

复旦博学·金融学系列

中国公债学说精要

卢文莹 著

复旦大学出版社

内 容 提 要

全书共分上下两篇。上篇是对中国公债历史的回顾,目的是为使读者了解公债产生、发展的脉络;下篇探索了中国公债思想的源流,指出西方的古典学派和新兴学派的观点,不仅对整个西方公债理论的形成、发展产生过巨大的影响,而且对中国公债思想学说的产生也有深刻的影响。作者指出中国公债思想经历了一百多年的历史发展过程,已基本形成了具有中国特色的公债思想的理论体系,其内容是相当丰富和广泛的。

作者简介

卢文莹：复旦大学经济学博士、高级经济师。现任上海证券交易所研究中心高级研究员、上海市高级专家、上海市金融工作委员会专业带头人。历任上海国泰证券公司证券分析师；交通银行——上海新世纪金融租赁有限公司总经理办公室主任；招商银行上海分行国际业务部高级经济师；香港招商局金融集团助理总经理兼中国事业部总经理，同时出任招商局集团多家公司董事，其中包括香港友联银行中国业务管理公司执行董事、招商局中国基金管理有限公司董事、国通证券有限公司董事、雅宏国际有限公司董事等职务，出版专著 2 部和主编专业书籍 10 余部，发表论文 60 余篇等等。

目 录

引言	1
----	---

上篇 中国公债发展脉络

第一章 清政府的公债	3
第一节 中国公债的产生	3
第二节 清政府的国外公债	6
一、中国近代外债的起始时间	6
二、清政府举借外债的两个阶段	7
第三节 清政府的国内公债	18
一、清政府发行的三次内债	18
二、三次内债发行失败的原因	20
第二章 北洋政府的公债	21
第一节 北洋政府的外债	21
第二节 北洋政府的内债	22
第三章 国民政府的公债	26
第一节 国民政府的外债	26
第二节 国民政府的内债	27
一、广东和武汉国民政府的国内公债	28
二、南京国民政府的国内公债	28
第四章 革命根据地政府的公债	34
第一节 革命根据地公债的发行	34

一、中央革命根据地发行的公债	34
二、东北解放区发行的公债	35
三、晋察冀边区政府发行的公债	37
四、湘赣省发行的公债	37
五、湘鄂赣省发行的公债	37
六、闽浙赣省发行的公债	38
第二节 革命根据地公债的特点	38
一、革命根据地公债的主要特点	38
二、革命根据地公债的偿还	39
第五章 中华人民共和国政府的公债	41
第一节 1950 年的中国公债	41
一、1950 年的人民胜利折实公债	41
二、“一五”时期的国家经济建设公债	43
三、1950 年代的中国国外公债	47
第二节 二十世纪七十年代末开始的中国公债	49
一、从 1979 年开始的中国国外公债	49
二、从 1981 年开始的国库券	51
第三节 二十世纪八十年代末以来的中国公债	57
一、1988 年以来国内外公债发行	57
二、国债一级发行市场的回顾	58
第四节 二十世纪九十年代末以来的国债市场	63
一、二级市场——交易所债券市场	63
二、国债银行间市场的建立	64

下篇 中国公债思想源流

第六章 西方公债学说及其在中国的传播	69
第一节 公债思想产生的先决条件	69
第二节 古典学派的公债理论的产生和发展	70
一、亚当·斯密的公债理论	70

二、李嘉图的公债理论	72
三、萨伊的公债理论	73
四、穆勒的公债理论	73
第三节 “新兴学派”的公债理论的产生和发展	74
一、十九世纪前叶德国公债理论	74
二、英国近代经济学家的公债理论	77
三、凯恩斯学派的公债理论	79
第四节 马克思、恩格斯的公债理论	80
一、西方学者对马克思、恩格斯公债理论的评价	81
二、马克思、恩格斯的公债思想	81
三、马克思、恩格斯对公债与赋税关系的论述	83
第五节 近代西方公债学说在中国的传播	83
一、西方公债学说在中国传播的概况	83
二、传播西方公债学说的杰出人物	85
第六节 马克思主义公债思想在中国的传播	88
第七章 清末甲午战前时期的公债思想(1865—1895)	91
第一节 甲午战前时期公债思想概况	91
一、该时期公债思想的特点	91
二、对洋务派举借外债的分析	94
第二节 左宗棠的公债思想	95
一、军需外债的先行者	95
二、举债的方式	96
第三节 沈葆楨的公债思想	98
一、军需外债及思想	98
二、借外债的利弊	99
第四节 李鸿章的公债思想	100
一、由军需借款向实业借款的思想转变	100
二、由从国内筹资向国外借债思想的转变	101
三、“借洋债”思想的采行者	102
第五节 马建忠的公债思想	102

一、外债的用途与利弊	103
二、募集外债的原则与方法	106
第六节 郑观应的公债思想	107
一、“国债”存在的必要性	107
二、借内债优于借外债	109
三、举债的方式与用途	110
第七节 钱恂的公债思想	111
一、国债的原意及近代各国国债的情形	111
二、国债与租税的关系	112
三、国债的类型及其利弊	113
四、国债的募集	116
五、国债的管理与偿还	117
第八章 清末甲午战后时期的公债思想(1895—1911)	119
第一节 甲午战后时期公债思想的特点	119
第二节 张之洞的公债思想	120
一、借外债的必要性	121
二、借外债的策略思想	123
三、张之洞借外债的实践	124
第三节 盛宣怀的公债思想	124
一、参与各种借外债活动	125
二、借债筑路主张的推行者	126
三、倡导建立公债发行机关——中国通商银行	129
四、“汉冶萍借款”与盛宣怀后期的外债思想	131
第四节 何启、胡礼垣的公债思想	133
一、以借内债为宗旨	133
二、举债的原则方法	134
第五节 梁启超的公债思想	135
一、公债概论	136
二、外债论	140
三、内债论	146

第九章 北洋政府时期的公债思想(1911—1927)·····	149
第一节 张謇的公债思想·····	149
一、对债务问题的基本认识·····	150
二、外债思想·····	151
第二节 孙中山的公债思想·····	153
一、举借外债的必要性·····	153
二、举借外债的利弊·····	155
三、举借外债的原则·····	156
第三节 宋教仁、朱执信的公债思想·····	157
一、宋教仁的外债论·····	157
二、朱执信的公债思想·····	159
第四节 熊希龄、周学熙、梁士诒的公债思想·····	162
一、熊希龄的公债思想·····	162
二、周学熙的公债思想·····	166
三、梁士诒的公债思想·····	168
第五节 刘揆一、唐暮潮的公债思想·····	170
一、刘揆一及其外债思想·····	170
二、唐暮潮的外债思想·····	172
第六节 徐永祚的公债思想·····	174
一、外债的共性·····	175
二、外债的利弊·····	176
三、外债的用途·····	176
第七节 漆树芬的公债思想·····	177
一、公债券的种类·····	177
二、国民政府外债的剖析·····	179
第十章 国民政府时期的公债思想(1927—1949)·····	180
第一节 马寅初的公债思想·····	180
一、内债与外债的关系·····	181
二、内外债政策的利弊·····	183
三、借用外债的方式·····	186

第二节 程文藻的公债思想	187
一、公债的产生	187
二、公债的性质	188
三、公债的利弊	190
四、对民国公债政策的批判	193
五、公债的发行与中国的债市	193
第三节 宋子文、孔祥熙的公债思想	194
一、宋子文及其公债政策思想	194
二、孔祥熙及其公债政策思想	198
第四节 翁文灏、钱昌照的公债思想	199
一、翁文灏、钱昌照的举债实践	199
二、举借外债建设重工业	200
三、对苏美的易货偿债和寻求美国大借款	201
四、战后工业化与借助外债	203
第五节 吴景超的公债思想	204
一、借助外债实现工业化	204
二、举借外债的最佳方式	206
第十一章 新民主主义时期的公债思想	208
第一节 许涤新的公债思想	208
一、“取之有道的收入”	209
二、“自力更生为主,争取外援为辅”	210
第二节 陈岱孙的公债思想	210
一、论整理旧债	211
二、外债与建设	213
第三节 千家驹的公债思想	214
一、公债的产生	214
二、旧中国公债的性质、特点	215
第四节 邓子恢的公债思想	217
一、开发财源,支援前线	217
二、因地制宜的公债政策	220

第十二章 中华人民共和国成立以来的公债思想(1949—)	222
第一节 建国以来的公债思想的特点	222
第二节 领袖人物的公债思想	224
一、毛泽东	224
二、陈云	227
第三节 经济学家的公债思想学说	231
一、陶大镛	231
二、黄达	235
三、段云	236
四、何建章	237
五、邓子基	238
主要参考文献	242
后记	246

引 言

借债,用债,还债,从中国历史上有公债之日起,围绕着这一主题,展开了无休止的争论。广义的公债是产生于古代,发展于资本主义社会的一个财政范畴,是政府以信用形式向本国居民和单位或向国外取得收入而形成的一种债务,它反映着以国家为主体的一种分配关系。公债的发展又是与经济的发展分不开的。举债可以兴国,也可以灭国,关键在于如何把握用债的尺度。近代人物对此发表了许多称道的见解,值得现代人的深思和借鉴。

本书分为上下两篇。上篇是对中国公债历史的回顾,目的是为了读者能够把握住公债产生、发展的脉络。说到公债,可以说中国古代就有了公债的萌芽。但从现代意义上的公债来讲,中国有公债的历史应从近代开始算起,准确地说,应从同治四年(1865)我国政府的第一笔外债算起(关于外债的起始时间有争议)。下篇探索了中国公债思想的源流。西方的公债学说的形成是在十八世纪中、后期,并在十九、二十世纪得到了发展。其中比较著名的有两大学派,即古典学派和新兴学派。这两大学派的观点,不仅对整个西方公债理论的形成、发展产生过巨大的影响,而且对中国公债思想学说的产生也有深刻的影响。西方的公债学说,最初是通过传教士传播到中国来的。后经过中国的有识之士的传播,逐渐被人们所接受,在传播西方公债学说作出杰出贡献的人物,诸如马建忠、钟天伟、严复、梁启超等等。在外来因素的推动下,中国本身已经孕育的公债思想萌芽开始萌生,并在历史的长河中逐步形成并发展。大致经历了五个时期:一、清末甲午战前时期;二、清末甲午战后时期;三、北洋政府时期;四、国

民政府时期；五、建国以后。

甲午战前时期是以外债思想的主要框架，以左宗棠、沈葆楨、李鸿章为代表的早期洋务派官僚为了筹措军事借款开了举借外债的先河。他们的思想主要散见于有关的奏折和电稿中。主要是围绕着外债的必要性、外债的用途、利弊，阐述了初步的看法。在他们看来，借用外债还只是不得已的“权宜”之计。针对当时一些人认为举借外债“有伤国体”是一种祸害的看法，有识之士马建忠、薛福成、郑观应等即辟其非。他们主张引进西方资本主义的生产方式和经营方式，其中也包括利用公债这一经济手段筹措资金的方式。其中马建忠是第一个比较全面地论述外债思想的人，他的公债思想对李鸿章和后人的影响很大。

甲午战争后，举借外债成为后期洋务派的“自强”之策。以张之洞、盛宣怀为代表，不仅继承了李鸿章等前人的思想，继续开展和扩大举借外债的活动，而且通过实践将外债思想从理论上加以系统化论述。张之洞和盛宣怀都是借债筑路的倡导者和推行者。张之洞提倡向各国“共同借款”，以做到“以夷制夷”。这种思想对后人影响也较大。盛宣怀倡导建立公债发行机关——中国通商银行。随着洋务运动破产而兴起的维新运动，也为公债思想的发展提供了历史条件。特别是梁启超公债思想全面又深刻，可谓近代公债思想的集大成者，标志着中国公债思想的形成。他不仅主张借外债，而且主张借内债，对公债的性质、作用、利弊、用途、原则和方法，都作了详尽分析和论述。他特别强调公债要用于生产，注意偿还问题，提出以证券公司作为公债发行和偿还机关。这些思想迄今仍有重要的参考价值。何启、胡礼垣的公债思想也具有特色。他们明确地反对举借外债，主张以借内债为宗旨，必要时可以“招洋股”，搞中外合资，提出一种股份制国债的看法。这种国债有短期内不须还本，只需付息，成为可以转让买卖的有价证券。

北洋政府期间，中国公债思想得到了发展。这一时期对外债的各种见解，不仅仅局限于是否借用外债的问题，更多的是围绕如何利用外债的问题。北洋政府的几位财政部长都是公债的倡导者和推行

者。他们不仅直接参与了公债的发行活动,而且对公债有较为系统的观点,如熊希龄、周学熙、梁士诒等。周学熙与梁士诒对公债问题的论述较多。大实业家张謇明确主张借助外债振兴实业,工商总长刘揆一和政府官员唐暮潮也主张借外债办实业,并反对抵押借债。孙中山先生寄希望借用外债来实现他的《实业计划》,把举借外债振兴实业和思想推向了高峰。朱执信、宋教仁等均著文支持孙中山先生的观点。有些学者如徐永祚、漆树芬也从不同的角度论述了公债问题。这一时期还有个显著的特点,即对内债方面的言论和思想逐渐增多。这是由于北洋政府财政体制的变化的影响。1914年以后,北洋政府改变以大借外债弥补财政赤字的方针为以举借内债为主的方针。因此与之相适应,从理论上主张以内债为先的观点更为突出。

国民政府时期,公债思想进一步深化。与公债有关的财政学专著层出不穷。一些贤达学者如马寅初、程文藻、许涤新、吴景超、陈岱孙、千家驹等开始对现实的公债问题进行研究,并各抒己见。从总体上讲,这一时期,还只是对上一时期的宣传和补充,但在某些方面的研究深度和广度都是前所未有的。国民政府的要员宋子文、孔祥熙、翁文灏、钱昌照等,在推行公债政策的过程中有许多言论,体现了他们的政策思想。值得一提的是这一时期作为中央苏区公债思想的代表人物——邓子恢的公债思想反映了苏区公债思想的特点。

建国后,虽然一度受到“左”的思潮的影响,公债发行中断,公债理论的研究搁浅,但随着改革开放,作为筹集资金、国家间接调控经济的重要手段之一的公债已经引起人们的广泛重视的普遍关注。这一时期一些领袖人物如毛泽东、陈云等在有关报告和文选中都从不同角度论述了公债问题。经济学家、教授、学者如陶大镛、段云、黄达、何建章、邓子基等等,也对此发表了独到的见解。

总之,中国公债思想经历了一百多年的历史发展过程,已基本形成了具有中国特色的公债思想的理论体系,其内容是相当丰富和广泛的。随着经济形势的发展,这一理论有待于建立与进一步的充实和完善,使之更好地为经济建设服务。

上篇 中国公债发展脉络

在开篇之前,有必要对公债的概念加以明确,作出质的规定。

公债属于债务的一种。它是以国家为主体,由各级政府按照法律的规定或合同的约定,同有关各方发生的特定的权利和义务关系,简称政府债。公债的举借方式大致可归纳为两种:一种是发行公债券。例如,我国二十世纪五十年代发行的人民胜利折实公债和国家经济建设公债,二十世纪八十年代发行的国库券、保值公债等。我国在国外发行的政府债券,也属于此种类型。另一种是契约性借款,又称合同债,即按照一定的程序和形式,由借贷双方共同协商,签订协议或合同,形成债权债务关系。例如,近代史上中国政府的一些外债。上述解释是从广义的角度而言的,也是本书所持的标准。狭义的公债是指国家以发行公债券的方式举借的债务。

公债是国家信用的基本形式,有偿性和自愿性是其重要的特征。不过,自愿性在某些特定的条件下往往受到不同程度的限制,赋予了强制和半强制的性质。例如,在战争时期发行的公债,就可能带有强制的性质。从比较严格的意义上讲,应把“公债”与“国债”区别开来。因为二者既有联系又有区别。它们之间的相互联系在于公债和国债都是政府的债务或负债。在我国,统一的国家预算使得国家政权是作为一个整体出面借款的,这样公债与国债便是一回事。它们之间的区别是,从西方国家来看,有的将中央公债称为国债,地方公债虽然是整个公债的一个组成部分,但不属于“国债”的范围。还有的西方国家视公债与国债一回事,即中央债务为国债或公债,而地方政府的则称“地方债”,不在“公债”的范围之内。在本书中,对于我国来说,“公债”也就是“国债”。

第一章 清政府的公债

第一节 中国公债的产生

谈到近代公债，人们不禁要问，中国古代有无公债呢？中国古代就有了国家举借债务的事情，但它严格地讲，还不属于现代意义上公债。平时国家财政支出需要，都是通过赋税徭役等方式得到满足的。理财主要是从开源节流、轻徭薄赋、广贮厚积诸方面来实现富国强兵和促进经济发展的。但各朝代是在“治”与“乱”的不停波动中度过的，一遇上天灾人祸，财政困难立即就显示出来了。当时，弥补财政不足的方法，诸如从征税、铸币、管山海盐铁官营等措施中获利来弥补。没有如西欧封建主那样，越来越多地开始依赖公债来弥补财用不足。到了皇朝末期，内忧外患频繁，财政处于极度困难状况，而是越发横征暴敛，巧取豪夺，很少有依赖公债者。但是尽管如此，在我国几千年的古代社会中，偶然出现过的一些皇朝借债的事情，或许从一定程度上可以反映我国早期具有公债萌芽。

战国时期，周赧王向高利贷商人请求举债^①。周赧王公元前314年上台，于公元前256年为秦昭襄王所灭。这时周朝早已衰落，徒有天子之空名，他的财政困难可以想见。而狭小的领地也无从再搜刮，只能求助于借债了。

^① 《史记·周本纪》，《帝王世纪》。

东汉时期也有几次皇帝借贷的事例。先是汉顺帝时,因与外族战争,财政困难,向人民举债,以济军用。据《后汉书·顺帝》记载:汉顺帝永和六年(141)“春正月,诏贷王、侯国租一岁”。同年“秋七月,诏假民有贫者户钱一千”。继这两次举债的两年之后,顺帝汉安二年(143)又“贷王、侯国租一岁”。到汉桓帝时,也出现了皇帝举债之事。《后汉书·桓帝纪》记载了两例:汉桓帝延熹四年(155)“秋七月,减公卿以下俸,乞王侯半租”。一年以后,又“换王侯租以助军粮,出濯龙中藏钱还之”。可见,东汉时的皇帝举债主要是以向诸侯和官吏预借租税和俸禄的办法进行的。

唐代亦有类似的记载。安史之乱后,藩镇割据,混战不息。唐德宗建中初年,河北河南,连兵不息,度支使杜佑估计诸道用军月费一百余万贯,京师帑廩不支数月,“乃与其党太常博士韦都宾等谋行括率,以为泉货所聚在于富商,钱出万贯者留万贯为业,有余官借以给军,冀得五百万贯。上许之,约罢兵后以公钱还”^①。这是发生在建中三年(782)夏四月的事。

北宋时期也出现了国家举债之事。宋神宗熙宁四年(1071),“诏宣抚司以军兴贷河东民钱,转运司速偿之”^②。可见,当时仅是一种临时周转性质的短期借款,很快就偿还了。同年,还由于军用不足,出现了皇朝政府借用皇帝私钱的事,“诏河东军费不足,其令三司借内藏库银二十万两付本路”^③。

南宋时期,内忧外患都很严重,除了用加重赋税等手段来获取财政收入外,也用上了公债手段。宋高宗建炎四年(1130),“用江浙制置司随军转运刘滂议,于民间预借秋科苗米。御史沈与求奏罢之”^④,同年“十一月,诏诸路转运司括借寺观田租芦场三年”^⑤。到

① 《旧唐书·卢杞传》。

② 《续资治通鉴长编》卷二一九。

③ 同上。

④ 《文献通考·田赋五》。

⑤ 同上。

了绍兴五年(1135)债“诏预借民户和买绸绢二分”^①。次年,赵构于正月“还预借坊钱”。但还了旧债又借新债。同年“八月,预借江、浙来年夏税绝帛,折米输官”^②。此后,各级州县还一直或多或少地发生举债之事。这可以从以下几个例子中看出:绍兴十六年(1146)夏四月,“禁州县预借民税及和买钱”^③。绍兴十九年(1149),“诏禁止镇江府预借苗米”^④。绍兴二十六年(1156)二月,“命四川州县,凡预民赋税分限理折”^⑤。这些从不同的侧面反映出在长达十余年的时间里,南宋的州府县等各级政府滥行借税款和苗米等,并且偿还不及时,以致到了要皇上下诏干预的地步。宋高宗以后的南宋政权仍有举债现象。宋孝宗乾道元年(1165),“秋七月,借职田租二年,以裨经费。”^⑥到南宋末年,各级政府仍有过分“预借”的行为出现。因而宋理宗淳祐五年(1245),“八月,诏申严预借重催取赢抑配之禁”^⑦。

诸如上述政府借债的行为在漫长的封建社会只是偶然发生的,而且随生随灭,没能像西欧那样发展壮大起来,只是处于公债的萌芽阶段。在外国资本主义入侵中国以后,我国才逐步出现了现代意义上的公债——半殖民地半封建社会的公债。这种公债的主要特点是:(1)近代公债的发生,始于外债;公债的发展,亦重在外债。内债是副次的。(2)公债的用途是非生产性质占统治地位。(3)银行持有的公债券,超过一般国民所持有的数量。(4)作为公债的担保品的税收以间接税为主,以关税、盐税、统税等为主,下面就清政府的国外公债和国内公债两方面分述之。

① 《宋史·高宗纪三》。

② 《宋史·高宗纪五》。

③ 《宋史·高宗纪七》。

④ 《文献通考·田赋五》。

⑤ 《宋史·高宗纪八》。

⑥ 《宋史·高宗纪一》。

⑦ 《续资治通鉴》卷一七一。