	二二四	一・四
丁抹	一八四	一・二
ポーランド	一七七	一・一
和蘭	一六六	一・〇
其他		六・八
	一三一	(一三六〇)

愛蘭自由國	一一九	〇・八		
埃太利	一一五	〇・七		
アフリカ	一一八		〇・八	一三二 (一三六二)
アジア	一、〇二三		六・五	
日本	四四五、	二・八		
關領東印度	二〇一	一・三		
比律賓	一六七	一・二		
支那	一三〇	〇・八		
濠洲及びニュウヂランド	四一九		二・六	
カナダ及びニュウファウンドランド	三、九四二		二五・二	
ラテン・アメリカ	五、二四四		三三・五	
キューバ	一、〇六七	六・八		
メキシコ	六九四	四・四		
アルヂェンティン	八〇八	五・二		
智利	七〇一	四・五		
ブラヂル	五五七	三・六		
コロムビア	三〇二	一・九		
ヴエネヅエラ	二四七	一・六		
ペルー	二〇〇	一・三		
ボリヴィア	一一六	〇・七		
合計				一〇〇・〇

これに依つてみれば、其の經濟的勢力範圍たるカナダ及びニュウフアウンドランド、ラテン・アメリカ並にヨーロッパの三領域に於いて、各々三分の一宛を占めて居ると言つてよい。而して此の主要投資先は近年に於ける資本の輸出先とは全く同一であるが、就中最大債務國は獨逸であつて全體の約一割を占め、如何に獨乙が戰後の經濟復興と賠償支拂とのためにアメリカ資本に依賴すること多大であつたかゞ判るのである。

次にアメリカ資本の投資形態に就いて瞥見しなければならない。先づ一九三〇年末現在に就いて之を觀察しよう。

アメリカ民間長期投資の形態　(單位百萬弗)

	直接投資	證券投資					
		國債	州債	市債	政府保證の會社證券	民間會社證券	合計	總計
ヨーロッパ	一、四六八	一、三九六	一五一	三八八	六三二	八九四	三、四六一	四、九二九
アフリカ	一一五	三	—	—	—	—	三	一一八
アジア	四二〇	三六二	—	四七	三八	一五六	六〇三	一、〇二三
大洋洲	一一五	一六二	六五	三五	—	二	二六四	四一九
カナダ及びニュウファウンドランド	二、〇四九	三二二	三八八	一四八	四一二	六二三	一、八九三	三、九四二
ラテン・アメリカ	三、六三四	一、〇一四	二九三	一六二	一〇六	三五	一、六一〇	五、四二四
合計	七、八四一	三、二五九	八九七	七八〇	一、一八八	一、七一〇	七、八三四	一五、六七五

備考　League of Nations, op. cit., pp. 179-80.

茲に直接投資と云ふのは、(一)アメリカの管理の下に在る商工企業、(二)外國管理の商工企業の株式及び債券、(三)證券引受國、(四)油田並に製油及び其の配給機關、(五)鑛山及び製錬機關、(六)公益事業、(七)栽培事業、(八)其の他各種資産に對する諸投資を包括する。是れに反して證券投資と云ふのは、(一)一九〇四年に迄遡る、アメリカにて公募された外國債券、(二)個人的にアメリカに買ひ取られた外國債券、(三)外國企業の株式にしてアメリカ内に保有せられ、『アメリカの株式』としてアメリカ株式取引所に上場せられるもの、(四)外國企業のアメリカ姉妹會社の債券及び直接外國に貸付を行ふアメリカ企業の債券であつて、主として合衆國居住の個人投資家及び保險會社、投資トラスト其他金融機關によつて保有されるものである。商工業會社の外國證券保有は直接投資に數へられてゐる。兎に角證券投資と觀ても大差はない。

所で上表によれば、アメリカの主要投資領域の一たるヨーロッパに對しては、七〇パーセントが證券投資であり直接投資が遙かに僅少である。是れに反して南北アメリカに對しては、直接投資が六二パーセントを占め、全く逆の樣相を示してゐる。換言すればアメリカの事業投資は舊世界よりも新世界に向つてゐるのである。

アメリカ直接投資の分布	%
新世界	
カナダ及びニューファンドランド	二六・一
キューバ及び西印度	一三・七
メキシコ及び中央アメリカ	一一・九
南アメリカ	二〇・八
計	七二・五
舊世界	
ヨーロッパ	一八・七
アフリカ	一・五
アジア	五・四
濠洲及びニュウ・ヂランド	一・九
計	二七・五

而して此の直接投資は普通若干の局面を通過してゐる。最初アメリカの會社は外國に販賣支店を設置する。その上外國に完成品組立所を設ける。次には同所で各種の部分品を生産し、最後には生産全體を外國に移すのである。尤も此等の局面が最後まで行はれることはあまりない(註四)。然らばこの直接投資は如何なる産業部門に關與してゐるかといふに、その主要なるものは鐵道、鑛山及び石油、汽船、化學工業、砂糖、銀行等各種産業に及んでゐるが、殊にアメリカの大トラストの殆んど全部が現在外國に支店を設置してゐる。その最大なるものは石油獨占で、合衆國石油トラストはメキシコの石油採取の七〇%、ヴェネヅェラの四〇%、ペルーの八一%、コロムビアの殆んど全部を掌握し、その他トリニダット、モッスル、ルーマニア、ペルシャ及び蘭領印度の石油採取業に對しても多くの持分を有してゐる。自動車トラストもその世界的擴大を強化し、例へばフォードの如き、ヂェネラル・モーターズの

如き、南北アメリカ、ヨーロッパ、東洋の各地に支社及び姉妹會社を所有してゐる。その他金屬トラスト、鋼鐵トラスト等皆同樣に全世界に支店網をめぐらしてゐる（註五）。

（註四）メカニーク『アメリカ合衆國の資本輸出』世界經濟叢書、第七、アメリカ資本主義の諸問題、二二四―五頁。

（註五）メカニーク、前掲書、二一五―六頁。

今この直接投資をヨーロッパだけについてみれば、四七％が各種工業、一七％が石油業、一一％が運輸交通業、一〇％がアメリカ生產品の販賣業に投ぜられてゐる。各種工業の中でも、電氣工業は直接投資總額に對して一二％、自動車及び附屬品工業は六％、農工各種機械工業五％、金屬工業四％（その中五分ノ三は鐵及び鋼鐵）、食料品三％、織物工業二％を、各々占めてゐる（註六）。

（註六）H. A. Luff, Das Expansionskapital der Vereinigten Staaten, Der deutsche Oekonomist, den 15. Mai 1931, S. 748, 750.

以上はアメリカ資本の戰後に於ける世界的進出の概觀であるが、一九三〇年以降は世界經濟不況のために、英吉利の場合と同樣に殆んど杜絶して了つてゐる。而してその再開は、世界經濟建直しのための必要條件であると同時に、又世界經濟の動搖減少の如何に依存してゐる、といふ矛盾に立つてゐるのであるが、この間に於ける英米兩國の資本輸出政策に就いては稿を更めて之を論ずるであらう。

古版經濟書解題

高橋誠一郎

ヴィルヘルム・フォン・ホルニック著一千六百八十四年版『唯だ意圖すれば、
墺太利は萬國に優越するを得可きである』

一

『唯だ意圖すれば，墺太利は萬邦の上に優越するを得べきである』(Oesterreich über alles, wann es nur will. Das ist: wohlmeinender Fürschlag, Wie mittelst einer wohlbestellten Lands-Oeconomie, die Kayserl. Erbland in kurzem über alle andere Staat von Europa zu erheben, und mehr als einiger derselben, von denen andern Independent zu machen. Durch einen Liebhaber der Kayserl. Erbland Wolfahrt.) と題する書が初めて出版せられたのは一千六百八十四年の夏であつた。此の初版本には出版の場所も出版者の氏名も記されてゐない。再版は同年秋、ニュルンベルグに、三版は恐らく初版と同一の出版者によつて翌八十五年に、四版は一千七百〇七年春ライプチッヒに於いて出版せられ、其の後、同八年のレゲンスブルグ版、同十九年版（出版地の記載なし）、同二十三年のレゲンスブルグ版、同二十七年の同地版、同二十九年のフランクフルト・アム・マイン版、同五十年版、同五十三