

建設文庫 經濟類

我國發行內國
公債史略

上海太平洋洋書店印行

經濟學新論

安部磯雄 著 曾毅 譯

安部磯雄氏，爲日本新思潮中有名之經濟學者。而此書又極明白透徹，能舉至深之經濟條理而淺顯出之。此書大旨所歸，與吾總理標示之平均地權節制資本政策，若合符節，實足爲我三民主義之宣傳品也。凡關心社會經濟者不可不手此一編。

上海太平洋書店出版

財政學新論

馬場鏌一 著 李祚輝 譯

我國財政，紊亂已達極點，整理刷新，實爲當前第一急務。惟整理之道，千端萬緒；固有待於專門學者之研究與夫當局者之毅力實行，然尤貴乎一般國民具有充分之常識，爲之監視而督促之。馬場氏此書，篇幅無多，而簡要明晰，不獨適合我國中等以上專門學校教科之用，而尤爲灌輸一般國民常識必備之書：是以特爲介紹於國人。

〔全書一冊 定價大洋九角〕

上海太平洋書店印行

我國發行內國公債史略

目錄

一	內債發行之起源·····	一
二	最初發行內債失敗之原因·····	四
三	民初發行之公債——八釐軍需公債及元年六釐公債·····	七
四	三年內國公債詳情及其成功之原因·····	八
五	四年內國公債詳情·····	一四
六	三年及四年公債利息擔保金之變遷·····	一七
七	中交二行支付三四年公債息金之辦法·····	二一

八	三年及四年公債抽籤還本之經過·····	二四
九	四年特種公債產生之原委·····	二九
十	五年公債發行後先衰後盛之原因·····	三三
一一	七年短期公債發行之原委·····	三五
一二	七年長期公債之詳情·····	三八
一三	八年公債之失敗與其整理之經過·····	四〇
一四	整理金融短期公債之發行經過·····	四二
一五	整理公債案之緣起·····	四三
一六	整理基金勉力維持與十年公債發行未成之經過·····	四五
一七	九六公債發行成績之惡劣及其整理計畫·····	四七

一八	十一年八釐短期公債發行結果之圓滿·····	五〇
一九	十二年發行使領經費庫券五百萬元之原委·····	五一
二〇	續發北京教育經費庫券一百萬元之經過·····	五三
二一	十三年庫券發行之經過·····	五四
二二	十四年八釐公債產生之波折·····	五六
二三	大陸銀行二度借款之償還辦法·····	五八
二四	庚款擔保各債本利之分析·····	五九

我國發行內國公債史略

一 內債發行之起源

我國前當閉關時代。國家庫藏豐足。鮮有向人民募債之舉。即遇意外變故。國帑匱乏。當承平之際。彌縫亦至易易。其時固不知公債爲何物。直至有清末葉。最後二十年間。始有內國公債。而今則金融機關以及各種商業團體。每有以之爲基金者。儼成社會經濟之中堅。良以購買公債。既得優厚之利金。且公債本身價格隨時漲落。價漲則所投資額增高。此尤與人民之賭博性相投。一方亦良以國內時局變亂。愈趨愈烈。人民救死不遑。擁資本者更無遠圖結果。民間之資本無可相投。遂如川之赴壑。競投之於公債。此今日公債之所以盛極一時也。

我國最初發生之內國公債。爲光緒二十年之募借商款。其時與日本戰爭。國幣不繼。遂乞助於民間。此款數額不鉅。計銀一千一百零二萬兩。由各省分認。廣東五百萬兩。直隸二百萬兩。（其中京兆區一百萬兩。）江蘇一百八十四萬兩。山西一百三十萬兩。陝西三十八萬兩。江西二十三萬兩。湖北十四萬兩。四川十三萬兩。其償本付息條件。省各不同。直省及京兆區。利率按年八釐四毫。以內務府經費收入爲擔保。本金分四期償還。每期償總金額四分之一。自募債後。半年起。每半年償本一次。廣東之利率與上述相等。而擔保品則爲廣州之海關收入。鴉片釐金及省府收入。分十一期償還。亦每年一次云。該款募集時。性質類於迫強之稅捐。並非人民自由認購。故舉債一次以後。即難繼行。其時政府在國內既難募款。遂不得不轉借外債。迨光緒二十四年春間。對日賠款償付之期已屆。而無可籌撥。遂發行內國公債券。謂之昭信股票。額

定庫平銀一萬萬兩。票面分百元、五百元、及千元三種。利率定爲每年五釐。二十年內償清。十年以內祇付息金。第十一年起償本。以鹽稅及土地稅爲擔保。當時鼓勵人民踴躍認購。計凡購買股票逾萬元者。並得分級賜以官銜。但政府雖辦理周密。而募徵結果。仍歸失敗。綜計所得。不過數百萬元。各省中以江浙認購者最多。亦僅一百二十萬兩。且司理其事者。中飽甚鉅。弊端百出。清廷卒以明令禁止。各省當道不得續向人民募債。自經此次失敗。直至宣統年間。革命軍爆發時。清廷未嘗有續募債之舉。但宣統末年時。各省變亂紛起。清廷之存亡。危在旦夕。且庫空如洗。無可自保。不得已於危機已迫之際。向忠於清室者。募集資金。發行一種債券。謂之愛國公債。將以激發人民之愛國心也。此債袁世凱經理。額定三千萬元。九年期滿。利率按年九釐。並無指定擔保品。但謂以國家普通收入爲擔保。又爲便吸收中等階級之資金計。除百元及千元

大票外並發行五元及十元票二種。規定還本時用抽籤辦法。自發行後第五年起。每年一次。每次還總額五分之一。分五次償清。一切由大清銀行辦理。但發行結果亦極失望。綜計所得僅一、一八〇、七九〇元。其中皇室親族文武官僚認購者。凡一〇一六萬元。其餘一百六十四萬元。由直魯豫三省分購。蓋其時忠於清室者。祇此三省矣。

二 最初發行內債失敗之原因

前清以及民國初年發行之公債所以失敗。其原因不難探討。第一由於人民對政府無信心。凡政府發行公債。必先於民間廣樹信用。今根本無信用之基礎。焉得不敗。前清政府發行公債之失敗。或可謂由於種族關係。漢滿相嫉之故。但民國公債之失敗。決與此無關係也。人民之所以不信任政府。亦自有其原因。蓋我國官場之顛預。積久已成自然。凡經理公款者。幾無不存染指之心。上述數項。公債發行時。即不免此

弊。以後之投資者。因此而裹足不前。易言之。前清民初公債之失敗。一部分由於管理手續之未臻完善也。後民國三年及四年發行公債。改由總稅務司安格聯氏管理。不受政治影響。債信始稍鞏固。以前人民視債券幾同廢紙。後此種觀念逐漸轉移。其轉移即始於民國三年及四年公債也。

我國初期失敗之第二原因。由於無適當之金融機關。以應政府發行公債之需。現代之政府。其理財作用。亦猶之一股分公司。當現款不繼時。可對外借貸。以增進目前之經濟力。但欲達目的。有一前提。必先具有一完美之金融市場。有新式銀行。有證券交易所。俾公司債券或類似之證券。得隨時買賣後。方得推行盡利。我國當辛亥革命以前。此類金融機關。舍一二外人設立外。幾絕對無之。當光緒末年。除中國交通二銀行外。餘者寥寥無幾。迨民國六七年間。新銀行創立者紛起。今全國新式銀行規模。

較巨者。不下二百家。總投資額約達五百萬萬元。金融市場有如此發展。於政府發行公債便利不少。今人民對於公債信心之堅。已遠非清末時可比。規模宏大之銀行及公司。多有以之爲公積或基金者。

據一部分人士之意見。我國公債初行時之失敗。尙有一重原因。由於無強有力之政府。以完全合法之手續。正式命令發行。俾釋人民之疑慮。但吾人試按之各國發行公債之先例。可知此說未可深信。法國十八世紀及俄國十九世紀發行公債時。皆未嘗有強力之政府。而發行結果皆能滿意。即我國公債結果比較最圓滿能得人民之歡心者。發行時亦未得國會之同意。手續上猶未能完善無疵。故發行公債之成敗。於手續完善否。似所關猶淺。最要者。端在政府之信用如何及維持信之方法如何也。

三 民初發行之公債——八釐軍需公債及元年六釐公債

我國民主政府初成立時。百廢待舉。需款孔殷。但需款殷而籌款備極艱困。是時國家種種稅收。舍關稅外。多爲各地當局截留。而新成立之賦稅。當此紛亂時期。無論不能如期徵收。進行卽果順利。亦鮮有不爲各地所扣留者。於是政府當局不得已擬以招商局、漢陽鋼鐵廠、萍鄉煤礦及蘇浙贛各省鐵路爲抵押。對外借款。但此際大局未定。利率情形複雜。結果不滿意。而一方國外投資界以及銀行團。則久擬相機而動。以款借我。迨民國成立。以爲時機成熟。遂由四國銀行團交涉借款三百萬兩。以續舉善後借款爲條件。經袁世凱簽字允可。而總理唐紹儀。以爲此舉不啻外人壟斷金融之機。堅持抗議。後又發生英比借款之事變。激起民衆之熱烈反對。聲明此後舉借外

債應以不喪國權爲限。政府當局因鑒於民意之反對外債，遂圖借內債，故共和政體初立，即發行元年六釐公債，額定二萬萬元，其用途有三：（一）增加中國銀行資本。（二）償還對各銀行之零星借款。（三）贖回革命時期各省濫發之鈔券。此項公債及前南京省政府批准發行之八釐軍需公債一萬萬元，後皆入整理案內。茲爲發行時期先後關係，先述其概略，其詳容後述之。

四 二三年內國公債詳情及其成功之原因

民國二年四月間對外善後借款成立，民間紛起反對，是年政府未嘗續舉中外借款。至民國三年夏間，政府復發行內債，因欲博得人民之同意，一切條件較前者爲優。第一，原定數額不似以前達數萬萬元，此次祇一千六百萬元。第二，所指定之擔保品，各方皆認實可靠。第三，發行條件頗有利於投資者，易於引人入勝。第四，安格聯氏

復經委爲內國公債局副局長。該債事務實際歸其管理。一般人民以爲不受政治影響。因有此種種優點。是年九月發行後。各界踴躍購買。結果竟超出原定數目以上。臨時復決議添發八百萬元。而徵募結果。計得二四、九二六、一一〇元。仍超出定額。據財政部公佈。是項公債購者遍及各省。其範圍確非限於一隅者。茲錄各省認購額如次。（單位元）

直隸	七〇〇、〇〇〇	江蘇	五〇〇、〇〇〇
山東	一、一三〇、〇〇〇	陝西	一八〇、〇〇〇
安徽	一八〇、〇〇〇	河南	九六〇、〇〇〇
浙江	一、〇〇〇、〇〇〇	四川	八〇〇、〇〇〇
湖南	五〇〇、〇〇〇	江西	四七〇、〇〇〇

湖北	一、一五〇、〇〇〇	甘肅	八〇〇、〇〇〇
廣東	二、二八〇、〇〇〇	黑省	六〇、〇〇〇
廣西	一〇〇、〇〇〇	熱河	九、〇〇〇
福建	一、三五〇、〇〇〇	山西	六九〇、〇〇〇

以上所列約達總額之半數。餘者大都由各銀行認購。以中交二行爲最多。（交通銀行六百十八萬元。中國銀行二百七十萬元。）利率定爲按年六釐。每半年於六月及十二月付息一次。第一次付息期爲三年十二月底。且爲利於吸收購戶計。按九四折發行。票面分萬元、千元、百元、五十元、十元數種。非經特別請求者不記名。俾便於流通。並規定此項債券爲合法之銀行保證金。其應付息金。原定辦法。先由財政交通二部籌備一年利息九十六萬元。撥交公債局指定之外國銀行永遠存儲。作爲利息

擔保金。此外由財交二部按月另指的款八萬元。撥交指定之銀行存儲。其還本款項。以京漢鐵路收入盈餘爲擔保。每年於十二月抽籤還本一次。分九次償清。自發行之第四年開始還本。第一次即六年十二月。第十二年結束。末次即十四年十二月也。債票所附息券。本應爲二十三份。經辦者誤爲二十四份。最後之息券。其到期當爲十五年六月底。其時債票應已滿期半年矣。後於九年修改發行條例。重訂付息期日。將此誤點更正。但此項條例。迄未公佈。後仍規定應按原例辦理云。

但民國六年十二月。第一次還本期到。即因政變紛乘。稅收短絀。未能如期舉行。延至次年二月方行抽籤。第二次七年十二月。復延至八年五月。第三次復延至九年六月。第四次若能舉行。則以後可不致依次延宕。但終因現款支絀。力與心違。第四次直延至十年十二月方舉行。較原定期已遲一年。後於十三年內特抽籤二次。俾以後