

中國戰時財政金融叢書

中國戰時公債

尹文敬著

財政評論出版社

中國戰時財政金融叢書

中國戰時公債

尹文敬著

中國戰時財政金融叢書

中國戰時公債

尹文敬著

版權所有
翻印必究

中華民國三十二年十二月初版

每冊定價國幣 圓

(外埠酌加運費函費)

發行人 凌 憲 揚

出版者 財政評論社

印刷者 財政評論社印刷所

總發行所 財政評論社

重慶中正路中信大廈一二二號

經售處 全國各大書局

中國戰時財政金融叢書序

實施近代戰時財政政策，在吾國財政史上可謂創舉。昔在北洋軍閥時代，有財無政，遑論戰時財政？迨國府定都南京，銳意整理，於是財政部門，漸上軌道；然理財之學，處於今日，已非限於消極的「足國用」之範圍，蓋國防政策，社會政策，在在均有賴於積極性的財政以爲推進也。孰意正當吾國財政樹立近代基礎之際，全面抗戰爆發；吾國財政金融政策，爲適應戰時環境，又不得不爲之一變。而在此短短十五年間，由消極財政進而爲積極財政，更由積極財政進而爲戰時財政，加速推進，在吾國財政史上，放一異彩，未始非炳耀千古之業績。

吾國近代戰時財政金融措施，舉其要者，在財政方面，有直接稅系統之完成，廢庫制度之建立，收支系統之釐訂，專賣制度之推行；在金融方面，有管理金融法規之頒布，銀行監理機構之設立，外匯管理之厲行，貿易統制之實施，節約儲蓄之推進，凡此種種，莫非爲戰時財政金融上重大之成就。此等戰時措施，有不僅爲適應一時需要，且

可垂諸永久者，故本社爰有中國戰時財政叢書之輯，特約海內財政金融專家，撰述之，日執筆。內容着重史實之演進，兼及時代背景之闡述，期爲後之治財政史者，留一有系統之紀錄。且也，財政金融陣線之戰鬪，原爲現代戰爭決勝之要素，其將佔抗戰史上重要之一頁，殆無疑義；則此項叢書之刊行，對於我國戰時財政之推進，及戰後財政之整理，或不無壞流之助乎。是爲序。

財政評論社

中國戰時公債 目錄

第一章 戰時公債的一般理論.....一

第一節 公債之各方面的研究.....一

第二節 戰費與公債.....一七

第三節 戰時公債政策.....二四

第四節 戰後公債的整報問題.....六九

第二章 我國戰前國債概況.....八五

第一節 我國國債史略.....一〇五

第二節 戰前國債的整理.....一〇四

第三章 我國的戰時公債.....一一一

第一節 我國戰時內債.....一一一

第二節 我國戰時內債統計.....一一〇

第三節 發行與勸募方法的檢討.....一二二

第四節 我國的戰時外債.....一二六

第五節	戰期中我內外債款償付情形·····	一四二
-----	-------------------	-----

第六節	戰時各項儲蓄券·····	一四九
-----	--------------	-----

第四章	敵我戰時公債的比較·····	一五二
-----	----------------	-----

第一節	敵國戰時財政概況與公債發行額·····	一五二
-----	---------------------	-----

第二節	日本的戰時公債·····	一五六
-----	--------------	-----

第三節	敵我公債的比較·····	一六五
-----	--------------	-----

第四節	今後我國的公債政策——結論·····	一六八
-----	--------------------	-----

中國戰時公債

第一章 戰時公債的一般理論

第一節 公債之各方面的研究

公債是非常時期財政中的一個要角，誰也不能否認。因為在戰爭的醞釀期中，財政已經走入非常階段，可是戰爭尚未爆發，政府似乎沒有很好的藉口，來征收各種戰時租稅，或以其他非常手段，向人民取索，祇好利用公債政策，應付一時。而且公債政策不僅能滿足政府的需要，同時在良好的運用下，會便利工商業，促進一時的繁榮。在購債人方面，雖然是同樣地出錢，可是他認為這是儲蓄，是有利可賺的交易，而不同於租稅的被奪取所有權。所以政府縱然厲行公債政策，一般人民也不會反對的。在戰爭爆發之

後，雖然政府有所藉口，可以增收各種戰時稅，但是加稅的效果，須在一定時期之後，纔能實現，絕不似公債收入之多而且快。所以在理論上儘管有人攻擊公債，批評這種政策的健全，可是事實上在戰前、戰時，甚至戰後，公債都是國家財政裏的重要角色。在這本小冊子裏，雖側重在敘述我國的戰時公債，但我們先要討論公債的一般理論，它與戰費的各種關係，和運用的種種方案。

(一) 公債經濟方面的研究

公債的本身，可以說是無好無惡的。決定它的好壞的，大部分是在它的來源和用途上。因為公債的來源，出自國民，而其用途，亦大都用於國民。雖然僅是國民貨幣資本的移轉，可是一來一去，便與國民經濟，發生種種影響，而公債的爲好爲壞，亦可於此見之。

甲 公債的來源

國家貨幣資本的來源，可分爲國外資源，與國內資源兩大類，前者爲外債，後者爲內債。其經濟的影響亦各異。茲分述之：

(一) 外債的經濟影響 外債的經濟影響，與國際貿易的輸出入，至有關係，而情況亦很複雜。第(一) 從債權國方面言，有一暫時的利益，即在締結借款條約時，債務國必允許債權國貨品輸入，藉作貸款支付，故結果債務國的進口貨必增加，而債權國却借此增加海外貿易。至在戰時，債務國根本所需要的是物資，債權國是以輸出的貨價，抵作借款，這更先有輸出入的關係，而後成立借款了。第(二)，從債務國方面言，便要受久忍受匯兌上的損失，每年本息的償付，形成一部分現金的外流，在國際匯兌上，遂不免遭受影響。但是也有它潛在的利益，因為債務國支付本息的方法，不外由：1. 政府輸出現金，2. 輸出商品，3. 購買外國有價證券——如匯票、公司債票、股票及銀行券之類，——三者之中以二三兩種為最通行。在債務國輸出商品作償付時，則債權國之對外貿易，勢必受其影響，而債務國却可因之推廣海外市場。在締結借款條約時，規定以若干種原料品作償付者，自當別論。在債務國購入債權國所用之有價證券作償付時，則其價格必漲，因此外國幣與本國幣的比差亦加大。通常即債權國的幣價上漲，而債務國的幣價下落。這時便有限制外貨進口，與獎勵國產輸出的作用。

總之外債的經濟影響，是隨着經濟環境而不同。在債權國方面，有銷納過賸資金於國外，開闢海外市場，左右國際金融，提高本國有價證券之國際價格等等利益。雖然在收回本利時，有上述商業上的不利，但假使國家的設備完善，資本充實，在工商業上有充分抵抗外貨侵略的能力，也就無大礙。至在債務國方面，雖有種種的不利，但假使借款的條件不苛（如利率、抵押品、及其附帶利益等），同時國內的生產發達，在償還本息時，也可利用匯價的關係，增加輸出。有人說外債太多，則債務國之金融，恆依賴債權國的交易市場，而不能獨立（指在國外發行債票而言）。實際也不盡然。美國在第一次歐戰中，便是個債務國，但未間感經濟不能獨立的威脅。國際間債權債務的關係愈複雜，互為依倚，或者也是減免戰禍之一法。

以上所談的外債經濟影響，是純從兩國間輸出入貿易作探討。若僅就作戰國家的需要而論，又不然了。因為戰時舉借外債，便可從第三國購進作戰所需的物資，暫時把戰時物資的消耗，讓外國人民來負擔，這是與戰時經濟絕對有利的。關於這一點，我們留到下面再詳細說明。

(二)內債的經濟影響 內債的經濟影響，關於來源方面的，要看這種公債金額，究竟是國民的生產資本，還是儲蓄資本。假如公債所募得的金額，爲國內在休息狀態中的儲蓄資本，則此公債縱不投用於工商實業，亦與國內工商業無大妨礙，不致引起市場利率的增高。反之如所募金額，非儲蓄資本，而直爲國民經濟在生產上所需要的金錢，那就是政府與工商業者，立於爭取資本的地位，結果是促進市場利率的上漲，而大礙國內生產事業的進行。並且在國內缺乏資金時，募債必需高利，這也是於國庫不利的。

有人說，民間的資金，既不敷應用，使政府公債無法推銷，那末，一面增加銀行的紙鈔發行，供給公債的購買力，則上述的困難，可以解決了。其實戰時內國公債的發行，是免不了要走這種途徑的，不過上述的困難，依然不能克服。因爲通貨的數量增加了，物價自然隨之上漲，或者竟超比例地上漲，在此物價上漲的過程中，商人買賤賣貴，總是有利可圖的。所以市場籌碼，總是感覺不夠，利息也不會低落，公債也就不能普遍推銷了。

乙 公債的用途

公債的用途，於國民經濟，也有密切關係。假如公債的支付，完全用在國民身上，那末，從人民募來的錢，依然回到民間去。在國民方面，不過是貨幣資本的轉移，在整個的國民資本上是無增減的。政府如利用公債金額來作生產建設，或於國民經濟直接有利事業，不獨於民有利，同時在國庫方面，也可發生直接的或間接的收入。尤其在經濟恐慌，失業衆多，及國內贖餘資金過多時，國家發行公債，吸收遊資，一面開發實業，容納工人，這是於國庫於人民，都是兩有裨益的。反之如公債用途，不用在國民身上，而投用到國境以外去，或雖用在國內，而僅爲少數人所利用，那就是國民經濟全部的損失。例如募債來購用外國的物資，以供戰爭或政治的消耗，會使資金不斷地外流，結果不免引起國庫和國民雙方的嚴重恐慌。不過爲爭國家民族的生存，對外抗戰，以內外債各種方式，換取作戰資源，在軍事第一，勝利第一的原則下，那又是無可非議的。

丙 公債的條件

根據上面所述，我們覺得公債的募集和使用，都應該有相當的條件。在募集方面的條件是：1. 國內工商業組織，須極端發達。2. 須有大量的流通資本，與普遍的儲蓄。3.

須有充足而穩定的貨幣；4.須有組織完備的流通市場（交易所）；必須具備這四種條件，然後公債的募集纔容易，而與國民經濟無傷。在用途的條件是：1.用於生產建設的支出，是無瑕疵的；2.用於改良職務的臨時支出，是值得討論的；3.用於經常費及臨時消費支出，是絕對有害的。因為：1.生產建設，將來可以得着收益，不致因募債而增加國庫負擔，並且於人民方面，也是絕對有利。2.政府改良職務的臨時支出，如官署與築等，是否可用公債，那要看所辦職務的性質而定。3.經常費用和臨時消費，都是無生產性的，便絕對不能拿公債來應付，否則國計民生，兩受其害了。

在非常時期發行公債，與這些條件，很難適合，因為戰時一切工商業，都是受着不良影響，絕無進步可言。而且在恐慌狀態下，金融市場和國家幣制，都會感覺不安定而發生多少變動，這是與發行條件不合的。並且戰費的支出，純屬一種消耗，有時大部分的金額，是投用於國外，以換取所需的物資，來供消耗，這更與公債的用途條件不符。所以戰時公債制度的存在，是權宜的辦法，以應付非常，在籌集戰費上，我們承認它有效，因為根據戰勝則存戰敗則亡的大前題下，國民經濟的全部存亡，全繫於此，故

公債對於整個國民經濟是利大害小的。

(二) 公債社會方面之研究

公債與社會方面關係，乃一負擔分配問題。本來國用的支出，是要全體國民負擔的。不過這種負擔，要怎樣纔能使各個國民，本着各自的經濟能力，而爲公平的分配，這是一部財政學所要討論的問題。公債在表面上是人民的自由負擔；不似租稅之有強制性質（強制的公債，自然是例外），宜乎能適應各人的經濟負擔能力了，實際却又不盡然。我們分兩點來解釋，一是公債與後代人之關係，一是公債與現代社會各階級之關係。

甲 公債與後代人之關係

戰時公債的作用，是在移轉一部分負擔於未來國民。國家爲全民族的生存而戰爭，以公債形式，令未來國民，負擔一部分戰費，也於理甚當。不過我們應注意的是：第（一），用公債方法，是否便能移轉負擔於未來國民？而減輕現代人民的負荷？第（二），是縱能移轉，要怎樣纔算公平？換言之，即如何保護後代人的利益，因爲公債

是現代人的措施，後代人民是無從而防禦的。

在第一個問題，公債是否能移轉負擔於未來國民？過去許多財政學者，皆認公債是政府的舉債，要將來的人民，以納稅手段來替國家償還，這自然是移轉負擔，不過也有學者，不以爲然。依李嘉圖（David Ricardo）的解釋（註1），公債與租稅，就負擔說，均是現代人的負擔，而不能移轉於未來者。氏舉例謂，設有某國作戰，需二千萬的臨時支出，從經濟方面言，假定利息五厘，則國民一次償付二千萬，或長期地年支一百萬，與在四十五年內，年付一百二十萬，其負擔皆相等。再從納稅人方面說，李氏謂有資產二萬元的，如一次征課一千元（即政府採用課稅政策，來籌集戰費），必感覺較長期的年納五十元者爲重（即政府採用公債政策，而逐年征稅償還）。所以現代人是不願納稅，而願負擔公債的。但是從繼承財產的人來說（即未來人），李氏的結論便謂，繼承二萬元的資產，而年負五十元的租稅，與繼承一萬九千元的資產，而不納一稅，其實收仍相等。即此可以證明，無論公債與租稅的負擔，皆與未來人無關係。

李嘉圖的意見，並不是贊成公債，而是認定公債與租稅既同屬現代人的負擔，則募

債不如課稅。因為課稅於人民的消費財，為不生產的。至於公債所吸收的，有時為創造財富所需要的生產資本。李氏的特論，似乎太偏重經濟的計算，而忽略了人民心理的作用。國家如採用公債政策，現代人民便免於重稅，這自然是移轉負擔了！在未來方面，他們絕不會計算自己繼承財產的增益部分（假如政府當初採用課稅政策，祖先的產業，便會削減一部），而祇感覺債償遂致負擔過重，這種心理作用，也是有相當影響的。

李嘉圖而外，還有英國現代財政學者皮果（A. C. Pigou）也認定公債的大部，是不能移轉於後代人的，皮氏認定國家所消耗的，並不是金額，而是一種物資和勞力。不過藉着金錢來換進這種物資和勞働罷了。國家無論以租稅或以公債，取得金錢，再以金錢換進物資或勞働。這從金錢方面說，取於人民的，依然用於人民，僅是一種貨幣移轉的現象；從物資與勞力說，纔是政府的真正消費，也纔是人民的真正負擔。這是無從移轉於後人的。祇有政府舉借外債，消耗了國外的物資，要後代人還債，要後代人的勞力與物資，換取金錢償債，這纔是真正的遺留負擔。但這祇是公債的一部，而非全