

孔兼部長就職十週年紀念文輯（拾）

十
年
來
之
公
債

財政部公債司編
民國三十二年十一月

中央信託局印製處印



孔 兼 部 長 玉 照

十年來之公債（目錄）

一、總論

（一）引言

（二）國債在財政上所佔之地位

（三）過去之公債史

甲、國民政府成立以前之公債

乙、國民政府成立迄二十二年十月期間內之公債

二、十年來之公債

（一）民國二十二年十一月至二十六年七月抗戰發生止時期內之公債

甲、公債政策之確立

乙、用途之扼要與切實

丙、建設事業之促進

丁、新金融政策之配合

戊、地方金融及善後建設事業之輔助與整理·····	九
己、整理舊債之成果·····	一〇
(二) 民國二十六年七月抗戰發生至三十二年十月之公債·····	一四
甲、我國戰時之公債政策·····	一四
乙、抗戰經費之供應·····	一六
丙、國民經濟之協調·····	一七
丁、籌募方法之進展·····	一八
戊、糧食庫券與糧食政策之配合·····	二〇
己、對外借款爭取物資之成功·····	二一
庚、關鹽兩稅被敵以持後對於兩稅擔保債務之緊急措施·····	二一
辛、庚子賠款之停付·····	二二
壬、省公債之接收與整理·····	二二
三、結 論·····	二六

十年來之公債

一、總論

(一) 仍言

民國二十二年十月行政院副院長孔公就任部本部長職，時在東北淪陷之後二年，亦爲抗戰發生之前四年，內憂外患日益危迫，財政金融，尤瀕險境。幸賴我領袖之賢明領導，暨兼部長之明決果斷，採取各種適時之重大措施；如全國財政之統一，法幣政策之實施，皆其著者，不特前此未有之困難局面得以打開，抑且建定百年財政之磐基，展開財政歷史之新頁。抗戰發生，愈益艱鉅，建設國防，發展工業，同時並舉，凡此調度，致費周章，前此之經過，皆成寶貴之紀錄。爰編述「十年來之公債」一文，備觀省焉。

(二) 國債在財政上所佔之地位

於陳述十年來公債之先，請略說明公債在財政上所佔之地位，以示明其重要性。近代各國處理財政，莫不依賴公債以資挹注，平時如此，戰時尤然，平時國庫收支之調劑，國營事業資本之籌集，均有賴發行公債，而國家臨時發生緊急事故，如戰爭、災難

之類，需款浩繁，更非發行公債，不足以立集鉅款，適應需要。各國戰時財政，雖運用之時，因時制變，方式不一，或注重租稅，或注重公債，或稅債並重，然其運用之原則，千變而不離其宗。試觀歐美各國公債在全部戰費中所佔之數額，高達百分之八九十，其重要性可想而知。我國在抗戰建國同時邁進之際，艱關重重，得以度過，勝利曙光，已耀目前，有賴公債之善於運用者，實亦良多，固無庸贅言矣。

（三）過去之公債史

欲知我國十年公債之進展情形，必須明瞭其前時期公債狀況。茲爲便於敘述起見，分爲四個時期：（一）自前清起至國民政府成立時爲一時期，（二）國民政府成立迄二十二年十月爲一時期，（三）自二十二年十一月至二十六年七月抗戰發生時爲一時期，（四）抗戰發生後至三十二年十月爲一時期。本節所述爲一二兩時期之公債情形，其三四兩個時期之公債，則俟於第二章內敘述。

甲、國民政府成立以前之公債

我國之國債，以前清同治年間左宗棠平回捻舉借外債爲嚆矢，光緒初年，爲創設海軍、辦理河工、建築鐵路，皆曾向外借款。甲午戰後，對日承認賠款二萬萬銀兩，清廷爲按約交付第四期賠款，期可豁免利息，及早日戍兵威海衛起見，乃於光緒二十四年發行昭信股票額一萬萬兩，但其結果，等於納捐之性質，僅募集一千一百餘萬兩。嗣後清

廷以府庫空虛，先後共借外債九次，總額達六千餘萬英鎊，大部份以關稅作抵，因此造成總稅務司之特殊地位，致海關行政旁落外人之手，受患無窮。庚子事變，又對各國承認賠款，數達九億八千二百餘萬兩，均指由關稅擔保，從此債負奇重，一切國防及建設事業，均無從舉辦。宣統末年，復有愛國公債之發行，是爲我國內債有債票之嚆矢。民國成立之初，對於前清所舉外債賠款，仍予承認，按期履行債務，重要收入之關稅，皆已撥償外債，財政因之極端困難。民國二年乃以鹽稅爲擔保，向英、法、德、日、俄、五國成立善後借款，合約中規定組設鹽務稽核總所，以外人主其事，自是鹽稅亦落外人之手。自茲以降，政治漸趨分崩離析，各省財政、軍事、行政，同爲地方軍閥所割據，內戰繼起，政潮迭興，循至中央政府，毫無徵收租賦捐稅之權力，維持舉債，以維持政費，是後所發行之公債，其實際用途，往往不符其原來目的，且發行公債多以關、鹽稅償還外債之餘款爲擔保，恆受制於外人。而公債之銷售『民間尠肯承受，不能不折舊抵押於銀行，利率則求之甚高，折率則壓之至低，重重剝削，債款收入，爲數甚微。計自民元至民十五年之間，內債部份，除無擔保歸入整理者外，計發行內國公債十二種，庫券六種，共債額三億四千九百五十一萬餘元。同時期外債部份，有債票者十一次，無債票者三十八次，共債額五億三千三百六十六萬元。債負既巨，而用途復不符原旨，償還又多愆期，此種公債之發行徒足助長內亂，故在此時期政府之舉債，跡近苛

求，時聞累擾，誠有大背公債原則矣。

乙、國民政府成立迄二十二年十月期間內之公債

國民政府於民國十六年，在南京成立後，當以統一大業，尙待完成，軍事進行，猶未停止，軍供救濟，需費浩繁，此期公債，仍多用於補助國庫，供應軍需，賑救災難，及整理金融諸用途。其中用之於建設事業者，尙稱甚少。然在此時期，政府對於公債政策，已有重大改進，十八年中央政治會議通過公債法原則十條，其第二條規定政府募集公債，以不充經常政費爲原則，凡經指定用途之公債收入，不得移作別用，並須編入預算、決算。其第三條規定，政府募集公債，以充下列四種用途爲限：（1）生產事業之投資，但以具有償付債務能力，而不增加國庫負擔之生產事業爲限。（2）國家重要設備之創辦用費，但以對於國家人民有長久利益之事業爲限，如大規模之國防設備、教育設備、衛生設備等類，雖無經濟收入，但對於國家人民確有永久利益者。（3）非常緊急之需要，例如對外戰爭，重大天災，特別事變等類屬之。（4）債務之整理，以能減輕負擔者爲限。此種對於公債用途之規定，可稱切要而周詳，雖當時未能立付實施，然此後之公債政策，以此爲其權輿，此實公債史上一重大發展。另一方面，政府對於債信，力予維持，凡國府未成立前北京政府所舉各項內外債務，有擔保者，仍予承認，重訂延期償付辦法，按期履行，其無擔保之債務，則予清查整理，並按年撥存五百萬元爲

整理後償付之基金，從此債信日見昭著，債券價格日有起色。民國二十年後，日本對我侵略日亟，佔我東北四省，繼之以上海一二八戰事。我國適當災患之餘，稅收奇絀，巨變突來，金融大受影響，債券價格暴落，人民與政府休戚相關，持票人深明大義，發布宣言，願將所持債券，減息延期，以紓國難。乃於民國二十一年二月二十四日呈奉國民政府明令公布新訂各項公債庫券減息延還辦法及程表，並規定由關稅內每月劃撥八百六十萬元，充作支配各債基金，以固債信。綜計此次減息延還之券票，共有長期公債及債券一十八種，債負本額三億四千九百八十五萬餘元；短期庫券十種，口億七千七百八十一萬餘元。兩共八億二千七百六十三萬八千八百四十二元八角二分。其原來利率，有月息六釐至八釐者，亦有年息六釐至八釐者，茲則一律減為年息六釐或月息五釐，其延期還付方式，則係擬定適當標準，視各項券票原來期限，酌予釐訂程表，以資照付。經此整理後，政府之負擔減輕甚巨。至在此一時期對外借款，僅有民國二十年美麥借款美金九百餘萬元，及二十二年美棉麥借款一千七百餘萬元，其原訂償期甚促，嗣亦洽定延至民國二十一年還清。此一時期之公債，雖未能達到生產建設之希望，然其整理舊債，樹立公債信用，調劑國庫收支，賑救災患，整頓金融諸大政，收效甚宏，較之國府未成立前之公債情形，已有顯著之進步。

二、十年來之公債

民國二十二年十月 孔兼部長蒞任後，對於全國財政，即建立一整個計劃，公債乃爲計劃中一個部門，一切進度，均按照其原定計劃推進，其第一時期，自二十二年十一月起至抗戰發生，此時期中所表現之特點，爲：公債政策之確立，用途之扼要與切實，建設事業之促進，新金融政策之配合，地方金融及善後建設事業之補助與整理，舊債整理之成果。第二時期爲抗戰開始迄於現在，此時期中所表現之特點，則爲：我國戰時之公債政策，抗戰經費之供應，國民經濟之協調，籌募方法之進展，糧食庫券與糧食政策之配合，對外借款爭取物資之成功，關鹽兩稅被敵劫持後對於兩稅擔保債務之緊急措施，庚子賠款之停付，省公債之接收與整理。茲分節臚述如下：

（一）民國二十二年十一月至二十六年七月抗戰發生止時期內之公債

甲、公債政策之確立

過去公債之發行，類多爲補助國庫，作爲經常政費之用途，民國十八年中央政治會議通過公債法原則，雖其第二三兩條，對於政府募集公債之用途，有明白之規定，但迄二十二年十月以前，猶未能達到實行其原則之目標。孔兼部長蒞任以後，即以前項原則爲基礎，確立公債之長久政策，一方面對於新發公債之用途，以修築鐵路，調整金

融，建設國防工業，發展國民經濟爲主；另一方面，對於過去發行之內外各債，力求鞏固其債信。故在此時期內，所發行之公債，皆富於建設性，而債信特著。人民在此時期，殷望於國防建設之完成，每發行一種公債，莫不竭誠擁護，一掃過去懷疑憂懼之態度，於此足證公債政策之確立，已獲相當之成功。

乙、用途之扼要與切實

公債之發行，全在於用途之扼要與切實，如所發公債，並非當前之需要，或本爲某種需要而發行，乃竟移作別用，必致構成相反之結果。此在國府成立前之國債情形，可爲殷鑑。顧此時期公債，用途之規定既富於建設性，而其動用之情形，復力求其切實。今試分晰其用途，計用之於鐵路、電政、港河工程者，共有公債八種，數達國幣一億五千五百萬元，英鎊一百五十萬鎊，美金二百萬元；用之於調整金融及建設新金融政策者，有公債二種，數達國幣四億四千萬元；用之於整理川、粵兩省金融及其善後建設事業者，有公債四種，達國幣二億三千五百萬元；用於救災者一種，國幣二千萬元。均係按原來規定用途，切實動用，所收之效果，亦極完滿。此外尚有關稅公債一種，及短期國庫券五種，共國幣五億八千四百萬元，自表面觀之，係屬補助國庫調撥用度，似爲一種經常政費之用途，實際上，當時國家預算，因興辦各種國防建設事業，支出趨於膨脹，但並未增加人民租稅之負擔，而以此項庫券彌補預算上收支之差額。質言之，即此

項庫券大部份亦係用之於建設事業，以及抗戰準備，其效果尤爲顯著，自與從前以公債撥充經常政費用途，截然不同，此尤當特別提出者也。

丙、建設事業之促進

我國建設事業，向尙發展，國民政府成立後，其初期爲完成北伐，削平內亂，綏靖救災，日不暇給。及統一告成，暴日復發動侵略，佔我東北，深入華北五省，國勢岌岌不可終日，政府一方面忍辱負重，作外交上之穩重應付，一方面埋首於國防建設，以作長期抗戰之一切準備。故此一時期之一切財政政策，均與建設計劃相表裏。公債之發行，亦以各項計劃爲依歸，此時期公債直接撥用於建設事業者，有二十三年玉萍鐵路公債一千二百萬元，六釐英金公債一百五十萬英鎊，第一期鐵路公債一千二百萬元，二十四年電政公債一千萬元，二十五年第二期鐵路公債二千七百萬元，第三期鐵路公債八千萬元，二十六年京贛鐵路公債一千四百萬元，關濟廣東省港河工程美金公債二百萬美元。所收之成果，則有粵漢鐵路，玉萍鐵路，浙贛鐵路之完成。正在興修或伸長路線者，則有湘、黔、川、桂等幹線，京贛線宣城貴溪段之建築，及平綏、正大、隴海、膠濟等路之延長。至於電政公債，係充整理擴充電報、電話及無線電之用，關濟廣東省港河工程美金公債，亦係照原定用途動用。以上所舉，乃係就各項公債，明定用途者而言，其未明定用途，所發行之短期庫券，雖直接以彌補國庫，然間接仍用之於建設事

業，此項短期庫券，均以二十五年統一公債調換收回。是知此期內公債之直接間接補裨於國防建設者，良非淺鮮也。

丁、新金融政策之配合

民國二十二年，我國金融，因受美國白銀政策之影響，各地銀根均趨緊縮，爲增厚國家銀行實力，俾其能充分調劑各生產事業，以裕國民經濟，並救濟上海錢業恐慌起見，乃發行二十四年金融公債一億元。除大部份擴充中、中、交、農四行資金外，並撥公債二千五百萬元，交上海錢業以資週轉。迄是年十一月，政府採取有歷史性之法幣政策，並改革銀行制度，爲配合此項政策起見，於二十五年發行復興公債三億四千萬元，以充實法幣發行準備。及加強金融組織之用。關於此類公債之發行，前者爲穩定當時之金融，以發展國民經濟，後者則爲貫徹法幣政策，及改革銀行制度之實施，形成戰時財政金融之主幹，收效極宏。

戊、地方金融及善後建設事業之補助與整理

過去四川及廣東兩省政治，較爲複雜，金融比較紊亂，尤以四川內戰頻份，匪患不斷，中央爲整理金融，與救濟災禍起見，發行二十四年整理四川金融庫券三千萬元，四川善後公債七千萬元，二十五年四川善後公債一千五百萬元，均係撥充四川整理金融、辦理剿匪善後、建設事業等用途。又以廣東省過去發行毫券，準備不充，信用低落，

經發行二十五年整理廣東金融公債一萬二千萬元，以充實該省毫券準備，此項公債，一爲革新地方之政治金融，完成真正之統一，一爲恢復地方輔幣券之信用，以貫徹法幣政策，均屬重要措施。此外另發行二十四年水災公債二千萬元，係撥充華北黃河水災及華中長江水災救濟之用，均屬當時之急切需要。

己、整理舊債之成果

舊債之整理，分內債外債兩種：

(1) 內債之整理 民國二十五年，政府鑒於過去發行之內國債券，名目繁多，共達二十九種，清債期限，既不一致，償付手續又極繁複，爲劃一債券名稱，統一基金之籌撥起見，乃決定發行二十五年統一公債，甲、乙、丙、丁、戊五種債票，共債額十四億六千萬元，週息六釐，以關稅收入爲還本付息基金，將以前發行之二十九種公債，除十七年金融長期公債，原定利率低於統一公債，又疏濬河北省海河工程公債，二十三年玉萍鐵路公債，二十三年六釐英金公債，二十四年四川善後公債，二十四年電政公債，均係特別指定基金，不歸入統一整理之範圍內。以外，其餘三十三種債券，一律按照原訂償期之長短，調換統一各種債票。茲將整理調換各項券票列表於左：

民國二十五年統一公債調換舊有各種債券一覽表

換發債券之種類	債額	利率	清償年限	調同舊有債票名稱	債額	原訂利率	原訂清償年限	備考
統一公債 甲種債券 一五〇、〇〇〇、〇〇〇元	六週息 十二元	庫券 二十二年愛國庫券	四、七四一、八四八元	五個月	三年			
統一公債 乙種債券 一五〇、〇〇〇、〇〇〇元	六週息 十五元	短期國庫證 十八年關稅庫券 二十二年華北救濟公債 臨時治安借款 十九年關稅庫券 計	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元 七、八六一、五〇〇元 二、二〇〇、〇〇〇元 二、〇〇〇、〇〇〇元 三二、九六〇、〇〇〇元 一四九、七六三、三五三元	五個月 六週息 六週息 六週息 五個月 五個月	一年 八年 五年 十三年 九年			
十九年善後短期庫券 奧國賠款擔保 廿四年整理四川省金融庫券 二十三年關稅庫券 二十年捲菸稅庫券	二五、八〇〇、〇〇〇元 一、四六四、〇〇〇元 二七、五六九、七九元 三、七五〇、〇〇〇元 三七、七四〇、〇〇〇元	五個月 六週息 六週息 五個月 五個月	九年 十三年 五年 六年 十年					

十年來之公債

十年來之公債

[illegible]

統一八
種債
四

一六〇、〇〇〇、〇〇〇

六週息二十四年

意庫款收訖	四、六二五、〇〇〇元	八月息	十一年
二十四年金融	〇〇、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十一年
公債	九八、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十一年
二十一年關稅	一一一、九二四、〇〇〇元	六週息	十一年
俄庫款收訖	二、五六〇、〇〇〇元	六週息	十一年
稅國庫庫	一五、三、七九、〇〇〇元	六週息	十一年
小計	一五四、〇六一、〇二七元	六週息	十一年
庫券	八六、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十一年
二十二年關稅	二〇、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十二年
工振公債	八、〇七八、四〇〇元	六週息	十六年
整理公債七釐	三一、九八二、六三七元	六週息	十六年
債券	八、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十六年
整理公債六釐	八、〇〇〇、〇〇〇元	六週息	十六年
儲票	一五四、〇六一、〇二七元	六週息	十六年
十九年春節庫	一五四、〇六一、〇二七元	六週息	十六年
小計	一五四、〇六一、〇二七元	六週息	十六年

以上三十三種債券，經此次整理後，對於政府方面之利益，爲：（一）債券化零爲整，償付便利。（二）債期拉長，利率減低，減輕國庫之負擔。（三）騰出一部份債票基金，另行運用，辦理各項建設事業。另一方面對於持票人之利益，爲：（一）票類劃

十年來之公債