

百 科 小 叢 書 第 五 十 九 種

公 債

何 公 敢 著



商 務 印 書 館 發 行

百 科 小 叢 書

第九十五種  
江苏工业学院图书馆  
藏书章

何公敢著

公  
債

商務印書館發行

UNIVERSAL LIBRARY, No. 59

# NATIONAL DEBTS

By

HO KUNG KAN

Edited by

Y. W. WONG

1st ed., June, 1924      2d ed., Nov., 1926

THE COMMERCIAL PRESS, LIMITED

SHANGHAI, CHINA

*All Rights Reserved*

Price:  
\$0.10

中華民國十五年六月初版

(百科小叢書第五十九種)

(每輯十二種定價大洋壹元伍角)

回(公)債一(冊)

(每冊定價大洋壹角)

(外埠酌加運費滙費)

著者 何 公 敢  
本叢書編輯者 王 岫 廬  
發行者 商務印書館  
印刷所 上海北河南路北首寶山路  
總發行所 上海棋盤街中市  
分售處 各埠商務印書分館

# 公債

## 目次

|     |       |     |
|-----|-------|-----|
| 第一章 | 公債的意義 | 一   |
| 第二章 | 公債的發達 | 二   |
| 第三章 | 公債的利弊 | 十   |
| 第四章 | 公債的利用 | 二十六 |
| 第五章 | 公債的種類 | 三十一 |
| 第六章 | 公債的起債 | 四十五 |
| 第七章 | 公債的市價 | 五十三 |

|     |            |     |
|-----|------------|-----|
| 第八章 | 公債的變更····· | 六十二 |
|-----|------------|-----|

|     |            |     |
|-----|------------|-----|
| 第九章 | 公債的償還····· | 六十七 |
|-----|------------|-----|

# 公債

## 第一章 公債的意義

公債有廣狹兩義：廣義的公債，指一切政治團體的債務；而狹義的公債，則從中除去地方債務——便是專指國債。本篇所述，爲狹義的公債。

公債是從私債進化而來的，所以他和私債，沒有絕對明白的區別。所謂公債的特徵，爲一般學者所承認的，只有以下兩點：

(一) 公債的債權者，對於債務者（即國家），沒有強制的力量。即私人負債，有違反契約時，得由司法機關，強制執行；而公債則否。從前各國國家，每有擅自變更公債的利率，或償還期限，以至於宣布破棄的先例。但是近代國家，爲着保全信用起見，對於公債義務，都狠忠實地履行，所以這

義務履行強制力的存在與否，現在在事實上，已經是不成問題了。像勞農俄國那樣，宣言破棄一切內外公債，無寧是近來一個例外。

(二)償還期限，長短不同。在國家信用淺薄時代，公債償還期限，通例也是很短的。後來國家信用，漸次增加，而公債期限，也就跟着延長，從三五十年延長到八九十年，以至於無限。近來富強國家，所謂「永遠公債」（又名利息公債），就是沒有償還期限的一種公債。至於私人信用，無論如何鞏固，像這樣債權者不問還本期限，只圖坐支利息的事，一般是不會有的。

## 第二章 公債的發達

公債的起源，遠在十二三世紀之交；而其發達，則在十三世紀以後。最初行於意大利、荷蘭、英吉利諸國，其後各國相繼仿行；十九世紀以後，發達尤速。

當十二世紀末，經濟狀態最爲發達的意大利各都市，就中尤以佛羅稜薩，始以歲入的一部

分，作爲抵當，向金融業者募集公債。其償還方法，第一年償還一成五分，次第減爲一成或五分，這種勻年攤還的公債，即現在所謂「年金公債」（詳後），當時民間，已在盛行買賣了。其後熱那亞、羅馬、威匿斯諸市，相率仿效，自十四世紀至十五世紀間，意大利各都市，幾乎沒有不依賴公債的。初時爲着耶穌教義，禁止貸款收息；而募債付息的都市，曾受過宗教上「破門」的處罰；所以通把公債形式，改爲各種年金公債。後來宗教上的禁制，漸漸鬆弛，普通付息的公債，便也漸漸的發達，到了十六世紀初葉，那個羅馬教皇本身，也假託擁護宗教的名義，而發行公債了。但自新大陸發見後，意大利都市的繁榮，漸次衰退，荷蘭代起，那時候的亞摩斯得登，好像近代的倫敦一樣，爲歐洲各國經濟的中心，比意大利都市的盛時，規模更爲盛大。荷蘭人在海上貿易，既然握了霸權，國富日增，金利低落，十七世紀後半期，已有二分內外的低利率。國內資本橫溢，那些資本家，爲着要得多額的利息，遂競向他國放資，而歐洲各國，也就競向荷蘭募集公債。當十八世紀末，美國獨立

戰爭時，英國和美國，均在荷蘭發行軍需公債。到了十八世紀末至十九世紀初年，產業革命的大潮流，首先起自英國，以次波及各國，經濟情形，全然一變，富力的增加異常迅速，而各國的公債額，也就隨而劇增。最近歐戰中間，更為急激的膨脹，而如何解決公債一事，遂成為國際的大問題了。

據美國紐約國家銀行所調查，世界公債總額的增加，如次表：（單位百萬元，每美金一元，作國幣二元換算）。

|       |              |        |
|-------|--------------|--------|
| 一七一三年 | 烏得勒支平和條約成立之年 | 三・〇〇〇  |
| 一七九三年 | 拿破崙戰爭前       | 五・〇〇〇  |
| 一八一六年 | 拿破崙敗後之翌年     | 一四・〇〇〇 |
| 一八四八年 | 克里米亞戰爭開始之年   | 一六・〇〇〇 |
| 一八六二年 | 美國南北戰爭開始之年   | 二六・八〇〇 |

一八七一年 普法戰爭終了之年

一八九七年 美西、波亞、日俄、巴爾幹戰爭前

一九〇一年

一九一四年 世界大戰開始之年

一九一五年

一九一六年

一九一七年 世界大戰終結之年

一九一八年

一九一九年

一九二〇年

四四・八〇〇

六〇・四〇〇

六三・六〇〇

八八・二〇〇

一一三・八〇〇

二四〇・九七〇

三九八・二〇〇

四五〇・六〇〇

四九六・〇〇〇

五六〇・〇〇〇

就右表看來，世界公債總額，當拿破崙戰爭前（一七九三），爲五十億圓，至克里米亞戰爭開始之年（一八四八），約達百七十億圓；此五十五年間，按年平均增加二億一千八百萬圓。但從一八四八年至一九〇一年之五十三年間，每年平均增加八億六千八百萬圓。即把十九世紀的後半期與其前半期相比，是以四倍的速度，急激增加。到了歐戰以後，其增加速度，尤爲可驚。即自一九一四年至一九二〇年之六年間，每年平均增加七十八億六千四百萬圓。這最近六年增加的速度，較之十九世紀後半期，幾乎十倍。於此可見各國公債問題的重大了。

這樣的，各國公債，入了十九世紀以後，何以增加得如此急劇？<sup>？</sup>這個理由，總括一句，可以說是：產業革命——資本主義發達的結果。爲着十八世紀以至十九世紀的產業革命，各國資本主義均異常發達，各國國富，均爲空前的增加。這從自表面上看去，似乎這樣國民暴富，國家歲入，應也跟着增加，把各國的歲入，支付歲出，應當綽有餘裕；公債那樣東西，應當沒有發生的餘地了。但在

事實上，却是大謬不然。便是國富的增加，却反增加國家的負債。現在把個中國由，略述如次：

各國公債，隨着國富的增加，所以與日俱增的理由：一在於政費的膨脹，二在於富力的集中，三在於財產權的確立，而此三者，又均爲資本主義發達的結果。

（一）政費的膨脹 這可分爲兩方面觀察：一爲軍備的擴充，二爲社會政策的施設。因爲資本主義發達的結果，非要求擴充商品的市場不可，而爭奪市場，尤非藉有強大的軍備不可，軍備擴充，實爲政費膨脹的最大原因。次則資本主義勃興的結果，貧富懸隔，日甚一日，發生社會主義的反動思潮。各國政府，遂不能不爲社會政策的施設：如舉交通事業的一大部分，收爲公有；如普及義務教育；如補助勞働者的貯蓄和保險；及其他衛生救貧的設備等；國家政務，日益擴張，這也成爲政費膨脹的一個主要原因。這樣的，各國政務，異常擴張，即在平時，經常歲入，已多不足以供經常歲出，迫於不得不發行公債。一旦國交破裂，興衆動師，那就更不能不倚靠巨額的公債，以供

臨時戰費之需。觀於歐戰中間，各國戰費，幾乎全靠公債，可以窺見此中消息了。

(二)富力的集中 增加政費，所以不能依賴租稅而多依賴公債，促進公債增加的理由，也是由於資本主義發達，富力集中的結果。因為資本主義愈發達，富的集中，愈見迅速，而金融機關便也愈臻完備。一面常有巨額的遊動資金，橫溢市場，搜索安全投資的途徑，募集公債，極為容易。他面一般民衆，日益困窮，增稅一節，愈難實行。財政家避難趨易，遂多趨於公債一途。這祇看公債的沿革，便可以知道了。公債的萌芽，是起於中世紀時商業旺盛的意大利各都市，後來貿易上的霸權，移到荷蘭，公債也就在荷蘭發達；到了英國為世界金融的中心，各國便均在倫敦發行公債，而戰後的公債重心，便也隨着金融中心的轉移，漸漸渡過大西洋，向紐約移轉了。

(三)財產權的確立 這也由於資本主義發達，資本家在社會上，政治上，均占有優越的地位，國家法律的百中九九，均為保護財產權而設；而一般輿論，對於公債，亦極重視；學者中間，如瓦

格涅氏說過：『現存公債的減少，和正確的利息支付，所以增進國家的信用；而確實維持這樣情況，應看做政府和議會的最高尚職務之一。』這樣的，財產權既已確立，政府自不能隨意強徵民財，或破棄債務，而公債的信用，自隨而增加。本來貸借這一件事，無論在私人彼此間，或在國家和私人間，均以信任債務者能够忠實履行契約，纔能成立的。便是起債力的多少，是由於信用厚薄而定。一般資本家，將款貸與政府，也是如此，決非由於愛國的情感而成立的。所以從前政府輕視償還義務，每每違反契約，蹂躪債權者的時代，應募公債，成爲一種冒險，應者寥寥。到了財產權能夠確保之後，應募公債，成爲最安全的投資途徑，不但內國人民，便是外國資本家，如覺得條件好些，便也爭先恐後的踴躍應募了。

總之，各國公債，所以隨着國富增加，反與日俱進的理由，由於這國富增加，是本於資本主義的發展。而資本主義的發展，一面促進政費的膨脹，發生公債的需要；他面由於富的集中，和財產

權的確立，提供公債的供給。這樣的，一推一挽，遂使各國公債與日俱增，而莫知所底止了。

### 第三章 公債的利弊

公債的利弊，由於觀察點的不同，可以有種種的結論。現在爲說明利便起見，從（一）政治，（二）財政，（三）經濟，（四）社會等各方面，分別觀察如次：

（一）從政治上觀察公債的利弊 公債對於政治，一般認爲最可恐怖的弊害，是由外債而起的危險。貧弱國家，對於富強國家的人民或政府，如有巨額負債時，每因此引起國際干涉，始則束縛一國的自由，終至危害一國的獨立。即一國對於他國，如有償還愆期，或不能履行契約時，債權國常有自擇適當手段，要求損害賠償的舉動。如埃及與突尼斯，因此引起外國軍隊駐紮國內的慘事。又如委內瑞竊，因此受英、德、法三國聯合艦隊的封鎖。似此貧弱國家的外債，對於該國政治上，實具有莫大的危險。

公債對於政治，還有一甚大的弊害，即每因此輕啟無謂的戰端，這因公債比之租稅，對於徵集資金，大有難易之別。徵收租稅，並不給人民以何等利益，其性質爲強制；故遇有急激增稅時，人民每羣起反對，欲藉此即時籌集巨額戰費，殊非易事。而公債則反是，募集資金，較爲容易，故遇可以平和了結的事，亦每因戰費易集，輕於啓衅。所以有許多學者，把這一點，看作公債的一種弊害。如上所述，公債對於政治，的確是有弊害。然若祇問其結果而不究其原因，徒爲無謂的恐怖，亦屬不可。如埃及與突尼斯，雖說以公債誤國，然而一究其原因，一在於用途的錯誤，次在於管理的失宜，不能將此認爲公債固有的弊害。這觀於一八七六年揆甫氏致英政府的報告書，便可了然。據報告書所述，埃及一面耽於東洋一流的驕奢淫佚，他面欲於咄嗟之間，輸入西洋文明，不顧事之緩急，又不注意於管理方法，而孟浪從事於無計畫無秩序的企業。似此埃及對於公債的施用方法，先已錯了；加以政府不自顧全信用，關於公債的還本付息，屢次愆期，債主爲着保護他的

財產起見，不得不要政府干涉，遂致外力侵入國中。而推原禍始，這外權侵入一層，究竟是他們自作之孽。

這樣看來，見了埃及和突尼斯的現狀，遂以此爲公債固有的弊害，以爲任何一國，若募集外債，必定會陷於同一的慘狀，這種說法，當然是一種錯誤。不但這樣，外債用途，若得其宜，有時轉足以助長一國經濟的發達，或平息經濟界的波瀾。如募集外債，用於生產事業，若由這事業所得的利益，足以償還本利而更有剩餘，則此剩餘，便是國富的增加。例如募集外債，建築鐵路，以所得利益，清償外債之後，這鐵路即爲新增的國富。且因交通便利，促進實業的發達，和文化的普及，有形無形中間，實屬得益不鮮，這不能不說是外債的一種利益。又如當正貨流出過多，國內市場，頗虞擾亂的時候，募集外債，以與流出的正貨相殺，使正貨不致驟然減少，以防遏金融界的危險於未然，這是一種適合機宜的手段，也是募集外債的一個好處。前此俄國政府，固常利用這種方策，以