

公 債 新 哲 學

毛 爾 頓 著
湯 承 厚 譯

商 務 印 書 館 發 行

公債新哲學

毛爾頓 著
楊承厚 譯

商務印書館發行

中華民國三十六年三月初版

◆(88207.1)

公債新哲學一冊

New Philosophy of Public Debt

定價國幣貳元

印刷地點外另加運費

版 權 所 有
翻 印 必 究

原著者 Harold G. Moulton

譯述者 楊承厚

發行人 朱經農
上海河南中路

印刷所 商務印書館

發行所 商務印書館
各地

譯者序言

一九四四年秋，本人就學於美國威斯康新大學，從哥樂夫斯 (H. M. Groves) 教授習財政。唯時世界大戰方酣，美國國債日增，朝野人士對於公債問題之注意，曾不稍懈。其較有系統者則爲卜魯金研究所所長毛爾頓氏與哈佛大學教授韓森氏之爭辯。

毛氏之書（公債新哲學）出版於一九四三年，對於開戰以來各方學者有關公債之言論加以詳細之論述，其態度雖略涉保守，但頗有言簡意賅之特色。韓森氏於其「地方財政與國民經濟」一書之附錄中，對於毛氏之書有所批判，對其本人主張有所詮釋；亦屬要言不繁之作，對於公債新哲學之發展及其內容，可以約略窺其梗概。

一九四五年冬，本人開始財政理論之譯著。嗣因突患盲腸炎之疾，臥病數月，以致所謀多蹉跎未成。唯毛氏及韓森之著作，已於生病前譯就，因攜之歸國，用以介紹於國人。

一九四六年九月於上海

目錄

譯者序言

一	互相衝突之公債哲學	一
二	關係國家政策之嚴重爭點	八
三	新公債哲學發展之經過	一〇
四	新公債哲學之評價	一四
1	公債擴張爲經濟繁榮所必需	一四
A	經濟成熟之理論	一五
B	『儲蓄過剩』之現象	一九
C	公司理財不再依賴資本市場	二二
D	一九三七年之回顧	二五
2	應付未來需要之新信用機構	二七
3	以公債來支持銀行	三〇
4	公債是真正的債務嗎？	三一

A	預算應當永遠平衡嗎？	三一
B	公債必須償還嗎？	三二
C	在何種條件之下可以逐漸的增加公債？	三二
D	內債與外債怎樣不同？	三三
a	所謂內國公債與私人債務不相似之理由	三三
b	所謂租稅繳納與利息收入爲極相接近之調整說	三五
c	所謂『費用與所得爲同一事物之兩面』之說	三七
5	公債之限度	四〇
6	租稅之任務	四三
五	公債與通貨膨脹	四六

1	統制問題	四七
2	外匯跌價所引起之通貨膨脹	五〇
3	現代之統制方法	五二

六	公債問題與戰後計劃	五五
---	-----------	----

附錄	評毛爾頓氏之『公債新哲學』——韓森之答覆	六一
----	----------------------	----

公債新哲學

一 互相衝突之公債哲學

在今日美國政府高級人員之間，關於公共財政方面，存在着兩種互相反對的哲學。第一種可以稱為傳統的觀點，認為預算之繼續失衡與夫公債之急劇增加，足以危及國家財政之安定。第二種為革新的觀點，認為鉅額公債為國家之資產而非負債，而赤字支出之繼續乃係國家經濟繁榮所必需。根據此項新觀點，預算平衡之觀念應列入陳腐經濟理論範疇之內，其謬誤之處早已表現於最近諸年之中。

採取傳統觀念者，有美國財政部，聯邦準備制度董事會，美國總統（譯者按：指已故之羅斯福總統），上下兩院之領袖，以及其他若干在政府中擔任要職之個人。主張新觀念者，計有國家資源計劃局（The National Resources Planning Board），若干政府顧問機關之要人，以及若干與行政當局無關之人士。

為說明新舊兩派（對於公債之經濟意義）意見之根本差異起見，殊有直接引證雙方言論之必要。

傳統的公債觀點，默示於所有財政部推銷公債之文獻中。財長摩根陶 (Morgenthau) 在 1941 年八月八日曾對上院財政委員會曾有下述公開之聲明：

『國防計劃有絕對之需要。吾人必須支付之。在可能範圍內，應在目前支付之。爲維持吾人財政之實力，借款應減至最低限度。聯邦公債之增加僅爲納稅人負擔之延緩——所有本金及利息將來均需征收高稅（彼時人民或較目前爲困苦，或不若目前之勇於輸將）以償還之。』

『一個全部以租稅爲根據的財政方案，在一個全部國防計劃之內，可以振奮公共的士氣。減少借債之需要，對於美國政府之堅固的財政地位，可以增加無限的信心。』(1)

在其 1940 年十二月三十一日對國會之特別報告之中，聯邦準備制度董事會、聯邦準備銀行總裁，以及聯邦顧問會等，曾如此表示彼等之意見：

無論對於預算平衡之觀點如何，但如一國達於全部利用其經濟能力之境地，對於職業及生產予以相當考慮之後，預算之應予平衡實屬毫無疑問。吾人欲使貨幣責任得以有效解除，此事實屬必要。』(2)

在提出 1944 年預算之際，羅斯福總統曾宣稱：『美國能夠償付（並且準備）當時之公債。美國之信用地位極爲穩固。』度支委員會 (The Ways and Means Committee) 之主席曾謂：『國家財政地位之完整必須保持。』

如前所述，新哲學認爲公共財政實際上不過一種簿記而已，債務上升並無惡劣結果；如無

固定而上升之公債，吾人初難希望全部就業與經濟繁榮之實現。

在其『國防完成後——如何』(After Defense—What)之小冊子中，國家資源計劃局(爲主管經濟及社會計劃之官方機構)認爲財政成本不必過加重視——吾人如能勇往直前從事生產，一切事務均可循序進步：

『當吾人以充分就業爲基礎，不受成本之阻礙，而從事於最大量之生產時，吾人可以發現(一如他國之經驗)，所有因此而生之一切成本，均可由增加後之生產償付之。……換言之，中心問題不是貨幣，而是人力，資源與組織。最後我們可以看到，財政乃爲人類而創造，人類非爲財政而生存。』

顯然的，國家資源計劃局並不相信預算之終須平衡。在另一題爲『全部就業，安全，建設美國』(Full Employment—Security—Building America)之小冊子中，該局發表其廣泛之『戰後計劃程序』。在『財政金融計劃』一節中，其所提出之問題，並未談及預算之平衡，與夫公債增加之控制。在另一方面，該局提出下列問題：(1)在政府支出之中，何者由租稅應付，何者由借債應付；二者之比率，應用何種政策決定之？(2)何種特殊財政方法(例如發行無利息之鈔票)應行採用？

由上述兩項問題觀之，可見該局假定大部政府資金應永久以借債爲來源；而在政府不能(或不可能)以出售債券方法借取資金之際，政府可以採取發行無利息之財政部鈔票之方法——

——換言之，即使用印刷機之方法。我們應加說明者，即國家資源計劃局在上述文件中，並未實際主張使用無利鈔票，不過表示無利鈔票是一種值得考慮的方法而已。

在政府要人中，其主張此項新哲學者，首推前助理國務卿伯利(A. A. Berle)氏，與聯邦準備制度董事會以及國家資源計劃局之特別經濟顧問韓森教授(Professor Alvin H. Hansen)。

伯利先生列舉戰後之需要如次：

『戰後政府應設法籌集信用或現金，以從事：(1)都市重建方案；(2)大規模重建住宅之方案；(3)改善百分之四十美國人口之營養方案；(4)公共衛生之方案……』

『除非我們準備像應付動員那樣來應付復員，好一點說，我們要走向經濟恐慌；壞一點說，我們要邁向動亂的革命……應付此種工作之技術，極易加以瞭解。能作此種工作之財政戰士不難找到……當此戰時經濟之際，世界各國均有人擔負此項任務。』(3)

為應付此項偉大方案，伯利氏主張成立資本信用銀行之制度，專負向公共企業貸款之任務；其資金來源則由聯邦準備之信用擴充(credit extensions)中取得之。(4)彼認為祇需要名義上的利率，因為『政府既然給予銀行機構以創造貨幣之權力，實在不需要再拿利息來推動那個創造物。』

伯利氏一直沒有提到平衡預算的必要，也沒有說明公債之增長會產生不良的結果。顯然的，欲求經濟制度之永久繁榮，不外繼續的使平時政府支出與戰時支出並駕齊驅（必要時可以

超過之）而已。

韓森先生觀念之範圍與特點，可於下述所引證之斷片中見之。在國家資源計劃局出版、而經彼簽字之小冊子中，韓森表示其意見如次：

『每一文錢之支出（無論公私），均成爲同一社會其他分子之所得，成本與所得二者，實爲同一事物之兩面而已。』（5）

在另一出版物中，我們可以看到韓森這樣說：

『此次戰爭結束之後，我們可以沒有戰債。我們不會有外債，我們祇有內債。』（6）

『內國公債沒有任何私人債務的特徵。公債爲實現公共政策之工具。公債爲一項統制國民所得之方法；如與租稅機構相配合，可以用來管理所得之分配。』（7）

『在事實上，內國公債與吾人想像中之債務實屬大異其趣……甚至於不應把它稱爲債務。』（8）

韓森先生不但相信預算平衡沒有維持的必要，並且認爲欲求經濟繁榮及全部就業，實在需要繼續的擴充公債；下文足以表明此種意見：

『政府繼續增借公債，以公共支出之方式來解決長期失業問題，實在是一種保守性的建議。』（9）

彼主張每年之政府投資應佔該年國民總所得百分之六左右，也就是每年六十萬萬到八十萬

萬美元左右。(10)在另一出版物中，彼認為繼續增加之公債，實為過剩貨幣儲蓄（彼認此為現代社會之經常現象）之投資出路。

新公債哲學頗受政府以外人士之擁護。例如，經濟新聞學家之哲斯(Stuart Chase)氏一直倡導此說。在其致臨時國家經濟委員會(Temporary National Economic Committee)之備忘錄中，哲斯先生建議如何巧妙的利用名詞、來引導公共意見邁入正確的方向：

『消費(spending)是一個『壞』字。應當避之如蛇蠍。可以用政府營運費用(government running expenses)及政府工廠(government plant)來代替它……』

『假如必須討論消費的話，必須記住政府所消費的每一元錢都會是商人們帳上所記的一元售貨帳。把消費這個字與其他人民所願聽的好字眼（如售貨，工資，購買力等）緊密的連在一起。『……經濟(economy)是一個美麗的字。……然而，經濟含有他人損失的意義——損失售貨機會及工資。把經濟與損失連在一起來用。』

國民建設聯合會(The National Planning Association)在其所出版之「戰後計劃之指導」一書中，曾作如此之聲明：

『在貨幣經濟制度之中，欲求資源之全部利用，決定於高度的貨幣流通量，換言之，即高度之支出。若私人企業不能達到此種水準，政府應公家支出（不論來自租稅，或來自公債）來補足此項缺口，俾使支出總額達於所期望之目標。』(11)

此項新哲學最近又爲幸福雜誌(Fortune)諸編者所接受；彼等最近闡揚此說，認係實現永久繁榮之重要關鍵。

『……聯邦租稅制度之目的，並非征收充分貨幣以求平衡各項聯邦政府之開支。雖然有時預算平衡是值得羨慕的，我們一直沒有追求平衡的必要……祇有從平衡預算的陳腐觀念中解放出來之後，我們方能發現出聯邦租稅的更大用途。』(12)

在上列各項引證之中，吾人之目的，祇在說明新舊兩派哲學之基本差異。新公債哲學所用之理論，吾人將在本書以後諸節中加以分析。

二 關係國家政策之嚴重爭點

前文所引證互相衝突之觀點，乃爲當前時代極嚴重之經濟爭點。假如美國及其他各國近年之經驗，足以證明我們祇要勇往直前的從事生產、就不會發生任何財政問題（就是作了工作，就夠應付開支）；假如戰後我們祇要繼續由政府支出足以供應全部就業所需要的費用，就可以解決問題的話；則吾人經濟之前途實屬樂觀。在另一方面，假如繼續的鉅額公債，足以危及國家財政安定，以及經濟制度之根本基礎的話；假如戰債必須償清（或至少大加減削），而財政部必須具有「健全的償債能力」，然後始能實現國家之繁榮與進步的話；那麼目前正在增加中之戰債，與夫戰後之展望，實令吾人有臨深履薄之感。

此項爭點不僅祇有理論上的影響，足供學者以悠閒討論之資料。對於決定將來國家政策之政治家，亦足引起急迫的實際的關切。除非此項爭點得到解決，統一的戰後計劃實屬無法產生。

假如我們祇把這個爭點擺在桌上，或者因爲我們不願化費時間來深加思索而將這個爭點置之度外，那麼將來我們一定要遭遇繼續增高的困難。我們會看到：一方面，支出機關（新哲學在這裏自然日佔優勢）繼續的要求增加經費，俾用消費來實現永久的繁榮；另一方面、財政部

要想盡方法以求歲入之繼長增高、俾可用以實現預算之平衡，限制公債之擴展、與夫保持政府之信用。

在此項（關係國策之）基本爭點解決之前，吾人勢必被驅入新哲學所揭示之方向——因為吾人對於有權決定經費准款之機關，既難望其具有充分決心、足以抵抗增加公共支出之強烈要求；又難望其征課重稅、足以應付此種經費也。尤有進者，最顯明之容易方法，常常成為最流行之方法。除非此項爭點經過仔細討論程序而獲得具體的決定，則今後之途徑、似乎自然的要為時代潮流（此種潮流背後又有支用機關之壓迫及「教育活動」的支持）所決定。

三 新公債哲學發展之經過

公共支出（就其與經濟繁榮之關係言）之新哲學，乃早期一九三〇年代之紊亂的經濟情況之產物；不過其發展成爲今日之形式，則由許多階段逐漸演變而來。

在一九三〇年左右經濟恐慌之黑暗時期，失業之工人，農夫，以及若干企業家，紛紛要求財政救濟；結果政府乃被迫舉借公債、而做大量公款之支出。但美國各政黨均認赤字財政係屬不健全之表示；新民主黨政權對於健全財政之維持主張尤力，登臺後首先制定一項平行減削薪金之法案。在若干以恢復經濟繁榮爲目的之方法中，公共支出所占之地位，其初實屬次要。

直到一九三三年經濟復興未能達到繁榮階段（未能特別改善失業之情形）之事實顯著之後，一般人始逐漸轉移其注意力，而主張使用公共支出以爲推動經濟復興之積極的主要動力。此種主張之轉移，很受當時客遊美國之凱因斯（John Maynard Keynes）氏之刺戟；彼認爲，大批公共資金支出之激刺影響、足以迫使工業抽水機之開放、因而造成澈底之復興與夫私人企業之擴充。在實行抽水機開放（Pump Priming）政策之初期、無人對於預算（在相當情形之下）之自行平衡發生疑問——蓋在繁榮恢復之後，政府收入可以大形增加，國家支出可以逐漸減少也。一般相信，一俟國民所得達到七百五十萬萬或八百萬萬美元之水準以後，預算平衡自然可

以實現。（此處吾人須加說明者、卽凱因斯在其已出版之著作中，一直沒有宣稱過抽水機開放方法應當永遠的繼續下去，也沒有認爲無限制的擴張公債不會發生危險。）

新公債哲學發展之次一階段，啓源於一九三七年之商業沒落。從一九三六年之中期開始，商業方面而有鉅大之擴展，似乎抽水機開放方法確已發生影響。但正當吾人似已邁出經濟恐慌汚泥之一剎那，此項未成熟之繁榮忽告崩潰，隨之而來者似爲新的恐慌。然而，當時業已擴充之國民所得確使租稅收入增加；結果，在一九三七年三月之頃，預算上之現金赤字（或用新名詞，卽「財部對於購力之純貢獻」或「生產所得之支出」）減至輕微之比率，其後各月亦復繼續低落。

此項財政情勢之改善固屬確在吾人預期之中，但若干主張支出哲學之人士不久卽採取另一步驟，而宣稱當時之恐慌乃係財政部削減「對於購買力之純貢獻」之直接結果⁽¹³⁾。

在此一時期之前，新理論認爲、吾人應在恐慌時期增加公共支出，而在繁榮時期減少之；換句話說，卽在壞時期不必求預算之平衡，好時期可以求之（就當時所用之名詞言，此之謂補助的財政行爲（compensatory fiscal action）。但因一九三七年經驗之昭示，又產生一種深入人心之理論——卽預算赤字（不管由於租稅之增加、或由於支出之減少，抑或由於二者之聯合）之減少，發生緊縮之影響而可誘致恐慌之來臨。

在此階段之中，複數預算及多數預算（double and multiple budgeting）等觀念獲得一般