

曾銘浦先生講

(編教六十)

國債概況

中央訓練團黨政高級訓練班編印

三十三年六月

國債概況目錄

- (一) 緒言
- (二) 民國以前國債情形
- (三) 北京政府時代國債情形
- (四) 民國十六年至二十二年國債情形
- (五) 民國二十三年至二十五年國債情形
- (六) 抗戰以來國債情形
 - (1) 公債在戰時財政中之地位
 - (2) 新債之發行
 - (3) 債信之維持
 - (4) 公債之籌募
 - (5) 公債之流通
 - (6) 公債之整理
- (七) 「中國之命運」與公債之政策
- (八) 結論

國債概況

曾銘浦

(一)緒言

公債在財政上佔有重要之地位，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，更非發行公債不足以立集鉅款，應付急需，雖運用方式不一，其運用之原則實異途而同歸。

自來財政學家與理財者對於公債的經濟利益問題每多相反論調。如哥貝爾 (Colbert)

，蔡士內 (Quesnay) ，休謨 (Thine) ，孟德斯鳩 (Montesqueu) ，亞丹斯密 (Adam

Smith) 李嘉圖 (Col Ricardo) ，塞氏 (J. Bage) ，格蘭斯頓 (Gladstone) 等「以爲國

家募集公債，足以促進奢用，鼓勵戰爭，並使國內產生不利的情形。」持贊成論者

，如梅龍 (Mellon) ，傑亞當 (Eugenisadin) ，衣沙克皮 (Issacperere) ，等「以爲公

債是一種有益的事情，國家募債並不足以貧民，因取償於民仍用於民，實在等於左手取

來右手用去」。第策爾 (C. C. distel) 及其他德國學者「以爲國家爲社會無形的資本一

部份，凡爲國家非常需要而支出，皆等於儲蓄，故主張以借債方法，供給國家非常支出

之用途」。以上兩說，均係極端的論調，不足爲訓。反對的議論，未嘗沒有片面的理由

，實則並非反對公債的本身，而是反對公債不良的使用罷了。我們要知道：公債的本身

並無利弊存乎其間，純視條件如何及其用途之適當與否。近代各國處理財政，莫不依賴公債爲挹注，且日形重要，實因公債具有下列各種功效：

(1) 調劑國庫收支——國家各種經費支出，有賴稅收。但稅收四季淡旺不同，不能適應有規定性的經費支出。因此必須發行短期債券，以調劑國庫，一年內的收支，使其互相適合。

(2) 救濟金融困難——金融膨脹時，政府可發出公債，吸收游資，以減少其流通量，防止物價上漲。金融緊縮時，利息必高，政府償還或收買若干公債，以增加社會資金的供給。

(3) 擴張國營事業——近代國營事業，日趨發達。此種事業資本的籌集，不可純賴加重租稅。正可發行公債，吸收游資，既可使小額游資免致浪費，復可收集巨額以供國用。

(4) 應付國家緊急支出——國家在對外發生戰爭或國內發生重大災變時，財政支出極鉅。突然加重賦稅，既不免負擔分配不均，損害人民生產力；且緩不濟急，若改用公債方法，政府立可募集鉅。是項財政上的重大負擔，並可不由現在人民肩負全部，而延至將來使將來人民共同負擔，自屬公允。前述第一項，爲利用公債調劑一年以內的收支，此則爲利用公債，調劑國庫長期間的收支。

依上述公債的發行，已在理論上求得不可動搖之根據，可見其對於財政上的重要性。欲知我國公債之進展情形，必須明瞭其過去的公債狀況。茲爲便於敘述起見，分爲五個時期：（一）自前清至民國成立時止爲第一時期，（二）民國元年起至國民政府成立時止爲第二時期，（三）民國十六年至二十二年爲第三時期，（四）民國二十三年至二十五年爲第四時期，（五）抗戰發生以至現在爲第五時期。茲分於下列二三四五六各章內簡略敘述。

（二）民國以前國債情形

我國歷朝無國債之制，國用皆取自賦稅，以經常收入節省開支，悉有餘存，充實府庫。在支出增大，國用不足時，或增賦於民，或勸人民輸納，以爲彌補。其時無金融制度存在，欲借債，其道末由。前清同治四年，左宗棠平回捻，曾向外商訂借債款，每次債額甚少，隨借隨還，是爲我國舉借外債之始。光緒初年，爲創設海軍，辦理河工，建築鐵路，皆曾向外借款。甲午對日戰爭，清廷曾擬借用國內商款，而無應募者。戰敗之後，應付日本賠款等費二萬萬餘兩，乃於光緒二十四年發行昭信股票，額定一萬萬兩，以田賦及鹽稅爲担保，規定二十年內還清。但其結果等於納捐之性質。僅募集一千一百餘萬兩，是爲我國舉借內債之始。甲午之後共借外債九次，債額達六千餘萬英鎊，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，又對各國賠款數達九億八千二百餘萬兩，均指由關稅担保。從此負債奇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，債額計一百六十四萬六千七百九十元。此為前清政府負債之大概情形也。

(三)北京政府時代國債情形

民國肇造，仍國際法慣例，對於前清所舉內外債賠款，仍予承認，按期履行。債務重要之關稅，皆已撥償外債，財政因之極端困難。復以改革伊始，軍政善後，各費所需孔急，乃即發行元年八厘軍需公債一萬萬元。實募之數，僅七百三十七萬一千一百五十元，乃向克利斯浦借款英金五百萬鎊，以資挹注。不久，北京政府成立，全國統一，袁氏恣暴自為，困難益甚。於二年以鹽稅為担保，向英德法日俄五國成立善後借款英金二千五百萬鎊，合約規定組設鹽務稽核總所，以外人主其事。自是鹽稅行政旁落外人之手。迨袁氏稱帝，政綱解紐，繼之以軍閥割據，內戰連年，舉債愈濫。總計自民國元至民十五年之間，除歸入整理之國債外，其確實担保者，計發行國內公債十二種，庫券六種，債額共三四九，五十九，四五五元。舉借外債計有債票者十一次，無債票者三十八次，債額共計五三三，六六五，五五元。內外債兩共八八三，一八四，九八四元。償還之數，截至民國十五年底止，計內債二〇一，五五七，二六七元，外債四〇二，五一九，八五〇元，賠款四一一，二六六，二六五元，總共償還一，〇一五，三四三，三八二

元，尙結欠內外債及賠款一，五八四，七九八，八〇四元。

在此時期所借外債，向分財政部經管及交通部經管兩部份，財政部經管者，如清季所借俄法借款，英德借款及續借款，大部份爲償付日本甲午戰爭後之賠款。民國成立後，所借之善後借款，克利斯浦借款等，則一部份用以償付其他借款之到期應付本息，一部份用以撥付軍政各費。交通部經管者一爲鐵路借款，一爲電信借款，有成立於清季者，有成立於民初者。

綜觀我國初期之國債，大半因內憂外患而生，其色彩至爲濃厚，而外債借款條件嚴苛，全違平等互惠之原則。國家權利喪失甚鉅，內債方面，亦乏建設性質，僅爲抵補歲虧，資爲政爭之具。用途既不符原旨，償還又多愆期。舉債愈濫，債信愈墜。故在此時期政府之舉債，徒足助長內亂，無裨於國計民生，誠有大背公債原則矣。

(四) 民國十六年至二十二年國債情形

民國十六年，國民政府奠都南京後，對於北京政府原有外債及其確實担保之內債，仍予承認，繼續還本付息。如俄法借款及英德原借款，均陸續償付清訖。此外並將業已積欠之外債，如英法借款，克利斯浦借款，則仍在原担保稅收項下，依次補還。惟其時大局初定，財政統一尙未完成，而善後建設，百端待舉，故遇有歲計短虧，仍須舉債彌

補。尤以民國二十年後九一八及一二八事變發生，國內又不斷遭逢水旱災難，以致政府經常收入不敷支出，再加以抗災救濟，需款孔急，因之內外債之舉措，亦較前一時期為夥。

綜計十六年至二十二年度所發行之內國公債有十四種，庫券有十七種，債額兩共國幣十二萬六千六百五十萬元。計各種公債，共為國幣三萬四千一百萬元，英鎊一百五十萬鎊，各種庫券，共為九萬零三百萬元。庫券之數，約多於公債三倍。蓋在此期間，國內金融方形活動，政府利用社會資產金融，以供財政之用者，亦兼求有助於金融市場之發達。公債償還之期較長，且係每季或半年還本付息一次，不若庫券之每付月息並還本一部份之為確實迅速，而為人民所樂於承受也。

此期發行之公債庫券，担保確實，利息優厚，還本付息，尚不愆期。惟其中用於建設事業者仍少。然在此時間，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，以不充經常政費為原則。凡經指定運用之公債收入，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為限：（一）生產事業之投資，但以具用償付債務能力而不增加國庫負擔之生產事業為限度。（二）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為限。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。(三)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。(四)債務之整理，以能減輕負擔爲限。此種對於公債用途之規定，雖當時未能立付實施，然此後之公債政策，以此爲其權輿，實爲公債史上之一重大發展。

民國二十年後，日本對我侵略日亟，占我東北四省。繼之以上海一二八戰事發生，巨變突來，債市不振，債卷價格暴落，金融大受影響，持票人深明大義，發佈宣言，願將所持債券減息延期，以紓國難。政府徇持票人之請求，重訂各項公債庫券減息延期辦法及程表於二十一年二月二十四日呈奉國民政府明令公佈施行；并規定由關稅項下每月劃撥八百六十萬元充作各債券基金以固債言。綜計此項減息延還之債券，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，債負本額四億七千七百八十一萬餘元，兩共八億二千七百六十三萬餘元。其原來利率有月息六厘至八厘者，亦有年息六厘至八厘者，茲則一律減爲年息六厘或月息五厘。其延息還本方式，則係擬定通常標準，視各項債券原來期限酌予厘訂程表以資照付。經此次重訂後，政府之負擔減輕甚鉅，而債券價格日有起色。

至此期間政府對於外債之舉借，特別謹慎。故於二十年因救濟水災曾與美國訂立四十五噸美麥貸款，債額美金九〇二一二・八二六・五六元，年息四厘，以關稅附加水災

五厘爲担保。二十二年五月，宋部長蔭美又與美國金融復興公司成立棉麥借款，美金五千萬元，嗣削減爲二千萬元，年息五厘，以統稅及關稅附加水災五厘爲担保，以一千萬元購美棉，以六百萬元購美麥，四百萬元購美粉，至借款用途之分配，則依政府決議，悉用於生產事業，如復興江西農村，救濟四川災荒，整理金融及擴充全國經濟委員會建設事業費等，均其特著者也，撥歸經濟委員會之款，依該會之決議，以公路開拓，衛生設施，及江西與華北之建設爲標的，并力圖改進國內絲茶棉及燃料等重要產品，以期交通實業與國際貿易得能同時推進，以視以往之非建設性債務，已不相同也。

此外，民國十八年尚有零星之外債借款：一爲中法實業銀行結賬加算之三個月利息，債額二・〇〇〇・〇〇〇法郎。一爲中法教育基金會借款，債額美金二六五・〇〇〇元，此項中法教育基金會借款，原爲法國庚子賠款撥充中法實業銀行美金債券基金之未用部份，故連前總計，自民國十六年至二十二年國民政府之舉外債，不過美金二九・四七七・八二六・五六，法郎二・〇〇〇・〇〇〇・〇〇〇。於此足證國民政府對於內外借款之舉借，均特有明確之宗旨及一貫之政策也。

至於償還債務則不僅有確實担保者，政府已按期償還。即北京政府原有無限担保之債務總額約計本息積欠十八萬萬元，亦予清查整理。自十八年二月起，在關稅項下按年

撥存五百萬元爲整理基金，并於十八年一月設立整理內外債委員會，積極推進整理工作。曾先後召集各國代表商討整理外債辦法，決定原則多項，復於二十三年四月決定外債處理原則三項：

(1)數目小而無問題者即時開始償還。

(2)數目大而無問題者即予承認商議償清

(3)有問題者另行交涉。

政府即本此原則履行債務，計自民國十六年至二十二年度，國民政府共償付內債八億八千五百七十萬另二千七百七十二元，外債二億四千九百三十萬另五千六百另九元，賠款二億一千五百五十萬九千六百三十八元，合共賠償一十三億五千另五十三萬八千另二十一元。

(五)二十三年至二十五年度國債情形

二十二年十月 孔兼部長接任之初，內外債及賠款結欠約爲十八萬九千九百萬元。當時即揭鑿開源節流爲今後財政方針，不願增發公債，加重負擔，而於結欠公債之本息，則力求按期償付，提高其信用。惟是開源之效，非旦夕可期，節流尤須斟酌緩急，徐圖實現，不意在此財政整理期中，剿匪軍事，尤未完成，福建事變，忽又發生。其他救災振濟，補助地方以及健全金融組織等事項，動需巨款，且以時機急迫，各項支出能不

緊縮，各項稅收均加整理，雖有增加，但其效果緩不救急，乃不得不發行公債，以資應付。茲依其用途分爲四部列述如下：

(1) 彌補預算：孔兼部長接任之時，財政調度，異常困難。從前收支不敷，悉向銀行借墊，其數已達一萬數千萬元。此項巨額短期借墊存在，使財政金融兩俱陷於竭蹶之境，急須設法解決。乃於二十三年一月，以關稅收入爲基金，發行二十三年關稅庫券一萬萬元，償還銀行墊款。又以意國退還庚款餘額爲担保，向上海各銀行押借四千四百萬元，用以週轉國庫。旋以閩變之後，剿匪軍事，驟行緊張，東南數省，復被旱災，軍需振款，急待撥發，遂又商准中央銀行將二十三年關稅庫券借回，轉向各銀行押借款項，并先後由該行臨時借墊三千餘萬元，以應急需。嗣經以俄國退回庚款餘額作抵，發行俄款，憑證一萬二千萬元，以爲歸還墊款之用。其餘欠之數，另行籌還。又二十三年度開始，預算不敷，原爲伍千四百萬元，嗣因收入短少，支出增加收支不敷之數實達二萬五千四百萬餘元，除以俄款憑證抵補外，不敷尙鉅。復於二十四年二月以統稅爲担保，印發統稅國庫證一萬二千萬元。同年六月發行二十三年關稅公債一萬萬元以爲抵補。二十四年度開始以後，國內金融緊迫，各項稅率雖累有增加，而稅收未能如預算之暢旺，國庫收支，常感不敷，均陸續由中央銀行借墊。遂於二十五年一月發行短期國庫證一萬萬元，歸還中央銀行墊借各款，此爲補助預算而舉債之情形。

(2) 經濟建設：二十三年度內發生白銀問題，各地金融頗感緊迫，勢須增厚銀行資金，俾得安定市面。乃於二十四年三月以新增關稅爲基金，發行二十四年金融公債一萬萬元，以一部增加中交農四行資本。是年六月，上海錢業週轉不靈，勢將牽動整個金融，亦由本部撥給該項公債二千五百萬元，資救濟。迨十一月法幣政策施行後，諸凡改善銀行制度，健全金融組織，扶助生產建設，平衡國庫收支等要端，均待積極進行，以期國民經濟之普遍之發達。爰於二十五年三月徇各界之請，發行二十五年復興公債三萬四千萬元。此外因交通建設而發行之公債有二十三年玉萍鐵路公債一千三百萬元，充修築江西省自玉山至萍鄉鐵路之用。其他尚有由鐵道部及交通部收入指撥基金，會同本部發行者，如一二三期鐵路公債及電信公債六厘，英金庚款公債等，此爲經濟建設而舉債之情形。

(3) 補助地方：二十四年川省匪亂猖獗，金融動盪，政府督促剿匪，整理金融及辦理善後事業，指定中央征收之四川部份鹽稅統稅印花稅菸酒稅爲基金，先後發行二十四年四川善後公債七千萬元。二十四年整理四川金融庫券三千萬元及二十五年四川善後公債一千五百萬元，又爲整理廣東金融以粵區統稅爲基金，發行二十五年整理廣東金融公債一萬二千萬元。此爲補助地方而舉債之情形。

(4) 救濟水災：二十四年夏秋之間，黃河泛濫成災，長江同時告警，各方請振救濟

需款，乃以救災準備金及增加關稅爲還本付息基金，發行二十四年水災工振公債二千萬元，此爲救濟水災而舉債之情形。

二十五年政府因舊有各債券計達三十九種，名稱繁多，清償期間既不一致償付，手續又極繁複。且至二十四年七月以後，關稅短收，內債本息基金平均每月短少約四百萬元，雖由政府臨時籌墊足額，按期償付本息，然每月應還本息爲數頗巨，國庫負擔甚重，爲劃一債券名稱，鞏固債信起見，并獲得持票人會銀鑛業公會及金融界領袖等之贊助，於二十五年二月發行統一公債，甲乙丙丁戊五種債券，共計債額十四萬六千萬元，週息六厘，以關稅爲本息担保。將舊有三十三種債券，各依照原定清償年限，分別調換統一公債債券，因是從前各種債券，漸趨整齊劃一，每年國庫負擔之本息，約可省八千五百萬元。茲將統一公債換償舊債券種類列表於後：

民國二十五年統一公債調換舊有各種債券一覽表

發債票 之種類	債	額利率	清償調回舊有債負總額	原訂原清訂備考
統一公債	一五〇,〇〇〇,〇〇〇元	週息六厘	十五年	四七三,八四元
甲種債票	六厘	十五年	庫券	五厘三年

短期國庫證 100,000,000元 月息六厘 一年

六年關稅庫券 七六六,五五元 日息五厘 八年

二十二年華北戰區救濟公債 二,000,000元 週息六厘 伍年

臨時治安借款 二,000,000元 週息六厘 十三年

十九年關稅庫券 三,九六〇,〇〇〇元 月息五厘 九年

小計 一四,七三三,五三〇元

十九年善後短期庫券 二五八〇〇,〇〇〇元 月息五厘 九年

粵國賠款担保二四庫券 一,四四〇,〇〇〇元 週息六厘 十三年

二十四年整四省金融庫券 三七,五九,七九元 月息五厘 五年

二十三年關稅庫券 三,七五〇,〇〇〇元 月息五厘 六年

統一公債
乙種債票

150,000,000元 週息六厘 十伍年

內務部票 一〇〇,〇〇〇,〇〇〇元 週息六厘 十八年

國債概況

一四

統一公債
丙種債票

三〇.〇〇〇.〇〇〇元

週息六厘十八年

十八年編遺庫券

三.二六〇.〇〇〇元

週息五厘十二年

二十年捲菸稅庫券

計一三〇.〇七三.七九元

週息五厘十年

二十年統稅庫券

五.八三三.〇〇〇元

週息五厘十年

二十年金融短期公債

七.二〇〇.〇〇〇元

週息六厘十年

二十年鹽稅庫券

五.四九六.〇〇〇元

週息五厘十年

二十年浙江絲業公債

四.五〇〇.〇〇〇元

週息六厘十一年

十八年振災公債

一五.三〇〇.〇〇〇元

週息六厘十三年

十八載兵公債

二七.〇〇〇.〇〇〇元

週息六厘十四年

軍需公債

五.二五一.〇〇〇元

週息六厘十四年

附錄

（一）

二十年關稅庫券 共六四〇〇〇〇元 月息十二厘

小計 三三・三九・〇〇〇元

十九年關稅公債 二・八二〇〇〇〇元 週息六厘 十三厘

統一公債 五五〇〇〇〇〇〇元 週息六厘 二十五厘

七年六厘公債 二九・八〇〇〇〇〇元 週息六厘 二十五厘

二十年六厘公債 二四・〇〇〇〇〇〇元 週息六厘 十三厘

公債意庚款憑證 三四・六五・〇〇〇元 月息八厘 十一厘

二十四年金融公債 一〇〇・〇〇〇〇〇〇元 週息六厘 十厘

二十三年關稅公債 九・〇〇〇〇〇〇元 週息六厘 十厘

俄庚款憑證 二・九二四・〇〇〇元 月息六厘 十厘

統稅國庫證 一二・五〇〇〇〇〇元 月息六厘 十一厘

國債概況