

百 科 小 叢 書

公 債

何 崧 齡 著

王 雲 五 主 編

商 務 印 書 館 發 行

書叢小科百

債 公

著齡崧何

編主五雲王

行發館書印務商

中華民國十三年六月初版
中華民國二十四年五月國難後第二版

(33202.2)

百叢書公

債一冊

每冊定價大洋貳角

外埠酌加運費匯費

著者 何 崧 齡

主編者 王 雲 五

發行兼印刷者 商務印書館
上海河南路

發行所 商務印書館
上海及各埠

版 翻
權 印
所 必
有 究

公債

目錄

第一章	公債的意義	一
第二章	公債的發達	三
第三章	公債的利弊	一〇
第四章	公債的利用	二四
第五章	公債的種類	二八
第六章	公債的起債	四〇
第七章	公債的市價	四七

公債

二

第八章 公債的變更……………五五

第九章 公債的償還……………六〇

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。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，甚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，都很忠實地履行，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，寧可說是近來的一個例外。

(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、威尼斯諸市，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，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，更爲急激的膨脹，而如何解決公債一事，遂成爲國際的大問題了。

據美國紐約國家銀行所調查，世界公債總額的增加，如次表：（單位百萬圓，每美金一圓，作國幣二圓換算。）

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

四四、八〇〇

一八九七年 美西、波亞、日俄、巴爾幹戰爭前

六〇、四〇〇

一九〇一年

六三、六〇〇

一九一四年 世界大戰開始之年

八八、二〇〇

一九一五年

一一三、八〇〇

一九一六年

二四〇、九七〇

一九一七年 世界大戰終結之年

三九八、二〇〇

一九一八年

四五〇、六〇〇

一九一九年

四九六、〇〇〇

一九二〇年

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？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。這從表面上看去，似乎這樣國民暴富，國家的歲入，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，卻是大謬不然。便是國富的增加，卻反增加國家的負債。現在把個中因由，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，二爲社會政策的設施。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設施；如舉交通事業的一大部分，收爲公有；如普及義務教育；如補助勞動者的貯蓄和保險；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，勞師動衆，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。因爲資本主義愈發達，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，極爲容易。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；到了英國爲世界金融的中心，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，均爲保護財產權而設；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。到了財產權能够確保之後，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，便也爭先恐後的踊躍應募了。

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。又如委內瑞拉，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，即每因此輕啓無謂的戰端，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使用方法，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，不得要求政府的干涉，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，這鐵路即為新增的國富。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，以維持市場的秩序，而卓著成效。這樣看來，可知外債本身，並非可怖的東西，轉在於使用與管理之是否得當上面。不過現代資本主義國家，常以武力侵略，為經濟侵略的後盾，而外債又實為經濟侵略的先鋒，所以在貧弱國家，不能不把外債，認為一種的危險品。

至公債對於政治上的第二危險，便是引起戰爭一事。在武人跋扈的國家，這種危險較多，而在民治發達的國家則較少。至於近代戰爭，與其說是公債所誘導，無寧說是促進公債發達的資本主義本身所引起的。而公債在這時代，當一國存亡所關時，倒是一種不可缺少的手段。例如大陸戰爭