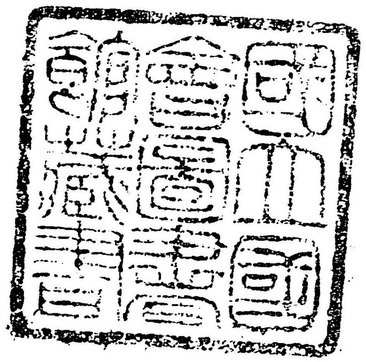

時事問題講座

2

小川郷太郎著

國債整理

日本評論社版

はしがき

國債整理は國債に關する小問題なるが如く見ゆるが、さうでない。今日に於ては實に財政整理と切つても切れない關係にあるものであり、同時に金解禁の準備の前提であり、金解禁善後の條件である。問題は小なるが如くにして極めて大。現在我國時事問題の渦の中心を爲してゐるものであるといふも敢て過言でない。

本書は國債整理の此重要なる意義を明にせんが爲にものしたのである。隨て著者は國債整理が此重要の意義を帶びて來た濱口內閣成立の前後に立脚して意見を立てたのである。蓋し田中內閣は國債を增發することを知つて國債を整理することを知らなかつたのに反し、濱口內閣は萬難を排して國債整理に邁進したので、そこに我國債史上新時期を劃するに至つてゐるからである。

國債を整理するに當りては、整理せらるべき國債の現狀を明にせねばならぬ。國債の現狀を明にせんとせば國債の過去に溯らねばならぬ。そこで著者は「國債の過去」より筆を起し「國

346
7
國立國會圖書館藏書
1315

債の現在」を叙し「最近の公債政策」に論及した。是に依つて國債の整理せられねばならぬ所以が明となる譯である。斯くして此三章が國債整理の前篇を形づくるのである。

次に進て國債は如何に整理せられるべきか、何故に爾かく整理せらるべきかを究め、更に濱口內閣に於て事實國債が如何に整理せられたか又如何に整理せられんとするかを明にし、それに對する反對說如何をも併せ考へねばならぬ。そこで著者は章を逐ふて「國債整理の方針と其理由」「濱口內閣の國債整理」「國債整理の反對說に對する辯駁」に筆を下した。斯くして此後の三章は國債整理の本論を形づくるものとなるのである。

著者は公務繁多なるが爲め筆を執つては之を棄て、又執つては棄てたること幾回なることを知らなかつた。徒に日を曠ふしたのみならず、稿成つて章句を練る暇がなく、直に剞劂に附した、著者は自ら滿足せざる點多きを自白せざるを得ない、讀者若し叱正を惜まるゝことなくば幸之に過ぎないのである。

昭和五年六月九日

著者識

目次

第一章　國債の過去……一
第一　國債發達の大勢……一
第二　國債累增の程度……九
第三　國債增加の原因……一五
第二章　國債の現在……二三
第一節　起債根據法……二三
第一　起債の限度を定めざる根據法……二三
第二　起債の限度を定むる根據法……二四
一　事業公債法……二四
二　財政行政整理公債法……二六
三　臨時事件公債法……二六

四　震災善後公債法……二九
五　金融調整公債法……三一
第二節　現行根據法に依る國債の發行と其發行剩餘……三四
第三節　現存國債の種別……三七
第一　內國債と外國債……三七
一　內國債……三八
二　外國債……四五
第二　國債の現在額……四九
第四節　現存國債の償還期……五二
第三章　最近の公債政策……五七
第一節　起債政策……五七
第一　大正六年以降に於ける積極的起債政策……五八

第二　加藤高明內閣及若槻內閣の起債制限策……六〇
一　公債財源より支辨する經費範圍の制限……六〇
二　起債額……六一
第三　田中內閣の公債增發策……六二
一　公債財源に依る經費の範圍擴張……六三
二　起債額……六四
三　田中內閣の十箇年起債計畫……六七
第二節　最近の償還政策……六九
第三節　最近の借換政策……七六
第一　明治時代に於ける借換……七八
第二　大正以降の借換政策……八〇
第四節　組換政策……九一
一　大藏省證券……九二

二　借入金……九八
三　米穀證券……一〇〇
四　臨時國庫證券……一〇一
第四章　國債整理に關する方針と其の理由……一〇四
第一　國債整理の方針……一〇四
第二　經費支辨の根本原則と補足公債の排除……一〇七
一　經費支辨の根本原則……一〇八
二　補足公債排除の必要……一一一
第三　起債の正否に關する理論より觀たる起債の制限……一一二
一　起債の正否に關する理論……一一二
二　起債正否の理論より觀たる起債の制限……一二三
第四　我國財界の現狀より觀たる國債整理の理由……一二四
一　財界の現狀と建直しの必要……一二五
二　緊縮政策の必要……一二六

第一　民政黨在野以來の國債整理策……一四九
第二　濱口内閣の國債整理策……一五七
三　起債の制限策……一三七
第五　我國財政の現狀より觀たる國債整理の理由……一四〇
一　財政整理より觀たる國債整理……一四一
二　國債借換より觀たる國債整理……一四六
第五章　濱口内閣の國債整理……一四九
一　國債整理策に關する聲明……一五七
二　起債政策……一五八
三　償還政策……一六五
四　公債の總額減少……一六七
五　各會計の國債償還負擔……一六八
第六章　國債整理反對說に對する辯駁……一七二

第一 國債六十億圓辯護說……一七一
一 起債目的辯護說に對する批評……一七三
二 國債負擔力增大說……一七六
三 償還制度確立說……一八〇
第二 國債增發說……一八二
一 生產公債悲觀無用說……一八三
二 震災復舊公債說……一八九
第三 起債制限非難說……一九五
一 產業振興犧牲說……一九七
二 金融資本家利益說……二〇一

目次終

第一章 國債の過去

第一 國債發達の大勢

國債の整理を論ずるに當りては、國債の現在を詳にせねばならぬ。蓋し國債整理は國債の現狀を改め將來を策せんとするに外ならぬからである。國債の現狀を明にせんとせば、國債の過去をも硏究せねばならぬ。

我國に於ける近代的國債の濫觴は、明治三年英國に於て募集せる英貨公債百萬磅にあつた。之を邦貨に換算すると四百八十八萬圓となつたから、明治三年末の國債現在額は四百八十八萬圓であつた。然るに爾來漸增又は激增の一途を辿り、昭和五年三月末に於ては、實に五十九億五千九百四十五萬七千八十七圓の巨額に達したのである。明治三年に比し僅々六十年間に千二百二十倍の激增を示してゐるのである。

此の六十年に亘る國債發達の跡を檢するに、凡そ之を四期に分つことが出來る。

第一期は明治三年より日清戰爭の前年卽ち明治二十六年に至る間である。此の間は新政に伴ふ制度變更を初とし、泰西の文物制度輸入に伴ひ、國防の充實、交通機關の改善等國家の經營を要せしもの多く、其の爲に起債する必要があつたのである。卽ち明治三年に九分利付外國公債、同五年新公債舊公債、同六年に七分利付外國公債、同六年より八年竝に同十三年乃至十六年の間に金札引換公債、同七年より九年の間に秩祿公債、同十年に金祿公債、同十年十一年に征討費借入金、同十一年に舊神官配當祿公債及起業公債を起し、越えて同十七年十八年に中山道鐵道公債、同十七年十八年十九年に金札引換無記名公債、同十九年より同二十二年の間に海軍公債、同二十二年に鐵道補充費公債を起し、同二十三年に紙幣銷却借入金をなし、同二十六年より鐵道公債を起し初めたのである。

是等の公債は明治政府が其の基礎を築いた記念ともいふべきであるが、斯くして國家の制度漸く完備し金融機關も稍〻發達し市場の金利低落するに及び、政府は明治十九年十月整理公債條例を制定し、同二十年より三十年迄に整理公債を發行し高利公債を低利公債に借換整理するに至つた。

此の期に於ける公債額の消長を觀るに、明治六年より十年までは四五千萬圓に過ぎなかつたが明治十年より急に二億三千萬圓となつた。其の後起債額は增したが償還も同時に相當に行はれたので、日清戰爭に至る迄殆んど二億四五千萬圓の邊を往來してゐたのである。而して其の中で明治十年に起された金祿公債の額は一億七千三百九十餘萬圓に上ぼつてゐたので、此の期は諸祿公債中心の時代と謂つてよいのである。

第二期は日清戰爭開始の明治二十七年より日露戰爭開始の前年卽ち明治三十六年に至る十箇年である。此の間に於ては日清戰爭に伴ふて軍事公債を起し、戰後經營の進むに從つて諸種の事業公債を起す必要があつたのである。卽、明治二十七八年より三十三年の間に軍事公債を起し、同三十年より事業公債を起し初め、同三十一年より北海道鐵道公債を起し初め、同三十二年に第一回四分利付英貨公債を起し、同三十三年より臺灣事業公債を起し初めたのである。玆に謂ふ事業公債は旣設官線鐵道改良、北海道鐵道建設、製鋼事業、電話擴張、葉煙草專賣及國防事業等の費用に充てたのである。

此期間に於ける公債は前期に倍することとなり、明治三十六年末には總額五億四千萬圓に達した。其の中で最も巨額を占めてゐるものは軍事公債で、諸祿公債并に諸種の事業公債を凌いで居つた。隨て軍事公債擡頭時代と謂つて可いのである。

第三期は日露戰爭開始の明治三十七年より、大正二年に至る十箇年である。此の間に於ては第一に日露戰役、第二に戰後經營として私設鐵道買收、第三に韓國併合等國家重大の事件相踵いで起つた。其れが爲に巨額の國債を起すに至つたのである。殊に其の著しきは第一及第二の目的よりしたものである。

日露戰役の爲に起した公債は國庫債券（第一回第二回共に明治三十七年、第三回第四回は同三十八年）、六分利付英貨公債（第一回第二回共に同三十七年）、四分半利付英貨公債（第一回第二回共に同三十八年）、臨時事件公債（所謂特別五分利公債、同三十九年）で、明治三十七年に四億三千萬圓、同三十八年に十一億二千萬圓、同三十九年に三億千萬圓の巨額に達し、一時借入金を除くも約十六億圓に上ぼつた。隨て國債總額は一躍二十億圓を突破するに至つた。是れ實に日本國債史に於ける國債增加の飛躍的新時期を劃するものである。斯くして此時期は軍事公債中心の時代となるのである。

私設鐵道買收の爲には、明治三十九年及四十年に舊鐵道會社社債（舊京釜鐵道、舊山陽鐵道、舊北海道鐵道、舊北海道炭礦鐵道、舊越後鐵道、舊總武鐵道、舊七尾鐵道、舊德島鐵道、舊關西鐵道等）を承繼し、同三十九年より四十二年の間に舊鐵道會社債務整理公債を發行し、同四十一年及四十二年に鐵道買收公債（所謂甲號五分利公債）を起した。其の額は五億圓の多きに上ぼつた。其等の爲に國債額は二十六億圓臺に達したのである。

日韓併合に因つて生じた國債は明治四十三年に承繼せられた舊韓國政府起業公債、舊韓國政府導掌賜金公債、明治四十三年より大正二年迄に交付せられた恩賜公債等にして其の額は三千萬圓內外である。

尙此の期に於て戰爭に關聯して起されたる國債に、明治三十七年、三十八年、四十一年の煙草專賣法國庫債券、同四十三年の救恤公債があり、其の他の理由で交付せられたる國債に、同三十八年并に大正元年以降の祿高整理公債、同四十三年の沖繩縣諸祿公債、同四十三年及四十四年の製鹽地整理公債、大正元年の禁祿公債がある。大體に財政整理の爲に起したものと謂つ

て可い。

此の期に於ける起債額は此の如く異常のものであつたが、之と同時に國債整理の必要も生じ國債史上に逸すべからざる三の政策が實現した。其の一は國債の借換であり、其の二は減債基金制度の確立であり、其の三は其の末期に於ける非募債政策の實現であつた。

一　借換は短期又は高利の國債を整理する爲であつた。即ち明治三十八年十一月には第二回四分利付英貨公債を、同四十年三月には五分利付英貨公債を、同四十一年には國庫債券整理公債（所謂乙號五分利公債）を發行して六分利付國庫債券、六分利付英貨公債の全部及第一回國庫債券一部の借換を爲し、次いで同四十三年より大正元年迄に第一回四分利公債、同四十三年に第二回四分利公債、四分利付佛貨公債、第三回四分利付英貨公債を發行して、既に据置期限の經過したる五分利公債を償還したのである。

二　減債基金制度の確立とは明治三十九年の國債整理基金特別會計法の制定をいふのである。此基金は戰時公債を償還することを趣旨としてゐた。此の期に於ては其の基金より年々五千萬圓を下らざる償還をなしたのであつた。

三　非募債政策は國債整理借換と竝び行はれたものである。舊公債を借換へると同時に成る可く新規公債を發行せないといふのである。そこで鐵道にありては多少借入金を爲し短期證券を發行するに至つたのであるが、それを整理し組換する爲に大正二年には佛貨國庫債券が發行せられた。明治の末年より大正の初年にかけての國債整理政策の現はれである。

第四期は世界大戰の開始の年より現今に及ぶ間である。此の期の初に當りては非募債政策が採られてゐたが、第一には世界大戰が西伯利亞出兵迄發展し、第二には大正十二年に關東大震火災が起り、第三には昭和二年財界が動亂したので、其の爲に巨額の公債を發行するに至つた。世界大戰に關聯して起されたる公債には、大正三年臨時事件公債（大正八年二月より大正十一年五月迄の間八回起債）、大正三年臨時事件一時賜金公債、（大正四年）、臨時國庫證券（大正六年以降）、尼港事件救恤公債（大正十五年以降）があり、關東大震火災に關聯して起されたる公債には震災善後公債、復興交付公債、（大正十二年度以降）があり、財界動亂に關聯して起された公債には震災手形損失補償公債及震災手形善後處理公債（昭和二年度三年度）、臺灣融資損失補償公債（昭和三年度）等がある。

世界大戰爭の爲に直接起された公債は借入金を除き、四億六千三百四十八萬五千圓に達してゐる。更に其の戰爭に關聯し爲替資金の融通や聯合國財政援助の爲め、臨時國庫證券特別會計に於て發行した同證券は五億三千三百二十七萬九千四百七十五圓に上り、其の中四億八千四百餘萬圓は普通公債に借換へられた。其れに一時賜金公債を加ふれば、正しく軍事公債は十億圓を突破するのである。

震災善後公債は十億七千三百萬圓を限度として發行することとなつてゐるが、今日迄に發行せられたるものは六億千三百萬圓に達してゐる。

財界動亂に關聯して發行せられたる公債は、今日既に三億八千九百萬圓に上ぼつてゐる。日銀特別融通に對する損失補償の爲に五億圓の公債が交付せられることありとせば、是れ亦十億圓に近き公債となるのである。

是に依て之を觀れば世界大戰爭、關東大震火災、財界動亂各々十億圓を値してゐると謂つて可いが、只後の兩者は其の極限に達せず今日にては兩者を併せて十億圓となつてゐる。

此の期に於ては更に所謂積極政策の爲に起されたる公債が多くあるが、又同時に整理緊縮の爲に起された公債も少くない。電話公債（大正六年度以降）、電信公債（同九年度以降）、道路公債（同九年十年）、教育公債（同九年十年）、鐵道公債（大正六年以降）等は前者に屬し、對支借款整理公債（昭和元年以降）、海軍軍備制限に伴ふ補償公債（昭和元年）、行政及軍備の制限整理に伴ふ退職賜金公債（大正十二年及同十四年度以降）の如きは後者に屬す。

此の期に於ては此の如く國債が盛んに起されたが、國債の償還は却て此の期の半頃卽ち大正九年より同十一年迄中止せられたのであり、借換は所謂年中行事の一となり、旁々大に國債を增加するに至つたのである。

第二　國債累增の程度

我國の國債は前述べた通り四期を經て累增したのであるが、其累增の程度に就て更に考察して見ねばならぬ。明治維新より日清、日露兩戰役の如き我國中興の業を大成したる明治時代を通じ大正の初に至る迄、約半世紀に亘り國債は累增して已まなかつたが、而も其の額二十五億圓に過ぎなかつた。然るに大正六年頃より大正十四年迄の八年間に於て更に二十五億圓を增加

し正しく二倍となつた。國債累增の程度より見れば此の八箇年は正に其の以前の五十年に匹敵するのである。而して昭和元年度より四年度末に至る四箇年間に更に九億三千三百餘萬圓を增加してゐるのである。

今、明治初年以來國債の起債償還幷に未償還額を見るに左の如くである。

年次	起債額	償還額	年末未償還額
第一期			
明治三年	四、八八八、〇〇〇圓	—圓	四、八八〇、〇〇〇圓
四年	—	—	四、八八〇、〇〇〇
五年	二三、三九五、五五〇	二九、四五四	二八、〇五六、〇九六
六年	一三、二九二、二〇〇	七〇七、四五五	四〇、六四〇、八四一
七年	六、九八六、二五〇	七〇七、四五四	四六、九一九、六三七
八年	一〇、二三〇、五五〇	一、三三九、九九五	五五、八一〇、一九二
九年	七、四〇〇	一、八九〇、二四八	五三、九二七、三四四
一〇年	一七三、九〇二、九〇〇	九七五、八五五	二二六、八五四、三八九
一一年	一二、八三四、〇五〇	二、三二四、二七三	二三七、三六四、一六六
一二年	—	二、一六五、四〇七	二三五、一九八、七五九
一三年	三、〇〇二、六五〇	三、八六三、一七八	二三四、三三八、二三一
一四年	六二七、五五〇	三、八三八、二四〇	二三一、一二七、五四一
一五年	四二七、九五〇	六、〇四四、二〇七	二二五、五一一、二八四
一六年	三七二、五五〇	八、二二〇、九四五	二一七、六六二、八八九
一七年	一六、四一四、六〇〇	四、二一五、五七五	二二九、八六一、九一四
一八年	六、五八二、七〇〇	五、一八八、六二七	二三一、二五五、九八七
一九年	九、九三二、六〇〇	一一、一九四、二二七	二二九、九九四、三六〇
二〇年	四二、五六四、四五〇	三四、五七七、五七八	二三七、九八一、二三二
二一年	二五、九五二、九〇〇	二一、三八六、六六二	二四二、五四七、四七〇
二二年	三〇、三二六、九五〇	二二、八二一、二〇四	二五〇、〇五三、二一六
二三年	三、三四七、四五〇	一〇、一六三、九九六	二四三、二三六、六七〇

二四年	一九、四六二、四五〇	二〇、〇七三、一一一	二四二、六二六、〇〇九
二五年	四〇、八五〇、三五〇	三七、五八二、〇四七	二四五、八九四、三一三
二六年	一八、九八七、九〇〇	三〇、〇六七、三六一	二三四、八一四、八五一
第二期			
二七年	一、〇〇〇、〇〇〇	四、一〇八、七九七	二三一、七〇六、〇五四
二八年	九〇、〇四四、〇〇〇	一、一三六、一五九	三三〇、六三三、八九五
二九年	四〇、三九五、〇〇〇	九、八九六、九六〇	三五一、一二一、九三五
三〇年	四〇、四〇二、五五〇	八、五七一、三五七	三八二、九五三、一三八
三一年	一七、一〇三、三五〇	八、七七四、六〇四	三九一、二八一、八七四
三二年	九七、八六五、七五〇	二〇、四四六、九七五	四七八、七〇〇、六四九
三三年	九、四二五、四〇〇	一、六六一、八五五	四八六、四六四、一九四
三四年	二七、八五四、三〇〇	一七、五五三、四五五	四九六、七六五、〇三九
三五年	三二、〇四三、〇五〇	一〇、四一四、五六四	五一八、三九三、五三五
三六年	二九、一六〇、〇〇〇	八、五九一、〇〇五	五三八、九六二、五三〇

第三期			
三七年	四二一、四〇一、一八五	二九、四五四	九六〇、一四四、二五一
三八年	一、一三三、三七二、八二五	二九、四五五	二、〇八二、二九七、六二一
三九年	三三三、九一九、八五〇	二二七、一六九、二一九	二、一八九、〇四八、二五二
四〇年	二七九、八五七、五五五	三三五、〇〇九、八三一	二、二四三、八九五、九七六
四一年	九〇、二二〇、五七五	一一九、五九九、二八〇	二、二一四、五〇七、二七一
四二年	四三一、六二〇、七五〇	六〇、五六七、二九八	二、五八五、五五〇、七三三
四三年	五六七、九一一、〇二五	五三三、三三九、一三三	二、六三〇、一三三、六一六
四四年	二四、四九五、八五〇	九九、三三九、一九六	二、五五五、三七九、二七〇
四五年	一、九六〇、九五〇	三三、二九四、四六九	二、五二四、〇四五、七五一
大正元年	外ニ鎊(五五、〇〇〇、〇〇〇) 一三七、八五八、三〇〇	七〇、一九三、一二四	外ニ鎊(五五、〇〇〇、〇〇〇)
二年	外ニ鎊(二五、〇〇〇、〇〇〇)	外ニ鎊(八〇、〇〇〇、〇〇〇)	二、五九一、七一〇、九二七
第四期			
三年	二四、五六〇、二〇〇	五五、四九二、四八五	二、五六〇、七七八、六四二
四年	五九、六五六、九〇〇	一〇五、八一一、四九二	二、五一四、六二四、〇五〇

五年	七六、四五六、二〇〇	一〇八、七六二、三〇八	二、四八二、三一七、九四二
六年	九〇、〇六三、一〇〇 臨國（一四九、九九九、七五〇）	六六、八二二、五〇八	二、五〇五、五六八、五三四 臨國（一四九、九九九、七五〇）
七年	五五、二四六、九〇〇 臨國（三六八、二四八、一二五）	三八、〇六〇、四八一 臨國（五〇、〇〇二、五〇〇）	二、五三二、七五四、九五三 臨國（四六八、二四五、三七五）
八年	二七〇、七九一、〇五〇 臨國（三二〇、二八一、一〇〇）	三八七、八二五 臨國（二七五、二五二、七〇〇）	二、七九三、一五八、一七八 臨國（五一三、二七三、七七五）
九年	三五二、三一〇、四〇〇 臨國（三九五、六八一、二〇〇）	三〇、四三一、九四五 臨國（三七五、七三七、四七五）	三、一一五、〇三六、六三三 臨國（五三三、二一七、五〇〇）
一〇年	五一二、九三六、九五〇 臨國（三三三、七三七、〇〇〇）	一一六、二七九、七六二 臨國（三三二、七三一、二七五）	三、五一一、六九三、八二一 臨國（五三三、三三三、二二五）
一一年	四四三、一四九、二〇〇 臨國（三三五、七五九、一七五）	二三三、七二九、三一八 臨國（三三五、四四八、三五〇）	三、七二三、一一三、七〇三 臨國（五三三、三三四、〇五〇）
一二年	五〇一、七四五、三〇〇 臨國（二〇六、五五一、四五〇）	三四三、三一〇、六三六 臨國（二〇六、五五三、〇七五）	三、八八〇、五四八、三六七 臨國（五三三、三三三、四二五）
一三年	八二八、四三六、三三五 臨國（四一五、九九七、九七五）	五〇〇、〇八九、七三八 臨國（四一五、九五〇、九二五）	四、二〇八、八九四、九五四 臨國（五三三、二七九、四七五）
一四年	七二三、七〇九、二五〇 臨國（一〇〇、〇〇〇、〇〇〇）	四三八、七六八、五六一 臨國（一〇〇、〇〇〇、〇〇〇）	五、〇二六、一一五、七一八
一五年 昭和元年	五〇四、〇九五、一五〇	三六七、九五三、四五四	五、一六二、二五七、四一四
二年	六五一、〇七九、三〇〇	四五一、三三五、三三四	五、三六二、〇一一、四八〇
三年	八七九、七六七、二〇〇	四四二、二三一、二九三	五、七九九、五四七、三八七
四年	五五八、九四二、九七五	四三〇、七二九、五四五	五、九五九、四五七、〇八七

【備考】　表中「臨國」とあるは臨時國庫證券の略。「鐵」とあるは鐵道證券の略

此の表に就て觀るも、大正七年、同十年、同十四年は國債累增の飛躍的時期を劃してゐる。卽ち國債額は大正七年に三十億圓臺となり、大正十年に四十億圓臺となり、大正十四年に五十億圓臺となつた。實に三年か四年かを隔てて十億圓宛激增してゐる。又之を大正五年度を起點として考ふれば十三年間に國債は三十五億圓を增してゐる。其の增加の勢眞に驚くべきである。是に於て國債激增は極めて最近の出來事であることを知るのであり、國債整理の論最近に至つて大いに高まつた所以を知るのである。

第三　國債增加の原因

國債の增加を叙し來つて茲に國債增加の原因を究めねばならぬ。それには起債目的を標準として、國債を區別して吟味するの必要がある。

從來大藏省に於て國債の目的を、制度變更・殖產興業・軍事・財政整理・拓殖事業・金融調整・震災善後等に分けて國債の統計を作り來つてゐる。此の區分は必ずしも確的ではないが、暫く之

に依り明治初年以來今日に至る迄の各年度末に於ける國債未償還額を示すと左の如くである。

起債目的別未償還表（單位圓）

年度末	制度變更	殖産興業	拓殖事業	財政整理	軍事	震災善後	金融調整	計
第一期								
明治三四	—	四、八八〇、〇〇〇	—	—	—	—	—	四、八八〇、〇〇〇
五	二三、一七六、〇九五	四、八八〇、〇〇〇	—	—	—	—	—	二八、〇五六、〇九五
六	三四、六六八、六四一	四、三九二、〇〇〇	—	一、五八〇、二〇〇	—	—	—	四〇、六四〇、八四一
七	四〇、八〇二、〇八六	三、九〇四、〇〇〇	—	二、二一三、五〇〇	—	—	—	四六、九一九、五八六
八	五〇、一五五、六四二	三、四一六、〇〇〇	—	二、二三八、五五〇	—	—	—	五五、八一〇、一九二
九	四八、八九三、三九三	二、九二八、〇〇〇	—	二、一〇五、九五〇	—	—	—	五三、九二七、三四三
一〇	二二二、三〇八、四三九	二、四四〇、〇〇〇	—	二、一〇五、九五〇	九、四八六、〇〇〇	—	—	二三六、三四〇、三八九
一一	二二〇、九六八、四六五	一四、四五二、〇〇〇	—	一、九二三、七〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二五二、三四四、一六五
一二	二一九、三一一、〇五九	一三、九六四、〇〇〇	—	一、九二三、七〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二五〇、一九八、七五九
一三	二一六、二五二、二三〇	一三、二一〇、〇五〇	—	四、八七五、九五〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二四九、三三八、二三〇
一四	二一三、二三七、一九一	一二、四三七、六五〇	—	五、四五二、七〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二四六、一二七、五四一
一五	二〇八、〇三二、七八三	一一、六四九、〇五〇	—	五、八三〇、四五〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二四〇、五一二、二八三
一六	二〇〇、一七八、〇八九	一一、五三一、九五〇	—	六、一五二、八五〇	一〇、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二二七、八六二、八八九
一七	一九六、三九八、六一三	二五、九九六、二五〇	—	七、四六七、〇五〇	一〇、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二三九、八六一、九一三
一八	一九一、六一三、三八七	三〇、七六〇、三五〇	—	八、八八二、二五〇	一〇、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二四一、二五五、九八七
一九	一八〇、五五八、〇五九	三〇、七四〇、三五〇	—	一三、六九五、九五〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二三九、九九四、三五九
二〇	一八二、四六四、九五三	三〇、八五三、一九一	—	一三、六六三、〇八五	二一、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二四七、九八一、二三〇
二一	一八四、九〇二、五三五	三〇、九七一、八六二	—	一三、六七三、〇七二	二三、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二五二、五四七、四六九
二二	一八六、二五二、八四九	三三、一三八、四六六	—	二二、六七一、九〇〇	二七、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二六九、〇六三、二一五
二三	一七九、四六六、二〇三	三三、一一〇、一六六	—	三五、六六〇、三〇〇	二七、〇〇〇、〇〇〇	—	—	二七五、二三六、六六九
二四	一七七、一五三、〇二三	三四、七一〇、九〇一	—	三五、七七二、〇八四	二六、九九〇、〇〇〇	—	—	二七四、六二六、〇〇八
二五	一八一、一三五、二三三	三二、六二二、一九一	—	三七、一四九、六五三	二六、九九七、二三三	—	—	二七七、八〇四、三〇九
二六	一七〇、四七二、五二五	三四、七一四、六一八	—	三五、六三三、六一四	二六、九九四、〇九一	—	—	二六七、八一四、八四八
第二期								
二七	一六八、三七三、七二八	三四、七一四、六一八	—	三五、六三三、六一四	六六、九〇六、六三六	—	—	三〇五、六二八、五九六
二八	一六三、三九四、一七六	三六、七一六、一二三	—	三五、六三三、五八二	一二六、〇一六、一一二	—	—	三六一、七五九、九九三
二九	一五七、二三二、三三三	四三、〇九七、八九六	—	三五、九五七、二四九	一四七、〇四七、六六六	—	—	三八三、三三五、一四四
三〇	一五五、七二二、三二四	六一、八三七、五三三	—	四三、五〇五、二八八	一六〇、一四〇、七九一	—	—	四二一、二〇五、九三六
三一	一四七、九三六、六六三	六一、七五〇、五六一	—	四三、一八六、六一六	一六〇、三七九、二八一	—	—	四一三、二五三、一二一
三二	一四六、七五〇、二五六	一〇三、〇四八、八四一	—	四五、一九八、一〇一	二〇七、九七〇、〇四九	—	—	五〇二、九六七、二四七
三三	一四六、五三〇、八〇一	一〇五、〇八三、四三八	二、二二一、四〇〇	四五、一九八、一〇一	二〇九、四四〇、四五三	—	—	五〇八、四七四、一九三
三四	一四六、三一一、三四七	一一九、二七七、四五七	五、四三四、〇〇〇	四三、六一三、五三一	二〇九、五八九、八〇四	—	—	五二四、二二六、一三九

三五、	一三八、九〇八、一九三	一四〇、〇八一、三三七	一〇八、七〇七、九〇〇	四二、七三三、九七三	三二一、七六〇、五〇五	—	—	七五二、一八〇、八〇八
三六	一三五、六八九、九〇四	一四四、七九四、一六九	二三、七〇七、九〇〇	四〇、七二二、九三三	二二四、〇四七、五七三	—	—	五六八、九六二、四七九
第三期								
三七	一三五、四七〇、四四九	一四七、四四五、八七〇	三一、〇八三、〇八五	四九、四〇三、七七三	六三三、二四四、六五八	—	—	九九六、六四七、八三五
三八	一三五、四五三、四四五	一四七、一八五、〇七五	三四、一二一、三八五	五五、〇三〇、六一四	一、五二〇、五九五、七三六	—	—	一、八九二、三八六、二五五
三九	一二八、六八二、四〇〇	一六六、七一三、九七五	三四、一八五、〇三五	五五、〇三三、四一四	一、八四三、〇九二、二五五	—	—	二、二二七、七〇七、〇七九
四〇	一二五、〇〇六、六〇七	二三三、四四四、九一四	三三、六四一、六三五	五四、五五一、二八二	一、八三九、七〇二、〇一一	—	—	二、二八六、三四六、四四九
四一	一一四、七八七、一五三	二七一、六一七、四六四	三三、六四一、六三五	五六、五三二、八八二	一、七七三、七二七、六八六	—	—	二、二五〇、三〇六、八二〇
四二	一一五、〇八二、二八一	六七九、一八七、〇一五	三一、八四四、八〇八	五六、六〇七、五八三	一、七二一、〇八二、六二四	—	—	二、六〇三、八〇四、三一一
四三	一〇八、八四四、八五三	六九七、九七九、一五七	六二、九二四、六五九	五三、五六八、四四〇	一、七四九、〇三八、五〇四	—	—	二、六七二、三五五、六一三
四四	一〇八、六三二、九九三	七二一、九一八、二五一	六六、五三四、四二二	四七、九九六、八八四	一、六六〇、五八三、九二二	—	—	二、六〇五、六六六、四七二
大正元年	一〇八、五六〇、四九五	七七二、〇〇五、一三五	六五、四一五、四三二	四七、九九七、〇六三	一、六〇一、二四一、〇一九	—	—	二、五九五、二一九、一四四
二	一〇七、七二八、五八五	八〇一、七三三、四二八	九五、五五一、八三六	四七、六四七、六二〇	一、五五三、四七六、〇三四	—	—	二、六〇六、一三七、五〇三
第四期								
三	一〇七、一三六、七七〇	七九一、三六八、四一九	九五、一二三、二八七	四七、五六一、八〇〇	一、四八七、一八一、八六三	—	—	二、五二八、三七二、一三九
四	一〇七、二三五、二三五	七九二、〇五〇、七八五	九五、一一五、八五八	四七、五五〇、三三八	一、四六九、二八二、三三八	—	—	二、五一一、二三四、五五四
五	九七、六六八、八四三	七七〇、五〇七、〇八七	九二、五三四、九五三	一二四、四二八、〇八四	一、三八二、五六二、九七二	—	—	二、四六七、七〇一、九三九
六	九七、四六二、〇九三	八二〇、三六二、七八九	一〇六、〇〇八、五三三	一三三、三三三、六一〇	一、三五一、六八八、二九七	—	—	二、五〇八、八五五、三二二
七	九七、三四八、四七六	八五九、一六〇、〇九六	一二四、四三三、八〇三	一三三、一八三、五〇八	一、三七五、八二〇、五九六	—	—	二、五八九、九四六、四七八
八	九七、七〇九、四八四	九二三、七九一、二二八	一四三、二三二、九九六	一二三、一六三、七九〇	一、五〇五、六六三、八一四	—	—	二、七九三、五六一、三一二
九	九八、三八二、五八一	一、一九四、六一二、〇三八	一七七、七七七、六〇三	一三二、〇九三、五五八	一、六五〇、八七六、〇二八	—	—	三、二五三、七四一、八〇八
一〇	九八、三四九、六八二	一、三三五、二九七、二三三	二三三、二七三、九六三	一三三、八一七、六三〇	一、七三三、一三三、三三八	—	—	三、五三三、八七一、八四六
一一	九八、二二五、三六九	一、四六四、五五九、二五八	三〇二、五九五、一八六	一四四、四三一、五六五	一、七九八、八五〇、〇一五	—	—	三、八〇八、六六一、三九三
一二	九七、六四九、八六九	一、四九一、四六九、一〇三	三〇一、〇四六、九二九	二三四、八九六、〇〇一	二、〇二五、〇三七、五一五	四七、四九一、二〇一	—	四、一九七、五九〇、六一八
一三	九七、一一九、八九五	一、五五八、七一五、一〇六	三四〇、九四八、五八六	二八六、六九〇、二〇一	一、七七五、一三七、一二八	一三一、一三一、三六三	—	四、一八九、七四二、二七九
一四	九七、二三七、四七八	一、五八六、三三六、〇四五	三五〇、六八三、九三三	三五六、〇〇四、二五二	一、七五五、九四七、〇三〇	三三三、〇〇一、〇五一	二四〇、九七六、二七三	四、六七七、一七四、[illegible]
昭和元	九六、八五二、二二〇	一、六二六、九〇一、四七〇	三六八、七八五、三六八	四〇二、〇三六、五三二	一、七一八、一〇八、二八六	三五一、八七一、五三〇	六〇七、二二〇、八五九	五、一七一、七七六、二六五
二	九六、一〇九、八六一	一、六八二、三四四、〇三三	四〇一、〇三五、六一二	四一五、九〇四、五六一	一、六八三、四四三、八八四	三七五、六五〇、五八四	七四四、三八八、〇四七	五、三九八、八七六、五八二
三	九五、八九九、一五三	一、七六二、〇四〇、二〇七	四三五、五一四、五九〇	四一七、一一二、二九〇	一、六七三、六八〇、八五五	五〇二、七三五、八九四	九一五、二八五、〇六九	五、八〇二、二六八、〇五八
四	九五、八五六、〇〇〇	一、八〇二、一六三、〇〇〇	四六〇、五六〇、〇〇〇	四二五、〇三九、〇〇〇	一、六六四、一四四、〇〇〇	五九四、八六三、〇〇〇	九一六、八四三、〇〇〇	五、九五九、四六八、〇〇〇

右表に依つて之を觀れば、第一期に於ては制度變更公債が國債の中堅をなしてゐる。殖産興業公債と財政整理公債とが次第に多くなつて來たが、其の期末に及んでも尚一割二三分であつた。軍事公債に至つては最も少く僅に一割を占むるに過ぎなかつた。之を生産公債と不生産公債とに分けて見ると、正しく九割迄が不生産公債であると謂ふべきである。

第二期に至つて軍事公債が急に頭を擡げ總ての公債を凌ぐこととなり、制度變更公債は遙に

後へに瞠着し、殖産興業公債が制度變更公債と雁行するに至り、期末に及んで各二割五分を占むることとなつた。之を生産公債と不生産公債とに分けて見ると、四分の三が不生産公債であると謂ふべきである。

第三期に至つて軍事公債が國債の中軸をなすに至つた。其の初は八割の多きを占めてゐたが期末に及んで六割に落ちた。殖産興業公債は次第に多くなり、期末に及んで三割を占むるに至つた。隨て制度變更公債の占むる地位が非常に低くなり、期末には僅に百分の四に過ぎぬ、拓殖公債が之に肉薄するに至つた。之を生産公債・不生産公債に分つて見るときは、不生産公債は三分の二を占めてゐると謂ふことが出來る。

第四期に至て軍事公債も增したが、殖産興業公債が大に增し期末に及んでは軍事公債を凌ぎ國債總額の中三割弱を占むることとなつた。是れ積極政策の反映と謂ふべきである。所謂積極政策實行の爲に起したる公債は、必ずしも生産公債ではないけれども、之を生産公債として數へても尙生産公債は三分の一に滿たぬ。不生産公債が依然として三分の二を占めてゐるのである。

此の期は前述べた通り我國國債の激增したる時期であつて、其の激增の原因を求むれば第一は世界大戰、第二は關東大震火災、第三は財界動亂、第四は積極政策であつたので、更に之を强論すると、震災善後公債の外は、殆んど直接間接に積極政策に關聯を有するものと見ることが出來る。即ち世界大戰とはいふものの軍事公債の增したのは、主として西伯利亞出兵の結果であるが、其の西伯利亞出兵は正しく積極政策が國際的に乘り出したものであつた。財界の動亂も積極政策破綻の後仕末に屬するものが多く、財政整理の中に這入つてゐる對支借款關係の銀行債務整理の如きも亦積極政策の跡仕末と見るべきである。

之を要するに最近に於ける國債の激增は、震災善後の如き人事の如何とも爲すべからざる事變にも因るが、廣義の積極政策の實現に急なりしにも因るのである。故に國債の整理は此の誤を正さねばならない。

第二章　國債の現在

第一節　起債根據法

國債を起すに當りては、憲法第六十三條第三項の規定に依り帝國議會の協賛を經ねばならぬ。隨て我國に於ては起債は總て法律の定むる所となつてゐる。そこで最近に於て國債の激增したのは一面より之を觀れば、起債の根據法が多く成立した結果に外ならぬのである。明治維新以來起されたる公債で今尙償還し盡されざる公債の根據法を擧げんとすれば、其の數極めて多く煩に堪えない。依つて今日尙發行の餘地を存する公債に就て考察することとする。

起債に關し根據法の定め方は一樣でないが、凡そ之を二に分つことが出來る。其の一は根據法に於て起債の目的を限定するも起債額の最高限を附せざるものであり、其の二は起債の目的と起債額の最高限とを法定するものである。

第一　起債の限度を定めざる根據法

根據法の中に於て起債を爲し得ることを定め其の限度を定めないのは、起債に依つて爲すべき事業の範圍が豫め一定し得ざる場合に於て之を見るのである。作業特別會計に於ける起債の如き其の一例である。帝國鐵道特別會計法製鐵所特別會計法は卽ちそれである。帝國鐵道も製鐵所も全然一般會計より獨立して自營するの主義を採つてゐる。其の獨立自營主義よりいへば、公債に依ることをも避けねばならぬが、實際上固定資本を投下するに當り資金に不足することがある。其の不足を國債に依て塡補するの必要が起る。此の如き必要に迫られ起さるべき國債の額は素より之を豫定することが出來ぬ。

道路公債法も亦起債の限度を定めてゐない。蓋し國道の改良費又は國道府縣道の改良費補助に幾何の財源を要するか豫め想定することが出來ぬからである。併し是等の國債も或る年度に於て之を起すことあれば豫算に於て其の額を決定することになるのである。

第二　起債の限度を定むる根據法

根據法に於て起債の目的と限度とを併せ規定することは普通の場合に多く之を見る。蓋し一定の事業の爲に起債を認むるからには、起債の限度も亦之を定めねばならぬからである。處で法律に於て起債の限度を定むるものに在りては、其の法定の限度に達する迄起債を爲すに至るが自然の勢である。是が故に起債法を設くること愈〻多くして公債は愈〻激増して已まぬ。此の種に屬する現行起債法は既に數多くある。事業公債、財政行政整理公債、臨時事件公債、震災善後公債、金融調整公債は槪ね之に屬す。

以下少しく是等の公債に就て說明を加へて見たいと思ふ。

一、事業公債法

事業公債は廣く事業の爲に起す國債を總稱するのであるが、其の初め事業公債と名けられたものは、事業公債條例（明治二十九年法律第五十九號）に依つて起されたものであつた。之を狹義の事業公債と云ふ。卽ち此の公債は既設官線鐵道改良、北海道鐵道建設、製鋼事業、電話擴張の費途、葉煙草專賣資金及國防事業の爲に起債せられたのである。處で其の後各種事業の發達するに伴ひ、各事業每にそれぞれ特殊の起債立法をなすに至つた。（一）電話事業公債法（大正六年七月法律第四十號）（二）電信事業公債法（大正九年八月法律第四十二）の如き卽ちそれである。鐵道、製鋼事業に對する鐵道會計法、製鐵所會計法の規定は前述べた通りである。又各殖民地に關してはそれぞれ事業公債法が制定せられた。（一）朝鮮事業公債法（昭和二年三月法律第十一號）（二）臺灣事業公債法（大正十一年三月法律第十三號）（三）樺太事業公債法（大正十一年三月法律第二十一號）（四）關東州事業公債法（大正十一年三月法律第十五號）等は卽ちそれである。

是等の事業公債法に於ては皆起債の目的と起債限度とを定め、槪ね二箇條文で「公債を發行し又は之が繰替支辨の爲借入金を爲すことを得」ること竝に「公債の發行價格差減額を補塡する必要ある場合には、起債最高限以外に公債を發行し借入金を爲すことを得」ることを規定してゐる。而して其の起債の目的は電話事業公債法に在りては「電話交換擴張費支辨の爲」としてあり、電信事業公債法に在りては「電信擴張及改良費支辨の爲」としてあり、朝鮮事業公債法に在りては「朝鮮に於ける事業費を支辨し且つ煙草專賣制度の實施又は私設鐵道買收に要する交付金として交付する爲」としてあり、臺灣事業公債法に在りては「臺灣に於ける事業費又は事

業費補助に要する經費を支辨し且酒專賣制度の實施又は私設鐵道買收に要する交付金として交付する爲」としてあり、樺太事業公債法にありては「樺太に於ける事業費支辨の爲」としてあり、關東州事業公債法にありては「關東州に於ける事業費支辨の爲」としてある。起債限度に關しては、電話事業公債法に在りては「五億三千百三十萬圓」、電信事業公債法にありては「七千三百八十萬圓」、朝鮮事業公債法にありては「六億三百七十萬圓」、臺灣事業公債法にありては「一億五千二百萬圓」、樺太事業公債法にありては「三千三百五十萬圓」、關東州事業公債法にありては「七百八十萬圓」を限ると定めてある。

二、財政行政整理公債法

茲に財政行政整理公債といふは、製鹽地整理に關して發行したる公債と行政整理又は軍備の制限整理に關して發行したる公債とを包括する。

(1)製鹽地整理公債は製鹽地の區域の制限に依り鹽の製造を禁止するに際し、其の製鹽地關係者に交付金を交付するが爲に發行する公債である。其の根據法は昭和四年法律第五十二號である。其の起債の目的は「鹽製造者、製鹽地所有者、現に鹽の製造に專用する建物、設備、器具、機械の所有者に對し製鹽禁止に依つて生ずる損失を補償するが爲」であり、其の起債限度は千三百萬圓である。交付金は額面金額に依り五分利付國債證券を以て之を交付することとなつてゐる。隨て此の公債は大體交付公債と見て然るべきである。

(2)行政整理公債、軍備制限整理公債は、最近に於ては大正十二年法律第十七號及大正十四年法律第二十四號に基き發行せられたのである。此の兩年に於ては行政整理、軍備制限整理を行ひ大に人員を陶汰した。之が爲に多數の退官者、退職者、休職を命ぜられた者、現役を退かしめられた者、解職解傭せられた者が出來た。之に對し特別の賜金又は手當を支給することが必要となり、其の爲に公債を發行することとなつた。其の賜金交付の爲に發行したるが故に賜金公債の名を以て之を呼ぶことがある。此の形式よりいへば、行賞公債と同じ區分に屬するのである。又賜金は現金を以て交付せず、國債證券を以て交付するを常とするが故に、此の種の公債は交付公債である。隨て普通五分利公債として現はれて來るのである。

此の公債の根據法たる大正十二年法律第十七號及大正十四年法律第二十四號は殆んど同じ樣な文句を以て規定してゐる。起債の目的は行政整理、軍備制限整理の犧牲となつた者に「特別

の賜金又は手當として交付する爲」としてあり、起債の限度は前者にありては「額面五千二百萬圓」、後者にありては額面「五千萬圓」となつてゐる。

三、臨時事件公債法

茲に臨時事件公債とは戰時公債のみならず戰爭に關聯して起された公債を包括す。

（1）戰時公債は日露戰爭、日獨戰爭延いて世界戰爭に於ける戰費を支辨する爲に發行したる公債にして、明治三十七年法律第一號、同三十八年法律第十二號、同三十九年法律第一號、大正五年法律第四號が其の根據法である。共に「臨時事件費支辨の爲に借入金をなし、國庫債券を發行し、又は公債を募集することを得る」旨を規定す。而して其の起債限度は第一のものに在りては二億八千萬圓、第二のものに在りては四億四千五百萬圓、第三のものにありては三億六千三百萬圓、第四のものにありては六億五千萬圓としてある。是等の公債は臨時事件の終了するに伴ひ既に發行濟となつてゐる譯である。

（2）戰爭に關聯して起されたる公債は仲々多い。茲には行賞賜金公債と救恤公債との二を擧げて置く。

（a）行賞賜金公債は戰爭に功勞のあつた者に對し論功行賞として一時賜金交付の爲に發行せるものであつて、交付公債たるを通例とする。其の原因は日露戰爭、世界戰爭、山東出兵等であつたことは論ずる迄も無い。而して其發行限度は日獨戰爭西伯利亞出兵其の他世界戰爭に參加した者に對しては一億千五百萬圓、山東出兵に加はつた者に對しては五百四十萬圓となつてゐる。

（b）救恤公債は戰役の爲に損害を被りたる者を救恤する爲に發行したる公債である。其の根據法と見るべきもの四つある。其の第一は明治三十七八年戰役の爲損害を被りたる者の救恤に關するもの（明治四十二年法律第三十八號）であり、第二は露國政變及西伯利亞事變の爲損害を破りたる者の救恤に關するもの（大正十一年法律第三十九號）であり、第三は西伯利亞引揚の爲損害を被りたる者の救恤に關するもの（大正十三年法律第三十九號）であり、第四は大正九年に於ける尼港事變及「オコーック」事變の爲損害を被りたる者の救恤に關するもの（大正十五年法律第四十四號）である。而して其の起債限度は第一、第四共に各一百萬圓、第二第三ともに各百五十萬圓である。

四、震災善後公債法

震災善後公債は、關東大震火災に伴ふ復舊事業其の他震災善後の爲に要する經費支辨の爲に起される公債を總稱する。震災善後費は帝都復興費と震災復舊費との兩者を包含してゐるのである。其の根據法は震災善後公債法（大正十二年十二月二十四日法律第五十六號）と、震災善後に關する經費支辨の爲公債發行に關する緊急財政處分令（大正十三年三月一日勅令第四十六號）とである。此の兩法令共に「震災善後費支辨の爲に公債を發行し又は之が繰替支辨の爲借入金を爲すことを得」ることを定めてゐる。其の起債限度は法律に於て十億七千三百萬圓（大正十三年七月二十二日法律第十三號を以て改正）、勅令に於て二千四百二十萬圓と制限し、尚「公債の發行差減額を補塡する爲必要ある場合に於ては此の制限以外に公債を發行し又は借入金を爲すことを得」と定めてゐる。

是等の公債が發行せらるるや政府は其の手取金で復興復舊の事業費を支拂ふのが普通であるが、特定の場合には現金を以て支拂はず、國債證券を交付するに依つて支拂ふことがある。其の特定の場合とは政府が土地所有者其の他の利害關係人に對し、補償金又は對價を支拂ふ場合である。此の交付公債は五分利公債たるべきものとしてあり、隨て五十五年の償還期限を有するものである。此の起債條件は金融市場にて公募する場合に於けるより國家にとりて遙に都合よきものであることは、論ずる迄もない。是れ震災善後費を支辨する爲、其の一部を交付公債に仰いだ所以である。

五、金融調整公債法

茲に金融調整公債と云ふは對支借款整理公債、震手善後公債、金融恐慌善後公債、糸價安定融資補償公債等を包括す。是等公債の中で最後のものを除く外は皆其の金融機關を救濟し以て金融職能の遂行に缺くる處なからしめ、同時に其の金融の背後にある財界を救濟せんが爲に發行せらるべきものである。糸價安定融資補償公債に至ては、糸價安定を主なる目的とするものにして金融調整は從たるものに過ぎぬ。

（1）對支借款整理公債の根據法は「日本興業銀行外二銀行ノ對支借款關係債務ノ整理ニ關スル件」（大正十五年三月法律第四十一號）であつて、日本興業銀行、臺灣銀行、朝鮮銀行をして對支借款に關し其の負擔する債務の整理を爲さしむることが其の趣旨である。起債の限度は一億四千四百萬圓となつてゐる。主として交付公債である。

（２）震手善後公債の根據法は震災手形善後處理法（昭和二年三月三十日法律第十九號）と震災手形損失補償公債法（昭和二年三月三十日法律第二十號）との二であつて、震災手形の後仕末を爲すことを目的とするものである。震災手形損失補償公債は政府が日本銀行に對し震災手形の割引に由つて受けたる損失を補償する爲に公債を發行し得ることを定めて居り、震手善後處理公債法は震災手形所持銀行（日本銀行より震災手形の割引を受けて居る銀行）に對し、該震災手形の整理を爲さしむる趣旨に由り、日本銀行を通じ貸付金を爲す爲に公債を發行し得ることを定めて居る。起債の限度は前者に於て「一億圓」を限り、前者後者を通じて二億七百萬圓を超ゆることを得ない。其の起債の形式は共に五分利付國債證券を以て交付することとなつてゐる。隨て兩根據法に因つて起さるる公債も亦交付公債といふべきものである。

（３）金融恐慌善後公債の根據法は日本銀行特別融通及損失補償法（昭和二年五月九日法律第五十五號）臺灣ノ金融機關ニ對スル資金融通ニ關スル法（昭和二年五月九日法律第五十六號）の二であつて、昭和二年の金融恐慌を鎭め其の後仕末を爲すことを目的とするものである。日本銀行特別融通及損失補償法は日本銀行が他の銀行に對し特別融通をなし得ること、之に因りて受けたる損失に對しては政府が補償を爲すの契約を結び得ること、其の損失補償の爲に政府が公債を發行し得ることを定めてゐる。臺灣融資補償法は政府が日本銀行をして臺灣に於ける金融機關に對し、資金融通を爲さしめ得ること、日本銀行が之に因て損失を受けたるときは之に對して補償を爲すの契約を結び得ること、其の損失補償の爲に公債を發行し得ることを定めてゐる。而して其の起債の限度は前者にありて五億圓、後者にありて二億圓を限つてゐる。其の起債の形式は共に五分利付國債證券を交付することとなつてゐる。隨て兩根據法に依る公債も亦交付公債といふべきである。

（４）糸價安定融資補償公債の根據法は糸價安定融資補償法（昭和四年三月二十八日法律第十四號）で、生糸の價格が異常なる低落をなし蠶糸業の基礎を危くする虞ある場合に於て、其の價格の安定を圖ることを目的とするものである。即ち此の如き場合に於ては政府は銀行が生糸製造者、加工者、問屋其の他に對し生糸擔保の手形割引の方法に依り資金融通を爲すに因つて受けたる損失を補償する契約を爲し得ること、其の損失補償金支拂の爲に公債を發行し得ることを定めてゐる。其の起債限度は三千萬圓である。而して其の損失補償金は五分利付國債證券を以て交付することを得

るので、此の公債も亦交付公債といふべきである。

第二節 現行根據法に依る國債の發行と其發行剩餘

前節に述べた根據法に基き國債の發行せられたものの額は頗る多い。帝國鐵道の爲に發行したる國債は既に十六億圓を突破し、製鐵所の爲に發行したる國債は二千五百萬圓を超えてゐる。處で帝國鐵道や製鐵所に關しては皆根據法に起債限度を定めてゐないから、年を逐て段々に多くの國債が發行せられることにならう。積極政策を强調する政黨が局に當れば、殊に甚しくなつて來る次第である。

根據法に起債限度を定めてゐるものに就て之を見るに、發行限度は三十八億圓を突破し、既發行額は二十億圓に近いので、發行剩餘は十八億餘萬圓である。之を表で示すと左の如くである。

（昭和四年度末單位圓）

名稱	根據法	發行限度	既發行額	發行剩餘額
一、諸祿處分公債				
祿高整理公債	（家祿賞典祿處分法施行法 明治三十二年三月廿三日）	一〇、〇〇〇、〇〇〇	四、八二三、三五〇	五、一七六、六五〇
二、事業公債				
電話事業公債	（電話事業公債法 大正六年七月二十一日）	五三一、三〇〇、〇〇〇	一四〇、一二〇、二二六	三九一、一七九、七七三
電信事業公債	（電信事業公債法 大正九年八月五日）	七三、八〇〇、〇〇〇	二六、三九七、六六七	四七、四〇二、三三三
朝鮮事業公債	（朝鮮事業公債法 昭和二年三月二十九日）	六〇三、七〇〇、〇〇〇	三二一、一二一、九五五	二八二、五七八、〇四四
臺灣事業公債	（臺灣事業公債法 大正十一年三月二十八日）	一五二、〇〇〇、〇〇〇	一三九、三八三、二八〇	一二、六一六、七一九
樺太事業公債	（樺太事業公債法 大正七年三月三十日）	三三、五〇〇、〇〇〇	二九、七四五、二三三	三、七五四、七六七
關東州事業公債	（關東州事業公債法 大正十一年三月二十八日）	七、八〇〇、〇〇〇	三、八三三、〇二三	三、九六六、九七六
三、財政行政整理公債				
製鹽地整理公債	（製鹽地整理ニ關スル件 昭和四年四月五日）	一三、〇〇〇、〇〇〇	一二、五七五	一二、八七九、四二五
退職賜金公債	（大正十二年三月二十七日 大正十四年三月三十日）	一〇二、〇〇〇、〇〇〇	九〇、二九九、五五〇	一一、七〇〇、四五〇
四、軍事關聯公債				
一時賜金公債	（世界戰行賞公債法 大正四年六月二十一日）	一一五、〇〇〇、〇〇〇	一〇一、〇六三、九五〇	一三、九三六、〇五〇

同（支那事件分）	（山東出兵行賞公債法 昭和四年四月二日）	五、四〇〇、〇〇〇	—	五、四〇〇、〇〇〇
五、震災善後公債				
同	（震災善後公債法 大正十二年十二月廿四日）	一、〇七三、〇〇〇、〇〇〇	六一三、四九三、八九四	四五九、五〇六、一〇六
六、金融調整公債				
對支借款關係三銀行債務整理公債	（對支借款整理公債法 昭和二年三月三十日）	一四四、〇〇〇、〇〇〇	一五六、〇三〇、七二五	八、一二一、〇四六
震手損失補償公債	（震手損失補償公債法 昭和二年三月三十日）	二〇七、〇〇〇、〇〇〇	一〇四、五一八、八〇〇	三五、九七五、四六四
震手善後處理公債	（震手善後處理法 昭和二年三月三十日）		七八、二八八、四〇〇	
日銀特融補償公債	（日銀特融補償法 昭和二年五月九日）	五〇〇、〇〇〇、〇〇〇	—	五〇〇、〇〇〇、〇〇〇
臺灣融資補償公債	（臺灣融資補償法 昭和二年五月九日）	二〇〇、〇〇〇、〇〇〇	二〇四、九八七、二三五	七、七三二、九八二
糸價安定融資補償公債	（糸價安定融資補償法 昭和四年三月二十八日）	三〇、〇〇〇、〇〇〇	—	三〇、〇〇〇、〇〇〇
計		三、八〇一、五〇〇、〇〇〇	一、九三四、四六五、六七七	一、八三六、九一五、七八九

此等の根據法に基きて公債が激增したことを知るのであるが、公債の發行は其の限度を法定するものに於ても、大體其の半に達したのみであり、發行剩餘額は其の半を存してゐる。其の中で一時賜金公債、財政行政整理公債は大體發行の已むを得ざるに至るのであらうが、事業公債震災善後公債は內閣の方針如何によつて伸縮し得るものである。若し夫れ積極政策に焦慮する內閣が局に當れば此の方面よりも公債は非常に激增するに至るに相違ない。そこで現行國債根據法は公債增發を孕んでゐると論斷することが出來る。國債を整理せんとせば之に留意せねばならぬ。

第三節　現存國債の種別

第一　內國債と外國債

現行國債根據法の下に於ては國債は更に大に發行せらるる虞あることは、前節に於て之を明にした。そこで進んで現存する國債の內容を吟味して見ねばならぬ。

現存國債は大別して之を內國債と外國債の二とすることが出來る。其の內國債は五分利公債、特別五分利公債、甲號五分利公債、第一回四分利公債、第二回四分利公債、鐵道債券、五

分利國庫債券とより成り立つてゐる。流動公債としては大藏省證券と米穀證券とがある。外國債は第一回四分利付英貨公債、第二回四分利付英貨公債、四分利付佛貨公債、第三回四分利付英貨公債、六分半利付米貨公債、六分利付英貨公債、南滿洲鐵道株式會社英貨社債より成立つてゐる。

一、內　國　債

(1)五分利公債

五分利公債は廣義に於て、特別五分利公債、甲號五分利公債、雜五分利公債を總稱するのである。前二者は別扱にせられるのを通例としてゐるから、之を分離し雜五分利公債を狹義の五分利公債とする。

五分利公債は、利率が五分であることと、發行の年から五年間据置き、爾後五十箇年に償還することを特徴としてゐる、隨て此の公債は長期隨時償還公債を形くるものである。我國では他國の如く永遠公債なるものがない。故に此の五分利公債が最も發達したる確定公債と言へるのである。

五分利公債の發行は明治二十六年に始まつてゐるが、其の初は起債の目的に依る名稱を以て呼んでゐた。鐵道公債（明治二十五年法律第四號鐵道敷設法に據る公債）、北海道鐵道公債（明治二十九年法律第九十三號北海道鐵道敷設法）、事業公債（明治二十九年法律第五十號事業公債條例に據る公債）臺灣事業公債（明治三十六年法律第八號臺灣事業公債法に依る公債）の如きそれである。明治三十年十一月二十五日大藏省告示第七十六號「鐵道事業公債證書名稱ノ件」を以て樣式を同一にし五分利公債と名くるに至つた。即ち同告示は「此の四つの根據法に據り五分の利率にて起債する公債證書は其の樣式を同一にし大日本帝國政府五分利公債證書の名稱を以て發行すること」と定めたのである。次に明治三十九年大藏省告示第七百二十八號「國債の種別」に依り五分利公債の內容を定め、其の後大正十一年大藏省告示第六十一號「國債規則ニ依ル國債ノ名稱」を以て更に之を改むる所があつたが、其の後は月々官報を以て之を告示してゐる。

五分利公債を起債の目的に依つて分つと、(一)諸祿處分公債、(二)廣義の鐵道公債、電話公債其他の事業公債、(三)製鹽地整理公債、退職賜金公債等の財政行政整理公債、(四)救恤公債、行賞賜金公債等の臨時事件公債、(五)復興交付公債、(六)三銀行對支借款整理公債、震災手形損失補償公債、臺灣融資補償公債等の金融調整公債、(七)臨時國庫證券の組換公債、(八)禁獵

公債等が其の中に存してゐる。

（a）諸祿處分公債とは、家祿賞典祿處分法施行法（明治三十二年法律第八十四號）に據つて起されたる公債である。

（b）廣義の鐵道公債とは、前述べた鐵道公債北海道鐵道公債の外、鐵道國有法（明治三十九年法律第十七號）に據る舊鐵道會社の債務整理の爲に發行せられた公債、借入鐵道及輕便鐵道買收法に據る公債、軌道法（大正十年法律第七十六號）に據る補償公債、帝國鐵道會計法（明治四十二年法律第六號）に據つて發行せられたる公債等を含む。

（c）製鹽地整理公債には第一節に擧げたるものの外、明治四十三年法律第四十八號「製鹽地整理ニ關スル件」に據りて發行せられたる公債を含む。

（d）行賞賜金公債の中には明治三十七年勅令第百六十八號、明治三十九年大藏省令第二十六號に依る公債を含む。

（e）臨時國庫證券組換公債は臨時國庫證券（大正六年法律第七號によるもの）を組換へたる公債である。此組換は大正十四年度に方針一定し多くは五分利國庫債券に組換へられたが、其一部は五分利公債に組換られたのである。

（2）特別五分利公債

特別五分利公債は五分利公債と同じく、大日本帝國政府五分利公債證書の名稱を以て發行したるものであるが、其の證券及利札に「特別」の二字を刷入してある。それが特別五分利公債の名の起つて來た所以である。處でこれは形式に過ぎぬ。實質的にいへば特別五分利公債は雜五分利公債と異り、期限は二十五年であつて、明治三十九年に起債し昭和十年に償還することとなつてゐる。此の公債の記號は「を」號と「わ」號との二つある。「を」號は公募せられ「わ」號は交付せられたものである。起債の目的は臨時事件費支辨にあつたのである。故に此の公債は軍事公債に外ならぬ。此の公債は近く昭和十年に其の償還期限に達するが故に、市場價格が他の五分利公債より遙に高い。是れ亦他の公債と別扱にせねばならぬ所以である。

（3）甲號五分利公債

甲號五分利公債も、大日本帝國五分利公債證書の名稱を以て發行せられたるもので、其の證券と利札とに「甲號」の二字を刷入せられてあるものである。明治四十一年より同四十二年に

かけて起債し、昭和三十七、八年に償還すべきものである。換言すれば期限は五十五箇年の長きに及んでゐる。雜五分利公債と同じく長期確定公債を形くるものである。此の公債は鐵道國有法の趣旨を達する目的を以て私設鐵道買收法に據り私設鐵道買收の爲に發行交付せられたるものである。謂ふ所の鐵道買收公債である、「甲ろ」號と「甲は」との兩者がある。

(4)四分利公債

四分利公債は明治四十三年より大正元年の間に起され、大正八年迄据置き昭和四十四年迄に償還せらるべき長期確定公債である。其の据置期限の長いのと利率の低いのとが其の特徴である。起債の目的は起債の當時据置期限を過ぎた五分利公債を償還整理するに在つた。此の點より觀れば四分利公債は借換公債である。

四分利公債は之を二種に分ち、第一回四分利公債と第二回四分利公債とする。第一回四分利公債には「ろ、は、に」號が發行せられ、「ろ」號は明治四十三年、「は」號は同四十四年、「に」號は同四十五年に發行せられた。第二回四分利公債は明治四十三年の發行に係り「は」號のみである。

第一回第二回は全く性質を同じくするものであるが、唯其の異る所は第一回にありては六月一日、十二月一日を利拂期とするに反し、第二回にありては三月一日、九月一日を利拂期とするの差あるのみである。

(5)五分利國庫債券

五分利國庫債券は五分利であることと、据置期限がなく償還期限の短きことを特徴とする。國庫債券の名を以て發行せられた公債は日露戰役當時にもあつたが、それは皆償還せられた、現存の國庫債券は五分利國庫債券と銘打たれ大正五年頃より起し始められ今日に及んでゐる。「い」號より初め「いろは」順に依り「す」號に至り(お、し、ゑ號を缺く)更に「第一回」より「第二回」「第三回」と順次に進み今は「五十三回」迄に及んでゐる。故に前後百回近くも發行せられてゐる。其の中で現存してゐるのは「い」號及「第六回」以下である。尤も「第六回」以下にも既に償還せられたのもある。償還期限は一定せぬが、最初發行の分は極て短期で、甚しきは一年若くは二年三年があり、五六年が普通であつたが、後になつて稍長くなり、十年を超ゆるが普通となり、二十五年の長きに及んでゐるのもある。其の極めて短きものは臨時國庫證券と擇ぶ所がない。

長きものにありても五分利公債四分利公債と比較すると遙に短期であるといふべきである。此の期限が短いといふことから借換の必要が頻々として起るのであつて。百回近く發行せられた中に於て借換の爲にしたものも亦尠くない。

起債の目的から觀れば、五分利國庫債券は軍事公債、鐵道公債、拓殖事業公債、電話公債、電信公債、道路公債、震災善後公債、臨時國庫證券組換公債、外債借換公債等を含んでゐる。總て國庫債券發行の目的は五分利公債のそれと同じきものが多いと謂ふことが出來る。

(a)軍事公債は「大正三年臨時事件ノ經費ニ關スル件」(大正五年二月八日法律第四號)に依り大正八年以來發行せられたものであつて、大體西伯利亞出兵に要する費用を辨じたと觀てよい。

(b)鐵道公債は帝國鐵道特別會計法に基き鐵道建設の爲に發行せられたものである。年々新しいのが發行せられると同時に借換へられて行くので其の額は極めて多きに上ぼつてゐる。

(c)拓殖事業公債は殖民地に於ける鐵道の建設改良其の他の事業に要する資金を調達するが爲めに發行せられたものである。新規發行と借換とが並び存することは他と同じである。

(d)電話公債、電信公債、道路公債、教育公債は前節に述べた處のそれ〴〵の根據法に依り發行せられたものである。政友會内閣の積極政策の現はれといふべきである。

(e)外債償還公債は國債整理基金特別會計法に依らないで、外債償還の爲に内國債を發行し得ると云ふ法規(大正五年法律第三十四號)に基き發行せられたもので、其の償還期限は十五年である。「い」號は卽ちそれである。

(f)臨時國庫證券組換公債は臨時國庫證券を此公債の形に組換へたものである。

(6)鐵道債券

鐵道事業費を辨ずる爲めに發行せられたる短期公債である。「ろ」號と「は」號とが現存してゐる。「ろ」號は大正五年佛貨國庫債券及鐵道事業費借入金整理償還の爲め發行せられたものであり、「は」號は大正六年五月鐵道事業費支辨及鐵道事業費借入金整理償還の爲め發行せられたものである。「ろ」號「は」號ともに償還期限は約十五箇年である。大體に借換公債と見て可い。

二、外國債

(1)第一回四分利付英貨公債

第一回四分利付英貨公債は四分利で五十五年の期限を有する英貨公債である。明治三十二年

に發行せられ同四十一年末迄据置き、昭和二十八年迄に隨時償還せらるべき公債である。事業公債條例に據り發行せられたもので、其の目的は鐵道敷設、旣設官線鐵道改良、北海道鐵道建設、製鋼事業、電話擴張の費途、葉煙草專賣資金及國防事業の費用に充てるに在つた。起債額は一千萬磅であつたが今尙其の九割强を存してゐる。

(2)第二回四分利付英貨公債

第二回四分利付英貨公債は四分利で二十五年期限の英貨公債である。卽ち明治三十八年に發行せられ大正九年十二月迄据置き昭和六年一月一日に償還せらるべき公債である。此の公債は日露戰役當時內國で起した高利の軍事公債卽ち第四回第五回國庫債券を借換へる爲に發行せられたのである。隨て形式的に言へば借換公債であるが、其の國庫債券は軍事費を支辨したものであつたから、實質的にいへば軍事公債である。發行額は二千五百萬磅（二億四千四百萬圓）であつたが、現存する額は二億二千八百九十餘萬圓である。此公債借換の爲め昭和五年五月英米市場に於て五分半利付英貨公債及米貨公債二億六千四百四十餘萬圓を發行した。

(3)五分利付英貨公債

五分利付英貨公債は五分利で四十年期限の英貨公債である。卽ち明治四十年に發行せられ大正十一年三月十一日迄据置き昭和二十二年三月十二日迄に償還せらるべき公債である。此の公債は六分利付英貨公債を整理償還する爲に發行せられたものであるから、形式からいへば借換公債である。而して其の六分利付英貨公債は日露戰役の軍事費を支辨する爲に明治三十七年に發行したものであるから、五分利付英貨公債も實質的に言へば軍事公債である。發行額は二千三百萬磅卽ち二億二千四百餘萬圓である。今日迄償還せられた額は極めて少い。

(4)四分利付佛貨公債及第三回四分利付英貨公債

四分利付佛貨公債及第三回四分利付英貨公債は共に四分利で六十年期限の外國公債である。明治四十三年に發行せられ、前者は大正九年五月十四日迄据置き昭和四十五年五月十五日迄に償還せらるべきものであり、後者は大正九年五月三十一日迄据置き昭和四十五年六月一日迄に償還せらるべきものである。發行額は前者に在りて四億五千法（一億七千四百餘萬圓）、後者に在りて千百萬磅（一億七百餘萬圓）であり、今日迄償還せられた額は極めて少い。此の兩公債は五分利付內國債を整理償還する爲に發行せられたものである。故に形式からいへば此の兩者

も亦借換公債である。

（5）六分半利付米貨公債及六分利付英貨公債

六分半利付米貨公債は六分半利で三十年期限の米貨公債であり、六分利付英貨公債は六分利で三十五年期限の英貨公債である。兩者とも大正十三年に發行せられ、前者は昭和十四年一月三十一日迄据置き昭和二十九年二月一日迄に償還せらるべきであり後者は昭和十四年二月十二日迄据置き昭和三十四年七月十日迄に償還せらるべきである。此の兩公債は日露戰役の軍事費支辨の爲に起された第一囘及第二囘四分半利付英貨公債の借換と震災善後費の支辨とを兼て發行したものである。故に形式よりいへば借換公債を主とし、實質的にいへば軍事公債を主とし震災善後費を副としてゐる。發行額は米貨公債は三億九十萬圓、英貨公債は二億四千四百七萬五千圓である。此の兩公債は利子の高きを特色とする。震災後に起されたものであるから、已むを得なかつたかも知れぬが、餘り不利の條件であつた爲め世間で之を國辱公債と稱してゐる。

（6）南滿洲鐵道株式會社英貨社債

滿鐵の增資に對し政府が大正九年十二月一日出資の方法として滿鐵發行の英貨社債を承繼したものであつて、五分利付と四分半利付とがある。前者は明治四十年と翌四十一年とに發行せられ、共に大正六年七月二十二日迄据置き、昭和七年七月二十三日迄に償還せらるべき筈であり、後者は明治四十四年の發行に係り、大正十年一月一日迄据置き、昭和十一年一月一日迄に償還せらるべき筈である。其の額は兩者各五千八百五十七萬八千圓、計一億千七百十五萬六千圓である。

第二　國債の現在額

以上述べた各種の國債を其の種別に從ひ表に依て其の現在額を示せば左の如くである（昭和五年三月末）

名稱	發行額	償還額	現在額
一、內國債	五、〇八七、七一五、〇〇〇	五七五、一〇六、七二五	四、五一二、六〇八、二七五
五分利公債	一、四九四、九一二、四二五	一五六、〇八八、六二五	一、三三八、八二三、八〇〇

特別五分利公債	三一〇、四〇七、〇〇〇	一八九、五八六、四〇〇	一二〇、八二〇、六〇〇
甲號五分利公債	四七六、三一八、八〇〇	五八、九二九、七五〇	四一七、三八九、〇五〇
第一回四分利公債	一七六、二二〇、五〇〇	六、八五二、六〇〇	一六九、三六七、九〇〇
第二回四分利公債	九九、九九九、五〇〇	四、二二五、一五〇	九五、七八四、九〇〇
五分利國庫債券	二、四四九、八五六、七七五	一五九、四三三、七〇〇	二、二九〇、四二三、〇七五
鐵道債券	八〇、〇〇〇、〇〇〇	五〇〇	七九、九九九、五〇〇
二、外國債	一、五〇九、九二八、〇〇〇	六三、〇七九、一八七	一、四四六、八四八、八一三
第一回四分利付英貨公債	九七、六三〇、〇〇〇	六、二九二、二五三	九一、三三七、七四五
第二回四分利付英貨公債	二四四、〇七五、〇〇〇	一五、一六八、七七三	二二八、九〇六、二二五
五分利付英貨公債	二三四、五四九、〇〇〇	一、八七六、四四八	二三二、六七二、五五二
四分利付佛貨公債	一七四、一五〇、〇〇〇	四、八二八、九八六	一六九、三二一、〇一四
第三回四分利付英貨公債	一〇七、三九三、〇〇〇	一、九六三、三三九	一〇五、四二九、六六〇
六分半利付米貨公債	一〇〇、九〇〇、〇〇〇	三一、四五二、四七五	六九、四四七、五二四
六分利付英貨公債	二四四、〇七五、〇〇〇	一、四九六、九一二	二四二、五七八、〇八八
滿鐵英貨社債	一一七、一五六、〇〇〇	—	一一七、一五六、〇〇〇
合計	六、五九七、六四三、〇〇〇	六三八、一八五、九一三	五、九五九、四五七、〇八七

是に依りて之を觀ると、國債五十九億六千萬圓の中に於て四十五億千餘萬圓の內國債と約十四億五千萬圓の外國債とがある。外國に對し相當巨額の債務を負擔してゐることを知るのである。外國に債務を負擔してゐることは、國際貸借上金解禁等に關聯して相當重大な問題である。每年利拂のみにて七千六百萬圓を要し、貿易外支拂勘定の第一位を占めてゐるのである。

之を內國債に就て言へば、其の中堅を爲すものは五分利國庫債券であつて、其の額二十三億圓の多きに達してゐる。內國債の過半を占めてゐる譯である。之に次ぐものは五分利公債であつて、特別五分利、甲號五分利を含めて十六億圓に達し、內國債の三分の一强を占めてゐる。

之を要するに內國債の中軸と爲すものが國庫債券であることは、國債の不健全なることを立證するものである。國債整理の必要の起るのも亦當然と謂はねばならぬ。

第四節　現存國債の償還期

前節に於て論及せる如く我國の國債五十九億六千萬圓の中で、長期確定公債もあるが、期限の短い國庫債券が又頗る多いのである。而して是等の國債は年々歳々發行せられ來たり、殊に大正六七年頃より甚しくなつて來たのであるから、各種の國債は年を逐ひ次ぎ〳〵と償還期に達することとなるのである。そこで國家は年々巨額の國債を借換ふるの已むを得ざるに至るのである。それを明にするが爲に現存國債に就き今後各年度に於て償還すべき額を調べて見る必要がある。之を表で示せば左の如くである。（和昭五年三月末）

年度	償還滿期		
	內國國債	外國國債	計
昭和　五年度	一四九、九九八、九〇〇円	二二八、九〇六、二二六円	三七八、八九六、一二六円
六年度	一七二、九九五、〇五〇	—	一七二、九九五、〇五〇
七年度	一三九、一五七、四五〇	五八、五七八、〇〇〇	一九七、七三五、四五〇
九年度	九九、九九九、九〇〇	—	九九、九九九、九〇〇
一〇年度	二一五、二二〇、六〇〇	五八、五七八、〇〇〇	二七三、七九八、六〇〇
一一年度	二二四、四九七、一七五	—	二二四、四九七、一七五
一二年度	一五九、二五五、八七五	—	一五九、二五五、八七五
一三年度	九九、五九四、二五〇	—	九九、五九四、二五〇
一四年度	二二三、四一六、〇二五	—	二二三、四一六、〇二五
一五年度	五四、九一七、八五〇	—	五四、九一七、八五〇
一六年度	一七九、三七七、一五〇	—	一七九、三七七、一五〇
一七年度	九七、三六九、四〇〇	—	九七、三六九、四〇〇
二一年度	—	二二三、六七二、五五一	二二三、六七二、五五一
二二年度	三五九、六六六、七〇〇	—	三五九、六六六、七〇〇
二八年度	三一六、七八五、八五〇	三六〇、七八五、二七一	六七七、五一七、一二一
三四年度	—	二四二、五七八、〇八八	二四二、五七八、〇八八
三五年度	一、七〇一、七〇〇	—	一、七〇一、七〇〇

三六年度	二四、六五〇、八五〇	—	二四、六五〇、八五〇
三七年度	四九、四八二、五五〇	—	四九、四八二、五五〇
三八年度	三七八、四六四、〇〇〇	—	三七八、四六四、〇〇〇
三九年度	三一、二七二、〇五〇	—	三一、二七二、〇五〇
四〇年度	三、九八三、三五〇	—	三、九八三、三五〇
四一年度	五二六、四五〇	—	五二六、四五〇
四二年度	六五五、五〇〇	—	六五五、五〇〇
四三年度	一〇五、三五〇	—	一〇五、三五〇
四四年度	二七五、四二五、八五〇	—	二七五、四二五、八五〇
四五年度	三八六、四五〇	二七四、七五〇、六七四	二七五、一八二、七九〇
四六年度	三、五九二、三〇〇	—	三、五九二、三〇〇
四七年度	二、一四九、八五〇	—	二、一四九、八五〇
四八年度	一九、六八四、五〇〇	—	一九、六八四、五〇〇
四九年度	四四、七〇三、〇五〇	—	四四、七〇三、〇五〇

五〇年度	六、三七四、五二五	—	六、三七四、五二五
五一年度	八、六七三、八〇〇	—	八、六七三、八〇〇
五二年度	二七、三七〇、四七五	—	二七、三七〇、四七五
五三年度	一八、五五一、七〇〇	—	一八、五五一、七〇〇
五四年度	二五八、九五六、六〇〇	—	二五八、九五六、六〇〇
五五年度	一三一、五三〇、五二五	—	一三一、五三〇、五二五
五六年度	一七九、一四二、三五〇	—	一七九、一四二、三五〇
五七年度	三〇七、九三一、二七五	—	三〇七、九三一、二七五
五八年度	一六〇、六二九、三五〇	—	一六〇、六二九、三五〇
五九年度	一〇五、四二〇、六五〇	—	一〇五、四二〇、六五〇
合計	四、五一二、六〇八、二七五	一、四四六、八四八、八一三	五、九五九、四五七、〇八九

右表に依て之を觀れば昭和五年度以降殆んど年々歳々巨額の償還をなさねばならぬこととなつてゐる。卽ち昭和八年の例外を除き昭和五年度より同十七年度に至る迄は年々一億乃至二億

圓、多きは三億圓の償還を要する。殊に昭和五年度に於ては償還額三億七千八百萬圓の多きに達してゐる。斯く年々歳々巨額の償還を要するとすれば、財政の遣繰決して容易でない。國債は此の點に於て大に整理せられねばならぬ。

昭和五年度に就て之を考ふるに二億二千八百萬圓の外債を償還せねばならぬ。我國現在の財政狀態を以てしては事實上償還をなすこと出來ぬ。隨て借換を行ふより外に途がない。處で此の借換が出來るか否か又縦令出來るとしても有利に借換し得るか否か、それが容易ならぬ問題となるのである。一體外債の借換は一方に於ては外國の金融市場の狀況に依て影響せらるるものであるが、他方に於ては我國の信用に依て左右せられるものである。而して我國の信用を高むるには財政の整理を必要とする。其の財政整理を爲すが爲めには國債の整理をなさねばならぬ。是が故に國債の整理は外債借換を前提とせなければならぬ。

第三章　最近の公債政策

前二章に於て我國々債の過去現在を研究し、我國々債は最近に於て激増したことを知つた。國債整理の聲の高まり來りしは國債激増の勢に刺戟せられた反響である。是に於て國債激増の勢を作つた原因を明にするの必要が起るのである。其原因は政府の採つた公債政策に外ならぬ。公債政策といへば自ら起債政策、償還政策、借換政策、組換政策に分れて來る。此中で起債政策が國債政策の核心を形づくつてゐる。私は玆に順を逐ふて是等諸政策が最近に於て如何に行はれしかを明かにしたいと思ふ。

第一節　起債政策

最近に於ける起債政策は二の考に依つて支配せられてゐる、其一は公債の增發を辭せないといふ考であり、其二は公債發行を抑制せんとする考である。前者は積極的起債政策となつて現

は後者は起債制限政策として現はれた。國債發展の第四期の初に於て大隈内閣は起債制限政策を採り、寺内内閣より積極的起債政策の端緒が開かれ原内閣高橋内閣に至つて其絶頂に達し延て山本内閣清浦内閣に迄及んだのである。加藤高明内閣若槻内閣は之に反對して起債制限政策を採り、田中内閣に及んで原内閣の積極的起債政策を復活したのである。國債整理を論ずるに當りては是等政策の變遷を知らねばならぬ。

第一　大正六年以降に於ける積極的起債政策

國債增發の政策は大正六年寺内内閣に端緒を發したのである。それが原内閣、高橋内閣に至て高調に達した。

第一に寺内内閣は臨時國庫證券を發行する政策を定めた。該證券は輸出爲替資金の疏通を圖り、聯合國に對する輸出軍需品の代金決濟を便にし其の他聯合國の財政を援助する爲め運用資金を得るの目的を以て發行せられたものである。後に確定公債に組換整理せられたが、其の發行額が非常な巨額であつた爲め最近に於ける公債增發の大なる原因を爲してゐるものである。

次に寺内内閣は電話公債を發行する政策を採つた。是れ所謂事業公債、生産公債の名を以てする公債增發の萠芽をなしてゐる。此の政策が原内閣に繼承せられ更に擴大せられて電信事業公債法の制定となり、各殖民地事業公債法の改正となり制定となり、其等の根據法に依つて頻りに公債を發行せられた。又鐵道建設に非常な重きを置き更に進んでは道路公債法、高等諸學校創設及擴張費支辨に關する法律を制定し、道路の改良にも高等諸學校の創設擴張にも公債財源を以て其の經費を支辨する途を開いたのである。斯くて積極政策が公債に反映し所謂積極的起債政策なるものが出來たのである。

尙事業公債に止どまらず軍事公債も盛に發行せられた。それは西伯利亞出兵が非常に多くの軍費を要したからである。所謂臨時軍事費を支辨する爲の公債が大正七年以來年々巨額に發行せられた。又大正十二年關東大震火災があり、此の爲に震災善後公債を發行する政策が採られた。震災善後公債とは帝都復興費と震災復舊費とを辨ずるが爲めに公債を起さんとするものである。これは山本内閣及清浦内閣時代に出來て其の後に繼承せらるべき政策となつて居つたのである。

斯くして大正年間は其の中葉から殆んど末年に至るまで所謂積極政策遂行并に震災善後費支辨の爲め公債を增發する政策が採られたのである。是れ我國の最近に於て公債激增の勢を作つた主要の原因である。

第二　加藤高明內閣及若槻內閣の起債制限策

一、公債財源より支辨する經費範圍の制限

加藤內閣の成立せる時は、前述ぶるが如く所謂積極政策遂行の爲め并に震災善後の爲に公債を發行する根據法が既に制定せられ巨額の公債を發行せなければならぬことになつてゐたのである。加藤內閣は、此等の法律を根本的に改めることを敢てせなかつたけれども、事實に於ては極力起債權を自制し、公債發行を差控ゆる政策を採つた。

第一には起債を打切らんと努めた。即ち道路公債、教育公債を起さないことは殆んど論を俟たぬが、最も問題であつたのは電話公債と震災善後公債との打切であつた。電話公債は之を起さぬとしても電話交換擴張の已むを得ないものがある、それに對しては財源を必要とするから電話料を引上ぐると同時に他方に架設希望者に架設の實費を負擔せしめたのである。次に震災復舊公債は之を打切るとしても震災復舊費は之を辨ぜねばならぬ、其の財源が必要である。加藤內閣は財政行政の整理を斷行し、一般會計に於て一億五千二百萬圓の整理節約を行つた。其れだけ經常歲出が減じ恒久財源が浮いて來た。其の恒久財源の一部を割いて震災復舊費を支辨することとしたのである。隨て震災善後費の中で公債財源に依るものは帝都復興費に止どめたのである。

第二には鐵道公債の起債額に制限を加へた。蓋し鐵道の敷設改良を少しも借金に仰がず、鐵道の收益のみで之を辨ずる譯に行かないから之を打切ることが出來ぬ。唯從來の如く巨額の公債を起すのは不當であるとし之を差控へたのである。

二、起債額

加藤內閣は起債の範圍を大體帝都復興費、鐵道の建設改良の二方面に制限し、成るべく其の起債額を減ぜんとした。而して其の起債額を一億五千萬圓程度に定めたのである。其の事は其當時に於て決して容易の業ではなかつた。

第一、震災善後公債に就て言へば、初めの計畫に從ふと、大正十四年度には三億五千八百萬圓、大正十五年度には三億千三百萬圓程公債を起すことになつてゐたのである。それを八千萬圓程度に切りつめたのである。

第二、鐵道公債に就て言へば、原內閣當時には一億圓を募り後に六千五百萬圓になり、加藤內閣に至ては大正十四年度には四千萬圓、大正十五年度には五千萬圓にしたのである。

第三　田中內閣の公債增發策

一、公債財源に依る經費の範圍擴張

田中內閣は若槻內閣の公債政策を改めて、公債增發策を採るに至つた。卽ち第一は震災復舊費支辨の財源を普通財源より公債に振替えたことであり、第二は電話交換擴張費を公債に仰ぐこととしたことであり、第三は鐵道建設費の財源として公債發行額を增加したことである。

第一、震災善後費に就ては、加藤高明內閣幷に若槻內閣は前述の如く帝都復興費を公債財源に仰いだけれども、震災復舊書に至つては恒久的普通財源に依つて之を辨ずることとしたのであつた。換言すれば震災復舊費は普通財源で辨ずべきであつて、公債財源に依るべきものでないといふ方針を樹てた。然るに田中內閣は此の方針を根本より覆し帝都復興費は勿論震災復舊費も公債財源に依るべきものとしたのである。

第二、電話事業に就ては、加藤高明內閣若槻內閣は公債に依らず架設者實費支辨の方策を採つたのである。然るに田中內閣は之を覆し、十一箇年に亘り公債を起して擴張事業を行ふ計畫を立てたのである。

第三、鐵道に就ては、建主改從の方針を採り、改良費は鐵道益金を以て之に充て、建設費は公債に依りて支辨することとした。其の爲に年々八千萬圓の新規公債を起すことにしたのである。

斯の如く公債財源を以て支辨せんとする經費に就て考察すると、田中內閣の公債政策は政友會の傳統的政策たる積極政策の考が背後に横はつてゐることを知るのである。之を加藤高明內閣若槻內閣の公債政策と比較して見るに、加藤內閣若槻內閣が公債財源に依ることを避けたものを、田中內閣は公債に依ることにした。其れだけ公債增發となつて來る譯である。

尙玆に一言を附記せなければならぬことは、前述べたる震災復舊公債と電話公債とは一般會

計に於ける經費を支辨せんが爲めに起されるもので、畢竟遣繰算段に外ならざることである。田中內閣は地租營業收益税委讓と積極政策とを併せ行はんとした、一方に國庫收入を減じ他方に支出を多くせんとするのであるから辻褄の合ふ筈がない。其處に收入缺陷を生ずることとなつたのである。震災復舊公債電話公債は其の穴塡めに外ならぬ。さうなると一般會計の公債は補足公債の性質を帶ぶることとなるのである。由來補足公債は財政紊亂の象徵である。財政を整理せんとせば先づ補足公債を起さないやうに方策を講ぜねばならぬ。

二、起債額

此公債增發策は各年度に於て起すべき公債額を增すこととなる。加藤內閣、若槻內閣に於て一年の起債額を一億五千萬圓位の處に定めて居つたが、田中內閣は之を二億圓の限度を高めた。加藤內閣、若槻內閣時代の公債政策を踏襲すれば、昭和四年度に於ては一般會計にて七千三百萬圓（帝都復興費）、帝國鐵道特別會計にて四千萬圓、殖民地にて二千七百萬圓、計一億四千萬圓となる筈であり、昭和五年度以後は一般會計の起債は皆無となつて來る譯であつた。田中內閣は之を改めて年々二億圓以內の公債を起さんとしたのであつた。

何故に二億圓といふ所に限界を置いたのか、傳へらるる所に依れば昭和二年夏秋の頃昭和三年度豫算編成に當り、銀行家より起債額を二億圓以內に止むべしとの強い勸告を受け之に從つたのであると。或はさうかも知れぬ。當時の藏相は、昭和四年度の豫算編成に際し與黨並に閣僚の公債增發の要求を斥けたことを誇つてゐたが、其れは二億圓以上の公債增發論を斥けたに過ぎない。其の二億圓の限界それ自體が既に公債增發となつてゐるのである。

更に進んで考ふれば、公債發行額二億圓の限界は唯申譯に過ぎぬ。此の外に於て巨額の交付公債、借入金其の他短期融通證券を發行せんとした。

之を昭和四年度に見るに、交付公債、借入金の豫定額は頗る多く、交付公債一億二千五百二萬一千五百九十三圓、借入金七千八百七十一萬三千十三圓、計二億三百七十三萬四千六百六圓となつてゐたのである。尤も第五十六議會最終の日に於て之に關係ある政府案の通過せないものがあつたので、交付公債の中より鐵道買收公債五千二百三十六萬六百六十八圓、國際汽船整理の分三千八十萬一千八百圓を差引き、借入金の中より自作農創設維持助成資金三千萬圓、肥料管理借入金二百七十三萬八千百二圓を差引かねばならぬ。隨つて交付公債及借入金の豫定額

は次の如くなつた。

一、交附公債	四一、八五九、一二五圓
(1) 既定の分	二七、七五九、六二五
(2) 新規の分	一四、〇九九、五〇〇
內譯	
臺灣事業公債	一、七〇四、五二五
鹽田整理公債	六、九九四、九七五
陸軍行賞公債	五、四〇〇、〇〇〇
二、借入金	四五、九七四、九一一
(1) 朝鮮砂防事業費	二、三〇〇、〇〇〇
(2) 臺灣嘉南大圳貸付	二、七七一、〇〇〇
(3) 朝鮮貴族保護資金借入金	二、五〇〇、〇〇〇
(4) 米穀需給調節	一一、四〇三、九一一
(5) 製鐵所据置運轉資金	二七、〇〇〇、〇〇〇
合計	八七、八三四、〇三六

茲には米穀需給調節借入金を千百四十餘萬圓に豫定してあつたが、農林省は第五十六議會直後に於て米百萬石買上を決行したから、それだけでも三千萬圓以上の借入金を要することになる。事實は四千三百餘萬圓の多きに及んだ。そこで交付公債、借入金の總額は一億二千萬圓を突破する譯である。其の外借換公債差增額は千三百五十三萬餘圓に上ぼつたから、之を加算すると約一億四千萬圓の增發となるのであつた。

金融市場に及ぼす影響からいへば、豫定の起債一億九千八百萬圓は實に其の一部に過ぎない。其の外に交付公債、借換公債差增、借入金の一億四千萬圓並に昭和三年度以前に發行未濟に終り昭和四年度に發行せらるべき公債二千三百七十萬圓があつた。田中內閣の財政政策が公債增發政策となつてゐることを知るべきである。

三、田中內閣の十箇年起債計畫

田中內閣が飽く迄公債を增發せんとする政策を採つたことは前論するが如くであるが、其の考より出でて所謂十箇年の公債計畫なるものが出來てゐたのである。それを表で示すと左の如くである。

年度	一般會計			特別會計								合計
	震災善後公債	電話新規公債	計	帝國鐵道	朝鮮總督府（鐵道）	臺灣總督府			關東廳（水道）	樺太廳（鐵道）	計	
						鐵道	嘉南大圳	計				
四	九一,一〇一,三二七圓	—千圓	九一,一〇一,三二七圓	八〇,〇〇〇千圓	二〇,〇〇〇千圓	二,〇〇〇千圓	三,〇〇〇千圓	五,〇〇〇千圓	一,〇〇〇千圓	一,〇五五,五五〇圓	一〇七,〇五五,五五〇圓	一九八,一五六,八七七圓
五	六六,〇八一,三九七	一八,九六〇	八五,〇四一,三九七	八〇,〇〇〇	二五,〇〇〇	二,五三六	二,四六四	五,〇〇〇	一,〇〇〇	—	一一一,〇〇〇,〇〇〇	一九六,〇四一,三九七
六	四八,二二五,六六五	二七,九九〇	七六,二一五,六六五	八〇,〇〇〇	二七,〇〇〇	五,〇〇〇	—	五,〇〇〇	一,二〇〇	—	一一三,〇〇〇,〇〇〇	一八九,二一五,六六五
七	四一,七七五,八七六	三〇,六三〇	七二,四〇五,八七六	八〇,〇〇〇	三〇,〇〇〇	—	—	—	一,二〇〇	—	一一一,二〇〇,〇〇〇	一八三,六〇五,八七六
八	三〇,九七四,七二七	三三,四八〇	六四,四五四,七二七	八〇,〇〇〇	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	一一〇,〇〇〇,〇〇〇	一七四,四五四,七二七
九	九,二一五,七九八	三七,四五〇	四六,六六五,七九八	八〇,〇〇〇	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	一一〇,〇〇〇,〇〇〇	一五六,六六五,七九八
一〇	六,四一八,七四九	三八,八九〇	四五,三〇八,七四九	—	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	三〇,〇〇〇,〇〇〇	七五,三〇八,七四九
一一	一,〇〇〇,〇〇〇	四一,三三〇	四二,三三〇,〇〇〇	—	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	三〇,〇〇〇,〇〇〇	七二,三三〇,〇〇〇
一二	一,〇〇〇,〇〇〇	三八,八七〇	三九,八七〇,〇〇〇	—	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	三〇,〇〇〇,〇〇〇	六九,八七〇,〇〇〇
一三	二七〇,〇〇〇	四一,〇四〇	四一,三一〇,〇〇〇	—	三〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	三〇,〇〇〇,〇〇〇	七一,三一〇,〇〇〇
一四	—	四〇,九一〇	四〇,九一〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	—	—	—	四〇,九一〇,〇〇〇
一五	—	四一,六二〇	四一,六二〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	—	—	—	四一,六二〇,〇〇〇
計	二九六,〇六三,四三九	三九一,一七〇	六八七,二三三,四三九	四八〇,〇〇〇	二八二,〇〇〇	九,五三六	五,四六四	一五,〇〇〇	四,四〇〇	一,〇五五,五五〇	七八二,四五五,五五〇	一,四六九,六八八,九八九

右表に依りて之を觀れば十箇年間に約十四億圓の公債が發行せられるのである。

處で、鐵道公債の計畫は昭和九年度迄となつてゐるが、昭和十年度以降全然之を打切る考でないことは明である。政友會が鐵道に付き建主改從主義を唱へ、建設の爲めに公債を募ることを強調し來たつたに依つて之を知るべきである。然るに玆に昭和九年度以後の計畫を示さぬのは、公債を財源とする建設計畫は改良計畫と共に立つべきものであるに拘らず、改良計畫がさう長きに亘り之を立つることが出來ないからである。又殖民地特別會計の公債も既定の計畫の完成した後更に公債を起すに至ることも容易に想像せられるのである。此くして十年計畫としての公債總額は更に大に加ふる所あることを承知して置かねばならぬ。殊に政友會内閣が一年に起すべき公債額を二億圓とするからには、十箇年には少くとも二十億萬の公債を發行するものと見ても差支ないのである。

第二節　最近の償還政策

最近の償還政策を述ぶるに當りては、國債整理基金特別會計法制定の當時に溯らねばならぬ。蓋し現在の償還政策は之を離れて論ずることが出來ぬからである。日露戰前に於ては國債額は五億餘萬圓に過ぎなかつた。加之財政當局者は其の初に於て兌換制度の確立に專念し明

治十一年に初められた減債基金の廢止をも敢てした。其の後に於ては整理公債が發行せられ、借換の實擧がり大に財政の負擔を輕くした。隨て國債の償還は重大なる問題とならなかつた。處で日露戰役に依り公債が急に二十億圓臺に突飛し所謂公債の飛躍的新時代に入つて來たので國債償還の問題が重大となつて來たのである。即ち國債の急增に對しては之を減ずる方策を確定し以て國家の信用を維持し且つ財政の壓迫を除かねばならぬといふのである。殊に外債が巨額に達したので外國債權者が公債償還の保障を得やうとする意嚮もあつた。それをも斟酌して西園寺內閣の當時國債整理基金特別會計法(明治三十九年法律第六號)が制定せられたのである。所謂減債基金制度として知られたものは是れである。

減債基金制度成立の動機が右の如くであつたから、此の基金は日露戰役に依つて生じた國債の償還を目標とした。同法第二條には

> 國債整理基金ニ充ツヘキ資金ハ毎年度一般會計ヨリ之ヲ國債整理基金特別會計ニ繰入ルヘシ
>
> 前項毎年度一般會計ヨリ繰入ルヘキ資金中明治三十七八年戰役ニ關スル經費支辨ノ爲發行シタル國債及其ノ借換ノ爲ニ發行シタル國債ニ關スル分ハ年額一億千萬圓ヲ下ルコトヲ得サルモノトス

と規定してゐる。此の規定の趣旨は毎年一億千萬圓を下らざる繰入金を以て戰時公債の元利を支拂ふといふに存してゐたのである、日露戰役の國債は十六億圓に上ぼり、其の利子は九千萬圓にも達するから、年に一億一千萬圓を繰入るとせば元金償還に充つべき額は初年には約二千萬圓位のものに過ぎないけれども、其の翌年には初年に償還した元金に對する利子は之を要せないから、其れだけ元金償還額を增すこととなる。斯くして年々償還を增して行くのであるから、三十年を以て日露戰役に依て起された軍事公債を償還し得るといふのであつた。

減債基金制度の成立は前にも述べた通り明治三十九年西園寺內閣の時であつたが、桂內閣(明治四十一年七月成立)は更に國債償還に力を注ぎ、明治四十二年度より國債償還は五千萬圓を下らざることとするといふ方針を定め之を實行することになつた。此の方針は爾後勵行せられて最小限五千萬圓は殆んど定額となるに至り、大正三年度迄實行せられた(但し明治四十三年は六千八十萬圓であつた)。處で大正四年となつて此の償還政策が一回轉せられざるべからざるに至つた。

從來國債の償還は日露戰役の爲めに生じた國債の償還を主眼とし、而も其國債は多く外債で

あつたから國債の償還は自然に外債を主とすることになつてゐた。然るに巨額の外債を償還すればする程正貨維持に困難を生ずることとなり、外債を償還するが爲めに更に外債を募集せねばならぬことになり、其の結果は國債總額の減少とならなくなるのである。更に此方針を墨守して改めなければ、大正四年以後は明治三十七八年臨時事件關係の國債の償還額が五千萬圓を超ゆることになり、財政上非常に困難を生ずることとなつた。そこで大隈內閣は大正四年償還定額の五千萬圓を減じて三千萬圓とした。此の三千萬圓は當時に於ける國債總額の萬分の百十六に當つて居つたから、國債整理基金特別會計法第二條第二項を次の如く改正した。

前項繰入額ノ中國債元金償還ニ充ツヘキ金額ハ前年度首ニ於ケル國債總額ノ萬分ノ百十六以上トシ三千萬圓ヲ下ルコトヲ得サルモノトス

從來の定額五千萬圓に對し二千萬圓の余裕を生ずることとなつたので、其の二千萬圓を帝國鐵道會計に貸付け、鐵道の爲にも公債募集を避けることにした。是に於て此の政策の變更は償還定額を減ずると共に新規募集を見合はし、左手で償還し右手で起債するの矛盾を除くに於て大なる意義を有することとなつた。然るに我國の財界は其の後歐洲大戰の影響に依り急に好轉し、內國債募集を歡迎する氣運に向つたので、議會に於ても國債償還定額を五千萬圓に還元し別に鐵道公債を起すべしとの議論が盛んになつて來た。そこで大隈內閣は大正五年度追加豫算を提出し、內國に於て鐵道債券四千萬圓を募集し佛貨國庫債券を借換整理し、更に內國債二千萬圓を募集し以て四分半利付英貨公債を借換整理するの計畫を立て議會の協贊を得て之を實行した。國債償還の定額に至ては五千萬圓に還元することを敢てせなかつた。處が還元論は依然として止まなかつたので、寺內內閣は事實上之を還元し大正六年度七年度の償還額を五千萬圓とした。

原內閣に至て償還政策は又更に一大轉囘をなした。先づ大正八年度には償還定額を三千萬圓とし、大正九年には更に法律を以て同年度より同十二年度に至る迄國債償還資金の繰入を中止するに至つた。是れ原內閣が無暗に積極政策の實現に焦慮し、八八艦隊の完成に急なりしが爲め收支の均衡を得る必要上から玆に至つたものである。此の如く一方に國債償還を中止すると同時に他方に巨額の新規公債を起したので、公債は急速力を以て激增したのであつた。

華府會議の結果十箇年間海軍主力艦の建造をなさないこととなり、財政上余裕を生ずべきに

依り加藤友三郎内閣は大正十二年度より國債償還中止を解き、前年度首國債總額の萬分の百十六に當る額即ち四千二百萬圓の償還を始めたのである。其の後關東大震火災其の他の原因で財政難に陷つたのであるが、それにも拘らず萬分の百十六償還の原則は之を維持し來たつてゐるのである。

唯玆に注意せねばならぬのは、特別會計が非常に巨額の公債を發行するに至つて居るにも拘らず、從來萬分の百十六に相當する金額は皆一般會計から繰入れられて居つたことである。是れ果して當を得たものであるか否か、國債整理に當りては此點にも着眼せねばならぬ。

以上は國債整理基金特別會計法制定の由來並に其の第二條が如何樣に運用せられ來たつたかの概要を述べた。然るに若槻内閣に至て前年度首に於ける國債總額の萬分の百十六以上を償還する規定と竝んで更に一の償還規定を設けた。即ち國債整理基金特別會計法を改正し、之に第二條ノ二を追加して、前々年度に於て一般會計の歳計上新に生じたる剰餘金の四分の一を下らざる金額を國債整理基金に繰入れることにした。即ち其の規定に曰く

> 國債ノ元金償還ニ充ツル爲前條ノ繰入額ノ外毎年度其ノ前々年度ニ於テ一般會計ノ歳計上新ニ生シタル剰餘金ノ四分ノ一ヲ下ラサル金額ヲ一般會計ヨリ國債整理基金特別會計ニ繰入ルヘシ
>
> 前項ノ剰餘金ノ計算ニ付テハ之ヲ生シタル年度ヨリ翌年度ニ繰越シタル歳出豫算ノ財源ニ充ツヘキ額ヲ算入セサルモノトス

と。隨て國債償還額は新規剰餘金の四分の一だけ、從前に比して增加することになる譯である。是れ國債の增加を抑へんとする方針に出でたるものにして、上に述べたる起債額を減ぜんとする方針と相俟つて首尾一貫せるものといふことが出來る。實に還債政策上重大なる意義を有することを知るべきである。

今此の新規定に依り幾何の償還額を增したかといふに

昭和二年度	四四、五〇〇、〇〇〇圓
同　三年度	二五、五〇〇、〇〇〇
同　四年度	一三、一〇〇、〇〇〇
同　五年度	一〇、〇〇〇、〇〇〇

となつてゐる。只自然增收の勢が衰へたる爲に、今後に於ても當分の間は此の金額は漸減することを免れまい。此の規定は彈力性を帶ぶるものであるから、景氣の恢復其の他の理由に因つ

て歳計剩餘金を生ずること多ければ、減債の爲に相當なる威力を有することとなるのである。兎に角此の規定を新しく定めたる若槻內閣は還債政策上特筆すべき功績を殘したものと言はねばならぬ。

第三節　最近の借換政策

國債が滿期となれば償還せねばならぬ、償還に際し恰好の財源がなければ新債を起さねばならぬ、是に於て國債の借換が起るのである。

借換は利子の點より觀て、低利借換、高利借換、同率借換の三とすることが出來る。

低利借換とは高利の舊債に換ふるに低利の新債を以てすることであり、高利借換とは低利の舊債に換ふるに高利の新債を以てすることであり、同率借換とは同一利率を以て舊債と新債とを借換へるのである。

（一）、低利借換の最も理想的なるは元本に變更を加へず、只利率のみを減ずることである。換言すれば國家が國債所有者より高利の舊債を引取り之に低利の新債を交付するだけで以て借換を了することとなる譯である。此の如き借換の行はるるには固より條件が無ければならぬ。卽ち第一には借換へらるべき國債は有期隨時支拂公債の据置年限を經過したるものでなければならぬ、第二には國家は舊債所有者に對し舊債の現金償還を受くるか低利の新債を引き取るか選擇の自由を與へねばならぬ、第三には經濟上の狀況舊債の價格等が舊債所有者をして現金償還を擇ばしむるに至らないことを必要とするのである。換言すれば低利借換は金融市場の利子低落し隨て公債證券の價格騰貴したる時機を捉へて之を行ふべきである。各國の財政家は借換の標準として公債證券の價格が其額面以上に騰る時を捉へてゐる。蓋し此現象は公債の利子が金融市場の利子より甚だ高きを示すものであるから之を適當の點迄低下するも舊債所有者は低利の新債を引き取るに躊躇せないであらう、何となれば資金を他の事業に投ずるも新債の提供する利子以上を得ること六ケ敷いからである。

兎に角低利借換は借換の上乘なるものである、之に依つて國家は公債利子の支拂を減ずることが出來、延ては財政上の余裕を生じ、國民負擔を輕減することとなるのである。是れ財政上最も意義あることであり、十九世紀後半以來世界の財政家は爭て此低利借換をなすことに努力し

て來た、而も大に成効したるもの亦少く無い。

（二）、高利借換は低利借換の逆である、低利の舊債を支拂ひ高利の新債を起すのであるから利子の支拂を増すこととなるのである。

（三）、同率借換に至つては、新舊公債の利率には變更なきも元本たる國債額は増すことを例とする。蓋し舊債の償還期に近いて急に新債を發行するとせんに其發行價格は大體舊債其他の公債の市場價格を標準として定めらるべきであり、延て國債の額は増して來るのである。

之を要するに高利借換も同率借換も財政上望ましく無い。最も望ましきは低利借換に在るのである。

最近の借換政策は高利借換、同率借換に墮して居る、明治時代の借換に比し遙に遜色がある。此關係を明にせんが爲め、明治時代の借換を略述して、大正以後の借換に及ぼうと思ふ。

第一、明治時代に於ける借換

明治時代に於ては整理公債條例に依る借換を初とし、日露戰爭以後に於ける借換を最も顯著なるものとする。

⑴整理公債條例は其の第一條に於て「整理公債ハ從前發行ノ六分以上利付ノ內國債ヲ償還整理スルカ爲ニ募集スルモノトス」と定めて居る如く、明に高利債を低利債に借換へ、以て財政上の負擔を輕からしめんとしたものである。而して其の最高限度は一億七千五百萬圓（第二條）にして利率は年五分（第三條）と定められて居る。當時國債總額二億三千萬圓程（明治十九年末）あつたが、其の中一億七千五百萬圓を借換へたといふことは借換額が正しく國債總額の七割四分强に當つてゐることに鑑み、相當大事業であつたと謂ふことが出來る。

註　整理公債條例制定以前に發行せられたる公債中六分以上の利率の公債を見るに（1）金札引換公債（六分）、（2）秩祿公債（八分）、（3）金祿公債（五分、六分、七分、一割）、（4）舊神官配當祿公債（八分）、（5）金札引換無記名公債（六分）、（6）起公業債（六分）、（7）中山道鐵道公債（七分）にして六分以下のものは僅に新公債（四分、舊公債は無利子）あるに過ぎなかつた。

斯くて起債額一億五千五百萬圓の中（自明治二十年至明治三十年）舊高利公債の證券と交換借換したるもの一億二千五百七十萬六千八百五十圓、直接募集及特別發行に依る收納金を以て高利債を償還したるもの四千九百三十八萬三千百五十圓であつた。

(2)日露戰役後に於ける借換も亦高利公債を低利公債に換ふることを趣旨とした。先づ明治三十八年には第二回四分利付英貨公債二億四千四百七萬五千圓を起して第四回第五回六分利付國庫債券を借換へ、明治四十年には五分利付英貨公債二億二千四百五十四萬九千圓を起して、第一回第二回六分利付英貨公債を借換へ、同四十三年には第三回四分利附英貨公債一億七百三十九萬三千圓及四分利付佛貨公債一億七千四百十五萬圓を起して五分利の內國債を借換へた。又同年には四分利の內國債を發行して五分利の內國債を償還した。即ち第一回四分利公債『い』號に於て一億七千五百六十九萬千五百圓、第二回四分利公債『ろ』號に於て九千九百九十九萬九千五百圓を發行した。而して第一回四分利公債の內七千五百七十九萬二千四百圓は五分利の證券と交換して借換へられ、殘九千九百九十九萬一千圓と第二回四分利公債の金額とは直接募集に依り、其の收納金を以て五分利の公債を償還したのである。

第二　大正以降の借換政策

大正以降の借換は明治時代と全く反對に、第一には外國債を內國債に借換へ、第二には高利借換と同率借換とが行はるに至つた。

一、外國債を內國債に借換へたのは大隈內閣の事業であつた。即ち英貨鐵道證券、佛貨國庫債券を鐵道證券に借換へ、四分半利付英貨公債を五分利國庫證券に借換へたのである。

二、高利借換は四分半利付英貨公債を五分利國庫債券に借換へたことも其の一であるか、其の借換額は二千萬圓に過ぎなかつたから問題でない。大正十三年の外國公債借換は四分半利付英貨公債三億五千餘萬圓を六分半利附米貨公債及六分利付英貨公債に借換へたので、財政上に及ぼす影響極めて大であつた。こは震災直後のことであり、外國金融市場の狀況より已むを得なかつたかも知れぬが、爾來之を國辱公債として呼んでゐるのを觀ても、此の高利借換に就ては國民が滿足せなかつたことを知るのである。

三、同率借換は大正九年頃より頻繁に行はれ以て今日に及んでゐる。其の額は極めて大で、多きは九億五千萬圓に達し（大正十三年）、少きも二三億圓を下らぬ。四五億圓を普通としてゐるのである。其の借換の目的となつたものは臨時國庫證券と五分利國庫債券とが主であつた。兩者とも短期で而も巨額に發行せられたから、償還期が相踵で到來し頻繁に借換を行はざる

を得ざるに至つたものである。而して期限の到來に迫つて借換をなすのであるから低利借換は思ひも寄らぬ。五分利の舊債を償還するに五分利の新債を以てするが關の山であり、其の新債の期限は又短いのである。臨時國庫證券の中には割引發行をなしたものもあるが、それは一年の期限である場合に之を見るのである。其の他の場合幷に五分利國庫債券借換の場合に於ては發行せられる新債に付て發行價格を定むるの要がある。而して其の發行價格は一般公債市價が額面以下にある限り、其の時價を標準として額面以下にて之を定めねばならぬ。そこで借換の爲めのみを以てしても當然毎年國債額の增加を見ることゝなるのである。

借換に依る國債額の增加は起債條件の一たる償還期限の定め方に依り免るべからざることである。故に同卒借換政策は短期の公債を起すといふ起債政策と切つても切れぬ關係にあるものである。而して此の借換が如何に日本の國債を激增せしむるに與りて力あつたかを證する爲に、大正三年度以降各公債の借換を表に依て示して見る。

自大正三年度
至昭和四年度
借換償還額及借換發行額表（單位圓）

年度	借換償還			借換發行			差引增額
	名稱	記號	借換償還額	名稱	記號	借換發行額	
大正三	英貨鐵道證券	―	二四、四〇七、五〇〇	英貨鐵道證券	―	二九、二八九、〇〇〇	
	英貨鐵道債券	―	二、九四一、一〇四				
	計		二七、三四八、六〇四	計		二九、二八九、〇〇〇	一、九四〇、三九六
四	英貨鐵道證券	―	二九、二八九、〇〇〇	鐵道債券	い	三〇、〇〇〇、〇〇〇	七一一、〇〇〇
五	佛貨國庫債券	―	三九、四六七、八〇八	鐵道債券	ろ	四〇、〇〇〇、〇〇〇	
	四分半利附英貨公債	―	一九、三〇五、六四四	五分利國庫債券	い	二〇、〇〇〇、〇〇〇	
	計		五八、七七三、四五二	計		六〇、〇〇〇、〇〇〇	一、二二六、五四八
六	朝鮮事業費國庫債券	い	二九、九九九、〇〇〇	朝鮮事業費國庫債券	ろ	三一、四九五、五五〇	一、四九六、五五〇

七	臨時國庫證券	（割引）	五〇、〇〇〇、〇〇〇	臨時國庫證券	（割引）	五〇、〇〇〇、〇〇〇	
八	臨時國庫證券	（割引）	三〇六、〇〇〇、〇〇〇	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	臨時國庫證券	に	六九、三五二、二〇〇	臨時國庫證券	に	六九、三五二、二〇〇	
				同	ろ	九九、九六九、七〇〇	
	計		三七五、三五二、二〇〇	計		三七五、三二一、九〇〇	減　三〇、三〇〇
九	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	い	九九、九九六、一五〇	同	同	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	に	六九、七三六、九七五	同	に	六九、七三六、九七五	
	鐵道債券	い	三〇、〇〇〇、〇〇〇	五分利國庫債券	り	三二、〇〇〇、〇〇〇	
	舊北海道炭礦鐵道株式會社社債	―	三、九〇五、二〇〇	同	わ	四、一七六、七〇〇	
	計		四〇九、六三八、三二五	計		四一一、九一三、六七五	二、二七五、三五〇
一〇	臨時國庫證券	（割引）	一五三、〇〇〇、〇〇〇	臨時國庫證券	（割引）	一五三、〇〇〇、〇〇〇	
	同	に	六九、七三六、九七五	同	に	六九、七三六、九七五	
	同	は	九九、九九二、五七五	同	を	九九、九九四、三三五	
	五分利國庫債券	へ	五〇、〇〇〇、〇〇〇	五分利國庫債券	の	五三、二五七、四〇〇	
	計		三七二、七二九、五五〇	計		三七五、九八八、六〇〇	三、二五九、〇五〇
一一	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	ろ	四九、九九七、三二五	同	よ	五〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	に	六九、七三六、九七五	同	に	六九、七三六、九七五	
	朝鮮事業費國庫債券	ろ	四四、九九八、一〇〇	五分利國庫債券	ひ	四八、七七八、四二八	
	五分利國庫債券	は	五一、九九九、八五〇	同	え	五一、三三七、二二五	
	同	れ	五〇、〇〇〇、〇〇〇	同	て	五五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	に	八一、九九二、五〇〇	同	き	八八、四九七、五五〇	
	同	ふ	一三、七七九、三二五	同	第一回	一四、〇一七、六五三	
	計		五六八、五〇四、〇七五	計		五八三、三六七、八三〇	一四、八六三、七五五

一二	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	ほ	五五一、二五〇	
	同	ろ	九九、九五九、五〇〇	
	五分利國庫債券	ほ	七九、九九〇、八七五	
	同	ろ	四九、九九七、三二五	
	同	て	五五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	ぬ	八六、一九三、七五〇	
	同	第一回	一七、三八一、六七五	
	佛貨國庫債券	―	三七、九三一、三二五	
	計		六〇三、〇〇五、六〇〇	
一三	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	へとち	三九、九九四、〇七五	
	同	よ	五〇、〇〇〇、〇〇〇	
	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	に	五五一、二五〇	
	同	つ	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇	
	五分利國庫債券	第九回	八二、九九九、三〇〇	
	同	第三回	六九、九九六、三〇〇	
	同	第五回	四五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	第六回 第八回	七九、九九五、二七五 一五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	第十一回	一七、七二七、三五〇	
	同	す	三七、九九七、五二五	
	計		六五五、二六九、〇〇〇	五二、二六三、四〇〇
	臨時國庫證券	（割引）	二〇六、〇〇〇、〇〇〇	
	同	ら	四〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	む	四九、九九八、五七五	

	同	りぬ	一九、九九六、四〇〇	
	五分利國庫債券	とちり	六一、九九九、一〇〇	
	同	第五回	四五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	を、八回、十一回	八二、七三三、三五〇	
	第一、二回四分半利附英貨公債	―	三五一、二八一、一三六	
	計		八五六、九九四、〇六二	
一四	臨時國庫證券	く	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	う	五三、〇〇〇、〇〇〇	
	同	ら	四〇、〇〇〇、〇〇〇	
	五分利國庫債券	ろ、わ、か、よ	七三、一八八、七二五	
	同	さ、め	五四、九九九、二〇〇	
	同	第九回	八二、九九九、三〇〇	
	同	の	二〇、〇〇〇、〇〇〇	
	五分利國庫債券	第十七回	六七、九九六、九〇〇	
	同	第十三回	四八、五六七、三二五	
	同	第廿回	八九、九九九、九〇〇	
	六分半利付米貨公債	―	二六九、四六九、二二五	
	六分利付英貨公債	―	一三九、〇〇四、七一六	
	計		九五一、〇三六、六三一	九四、〇四二、五七〇
	五分利國庫債券	第廿九回	六五、〇〇〇、〇〇〇	
	同	第卅一回	四一、五〇〇、〇〇〇	
	五分利公債	み	六二、三〇〇、〇〇〇	
	五分利國庫債券	第廿二回	九、四三二、六〇〇	
	同	第二十四回	三四、四〇〇、〇〇〇	
	同	第廿二回	八〇、五六七、三〇〇	
	同	第廿五回	六〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	第廿七回	九〇、〇〇〇、〇〇〇	

	計		四〇四、一八七、二三五	計		四四三、一九九、九〇〇	三九、〇一二、六六五
昭和元	臨時國債證券	を	九九、九九三、二七五	五分利國庫債券	第卅二回	九九、九九九、七〇〇	
	五分利國庫債券	む	四九、九八九、六二五	同	第卅四回	五九、九九九、九九〇	
	同	え	五一、九三四、四〇〇	同	第卅六回	六〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	の 第卅一回	九六、四九七、七〇〇	同	第卅七回	八〇、〇〇〇、〇〇〇	
				同	第卅八回	二四、〇〇〇、〇〇〇	
	計		二九八、四一五、〇〇〇	計		三二三、九九九、六〇〇	二五、五八四、六〇〇
二	五分利國庫債券	た	六九、九九九、五二五	五分利國庫債券	第四十回	七四、九九九、九五〇	
	同	け	四九、九九一、三七五	同	第四十一回	五四、九九九、七〇〇	
	同	き	八八、四九七、五五〇	同	第四十三回	九〇、〇〇〇、〇〇〇	
	同	く、や、ま、こ、あ、ゆ、み、ひ 第卅八回	一四九、四五四、一二五	同	第四十五回	一五五、〇〇〇、〇〇〇	
	計		三五七、九四二、五七五	計		三七四、九九九、六五〇	一七、〇五七、〇七五
三	五分利國庫債券	第十三回 そ	一三五、八四五、九二五	五分利國庫債券	第四十八回	二三九、九九九、九〇〇	
	臨時國庫證券	つ	八九、一七二、六七五				
	計		二二五、〇一八、六〇〇	計		二三九、九九九、九〇〇	四、九八一、三〇〇
四	五分利國庫債券	れ、つ、な、ら、う、ゐ、も、 第二回	八二、四七四、八五〇	五分利國庫債券	第四十九回	一四〇、〇〇〇、〇〇〇	
	臨時國庫證券	む	四九、九九八、五七五				
	五分利國庫債券	せ	六九、九九八、九五〇	同	第五十回	九一、九九九、七〇〇	
	臨時國庫證券	の	二〇、〇〇〇、〇〇〇				
	五分利國庫債券	す	三七、九九八、九二五	同	第五十一回	四〇、〇〇〇、〇〇〇	
	五分利國庫債券	第三回	六九、九九六、六〇〇	同	第五十二回	七二、〇〇〇、〇〇〇	
	計		三三〇、四六七、九〇〇	計		三四三、九九九、七〇〇	一三、五三一、八〇〇
合計			五、〇二七、五六五、三六七			五、二六九、七八〇、九三六	二四二、二一五、五六九

此の表に依つて之を觀れば

（一）大正三年度以來昭和四年度迄の間に於て借換に依る公債の增加は實に二億四千餘萬圓に達してゐる。驚くべき數字である。借換政策に非難が起る所以である。

（二）同率借換は大正九年頃卽ち原內閣時代より頻繁に行はるることとなつた、而して大正九年度以來昭和四年度に至る十年間に於て借換の行はれたこと實に五十六回に及んでゐる。一年平均五六回の割である。年五六回と言へば隔月每に一回宛借換を行ふこととなるのである。如何に借換に繼ぐに借換を以てしたかが判る。是が故に此の時代を借換の連鎖時代と名くべきである。

（三）借換の目的の中には鐵道債券、舊北海道炭礦鐵道會社社債、佛貨國庫債券、第一回第二回四分半利付英貨公債があるが、最も人目を惹くものは五分利國庫債券と臨時國庫證券とである。而して此の兩者に於ては同じものを幾回も借換へたのが多い。

何故に五分利國庫債券と臨時國庫證券とが斯の如く矢繼早に借換せられたかといふに、それは兩者が短期で發行せられたのに因るのである。五分利國庫債券は其の「い」號を大正五年に發行した。大正五年と同六年とは一回宛に過ぎなかつたが、大正八年には八回、同九年に九回、同十年に十四回、同十一年十六回、十二年に十二回、同十三年に九回、同十四年に十回、同十五年に八回、昭和二年に七回、同三年に二回、同四年に六回發行したのである。

臨時國庫證券は大正六年八月に其の「い」號を發行し初めてより、同七年に六回、同八年に十六回、同九年に七回、同十年に四回、同十一年に五回、同十二年に四回、同十三年に七回、同十四年に一回發行したのである。

兩者の發行が如何に繁く行はれたかが判る、是れ借換が亦繁く行はれねばならぬ所以である。

之を要するに、大正以來借換が繁く行はれて二億四千萬圓の公債を增加したのである。我國の財政を紊した一の原因であると謂はねばならぬ。國債の整理を策せんとせば之に留意すべきである。

第四節　組換政策

玆に組換政策といふは流動公債を確定公債に換へるの政策を指す。我國には流動公債が相當に多い。其の中には確定公債の如く固定してゐるものがある。而も之を確定公債として取扱は

ないので、財政燮理の道を誤つてゐる。此の如き流動公債は確定公債に變更せられねばならぬ。組換政策が重要の意義を持つて來る所以である。

組換政策を樹てんとせば、先づ流動公債の現狀を明にせねばならぬ。我國の流動公債は大藏省證券、借入金、米穀證券、臨時國庫證券の四を主なるものとする。仍て此四種の流動公債に就て現狀を明にし組換政策に論及しやうと思ふ。

一、大藏省證券

(1)大藏省證券は國庫金に一時的不足を生ずるときに發行するものである。謂はば短期の融通證券である。蓋し國家の歳入歳出は一年を通じては辻褄が合ふのであるが年度の進行中に於て歳出が歳入よりも多きことが起る。此の時國庫不足を補ふ爲に大藏省證券が發行せられるのである。而して年度末に至れば歳入は不足せない筈であるから大藏省證券は年度内に支拂はるべきである（會計法第六條）。隨て大藏省證券の發行は割引の形に依るのが例となつてゐる。手形に準ずる譯である。

大藏省證券が此の如き働をなしつつある以上は之を組換へる必要が起らない。又實際に於ても大藏省證券は大正四年十二月以來發行せなかつた。最近卽ち昭和四年十月以降又之を發行することとなつた。從て問題はないのである。

(2)以上は一般會計の發行する大藏省證券であるが、專賣局の据置運轉資本に不足を生じたるときは、大藏大臣は借入金を爲し又は融通證券を發行して一時之を補足することが出來る（明治三十八年法律第十七號、專賣局据置運轉資本補足ニ關スル件第一條）。其の限度は一億一千萬圓である。玆に謂ふ融通證券とは大藏省證券である。此の融通證券は遲くとも翌年度に於て之を償還せねばならぬ（同條第二項）。此の種の大藏省證券も大正四年六月以來發行せなかつたが、昭和四年十月以來又發行するに至つた。それは從來國庫餘裕金多かりしが故に大藏省證券發行に代へ之を繰替使用してゐた爲に外ならぬ（同法第二條）。

(3)獨立自營主義を採つてゐる作業會計卽ち帝國鐵道及製鐵所も亦「其會計に於て仕拂上現金に不足あるときは其會計の負擔に於て一時借入を爲し又は融通證券を發行することを得」るのであり「其一時借入金融通證券に依る資金は當該年度内に之を返還する」こととなつてゐる（帝國鐵道會計法第十二條、製鐵所特別會計法第十三條）。玆にいふ融通證券は大藏省證券に外ならぬ。其の發行限度は鐵道の方には無いが、製鐵所の方は千萬圓としてゐる。理論は一般會計の發行する大藏省證券と異る所がな

い。此の必要より出でたる大藏省證券は鐵道にありて大正九年九月以降事實上發行してゐない。製鐵所にありては大正十年三月以來發行せなかつたが、昭和四年十二月に復た發行するに至つた。

之を要するに大藏省證券に就ては組換の問題が起つて來ない。隨て又國債整理基金特別會計法第二條に依て國債總額の萬分の百十六の計算をなすに當りても之を國債と看做さないのである。

二、借入金

借入金は國家が一時の融通を得る爲に銀行・預金部其の他特別會計より借ることを云ふ。大藏省證券の發行と異り割引せられない。隨て利子は後拂となるのである。額面で借り額面で返し發行價格もなく、借換により債務額を增すことも起つて來ない。是れ普通の國債と異る所である。

借入金は此の如く一時の融通に過ぎないから、短期に返償せらるべきものである。隨て國債整理基金特別會計法第二條に依て前年度首に於ける國債總額の萬分の百十六の計算をするに當つて之を國債と看做さない。此點に於て全く大藏省證券と異る所がないのである。

處で同じく借入金といふも其の借入の目的より考察すれば、之を一樣に律することが出來ぬ。此の見地よりして借入金は一時的借入金と所謂繰替借入金と米穀借入金とを區別せねばならぬ。

(1)**一時的借入金**は大藏省證券發行と同じ目的を有し、之に代はるものと見て差支ない。會計法第六條に依るもの、專賣局据置運轉資本補足に關する法律第一條に依るもの、帝國鐵道會計法第十二條に依るもの、製鐵所特別會計法第十三條に依るもの即ちそれである。

(2)**所謂繰替借入金**とは國債を發行する代りに借入金の形に依り資金の調達を爲すをいふ。國債に代る借入金といふて可い。公債法に就て「公債ヲ發行シ又ハ之カ繰替支辨ノ爲借入金ヲ爲スコトヲ得」と定め、繰替借入の趣旨を明文で示すものが多い（電話事業公債法第一條、電信事業公債法第一條、朝鮮事業公債法第一條、臺灣事業公債法第一條、樺太事業公債法第一條、關東州事業公債法第一條、道路公債法第一條、震災善後公債法第一條）。或は繰替使用の語を用ひず單に「公債ヲ發行シ又ハ借入ヲ爲スコトヲ得」と定むるものある（帝國鐵道會計法第二條、

製鐵所特別會計法第二條、高等諸學校創設及擴張費支辨ニ關スル件）。是も亦同じ様に論ずることが出來る。

更に法律の根據を有せず豫算外國庫の負擔となるべき契約を爲すを要するの件として議會の協賛を得て借入を爲すものもある。朝鮮旱害救濟資金借入金、樺太災害復舊資金借入金、朝鮮砂防事業資金借入金、嘉南大圳組合貸付資金借入金、朝鮮貴族保護資金借入金の如きそれである。此の場合に於ける借入金は國債を發行せない建前であるから、國債に代る借入金といへない様であるが、實は借入金でなければならぬもので無い。長期に亘れば自然國債と爲すべきものである。故に國債に代はる借入金に準じて見て可い。

繰替借入金を其の使途から觀れば、大體に非經濟的臨時費借入金と事業費借入金とに分つことが出來る。

(a)非經濟的臨時費借入金には種々あるが、其の最も巨額に達してゐるものは軍事費借入金である。軍事公債と全く其の目的を等しくしてゐる。其の外災害復舊費借入金として、朝鮮災害復舊資金借入金、樺太災害復舊資金借入金がある。震災善後公債と全く其の原因を同じくしてゐる。又朝鮮貴族保護資金借入金の如きは救恤公債と其の性質を等しくするのである。

(b)事業費借入金は事業資金借入に外ならぬ、事業資金は固定資本に變ずべきものである。隨つて此の種の資金は短期の間に返濟することが出來ぬ。確定公債の形を採るのが本筋である。故に繰替借入金として確定公債に代はる借入金としてあるのである。鐵道費借入金、朝鮮事業費借入金、臺灣事業費借入金、樺太事業費借入金、關東州事業費借入金の如き皆それである。是等の借入金は最近に於て一年を期限としてゐるが、滿期毎に繼續借入をなしてゐる。隨て形式は短期であつても實質は長期である。之を長期借入金と謂つても可いのである。偶々以て組換の行はれざるべからざるを知るべきである。

(3)米穀借入金は一時的借入金と形式を同じくしてゐるが、米穀の賣買に依る收益を以て返還すべき見込立たず而も其の額二億圓に垂んとしてゐるので、實質的にいへば流動公債を以て之を律することが出來ぬ。是れ今日に於て之を整理し一般會計の負擔に移すべしとの論が盛んに起つてゐる所以である。

最近の借入金を表に依り示せば左の如し（昭和五年三月三十一日現在圓單位）

種別	借入額	現在額	借入先
一、事業資金借入金	一九九、〇九五、三三五	一九六、五三六、三二六	
鐵道事業借入金	一〇五、七七一、八六九	一〇五、七二六、〇七八	預金部
舊韓國政府第二起業資金借入金	一三、九六三、九二〇	一三、九六三、九二〇	日本興業銀行
朝鮮事業資金借入金	三四、四七一、三二〇	三四、四七一、三二〇	預金部
樺太事業費借入金	五、一七三、八五五	二、六七八、四七九	預金部
臺灣事業費借入金	三、二〇〇、〇〇〇	三、二〇〇、〇〇〇	預金部
關東州事業借入金	二六五、三五五	二六五、三五五	預金部
製鐵所事業費借入金	三七、二四九、一一六	三七、三三一、二七四	預金部
二、軍事費借入金	一三〇、一四九、一〇〇	一三〇、一四九、一〇〇	
（大正三年）臨時事件費借入金	五、六四九、一〇〇 一〇、〇〇〇、〇〇〇	五、六四九、一〇〇 一〇、〇〇〇、〇〇〇	預金部 預金部
臨時軍事費借入金	一〇四、五〇〇、〇〇〇	一〇四、五〇〇、〇〇〇	教育改善農村振興基金
三、其他非經濟的借入金	一一、九五〇、〇〇〇	一一、九五〇、〇〇〇	
（朝鮮）旱害救濟費借入金	八、七五〇、〇〇〇	八、七五〇、〇〇〇	預金部
樺太災害費借入金	七〇〇、〇〇〇	七〇〇、〇〇〇	預金部
（朝鮮）貴族保護資金借入金	二、五〇〇、〇〇〇	二、五〇〇、〇〇〇	預金部
四、臨時國庫證券整理借入金	七〇、二八八、三三五	七〇、二八八、三三五	横濱正金銀行
五、米穀借入金	一七三、五四六、三四四	一五二、〇四六、三四四	預金部
六、製鐵所特別會計一時借入金	四、〇〇〇、〇〇〇	—	預金部
計	五七九、〇二八、九九四	五五〇、九五九、九八五	

〔備考〕　本表の外紙幣銷却借入金が一二、〇〇〇、〇〇〇圓ある

右表に依て之を觀れば、借入金の額は五億五千萬圓の巨額に達してゐるが、其中三億三千萬圓は所謂繰替借入金で國債に代はるものであり、一億五千萬圓は米穀借入金である、而して米穀借入金は昭和五年四月一日に更に四千三百五十餘萬圓を加へてゐる、隨て五億餘萬圓の借入金は確定公債に組換へらるべき運命を持つてゐるといへる。世人は國債の現在額を約六十億圓

といつてゐるが、實質的にいふと六十五億圓を突破してゐると謂つて差支ないのである。

借入金の借入先は日本興業銀行、横濱正金銀行、教育改善農村振興基金の外は預金部である。而して預金部よりの借入額は約四億圓である、尤も從前には鐵道事業費、朝鮮事業費、樺太事業費、臺灣事業費、關東州事業費等の借入金の借入先の中に一般會計も加はつてゐたのであつたが、昭和四年度に於て此一般會計の貸付を預金部に讓渡し其代りに一般會計の預金部より借り入れたる借入金を支拂ふこととした、それで一般會計の貸付が整理せられたのである。

之を要するに借入金は早晩組換へられねばならぬものである。國債整理に際しては玆に留意せねばならぬ。

三、米穀證券

米穀證券は米穀需給調節特別會計法に據り政府が米穀の數量又は價格を調節する爲め買入れる米穀の代價として交付すべき無記名短期證券である。短期證券といふは一年内に償還することになつてゐるからである。又米穀證券は額面金額に依て交付せらるるが故に米穀販賣者は之を割引せられて金融を得るのが通例である、隨て米穀證券は自ら銀行の手に入ることとなるのである。米穀證券は斯くして期限の到來に及んで銀行より償還の請求を受けることとなる。處で米穀證券の償還資金は米穀賣拂代金を以て之に充つべきであるが、其の償還期限迄に米穀が賣り拂はれざるときは償還資金に事缺ける、そこで借入金をなして之を支拂ふこととなるのである。斯くして米穀證券は年度内の證券として銀行の放資物となるが年度末（翌年度四月一日を例とす）に至り悉く償還せられ借入金が之に代はるのである。玆に米穀證券の借換が行はるるのである。此の借換は年々歳々行はれてゐるので米穀借入金は增す一方で前段述べた通り昭和五年四月一日には總計約二億圓に近づいてゐる。そこで問題は米穀證券でなくして其の身代はりの米穀借入金となつて來る。其の米穀借入金は長く流動公債で殘つて居つて、未だ確定公債に組換へらるるに至てゐないのである。

四、臨時國庫證券

臨時國債證券は大正六年法律第七號に據り五年内の期限を以て發行する證券である。五年内の期限といふも區々であり、一年内の期限に過ぎざるものも可なり多くあつたのである。一年内の期限を押ふれば臨時國庫證券は大歳省證券と酷似して來る。此證券發行の目的は輸出爲替

資金の疏通を圖り又は聯合國に對する輸出軍需品代金の決濟を便にし其他聯合國の財政を援助する爲め運用資金を得んとするに存してゐた。

臨時國庫證券は大正六年八月十四日「い」號より初め同九年五月四日に至る迄三箇年餘に亘り一年乃至五年の期限を以て十八囘程發行せられてゐる、其他は皆借換である。殊に大正九年五月以後同十四年二月迄に發行せられたるものは擧げて借換である。而して此十八囘の臨時國庫證券の中で輸出爲替資金疏通を圖る爲に發行したるものは一億四千萬圓、輸出軍需品代金決濟の爲に發行したものは三億七千二十八萬八千二百二十五圓、聯合國財政援助の爲に發行したるものは一億二千九百二十五萬二千二百圓、計六億三千九百五十萬四百二十五圓に達してゐる。而して輸出軍需品代金決濟も聯合國財政援助も主として露國の援助に外ならざりしが故に露國の爲に約五億圓を融通したといふことが出來る。處で露國は國家破産となり、其負へる義務を果たさないので、我國の露國に對する債權は無價値となり、資金の囘收は殆んど之を期することが出來なくなつた。そこで臨時國庫證券は借換に次ぐに借換を以てし殆ど停止する所を知らぬ、借換毎に其額を增すのみとなつた。是に於て大正十三年度を限り臨時國庫證券特別會計法を廢し臨時國庫證券の負擔を一般會計に移し、臨時國庫證券は其期限の滿つるに從ひ之を五分利公債又は五分利國庫債券に組換ふることとなつた。此方針に從ひ事實上組換へられたものは左の如くである。（圓單位）

年度	組換償還			組換發行		
	名稱	記號	組換償還額	名稱	記號	組換發行額
大正一四	臨時國庫證券	く	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇	五分利國庫債券	第九回 第三十一回	六五、〇〇〇、〇〇〇 四一、五〇〇、〇〇〇
	同	う	五三、〇〇〇、〇〇〇	五分利公債	み	六二、三〇〇、〇〇〇
	同	ら	四〇、〇〇〇、〇〇〇	五分利國庫債券	第二十二回	九、四三二、六〇〇 三四、四〇〇、〇〇〇
昭和元	同	な	九九、九九三、二七五	同	第三十二回	九九、九九九、七〇〇
三	同	つ	八九、一七二、六七五	同	第四十八回	九〇、七六四、八二七
四	同	の	二〇、〇〇〇、〇〇〇	同	第五十回	二〇、四〇〇、二〇〇
	計		四〇二、一六五、九五〇		計	四二三、七九七、三二七

〔備考〕表中五分利國庫債券第四十八回及第五十回は臨時國庫證券の組換以外他の國庫債券の借換をも含むものであるが玆には前者のみを切り離して揭ぐ

之を要するに臨時國庫證券は殆ど組換の業が成つてゐる、今日問題とするに及ばぬのである。

第四章　國債整理に關する方針と其の理由

第一　國債整理の方針

國債整理といふは、從來の國債政策竝に國債の現狀の弊に堪へないものあるを矯めんとするに外ならぬ。故に絕對的のもので無く現在に卽したことである。而して國債整理論の喧しくなつたのは田中內閣の公債政策が弊に堪へないといふ所から起つたものである。そこで國債整理は田中內閣の公債政策より濱口內閣の公債政策に移らんとする時期に立脚して之を論ぜねばならぬ。處で前數章に亘る硏究に依つて、吾々は我國從來の國債政策幷に國債の現狀に堪へられぬ弊の存することを知り得たのである。卽ち、

（1）、大正六七年頃から最近十三四年の間に公債激增の勢を拵へた。而して現行起債根據法は更に公債增發を孕んで居る。殊に田中內閣に至つては其の根據法の下に盛んに公債を增發し、甚だしきは補足公債の發行すら辭せざるの方針を採るに至つた。左樣な方針で進むと、我國の國債は十年を出でずして八十億圓となる。是れ其の弊の堪へられぬものである。

（2）、公債增發の勢が出來てゐるのにも拘らず償還に就ては之を多くするといふが如き方策を採らない。而も國債整理基金特別會計法に據り前年度首に於ける國債總額の萬分の百十六に相當する元金償還に就ては單に一般會計より之を繰入れるに止まり、各特別會計よりも繰入れることになつて居らぬ。償還政策に關しても非常に缺陷が存してゐるのである。

（3）、我國國債の中堅は五分利國庫債券であつて、確定公債としては比較的短期である爲め今後に於て年々歲々巨額の借換をなさねばならぬことになつてゐる。殊に外國債の借換に至つては金解禁後に於ける財政經濟政策上から觀ても容易ならぬ問題を藏してゐるのである。

（4）、流動公債の額頗る多いのであるが、其の中で確定公債たるを要するもの亦少くない。性質上確定公債たるべきものを流動公債として存してゐるといふことは、それ自體既に軌道を外れてゐるのである。組換政策が採られてゐない譯である。

斯く觀じ來れば、起債政策、償還政策、借換政策、組換政策等何れも當を得てゐない。國債

の整理は此の點に着眼して其弊を矯めることを趣旨とせねばならぬ、隨て國債整理の方針は自然に定まつて來るのである。

（1）、國債六十億の現在額に對する是非は姑く措くとするも、大體此現在額を押へ今後は之より增さないことを以て方針とせねばならぬ。是れ國債增發の勢を阻止する所以である。それが爲には一方に於て起債を制限し、他方に於て償還を多くするのでなければならぬ。卽ち起債政策に於ては從來の積極政策卽ち公債增發政策を改めることを要し殊に補足公債の如きは斷じて之を止めねばならぬ。又現下の財政經濟の上から觀れば、所謂不生産公債は努めて之を差控へ、所謂生産公債に至ても大に之を制限することが必要である。斯樣なる方針が定まつて來ると自ら起債を減ずる結果を招來することが出來る。

（2）、償還に就ても之を多くしやうとするからには國債償還の步合を增すか、他に償還財源を見出すか、何れかの方策を採らねばならぬ。又公債財源に依りて經費を支辨してゐる特別會計をして公債償還の負擔に任ぜしめることも亦必要である。

（3）、借換政策からいへば今後年々歳々借換に追はれるが如き現狀を改め、償還期を相當の歳月を隔てたる年度に集める樣にすることが必要である。

（4）、流動公債に就て之をいへば、運轉資金を一時融通するが如きものは其儘流動公債の形を存しても差支ないが、事業費資金特に所謂繰替借入金の如きものにありては之を組換て確定公債となし以て國債を整理せねばならぬ。

右は國債の現狀から自然に生れた國債整理の方針である。以下此の方針に關して其の根本的理論を明にして見たいと思ふ。

第二　經費支辨の根本原則と補足公債の排除

前旣に論じたる如く、田中內閣の財政政策を以て進めば、財源乏しきに拘らず積極政策を行ふに急なるが爲め、所謂補足公債を發行するの已むを得ざるに至るのである。補足公債はそれ自體財政紊亂の證左である。故に財政を整へんとせば先づ補足公債を起すことを止めねばならぬ。補足公債は經費支辨に關する根本原則に牴觸してゐるものである。其の然る所以を說く爲には先づ經費支辨に關する根本原則を明にせねばならぬ。

一、經費支辨の根本原則

經費支辨の根本原則は如何なる經費を臨時收入卽ち主として公債に依つて支辨すべきか、如何なる經費を經常收入に依つて支辨すべきかを明にするものである。處で經常收入臨時收入に相對峙するものは經常費臨時費であるから、經費の經常臨時と收入の經常臨時とを對立せしめて、之を如何に配合せしむるかを定むることとなるのである。

經費支辨の原則に關し近世の學者で論爭の端を開いたものはカール・ディーチェル（Carl Dietzel）である。其の主張する處は「經常費は經常收入を以て支辨すべく、臨時費は臨時收入を以て支辨すべし」と云ふのである。此の說は經費支辨方法に關する根本原則として一般に認められてゐる所である、しかし最近の學者は必ずしも悉く之を肯定してゐる譯でない。先づディーチェルの原則は二段に分つて之を論ずることが出來る。其の一は經常費を支辨するには經常收入を以てすべしと云ふのであり、其の二は臨時費を支辨するには臨時收入を以てすべしと云ふのである。

一　第一の原則は經常費は如何なる場合に於ても、經常收入を以て支辨すべきことを意味する。隨て經常費は臨時收入を以て支辨すべきものでない。若し經常費を支辨するに臨時收入を以てせば、財政は鞏固であり得ない。蓋し臨時收入の主なるものは公債である。故に斯樣な財政策を濫用して改むる處なければ、公債は徒に累積し其の利子は經常費として現はれ漫に經常費を增加し、愈々財政難を釀すであらう。故に經常費を辨ずるには少くとも經常收入に依らなければならない。近時の學者は經常收入は經常費を支辨することを以て其の最下限となすと云ふ。第一原則は如上の意義に於て財政の根本原則と云ひ得べく、學者亦之を爭はない。唯狡猾なる財政家は名を此の原則に借り、事實此の原則に背くものがある。それは外でもない、性質上經常費となるべきものを臨時費に移し、之を支辨するに公債を以てすることである。財政の窮迫如何ともなし得ない時には多少諒とすべき點もあるが、此の原則を無視するものであると謂はねばならぬ。若し夫れ奸策を回らすを以て財政を行ふ常徑となし、殊更に收支の均衡を衒ひ、財政の好況を裝ふ如きに至つては其の罪赦すべきでない。

次に經常費を支辨するに、經常收入を以てすべしと云ふ原則は、經常收入を以て臨時費を支

辨すべからずと解してはならぬ。ディーチェル以來論者或は第一原則を此の如く解するものがある。此が故に最近の學者は經常收入は經常費を支辨することを以て最下限とすと論ずるのである。此の意味に於てはディーチェルの第一原則も字義通りには之を採用することが出來ない。

二　第二原則は臨時收入を以て臨時費を支辨すべきことを意味してゐる。隨て臨時收入を以て經常費を支辨してはならぬ。臨時收入を以て經常費を支辨してならぬことは第一原則の中にも含まれて居つて自然の理である。是が故に學者は臨時收入は臨時費を支辨することを以て最上限となすと云ふのである。唯これは最上限と云ふのであるから、臨時費を支辨するには必ず臨時收入を以てすべしと云ふのではない。換言すれば經常收入に依つて之を支辨するも妨げない意味である。此の意味に於てはディーチェルの第二原則は又字義通りに解することが出來ない。果して然らば如何なる場合、如何なる程度に於て臨時收入によりて臨時費を支辨すべきかは一の大なる問題となるのである。

以上論ずる所に依て之を觀れば、經費支辨に關する根本原則は左の如く言ひ現はすことが出來る。

一、經常費は只經常收入に依りてのみ之を支辨すべきである。
二、臨時費は經常收入并に臨時收入に依りて之を支辨すべきである。

二　補足公債排除の必要

經費支辨の根本原則が嚴守せられて居れば、財政は整つて行く譯である。補足公債なるものは經常費を補ふに臨時收入たる公債を以てするものである、明に此の原則に反するものである。田中内閣が一般會計に於て起さんとしたる公債は、或は震災復舊費を支辨する爲めであると云ひ、或は電話交換擴張費を支辨する爲めであると云つて居つて、臨時費を支辨するに公債を以てするといふことに理窟を付けて居つたが、兩稅委讓に依りて生ずべき經常費の缺陷を補はんとしたのであるから、實質的にいへば其の公債は明に補足公債と目すべきものである。補足公債は經費支辨の根本原則に照し之を除かねばならぬ。此の補足公債を除かんとせば斷乎として起債額を減ずるの擧に出でなければならぬのである。

經常費を公債にて支辨することの不可なること、隨て補足公債の不可なることは既に論じた通りである。臨時費を公債にて支辨することは差支ないが、それが常に正當であるかといふ問題が起る。經費支辨の根本原則に照らして見れば、臨時費は經常收入又は臨時收入を以て支辨すべきである。そこで臨時費支辨方法としては公債が常に正當であるとはいへぬ、租稅の方が正當なる場合がある、是れ公債租稅の選擇問題が起る所以である。之を公債からいへば、如何なる臨時費を如何なる場合に公債に依り支辨すべきかといふことが問題となるのである。

第三　起債の正否に關する理論より觀たる起債の制限

一、起債の正否に關する理論

此問題を解決するには起債の目的と起債の及ぼす經濟的効果とを併せ考へねばならぬ。隨て第一に臨時費の種別に從ひ其支出か如何なる經濟的效果を齎らすかを見、第二には臨時費支辨の爲に充てらるべき資金が國家公共團體に取り上げられる爲に、金融界延ては財界に如何なる影響を及ぼすかを見ねばならぬ。

一　臨時費の種別

臨時費は之を分ちて經濟的臨時費と非經濟的臨時費との二とすることが出來る。

一　**經濟的臨時費**とは、臨時費支出の結果が固定資本に變じて、連續的利用の基礎となるものである。隨て次年度に於ては經費支出の額を減ずるも、却て國家的生產力を增進するの結果を生ずるものである。

此の種の臨時費は、更に之を私經濟的臨時費と國家經濟的臨時費とに分つことが出來る。

(1)　**私經濟的臨時費**とは、總ゆる私經濟的事業の新設費、擴張費、改良費をいふのである。學者之を私經濟的投資費と名けてゐる。玆に私經濟的事業といふは廣く收益を齎らす事業を意味し、そが私經濟的經營に依ることを必要とせない。國家が國家の職分を遂行すると同時に其の經費を支辨するに足る收入、若は經營費を支辨するに足る收入を得るが如き場合に於ても、苟もそれが資本を放下して經營する事業である以上は、玆に謂ふ私經濟的事業と看做すべきである。是等の私經濟的事業は私人の經營より國家に移されることがあり又は國家の新計劃に係

ることがある。前者の爲に要する經費は買上費であつて、後者の爲に要する經費は新設費である。此の兩者を併せて廣義の**新設費**と謂ふ。

國家が事業を經營する場合には、時世の必要に應じて之を擴張せなければならぬ。是に於て**擴張費**を生ずる。擴張費は又反面より見れば新設費である。其の固定資本を放下することが新設の場合と異る所がないからである。而して事業に放下せられた固定資本は日を逐ふて減損するものであるから、時々之を補修せなければならぬ。是に於て改良費を生ずるのである。

國家公共團體に收益を齎すものは種々あるが、其の主なるものは土地、森林の所有、採鑛冶金、商工業、鐵道、郵便電信電話、保險等の經營である。故に此等の財産竝に企業の買上新設擴張改良の爲にする經費は茲に所謂私經濟的臨時費を形づくるものである。

(2)　**國家經濟的臨時費**とは、公共の福利增進の爲に必要なる設備竝に營造物の新設改良に要する經費竝に國家的改革に伴ふ經費をいふ。此の經費支出の結果は無形の固定資本として連續的利用の基礎となるものである。學者は之を國家經濟的投資費と名付てゐる。

（イ）　公共の設備若くは營造物が國民の連續的利用の基礎となるものであることは私經濟的投資と異る所が無い。只後者と異るは國家が國民の利用に對して營利的見地に立ちて代償を求めないといふ點に存する。是が故に國家經濟的に觀ると固定資本の投下といはねばならぬ。道路網を完成し、運河を開鑿し、河川を改修し、港灣を修築するが如きそれである。而して之が爲に要する經費は決して少くないのである。

（ロ）　國家的改革の經費は公共設備公共營造物の新設改良に要する經費に準じて見ることが出來る。蓋し國家的改革は積弊を一掃し國家生活の進歩を圖るのである。それが爲には或は政治組織を改めるの必要が起り或は社會的制度を革むるの必要が生ずる。而して政治組織の改革は莫大の經費を伴ふことを免れぬ。例へば明治維新の際に諸藩士の祿を失ふた者に對して産業資金を與へたる如きである。社會制度の改革を爲すに際しても巨額の經費を要する。例へば奴隷解放を斷行するに當つて其の持主に賠償金を與へた如きである。而して是等の事業は決して容易なことではないが、之を斷行するのでなければ國運を一新することが出來ぬ。而して其の改革が遂行せられるときは、國民の能力は大に伸張することを得るから、其の改革は無形資本の投下と看做すことが出來る。

二、**非經濟的臨時費**とは、國家の目的遂行を妨ぐる一時的の變事に處する爲めに生ずる經費である。斯の如き經費を支出する結果は、固定資本を形成すると限らぬ。甚しきは財產並に人力の損耗を來すものがある。災害善後費と臨時軍事費とが主なるものである。

(1) **災害善後費**は噴火、地震、火災、風、水害、旱害、飢饉等より生ずる損害を恢復する爲め又は罹災者困窮者を救助する爲め要する經費である。蓋し是等の天災地變が起り人民危難に泣き國家諸種の設備が一時に破壞せらるるに際しては、國家は人民の危難を冷眼視すべきでないことは論ずる迄もなく、更に又國家諸種の設備を速に復舊せねばならぬ。此の如き場合には額の多き而も急速の經費を要するは自然の勢である。

(2) **臨時軍事費**とは戰爭に要する經費を云ふ。戰爭に要する經費は廣く之を解し、軍隊の動員費、動員の結果俸給給與の增額、兵器彈藥の充實費、軍隊並に糧食の輸送費、戰時病院並に俘虜に關する經費、戰後に於ける撤兵費、賠償金、徵發の賠償、傷病兵及遺族の救養費、勳章年金等を包括する。尙戰費を公債に依つて支辨すれば利子を支拂はねばならぬ。戰爭が永引くに從ひ其の利子も巨額に上るから、之が支辨方法を案出せねばならぬ。又戰爭は租稅收入を減ずるを常とするから、其の缺陷を補充せなければならぬ。是等は戰爭の影響に依つて生ずるものであるから、姑く前者を間接戰費、後者を消極的戰費と名付て置く。是が故に戰爭に要する經費は莫大なる額に上るべく、平時の經費に比し霄壤の差を生ずることを免れない。故に非經濟的臨時費若は非常費と言へば、臨時軍事費が之を代表するを常とする。

臨時費の區別は以上述べたる通りであるが、此臨時費を公債に依つて支辨することとなつた場合に於て私經濟的臨時費支辨の爲にするものを生產公債といひ、其他を不生產公債といふ。蓋し前者は其の事業の收入に依つて公債の元利を支拂ふ計畫を立て得るからである。是より諸種の臨時費に付き其支出の經濟的效果を明にし起債の正否を判斷しやうと思ふ。

二、臨時費支出の經濟的效果より觀たる起債の正否

(1) 經濟的臨時費支辨方法としての起債の正否

此問題に就ては私經濟的臨時費と國家經濟的臨時費とを區別して考察せねばならぬ。

(a) **私經濟的臨時費**を支辨するには原則として起債に依るべきである。此點に關しては近世學者の間に多く異論が無い。ワグナーは力を極めて之を主張してゐる。曰く

（イ）　之を國家課稅權の目的より見るに、國家が課稅するは之に依て國家の獨り能く生產し得る財又は國家が最も能く國民經濟の爲に生產し得る財（多くは無形財）を生產せんが爲である。之に依りて私經濟の能くする所の財產を生產すべきでない。

（ロ）　之を經濟的放資の效果より見るに、土地森林鑛山冶金場製造場其他の交通機關を買入れ新設し又は改良する爲に放資するのは、國家が之を爲すも私人が之を爲すも國民經濟に及ぼす效果は全く同じである。其買入れは資本を一營業より他の營業に移し、其新設改良は流動資本を固定資本とし或は新貯蓄を營業資本とする。而して私人も此等の目的の爲には屢〻貸借に依るのである。其の效果は國家の起債と異る所がない。故に國家が起債を爲し一時國民經濟上の生產を減ずることあるも、他方面に於て國家の營造物により生產を大ならしむるを以て、投資の方向を變ずるに止まり、全體の投資を變ずるものと云ふことは出來ない。

（ハ）　鐵道事業の如き巨額の經費を要するものを租稅に依りて辨ぜんとするは租稅制度の完美を前提とする。而も此る租稅が不公平の負擔を生ずるに至ることは免れ得ないのである。

思ふに公債を起すも其事業は收益を生じ自ら公債の元利支拂を爲すことを得るから、後世に負擔せしめることはない。或はそれに依つて起された事業が一般の收益を增すこともある筈である。是が故に此場合に起債を擇ぶといふことは原則として之を認めねばならぬ。しかし此場合に於て租稅に依るべからずと說くことは正しい意見でない。ワグナーの說も亦多少極端に走れる嫌あるを免れない。蓋し租稅收入を以て私經濟的投資に用ふるは、流動資本を變じて固定資本となすものであつて、是は經濟の進步を來すものと謂ふべく決して不當ではないのである。

(b)　**國家經濟的臨時費**は其支出の效果が私經濟的投資の如く確實に保障せられるものでない。隨て原則として租稅に依るべきものであつて公債に依るべきもので無い。殊に其の額少く而も經費支辨の效果の繼續が比較的長くないものに於てさうである。例へば諸種の土木費の如きものである。蓋し是等の經費は一定の期間を隔てて囘期的に繰返す經費にして、學者の所謂一時的經常費なるものに該當し、臨時費といふよりも寧ろ經常費の性質を帶ぶるのであるからである。但し國家經濟的臨時費の中で私經濟的投資に近似してゐるものは例外として起債に依ることを許さねばならぬ。

(2)　非經濟的臨時費支辨方法としての起債の正否

茲に謂ふ非經濟的臨時費は臨時軍事費主なるものとする。起債と租稅との選擇問題の焦點は此種の經費の支辨方法に關係するのである。

公債理論の發展を見るにアダム・スミス以下の正統經濟學派に屬する學者は公債悲觀說を立て、カール・ディーチェルに及んで公債樂觀說を主張するに至つたのであるが、アダム・スミスが起債を排斥したのは主として此の場合に着眼したものであり、ディーチェルは此の場合に於ても尙起債に依るべしと主張したのである。

アダム・スミスの說は起債に依つて臨時費を支辨すれば資本の減却となり、租稅に依つて支辨すれば新資本の蓄積を妨ぐるに過ぎぬとし、起債を不當とするのである。其理由は次の如くである。

> 公債によりて資本が國家の手に入れば、それは其時より資本の作用を爲さずして所得の作用を爲す。即ち生產的勞働者を維持する爲に用ひられずして不生產的勞働を維持するが爲めに用ひられるものである。此くして普通は一年中に消費せられ他の再生產に供せられることはない。而して其の資本を政府に貸附けた者は公債證券を得るが故に、之を擔保として他人より新資本を借り又は之を賣り他より新資本を得ること難事でない。併し乍ら此新資本は從前より社會に存したものであつて既に生產的勞働者を維持するが爲に用ひられたものである。されば其公債所有者に取りては新資本であるけれども社會にとりては新資本ではない。即ち資本が一の事業より他の事業に移るに過ぎないのである。公債所有者より見れば、資本は入り代つて來たものであるけれども、社會より見れば入り代つて來たものではない。若し嚢に政府に貸渡さなかつたならば資本は二つあつたのである。然るに今は一つあるのみ。之を要するに資本を破壞するものである。
>
> 之に反し租稅は私人の所得から拂はれるものであるから、租稅を以て國費を支辨すれば所得の一部が不生產的勞働を維持する爲に用ひられることとなるのである。若し租稅として給付せなかつたならば、此等の所得の一部は貯蓄せられ資本として生產的勞働の維持に用ひられたことは疑ひない。是が故に租稅を以て國費を辨ずれば多少新資本の蓄積を妨ぐることは免れないが、既存の資本を滅却することは斷じてない。

と。尙氏は戰費支辨に關し更に租稅を擇ぶの理由ありとして曰く

> 租稅を以て戰費を支辨せん乎、國民の資本蓄積力は減殺せられ、國民は戰費の重きに堪へないことを感ずるに至るであらう。故に國民は輕々しく戰爭をしないであらうし、又一旦戰爭を爲すも速に之を終了し以て平和を恢復するに熱中するであらう。蓋し平和に依つてより多くの資本蓄積を爲すことを得る

からである。

と。此の說は獨り英國に止らずして獨逸にも傳はり、內帑學派にして正統經濟學派の影響を受けたる者の信條となるに至つた。

此の說は概括的に公債を不當とするの論であつて此經濟的臨時費支辨の場合に限られてゐない。畢竟(1)國家の經費は悉く不生產的である。(2)租稅は所得より拂はれるものなるに反して起債は資本を奪ひ去るものである。(3)起債の吸收する資本は旣に生產業に投ぜられたものであるとの前提の上に建てられた建築物である。(第三の前提は後段に論及する)

ディーチェルはアダム・スミスの說に對し最も痛快に攻擊を加へ自說を立てた、曰く

(a)　生產の觀念よりすると、國家の經費は不生產的ではない。侵害者に對する生產の保護は生產の爲に必要である。故に其保護に要する經費は生產的であると云はねばならぬ。彼の自然力に對する保護の設備（例へば工場倉庫）に要する經費は生產的である。何となれば之れなくては自然の爲に生產を害せられるからである。之と同じく人爲的の侵害に對する保護の設備も亦生產的の放資と云はねばならぬ。何となれば之なくては人爲の防碍に對して禦ぐ爲に直接生產をなすべき勞力を割かれねばならぬからである。而して國家の種々の設備は後者に屬するものであつて、之が爲に要する經費は生產的と云はなければならぬ。

(b)　資本の觀念よりすると國家の事業に消費するは資本の破壞でなくて無形資本の形成に外ならぬ。個人が其欲望を滿たす爲に要するものならば其形の何たるを問はず利用自體は財である、其財が生產より消費に至る階段に在るものは卽ち資本である、故に國家の營造物は勿論のこと、國家の秩序又は國家それ自體も亦一の資本である。國家が起債によりて資本を個人經濟より得て、之を國家經濟に用ふるは資本を一の形より他の形に轉ず（多く有形資本より無形資本に變ず）るものにして、之を資本の再生產と云ふべく之を資本の滅却といふことは出來ない。

此說も亦概括的に公債を正當とするものであるが之を非經濟的臨時費支辨に當て箝めると、是等の臨時費も亦國家經濟の生產費であつて、其の支出の效果は社會に固定資本を提供することとなるのであるから公債を以て支辨すべく租稅を以て支辨すべきでないといふことになるのである。

私はアダム・スミスの資本滅却論もディーチェルの再生產說も、共に極端に走つてゐると思ふ。

第一、資本滅却論に就て之を觀るに、根本論としては(a)國家の職務を人の生命財產の保護のみに限つてゐるが、それは當を得ない。經濟的臨時費支辨のことを眼中にせず、非經濟的臨時費支辨のことのみに限局してゐるが、是れも亦偏した觀方であり、今日の財政を議するに足らぬ。(b)非經濟的臨時費支辨に至つては、其の巨額なるに於て到底租稅のみで之を支辨することが出來ぬ。隨て此論は事實問題を解決することが出來なくなるのである。

第二、再生產說に就て之を觀るに、非經濟的臨時費の支辨に依つて固定資本を拵へるといふ考へ方には服することが出來ぬ。ワグナー以來學者は此種の臨時費を以て固定資本を形くるものにあらずして、寧ろ資本竝に人の破壞を來すものであると說く。隨て國民は現在に於て租稅に依て之を補塡せなければならぬ。然るに此の資本破壞の損害は到底一會計年度に之を補塡し得べきものでない。長きに亘つて之が恢復を計らねばならぬ。是に於て又公債に依るの已むを得ざるに至るのである。之を要するに非經濟的臨時費は公債又は租稅に依つて支辨すべきである。

三　應募資源の經濟的效果より觀たる起債の正否

臨時費支出の經濟的效果より觀れば、前段の硏究に依り明なる如く、起債と租稅とは並び用ふべきである。然らば如何なる場合に起債に依り、如何なる場合に租稅に依るべき乎。此の問題に答ふるには起債並に租稅が如何なる資源を取り上げるかを明にせねばならぬ。

此の問題に關してはアダム・スミス以下の正統經濟學派は起債は資本を吸收するに反して租稅は人民の純所得より徵收するとの說を立て、起債を不當とし租稅を正當としてゐる。此の說の根本觀念は既に前段に論評した。此の點に關してもディーチェルは之に攻擊を加へた。曰く、

(1)　人生の慾望は進みて底止する所ない。隨て國民經濟も亦進步的のものである。然るに此の說は國民經濟の目的を以て既存の慾望を滿足するものと純所得なる剩餘とを生產するにありとするが故に、國民經濟は沈滯的のものになるのである。是れ明に國民經濟の本質を誤るものである。

(2)　又租稅及起債の財源を全く異りたるものとするは誤である。新生產物の一部は經濟上從來の地位を維持するが爲に自由に處分せればならぬものであるが、他の部分は必ずしもさうでない。新生產物は總て遊資であつて早晚人の慾望を滿たすものである。隨て資本たるの運命を有してゐる、其の部分を破壞するも等しく資本の破壞であつて、現存資本の破壞と擇ぶ所ない。故に起債を以て資本の破壞と稱するならば、租稅も亦資本の破壞と謂はねばならぬ。併し國民經濟に於て連續的に生產せらるる價値の剩

餘（所謂純所得）は、不生産的消費に充てられる運命を有せないこと既存の所謂資本と同じである。却て之を以て進歩して已まない人の慾望を滿たすべき財の生産に用ふべきものである。故に新生産物は既存の資本と同一性質を有し、後より來たる國民勞働の基礎を作るものである。只如何なる財の生産に用ゆべきかに付き國民が選擇し得るの長所あるのみである。此の選擇は如何なる方法に用ふれば最も利益あるかに依りて決すべきである。若し個人經濟に於て用ふること最も利あらば之を國家經濟に移すは不利益である。併し其の不利なることは純所得たると既存の資本たるとを問はない。

ディーチェルは更に進で

> 起債は社會に用途を見出さない遊資を取り、又は此の種の資本の成立を促し且つそれを取るのである。隨て之を資本の増加生産の進捗といふべきである。

と説いてゐる。

私の觀る所に依れば、資本と所得とは觀念上に於て之を區別することが出來、租税の支拂はれる源が原則として所得であることは之を爭ふことが出來ぬ。然し乍ら租税は資本よりも亦支拂はれることあるを忘れてはならぬ。殊に戰費支辨の爲にする戰時税に於て然りである。蓋し戰費を專ら租税に依りて支辨するとせば、啻に從來の租税の率を高めねばならぬばかりでなく、新税を起さねばならぬ。而して其の増税が大なるに從て生産は萎縮すべく、勞働者は職を失ひ、國民經濟の生産力は大に減ずべきである。然るにも拘らず尚進んで課税して已まなければ、租税は勢ひ放下資本をも奪ふこととなる。國民經濟は資本の缺乏によりて更に生産力の減退を來すであらう。國民經濟の生産力が衰へれば、國民所得は減ずるのである。國民所得が減ずれば税源も乏しくなる。税源乏しくなれば如何にするも巨額の税を徴收することは出來ない。事茲に至れば國民經濟を殺し財政をも殺すこととなる。

此の如き結果は租税が大なれば大なる程、其國富が小なれば小なる程、租税の種類の選擇宜しきを得なければ得ない程、急速に且つ激烈に實現せられるであらう。故に國民經濟が租税に依り戰費の如き臨時費を支辨する力は案外小さいのである。

之に反して遊資のある所に就て公債を起すならば、其の爲に自由所得を減ずることもなく、消費を少くすることもなく、隨て生産を衰へしめ税源を枯れしむることもないのである。公債が吸收し得べき遊資の額に相當するものを租税に依りて得んとせば、勢ひ遊資の存せない所にも課税せなければならぬ。遊資の存せない所に課税すれば如上の結果に陷るのである。

以上論ずる所を以てせば、租税も其賦課如何に依りては資本に喰ひ入ることがあるし、公債も常に放下資本を吸收すると限らぬ、遊資を吸收するに止まることもある。正統經濟學派の説には大なる修正を加へなければならぬと同時に、ディーチェルの説に眞理の存することも認めねばならぬ。然し乍ら私はディーチェルの如く公債は常に遊資を吸收するといふ説を持するものではない。起債は遊資を吸收する外時に放下資本を奪ふことがあり、又外國資本を吸收することがあると解するものである。換言すれば起債の應募資源は外資、遊資、放下資本の三の中何れか一つであるといふべきである。起債が其の何れを吸收するかに依て、其經濟上に及ぼす効果は自ら異つて來るのである。そこで私は起債應募資源の種類別に依て其の效果を觀察して見やうと思ふ。

(1)、**外資吸收の場合**　外債を起して外國資本を吸收するときは、内國産業に放下せられたる資本を奪はないから、是等の産業に惡影響を及ぼさない。加之輸入せられたる外資は之を私經濟的臨時費に用ひて國民經濟上に於ける固定資本を增し以て經濟の發達を促すべく、之を國家經濟的臨時費に充て國家の事業を擴張し國民發展の基礎を作り、之を戰費其他の非經濟的臨時費に用ひて國土の安全、災害善後等國民生活に必要適切の措置を取ることが出來る。然し乍ら他方面に於ては元利を外國に支拂ふ爲め他日多くの資金を外國に奪はれ、國際貸借關係を惡化する虞がある。要之、起債が外資を吸收する限り多くの場合に於て起債を不當とすべきでない。

(2)　**遊資吸收の場合**　遊資を吸收するとは國内に於て未だ何等の事業にも放下せられない資本を吸收するのを云ふ。(1)起債が現存の遊資卽ち未だ何等の事業にも放下せられない資本を吸收するときは、産業を害することは無い。而して經濟發達の國に於ては斯る資本が頗る多い。ディーチェルが着眼した點は主として茲にある。又(2)起債は遊資の發生を促すことがある。其原因の一は浮金埋藏金等が起債の爲めに社會に出ることである。是れ政府を信ずること會社及私人を信ずるよりも優つてゐるからである。又國民的感情の沸騰した時は此種の資金が富者の金庫貧民の懷中より出づること敢て想像し得ないことではない。其原因の二は起債が貯蓄心を奬勵し又は消費を減じ生産を多くせんとする傾向を生ずることにある。起債が貯蓄心を奬勵するか租税が貯蓄心を奬勵するかは古來議論の岐るる所である。リカルドーは租税が貯蓄を奬勵

することを說て曰く、

戰費を四千萬磅とし之を支辨する爲に個人の租稅負擔額を百磅とし、一時に之を納付するとしたならば納稅者は自己の所得から之を節約せねばならぬ。然るに起債に依りて支辨することとすれば納稅は每年其百磅に對する利子五磅を拂へば足るのである。而して此五磅を各人の所得から取ることは誠に易々たる業であつて、各人は之が爲に富を減じた感想を抱かない、隨て貯蓄の刺戟とならないのである。

と。併し乍ら是れは思はざるの甚しきものである。五磅を節約することは人の能くする處である。故に實際之を節るすに至るであらうが、百磅を俄に節約することは殆ど不可能のことである。隨て實際上節約を見ることは少いであらう。リカルドーの論は抽象に走りて實際を忘れたものと云はねばならぬ。ディーチェルは論じて曰く、

重稅は個人の營業資本を減じ隨て其の所得を少くし爲めに經濟上の力を損じ貯蓄の能力と刺戟とを倂せ失はしめる。獨り相當の增稅は個人の營業資本を弱むることなく、節約せば其の目的を達するに難くないから貯蓄を奬勵することとなる。反之起債は國家に移せる遊資を補はんとする動機を個人に與ふるから、大に貯蓄を奬勵し、生產を大にして消費を減ぜんことを努むるに至る

と。蓋し起債が如何なる程度に於て貯蓄心を刺戟するかは、起債の額、國民の性質其の他經濟上の狀態に依りて異らざるを得ない。佛國勞働者の如きは公債募集に應じ其拂込を爲さんが爲めに特に節約勤勉して貯蓄を爲す風があるといふ。何れにせよ起債が既存の遊資又は之が爲に新に生ずべき遊資を吸收するに止まるときは、起債を正當と云ふべきである。

(3)　**放下資本吸收の場合**　起債が放下資本を吸收するときは其資本の放下せられたる事業を衰へしめ、延ては國家の稅源を枯渇せしむることがある。故に此種の起債は之を不當と謂はねばならぬ。正統經濟學派の論にして傾聽すべきものありとせば卽ち此場合である。ワグナー亦之を辯護して曰く、「起債は多く此場合に屬するを以て租稅は大體に於て起債に勝れりと。」併し私は氏が最も發達したる國の經濟狀態を輕視したのではないかを疑はざるを得ない。國民經濟の最も發達した國に於て公債所有者は公債償還を以て財產上の不幸となすといふことである。蓋し他に有利な放資方法を發見することが困難であるからである。是れ正しく資本充實の證とするに足る。斯る國に於て起債を爲すに放下資本を吸收することは容易にあり得ない。氏は又曰く、「投下資本を吸收する場合に於ては如何なる重稅も起債に優る、何となれば經濟上に及ぼす影響は兩者共に惡るいが、其の程度に於て起債が甚だしいからである」と。之を要する

に此の場合に於ては起債を不當とせねばならぬ。

以上論ずる所に依つて之を觀れば、應募資源の經濟的影響よりすると外資又は遊資を吸收するに止まる間は公債を起すも妨げないが、放下資本を吸收するに至ては公債を起すべきでない。

二　起債正否の理論より觀たる起債の制限

前段に於て研究したる理論に依り明なる如く、起債の正否を判斷する標準は二ある。其の一は臨時費の經濟的效果からの判斷である。それに依ると私經濟的臨時費は原則として公債に依つて支辨して差支ないが、國家經濟的臨時費幷に非經濟的臨時費は原則として租税に依つて支辨すべきであり、唯其の緊急的必要で而も巨額なるに於ては事實上租税に依り難く、公債に依ることを許すべきである。

此の理論に照らして政友會内閣の公債政策を見るに、道路改良費、高等諸學校創設及擴張費の如き國家經濟的臨時費幷に震災善後費、軍事費其の他之に關聯する經費の如き非經濟的臨時費を公債に依つて支辨したるは、起債正否に關する理論に於ける原則を捨てて例外を取つたものと謂ふべきである。既に例外である以上は理論の要求より當然可成之を制限するに努めなければならぬ。鐵道其の他の私經濟的臨時費に至つては、公債財源に依つて差支ないのであるが、政友會内閣の起さんとした鐵道公債其の他の事業公債は、必ずしも起債正否の理論にピッタリ當嵌まつてゐると云ふことが出來ぬ。之を鐵道に就て觀るに巨額の建設費を投ずるに拘らず、其れに因つて生ずる收益は以て建設費支辨の爲に起された公債の利子を辨ずるに足らぬと云ふ如きものもあるのである、此の如き公債は名は生産公債であつても、損益計算から之を見れば必ずしも其實に副ふて居るといへぬ、故に鐵道公債であるから多々益々可なりと云ふ結論は出て來ないのである。假りに鐵道を民營事業としたならば、政友會内閣の計畫路線の如き收益の極めて少き地點に迄鐵道を敷設しないに相違ない。國家が之を爲すも私人が之を爲すも同樣であるといふ議論は玆に當嵌らない。併し私は收益の見地のみから鐵道公債を是非せんとするのではない。鐵道は國防の必要、産業の開發、文化進捗等の諸見地より之を建設せねばならぬことが少くない。隨て算盤玉を外づして鐵道公債を起すことを認めねばならぬことがあるのである。併し是れあるの故を以て政友會の主張の如く鐵道建設費の爲に無暗矢鱈に公債を起して可

いと云ふ結論には到着せないのである。

之を要するに、經費支辨の純理論からも、從來の起債政策は大に制限を加へなければならぬ。處で此の論斷は起債の正否を判斷する第一標準より觀たるに過ぎぬ。尙其處に第二の標準あることを忘れてはならぬ。卽ち起債が縱令經費支出の經濟的效果から正當と認められても、其の資金を國家公共團體に取り上げることに因つて生ずる金融界に延て財界に及ぼす影響が惡ければ起債を不當とせねばならぬ。此の觀點に立て起債の正否を論ずることが現下の我國では最も緊要である。卽ち財界の現狀が起債を正當とするか否かを決せねばならぬ。又延ては我が財政が之を正當とするか否かに迄進んで考察する所なければならぬ。以下順次に之を研究して見たいと思ふ。

第四　我國財界の現狀より觀たる國債整理の理由

前段に述べたる如く起債の正否に關する理論に照らし、各種臨時費の性質より觀て起債を是認しても、其の起債の金融界及財界に及ぼす影響が惡ければ、起債は之を不當とせねばならぬ。そこで我國の財界が起債政策に依て如何なる影響を受くるかを考察せねばならぬ。それが爲には我が財界の現狀を詳にして初めて正當なる判斷を下し得るのである。

一　財界の現狀と建直しの必要

我國の財界は大正九年以來反動期に入り、爾來十年、時に多少の變化はあつたが、段々と不況となり次第に其の深刻を加へ來つたのである。放漫なる積極政策が財政の上のみならず、財界の上にも行はれて、小にしては一家整はず大にしては國民經濟の全體に於て辻褄が合はぬやうになつてゐるのである。其の徵候は國際貿易の上に能く現はれてゐるのである。

我國は大正八年から輸入超過となり爾來連年入超を續け、其の總額は合して四十億圓の多きに及んでゐる。然るにも拘らず我國には大正六年以來金の輸出禁止を行つて來たのである。輸入超過で國際經濟上外國に支拂をせねばならぬ關係となつて居り乍ら、外國に金を輸出せぬといふのである。經濟は全く軌道を外れて居つた。其處に財界の病原が伏在してゐたのである。金解禁の行はれねばならぬことは之に依つて自ら明である。政友會內閣の目論見たる財政

政策經濟政策を行ひて、而も金解禁を斷行するとせば、輸入超過は止まず却つて多くなり、隨て金の流出は殆ど底止する處を知らぬこととなるのである。斯くては金本位制を維持することが出來ないのみならず、金融界延ては一般財界に大動亂を惹起するに至るかも知れぬ。此の憂なからしめんとすれば先づ輸入超過の勢を抑へて、國際貸借の改善を圖ることが必要である。若し夫れ外國に支拂ふ金と受取る金とがトン〳〵になれば、縱令棉花の輸入時期に於て正貨が流出するも、生糸の輸出期に際しては正貨が流入すべく一年を通じて彼れ是れ失ふ處がない。此の點に至れば金を解禁しても財界に不安を起す憂はないのである。

二　緊縮政策の必要

輸入超過の勢を抑へて國際貸借を改善する爲には、財政の緊縮、國民の消費節約を勵行することが必要である。現に昭和四年の如き官民一致の緊縮消費節約が大いに效を奏して入超は激減して來て貿易外の受取勘定と差引すると、國際貸借はトン〳〵になると云ふ樣な結果に到着したのである。斯くして財界建直の目度が付いたので、金解禁が斷行せられたのである。一旦金解禁が斷行せられた後は緊縮政策は必要がないかといふにさうで無い。依然として緊縮政策を持續せねばならぬ。若し然らずして茲に政友會內閣の如き放漫積極政策を行はば、忽ち輸入超過を激成し金本位制を維持することが出來なくなるからである。

三　起債の制限策

金解禁の準備としても金解禁後の對策としても緊縮政策を必要とするからには、其の緊縮政策の反面を爲す所の起債制限策は當然必要となつて來るのである。何故かといふに公債を財源として不急事業を濫興するが如き放漫政策が行はれ來つたのに反し之を改め其の起債を制限すれば不急の事業は之を起すことが出來なくなり、それだけ經費を減じ仍て以て緊縮政策を實現することが出來るからである。

又公債を財源として事業を起すものの中には、外國品の供給に俟つべきものが相當多い。左樣な事業を差控へることは、それに要する外國物資の輸入を抑制することになる。隨て其の方面からも起債制限の政策が、入超防遏の手段として緊要となるのである。

次に之を金融の方面より觀察するに、金解禁を爲せば或る時期に相當額の正貨の流出は免れない。さうなれば通貨の收縮を來たし、金融の引締を馴致することを覺悟せなければならぬ。斯かる事態の豫期せられたにも拘らず、田中內閣の公債政策の如く、十箇年に亘り巨額の公債を起す計畫を立て、年々歲々イの一番に國家が金を借り、更に公共團體が金を借ることとなれば金融は一層引締らざるを得なくなるのである。是に至て民間事業家の中には國家の政策に壓せられて、融通を受け得ない者も出て來やうし、縱令融通を受け得るにしても、頗る高利の金を使はなければならぬことになるであらう。國家の起債は事無き時代に於ても常に財界に對する壓迫となることを免れない。況んや金解禁と云ふ劃時代的事業を行ふに際し、國家が巨額な公債を起す擧に出でることは、金融界を壓し延いて財界を壓迫すること甚大である。故に斯かる際には是非とも起債を減じ政府の政策が財界に打擊を與へること無き樣にせねばならぬ。

更に金解禁に依り正貨の流出を來たし、隨つて通貨收縮、金融引締りと云ふ狀態が生ずるに於ては、利子證券たる公債價格の下落すべきは當然である。然るに其の上巨額の公債を發行すれば、公債價格は愈々下落することを免れない。公債價格の下落することは國家の信用を下げることになり、延いては爲替相場の下落を誘致することになる。斯くては金解禁の實を擧げ得ない虞れがあるのである。

又公債價格の暴落は、之を巨額に保有する銀行或は保險會社、信託會社等の內容を惡化し、金融機關としての權威を損じ、延いて其の職能を全ふするに缺くる所が出來ぬとも限らぬ。是れ金解禁斷行後に於ては、起債の制限を爲すことが萬全の策たる所以である。

更に一步を進めて考ふるに、巨額の公債を起すとするも銀行其他の金融機關が充分之を消化し得ないことも起り得るのである。此の如き場合には日本銀行が之を背負込まざるを得ない。日本銀行の背負込が巨額になれば、勢ひ通貨を膨脹せしむる結果となる。金解禁は通貨が自然の法則に從つて伸縮することを期待し、其れに因つて財界の病を治療せんとするのである、然るに人爲的に之に逆行して通貨を膨脹せしむれば、其の結果物價の下落を阻み寧ろ輸入超過を激成することになるのである。斯くては啻に金本位制を擁護し得ざるのみならず、財界の建直しを妨げることになる。是れ亦金解禁の精神と相容れないのである。

日本の通貨が從來必要以上に多く、又物價が世界の物價水準迄下り得なかつた所以のもの

は、金解禁の行はれなかつたのにも因るが、又一には積極政策に依りて財政を膨脹せしめ、公債政策で一時を彌縫し來たつた爲め、通貨を自然の要求に從つて引締め得なかつたのにも因つてゐるのである。此の點に就ては我が財界は既に充分苦い經驗を甞め盡してゐる。更始一新舊來の弊風を打破せんとするには、根本病原たる起債政策を改めねばならぬ。換言すれば起債制限の政策を取らねばならぬのである。

世に鐵道公債、電話公債の如き生產公債は之を起して差支ないとか、震災復舊費は公債に依るが正しいとか論ずる者があるが、其れは單に經費支辨の效果より觀て之を論ずるに過ぎない。其の金融界延て財界に及ぼす影響に至ては何等の考察を遂げてゐないのである。今日如何なる起債政策を取るかに就て最も緊要なるは、臨時費の費途では無く、それが金融界延て財界に及ぼす影響如何である。此の點を輕く視て立てた議論は、今日に於ては何等の權威を持たないのである。

第五　我國財政の現狀より觀たる國債整理の理由

我國の財政狀態は田中內閣の末期に及んで收支相償はざる窮狀に陷り財政建直の必要に迫られたのである。

財政建直の立場より之を觀れば、財政整理を行はねばならぬ、財政整理は當然國債整理に迄徹底せねばならぬ、更に國債借換に直面し國債整理を條件とするの事情が存在してゐるのである。そこで臨時費の性質より起債を正當としても、此見地より起債に大に制限を加へねばならぬ、少くとも起債を抑制し償還を多くし以て國債額を減少するの方針を立てねばならぬのである。

以下財政整理と借換との兩方面より國債整理の必要を說いて見たいと思ふ。

一　財政整理より觀たる國債整理

財政の整理は目下の急務である、財政の整理を爲すには緊縮政策を行はねばならぬ。何故緊縮政策を行はねばならぬか、そは財政整理論で討究すべきことで本論の趣旨ではないが、財政整理の立場より國債整理を論ずる必要上、概括的に一言之に觸れて置かねばならぬ。

我國は大正九年以來財界の反動期に入つて來た。其の始めは恐慌の形を取つて現はれ、後漸次不景氣となつて來た。急性病から慢性病に推し移つた譯である。これは天下周知の事實で何人も之を否認することが出來ぬ。既に財界の不況を認めば、各人の所得が好景氣時代に比して減ずることをも亦當然認めねばならぬ。此の場合國庫收入は如何と云ふに、好景氣時代と同じき税法が存して居るとしても、各人の所得が減少する結果は租税其の他の收入は減少すべき筈である。縱令如實に國庫收入が減少せずとも所謂租税收入等の自然增收力の衰へて來たことは之を掩ふことが出來ない。國庫收入の狀態が斯くの如く逆轉して來たに拘らず田中內閣は積極政策に立脚して年々歲々國家の支出を多くして尙足らざらんことを恐れたのであつた。收支の相償はざるに至ること敢て怪むに足らぬ。斯くて其の極まる處は收入の缺陷となり財政の紊亂となつたのである。是に於て此の紊亂せる財政を整理して收支の辻褄を合すことが焦眉の急となつて來たのである。

財政を整理して收支の辻褄を合はす方法は二途より外に無い。即ち其の一は收入を增加する方法であり、其の二は支出を減ずる方法である。

第一の方法に就て之を觀るに、收入を增加すると云ふも、權力團體である國家に取つては、租税を外にして之を考ふることが出來ぬ、畢竟增税を行ふことになる。好景氣時代や又は戰時其の他非常時ならばいざ知らず、世態平穩にして而も財界不況の深刻なるに際し、增税を以て國民に臨むが如きは惡政として之を斥けねばならぬ。況んや日本現在の財政經濟の行詰りは、政府が今日迄に財界の要求に應じて國民負擔の輕減を等閑に附したるに因ること多きに於ておやである。國民負擔輕減の輿論熾烈なるに際し、增税を敢てするが如きは民論に逆行するのみならず、國民は事實之に堪へ得ないであらう。そこで爲政者は增税に依る財政整理を抛棄せねばならぬ。

殘されたる方法は支出を減ずることである。是に於て財政整理の唯一の途は**國費を減ずるの外ない**ことになる。これが謂ふ所の**緊縮政策の本體**である。要之財政整理は今日に於て急務である、而して其財政整理なるものは緊縮政策を遂行する外ないのである。

さて國費を減ずるとして、其の方法は一二に止まらない、先づ原則として國家生活に於ては絕對に必要なる經費又は緊急避くべからざる經費を省く餘地がないことを認めねばならぬ、

隨つて不急なる臨時費を削ることを以て捷徑とせねばならぬ。之を仕事其の物の性質より觀れば、全然不要であるとは言へないにしても急か不急かの問題が存する譯である、必要の經費であつても急がざるものは之を後年に繰延べて差支ない。又省き得るものは永久に節減すべきである。田中內閣の編成したる昭和四年度豫算には不必要で省き得るもの、不急にして後年に繰延べ得るものが相當に多い。故に國費を減ずるに當つて目標とすべきは此等經費の節減繰延である。

經費を節減せんとせば、其の財源を斷つことに斧を振はねばならぬ。歷代の政友會內閣は積極政策を標榜し、不急の事業を起し、其財源を公債に求めて憚る所なかつたことは既に詳說した通りである。然るに今起債を制限すれば之を財源として不急の事業を起すことが出來なくなる、從つて總歲出の減少となり、以て放漫的積極政策を抑制し、財政整理の實を擧げることが出來る。斯くして起債制限の政策は緊縮政策の半面を形づくることとなるのである。

尙一步を進めて論ずれば起債は財政難を切り拔ける一方便なるが如く見ゆるが、實はさうで無く、財政難を助長することとなる。之を道路公債、敎育公債、震災費復舊公債の如き政友會內閣の積極的起債政策の標本とするものに就て之を見るに、仕事をして而も增稅を爲さず、民を喜ばしむるが如く見えるが、そは人を惑はすの甚しきものである。是等の公債は事業費を辨ずるに相違ないけれども、其事業は以て何等の收益を齎らさない、併し其の公債に對しては元利の支拂を爲さねばならない。何に依つて元利支拂の財源を捻り出すか、それは大體之を租稅に求めなければならぬ。果して然らば斯かる公債を起すこと愈々大なれば元利の支拂は愈〻大となる。此の如き政策を年々繼續すれば、年々の元利支拂高は巨額に達する。若し夫れ公債利子を更に公債を以て辨ずる如きは斷じて許すべきでない。而して他に恰好の財源が自然に浮び出るべきでない限り早かれ遲かれ結局增稅となり、國民負擔の加重となるの外ない。其の增稅の實現せらるる迄は增稅を孕む狀態といふべきで、それも財政難を裏書することとなるのである。增稅は勿論のこと增稅迄に行かずともそれが財界に對する壓迫となり、景氣を良くするどころか、却て不況を愈〻深刻ならしむるのである。此の憂なからしめんとすれば、公債增發を阻止するに如くは無い。是れ國民負擔の點より起債を制限する必要ある所以である。

二　國債借換より觀たる國債整理

又之を公債借換の立場より觀るに、公債の濫發を防ぐ必要がある。既に第二章に於て論じたる如く、今後毎年相當巨額の公債が償還期に達する。而も財政の現狀は借換を行ふ外に方法がないのである。連年公債を增發して已まなければ、公債價格の下落すべきは必然である。公債價格にして下落するとせば、隨つて公債の新規發行に際し其發行價格が下り所謂借換差損は增大して、借換毎に著しく公債額を增加することとなるのである。例へば額面百圓に對し九十五圓の發行價格にて發行し得るとせば、一億圓の借換をなす爲めには新規公債一億五百二十六萬圓餘を發行せねばならぬ。若し發行價格を九十圓とすれば一億圓の借換の爲めに、新規公債一億一千百十餘萬圓を發行せねばならぬ。其れにしても借換が出來ればよいが、或は借換困難と云ふ事態に陷らぬとも限らぬ。斯くなれば現實に償還を爲すか、債務不履行かの外に方法がない。餘裕なき財政に於て國債償還の不可能なること多言を俟たない。去りとて債務不履行と云ふ如きことは國家破產の宣告に外ならぬので、斷じて認容することが出來ぬ、要之公債借換の必要多き現狀に立脚すれば、今日に於て起債を減じ償還額を增加し、國債總額の減少を策することが絕對に必要となるのである。

論じて茲に至り私は一歩を進め昭和六年一月一日に償還滿期となる外貨公債二億二千八百萬圓の借換に觸れざるを得ない。此の國債は日露戰役の副產物であるが、今日の財政狀態に於ては之を借換へるより外ないのである。若し此の借換が出來なければ國家としては其の義務を果さぬことになり、局に立つ者は永遠に其の責を負はねばならぬ。處が田中內閣當時の如く財政上收支の辻褄が合はず、金解禁が出來ず、財界立直しの見込も立たない樣では外債を發行せんとしても之を引受ける者がないかも知れぬ。斯くては國債借換は不可能となるのである。そこで其借換を實現するに於ても少くとも財政を整理し、金解禁を斷行し、財界の立直しを策せねばならない。其の方法は財政の緊縮に俟つべきであり、其財政緊縮の反面は國債の整理なること既に述べたる通りである。是に於て公債整理は、目前の暗礁とならんとする外債の借換を滑かに行ふ一方法であるといふことも出來るのである。現に田中內閣に於ては其の用意が出來てゐなかつた爲め、外債の借換が非常に困難に見えたのである。之に反し濱口內閣は緊縮政

策、國債整理を行ひ、遂に多年の懸案たる金解禁も斷行したのであるから、從前に比し海外の信用大に增加し、借換が容易に出來たのである。故に理窟は兎に角として現實問題に卽して考察すれば、國債整理は目下の日本に於ては絕對に必要であると論斷せなければならない。

第五章　濱口内閣の國債整理

第一　民政黨在野以來の國債整理策

濱口内閣が成立するや直に國債整理を聲明し之が實行に取りかかつたのであるが、そは民政黨在野以來の主張を實現したものともいへるのである。民政黨在野當時の主張は政務調査會で練りに練られ、大會の席上で決議せられ、總裁の演説となりて天下に宣せられたのである。民政黨内閣が此公約を果たすは當然のことである。濱口内閣の國債整理策を明にするが爲めには民政黨在野時代の主張に觸れて置く必要がある。

民政黨は其在野時代に於て最も強く政友會内閣の公債增發政策に反對したのである、既に昭和三年一月二十一日第五十四議會解散後に於ける濱口總裁の演説に表はれてゐる。曰く

明年度（昭和四年度）豫算に現はれたる積極政策なるものの内容を調べてみるに、特に財界の狀勢公

債の增發を不可とするの聲天下にかまびすしきにも拘はらず、巨額の公債を財源として强ひて鐵道建設の大計畫を立つるに至りては、其の大膽無謀に驚かざるを得ないのである。又昨年末の地方議會に提案せられたる各府縣の昭和三年度豫算を點檢するに甚大なる公債財源の土木費を數年に涉る繼續費として要求し、これを好餌として黨勢擴張に利用しつゝあるのである。政友會の黨勢が擴張せらるゝに伴ひ中央地方の財政は次第に破壞せられ、國民の負擔は益〻增加するに至り、國家の利害、國民の休戚を舉げて黨利黨略の犧牲に供するものである。

其大會に於て決議せられた宣言には左の一節がある。

國家の財政は國民經濟の現狀を明察し克く後年に及ぼすの利弊を研究し以て緩急其宜しきを制するに在り。公債の新募を制して經濟の壓迫を排するは其一なり、財政を緊縮して其基礎を鞏固にするは其二なり、金輸解禁を實現して經濟の根柢を牢とするは其三なり。而して田中內閣は全然國民經濟の現狀を無視し、漫に黨略に泥みて不急の事業を計上し妄りに公債を增發して財界の囘復を阻碍し、其財源を捻出するや糊塗彌縫至らざるなし、若し夫れ兩稅委讓に至りては則ち之を中央に奪ふて之を地方に與へ而かも地方財政難を救治するに足らずして却て中央財政の基礎を危くす、稅制を紊り社會政策の本義を罔す、減稅の聲明を裏切りて深く增稅の禍根を藏す、洵に百害ありて一利なきなり。是れ畢竟黨派的主張の非を遂げんとするものにして斷じて其通過を容すべからざるなり。

昭和四年一月二十日第五十六議會に臨まんとする直前の大會に於て決定せられた政策の中には左の一項がある。

一、國債に關しては左の政策を實行すること
イ、帝都復興に關するもの（昭和四年度に於いて終る）を除くの外一般會計に屬する新規募債はこれを打切り特別會計に屬する新規募債も成るべくこれを減額すること
ロ、減債基金繰入步合はこれを高むること
ハ、賠償金はこれを國債償還に充當するの方針を立つること

又同大會に於て濱口總裁の試みた演說の中には左の一節がある。

田中內閣の財政計畫上最も憂ふべき點は、積極政策と兩稅委讓とを併せ行はんとする結果、公債增發の勢を將來に胚胎せしむることである、田中內閣の計畫によれば昭和四年度の公債發行額は、一般會計に於いては帝都復興費の外震災復舊諸費をも加へ、これに特別會計の分を加ふるときは公債發行の總額は一億九千八百萬圓となるのである。

それに昭和五年度からは新に巨額の電話事業公債を認め今後數年間は引續き公債發行額每年一億七八千萬圓の巨額に上る計畫である、財界の現狀並に將來を推すにかくの如き長期に涉れる巨額の公債計畫は斷じて不可なりと信ずる。

昭和四年六月五日の議員總會に於て濱口總裁の爲した演說には次の一節がある。

政友會内閣の財政經濟政策は、積極政策と兩稅委讓とを併せ行はんとして、之れが財源に苦しみ、終に公債政策に墮する所に其重心を存して居るのである。田中内閣は國民經濟の消長に應じて財政を按配することを知らず、財界今日の不況に直面し乍ら一般國民の利害を顧みず、主として黨利黨略より打算したる積極政策を行ふことに焦慮し、ありとあらゆる財源を漁つて、尙足らざる所は或は間接に、借金政策を取つてゐるのである。特に吾人の了解に苦む所は、今日の如き財政困難の場合に於て、政友會内閣が從來の行掛りに囚はれて、强て兩稅の委讓を斷行せんとしたことである。兩稅委讓實行の結果は將來に向つて益〻公債增發の勢を助長すべきことは極めて明白である、金解禁準備行爲の第一着が思ひ切つたる公債整理であらねばならぬことは世論の一致したる所であるに拘らず、此場合財政の基礎を薄弱ならしめ、公債の增發を招來すべき兩稅委讓を敢行せんとしたる政友會内閣に、金解禁問題解決の誠意なきこと推して知るべしである。

公債政策に對する政府の放漫は獨り之に止まらない。卽ち政府は從來の計畫上普通財源の支辨に係る震災復舊費を故らに公債支辨に移し、鐵道建設の爲めに巨額の公債增發を企圖し、加之昭和五年度よりは更に新に電話事業公債發行の計畫を立て、斯くして公債發行額は約二億圓の多きに上りて居る。之に反して刻下の緊急事業たる國債の償還に至つては、何等考慮を用ゆる所がなかつたのである。之を要するに田中内閣の財政々策、特に其公債政策がさなきだに疲弊せる我財界に向て更に重大なる壓迫を加へて毫も安定の機を與へざるのみならず、益〻疲弊困憊の度を深からしめ特に金解禁問題に對する方針の動搖して定まらざるが爲め、殆んど神經的とも言ふべき一種不安の狀態を呈し、所謂水禽の羽音にも驚くといふ狀態に陷りたる折柄、偶〻政府筋の輕卒なる言動に刺戟せられて、金融市場に過般の動搖を見たるものであつて、財界不安の眞因は政府の財政經濟政策、特に其の公債政策と金解禁に對する其の態度とにありと言はなければならぬ。

予は此場合に政友會内閣の財政々策と對照して、我黨の財政々策を明にして置くことの必要を認める。屢〻申す通り、國民經濟近年の狀態に於ては國家の財政は整理緊縮の方針を嚴守せなければならぬ、況んや金解禁を行はんとするに於ては尙更のことである。我黨は多年此方針を主張して變らず、本年一月の大會に於ても此趣旨に依り、「國費並に地方費に對して整理節約を斷行すること」を決定したのである。

次に我黨は公債整理に最も重きを置き、公債政策を以て財政整理の重心點となすべしと主張し來つたのである。國債の現在高は五十八億余萬圓で、戰前の公債額二十四億圓に比すれば非常なる增加である。公債の際限なき增加は財政の基礎を薄弱ならしむるのみならず、益〻財界を壓迫して其安定を阻害し、公債價格の下落を招き、國家の信用を毀損し、爲替相場の恢復を妨げ、益〻金解禁の實現を困難ならしむるのである。公債整理に關する右の主張は實に我黨の重要政策の一であつて、予自身も亦各地の

大會に於て、或は議會の壇上に於て、之を力說し來たのである。現に本年一月の大會に於ても「國債に關しては（イ）帝都復興費の爲にするものを除く外、一般會計に屬する新規募集は之を打切り、特別會計に屬する新規募債も成る可く之を減額し、（ロ）減債基金繰入步合は之を高め、（ハ）獨逸賠償金は之を國債償還に充當するの方針を立つる」といふことを黨議を以て具體的に決定したのである。我黨の公債政策は此決議に明なるが如く、一面に於ては財政の緊縮に依て極力新規公債の增發を抑へ、他面に於ては公債の償還額を多くすることを趣旨とするのである。此方針に依れば帝都復興費が來年度より激減するが故に、特別會計に屬する起債を適度に抑制して行くならば、行政財政の整理に努力する限り、公債の新規發行額をして其償還額よりも多からしめざることが出來ると思ふのである。即ち我黨の公債政策は原則として少くとも公債の總額を現在額よりも增加せざることを期し、更に進んで相當の方法を設けて公債の總額を遞減して行くことに努力すべきである（法律上の義務に屬する既定の交付公債、金融調節の爲に將來或は發行する事あるべき短期公債等の額は別とす）。是は公債整理の目標として最も妥當なるものであつて、實行上可能性を有するものであると信ずる。彼の財源を伴はず實行上の可能性を有せざる整理案は案其のものとして如何に立派であつても、吾人は直に之に贊成することは出來ない。此の如くにして始めて公債の價格が維持せられ財政の整理が出來、財界の安定が出來、諸般の政策と相俟て金解禁の實現を期待することが出來るのである。我黨が過ぐる議會に於て豫算の編成替を要求したのも其主張の重心點は實に此處にあつたのである。

我黨の財政々策は以上述ぶるが如く、公債整理政策を中心として、財政の整理をなすといふに存するのである。其れは又金解禁を達成する爲めの手段の主なる一となるのである。我黨は本年一月の大會に於て「速に必要なる準備を整へ、金解禁の實現を期す」といふ政策を決定してゐる。從て我黨の財政々策と金解禁とは相調和するものである。然るに田中内閣の財政々策は公債增發政策に外ならぬのであるから、金解禁に逆行するものである。故に田中内閣にして其傳統的政策を根本より變更せざる限り、田中内閣の手に依つて金解禁の實行は出來ないといふことを信ずる者である。然るにも拘らず、田中内閣は議會に於て金解禁の速に實現せられんことを方針とし、其時期方法を誤らざらんことを期すと聲明し、最近に至ては或は金解禁を卽行するにあらずやと疑はしむるの態度に出で、更に客月末に至つて三土大藏大臣は經濟聯盟の代表者の質問に答へて、財界の現狀では金解禁は輕々に出來ぬ旨を聲明し、政府は既定の方針で進むのであると釋明して居るが、其所謂既定の方針其ものが實は甚だ明瞭を缺いて居るのであつて、要するに金解禁に對する田中内閣の態度方針は一切不明と申す外はないのである。之れが不明である限り藏相最近の釋明に依つて株式界の波瀾は一時沈靜に歸したと云ふも、財界の不安其ものは決して一掃することが出來ない。此の不安が繼續する限り財界の疲弊困憊は益〻甚しきを加ふるばかりである。政府にして眞に解禁實現の決心があるならば、何故に速かに進んで其決心を證明すべき證據を

示し證據に依て國民を指導し所謂擧國一致の範を示さないのであるか、證據を示さざる空の決心は實際政治として一文の價値もないのである。

近頃金解禁の前提として兩稅委讓の拋棄が問題になつてゐるやうであるが、一體兩稅委讓は公債整理と兩立せざるのみならず、財政の現狀とも兩立せないのであるから、最初より計畫したことそれ自身が大なる誤であつたのである。故に金解禁問題に關係なくとも之を拋棄せねばならぬのであるが、況んや金解禁を實行する決心があるならば、其證據として兩稅委讓の如きは眞先に之れが拋棄を聲明すべきである。併し乍ら兩稅委讓を拋棄さへすれば、此の一事にて直ちに公債整理の成案を得べしと考ふるのは誤である。之と同様に公債整理の案さへ立たば、此の一事にて直ちに金の解禁成るべしと考ふるも亦誤である。卽ち兩稅委讓の拋棄は單に公債整理の第一步に過ぎない、公債整理の成立は金解禁に入る第一步に過ぎないのである。思ふに公債整理の爲めには兩稅委讓拋棄以外に財政整理緊縮に關し斷行を要する事項が多々ある、一言にして曰へば積極政策の拋棄であり、緊縮政策の嚴守である。特に公債支辨事業に關する誤つたる觀念の拋棄である。生產事業の爲ならば公債は幾ら增發しても差支ないといふ如き考を此際斷然拋棄するにあらずんば、公債の整理は到底出來るもので無い。繰返して言ふ、公債整理の爲には兩稅委讓を拋棄すると同時に積極政策をも亦拋棄しなければならぬ。

之を要するに民政黨は其在野時代に於て既に國債整理を高唱し其具體的の綱要を示してゐたのである。

第二　濱口内閣の國債整理策

一、國債整理策に關する聲明

濱口内閣は成立直後卽ち昭和四年七月九日に所謂十大政綱を天下に聲明した。其の中に公債政策に觸れた所がある。曰く

我國債の總額は世界の大戰開始以來非常の勢を以て增加し、今や六十億の巨額を算す。然も現在の財政計畫に於ては其の增加は殆んど止まるところを知らず。爲に財政の基礎を薄弱ならしめ、財界の安定を脅威し公債の信用を毀損すること實に甚しきものあり。よつて政府は昭和五年以降一般會計に於ては新規募債を打切るべく、特別會計に於ても其の年額を既定募債計畫の半額以内にとどめんことを期す。又國債償還の步合は之を增加するの方針をとりドイツ國より受領する賠償金は之を國債償還に充當するの方針を樹つべし。かくの如くにして國債の總額は昭和四年度現在額より增加せざることを期し、更に漸んで其の總額を遞減することに努むべし。但し法律上の義務に屬する既定の交付公債及び借換差增等は前述の限りに非ず。地方債に至りても又國債に準じ極力之が抑制を斷行せんことを欲す。上述せしと

ころ昭和五年度以降のことにかかると雖も、現行年度に於ても又實行豫算の編成と相俟つて出來得る限り募債額の低減に努むべきは言を用ひざるところなり。

と、此の聲明に基き政府は公債政策の遂行に向て着々歩を進めたのである。

二、起債政策

(1)　昭和四年度の實行豫算と起債の減額

昭和四年度の豫算を實行するに當つて、所謂實行豫算を作り財政の整理緊縮を實現した。即ち一般會計に於ては九千四十餘萬圓の節約を斷行することになつた。其れだけの金が浮いて來たので、田中内閣の公債計畫に於て起債することになつてゐたものの一部を打切ることにした。詳言すれば田中内閣の公債計畫に於ては震災復舊費竝に帝都復興費を共に公債財源に依つて支辨することとし、其の額九千百二十萬千二百三十七圓を昭和四年度豫算に計上してゐた。其れに對し、實行豫算に於ては震災復舊費は普通財源に依つて支辨し之を公債財源に仰がないこととし、其の額三千九百三十三萬六千七百五十四圓の起債を打切ることとしたのである。特別會計に於ては五千七百十餘萬圓の整理節約を行つたが起債に至つては總ての特別會計を通じての豫定額よりも二千餘萬圓を減ずることにしたのである。詳言すれば帝國鐵道、朝鮮總督府、臺灣總督府、樺太廳及關東廳を通じての特別會計の起債豫定額は一億七十五萬五千五百五十三圓であつたのを、八千七百萬圓で打止めることとした。此の以上に起債額を減ずることが出來なかつたのは是等公債の中で最も主なるものである鐵道公債が、多くの減額を許さない事情があつたからである。それは外でも無い、田中内閣に於て鐵道建設に關し既に請負者と契約を締結して居り、之を變更することが出來なかつた、唯契約未締結の分千百萬圓に就てのみ起債を差控へることにした譯である。

田中内閣の起債豫定額と濱口内閣の改定額とを比較對照すれば左表の如く、一般會計と特別會計とを合して、五千九百二十九萬二千二百八十四圓の減少を見ることになつたのである。

昭和四年度新規發行事業公債改定豫定額調（單位圓）

區分	四年度豫定額	節減額	差引四年度改定豫定額
一般會計			

震災善後公債	九一、二〇一、二三七	三九、二三六、七五四	五一、九六四、四八三
特別會計			
朝鮮事業公債	二〇、〇〇〇、〇〇〇	五、〇〇〇、〇〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇
臺灣事業公債	五、〇〇〇、〇〇〇	二、五〇〇、〇〇〇	二、五〇〇、〇〇〇
關東州事業公債	一、〇〇〇、〇〇〇	五〇〇 〇〇〇	五〇〇、〇〇〇
樺太事業公債	一、〇五五、五三〇	一、〇五五、五三〇	—
鐵道公債	八〇、〇〇〇、〇〇〇	一一、〇〇〇、〇〇〇	六九、〇〇〇、〇〇〇
計	一〇七、〇五五、五三〇	二〇、〇五五、五三〇	八七、〇〇〇、〇〇〇
合計	一九八、二五六、七六七	五九、二九二、二八四	一三八、九六四、四八三

(2) 昭和五年度の豫算と起債の減額

昭和五年度の豫算編成に當りては、極力組閣當時に於ける聲明を實現せんとして、所謂緊縮豫算を編成した。卽ち一般會計に於ては昭和四年成立豫算に比し、一億七千萬圓程の經費を減ずることになつたのである。此の經費節減は公債政策に關する聲明を實現することを可能ならしめた、卽ち一般會計には全然起債を無くしたのである。是れ大正三年以來十五箇年絕て見ざりしことである。特別會計に於ても、財政緊縮の精神を貫き整理節減を斷行した。而して公債は田中内閣の豫定額を半減して、之を五千五百五十萬圓に止めたのである。此くして昭和五年度の起債計畫は左表の通りになつたのである。（單位圓）

昭和五年度新規公債發行豫定額

區分	田中内閣の豫定額	濱口内閣の豫定額
一般會計	八五、〇四一、三九七円	〇円
帝國鐵道特別會計	八〇、〇〇〇、〇〇〇	四一、〇〇〇、〇〇〇
朝鮮總督府特別會計	二五、〇〇〇、〇〇〇	一二、五〇〇、〇〇〇
臺灣總督府特別會計	五、〇〇〇、〇〇〇	一、五〇〇、〇〇〇
關東廳特別會計	一、〇〇〇、〇〇〇	五〇〇、〇〇〇
計	一九六、〇四一、三九七	五五、五〇〇、〇〇〇

玆に特別會計に於ける起債を半減したと云ふのは、特別會計の全體に亘つて左樣に言ふので

あつて、箇々の特別會計の國債が平等に半額であらねばならぬといふのでない。即ち鐵道公債は四千百萬圓を發行することにし、田中内閣の豫定した八千萬圓の半額を超ゆること百萬圓であるに反し、臺灣事業公債は之を百五十萬圓とし、田中内閣の豫定額五百萬圓の半分よりも更に百萬圓を減じたのである。是れ畢竟臺灣には相當巨額の剩餘金があるから、其れに依つて可成賄つて行けるので、必ずしも二百五十萬圓の起債を豫定する必要がなかつたからである。鐵道に於ては半額を超すこと百萬圓であり、臺灣に於ては半額に達せざること百萬圓であつて、特別會計通計の總額に就て言へば、丁度半額に減ぜられてゐるのである。起債を減ぜんとする公債政策は畢竟起債の總額を抑ゆれば其の目的を達するのであつて、何れの特別會計に於て幾何を減ぜなければならぬと云ふ譯合のものでない。然るに世間之を誤解して、臺灣の財源を鐵道特別會計に振向けたと論じ、甚しきは臺灣の財源で鐵道を建設せんとしてゐると誣ゆる者があるが事實を誤る甚だしきものである。

以上は昭和五年度豫算の起債計畫であるが、此の豫算は議會解散の爲め不成立となつた。併し、實行豫算及追加豫算に於て不成立豫算の精神を貫くことになり、起債計畫は不成立豫算を其の儘踏襲し絶對に變更せられてゐないのである。

(3)　昭和四年度以降十年間の起債計畫

昭和五年度に採つた起債政策は其の後にも之を繼續するのである。それで田中内閣の十年間の起債計畫を全く改めることとなる。今濱口内閣の起債計畫を田中内閣のそれと比較して表を作ると次の如くである。（改定額は濱口内閣の計畫　既定額は田中内閣の計畫）

昭和四年度以降起債豫定額改定表

年度	區分	震災善後	電話	鐵道	朝鮮	臺灣	樺太	關東州	計
四	既定額	九一、二〇一、三五七	—	八〇、〇〇〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇、〇〇〇	四、〇〇〇、〇〇〇	一、〇四五、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	一九七、二四六、三五七
	改定額	五二、九六四、四〇五	—	六九、〇〇〇、〇〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇	二、五〇〇、〇〇〇	—	五〇〇、〇〇〇	一三九、九六四、四〇五
五	既定額	六六、〇八二、三九七	一八、六九〇、〇〇〇	八〇、〇〇〇、〇〇〇	二五、〇〇〇、〇〇〇	五、〇〇〇、〇〇〇	—	一、〇〇〇、〇〇〇	一九五、七七二、三九七
	改定額	—	—	四一、〇〇〇、〇〇〇	一三、五〇〇、〇〇〇	一、五〇〇、〇〇〇	—	五〇〇、〇〇〇	五六、五〇〇、〇〇〇
六	既定額	四八、一三五、六〇五	一七、九九〇、〇〇〇	八〇、〇〇〇、〇〇〇	二七、〇〇〇、〇〇〇	五、〇〇〇、〇〇〇	—	一、三〇〇、〇〇〇	一七九、四二五、六〇五
	改定額	—	—	四三、〇〇〇、〇〇〇	一三、五〇〇、〇〇〇	五〇〇、〇〇〇	—	六〇〇、〇〇〇	五七、六〇〇、〇〇〇
七	既定額	四一、七三五、八九九	二〇、六〇〇、〇〇〇	八〇、〇〇〇、〇〇〇	三〇、〇〇〇、〇〇〇	—	—	一、三〇〇、〇〇〇	一七三、六三五、八九九
	改定額	—	—	四四、〇〇〇、〇〇〇	一四、〇〇〇、〇〇〇	—	—	六〇〇、〇〇〇	五八、六〇〇、〇〇〇
	既定額	二〇、九六四、七一七	二五、四八〇、〇〇〇	八〇、〇〇〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇、〇〇〇	—	—	—	一四六、四四四、七一七

八	改定額	—	—	四〇,〇〇〇,〇〇〇	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	五五,〇〇〇,〇〇〇
九	既定額	九,七二五,七九八	三七,四五〇,〇〇〇	八〇,〇〇〇,〇〇〇	五〇,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	一七七,一七五,七九八
	改定額	—	—	四〇,〇〇〇,〇〇〇	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	五五,〇〇〇,〇〇〇
一〇	既定額	六,四一八,七六九	三六,八九〇,〇〇〇	—	四〇,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	八三,三〇八,七六九
	改定額	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇
一一	既定額	一,〇〇〇,〇〇〇	四一,三五〇,〇〇〇	—	五〇,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	九二,三五〇,〇〇〇
	改定額	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇
一二	既定額	一,〇〇〇,〇〇〇	三六,八二〇,〇〇〇	—	—	—	—	—	三七,八二〇,〇〇〇
	改定額	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇
一三	既定額	一四〇,〇〇〇	四一,〇四〇,〇〇〇	—	五〇,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	九一,一八〇,〇〇〇
	改定額	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	一五,〇〇〇,〇〇〇
計		三一,九六四,四八七	—	一六〇,〇〇〇,〇〇〇	一四六,〇〇〇,〇〇〇	四,五〇〇,〇〇〇	—	五,〇〇〇,〇〇〇	[illegible]

右の表に依つても明なる如く、田中內閣の豫定に比して、起債額は昭和四年度に於て五千九百餘萬圓を減じ、昭和五年度に於て一億四千萬圓を減ずることとなり、兩年度だけにて既に二億圓程の起債を差控へることとなつたのである。昭和六年度以後に於ても亦一年に一億二三千萬圓位の起債を減ずることとなつてゐる。一體巨額の起債は金融市場其の他財界を壓するに至るのであるが、濱口內閣の起債政策に依り、大に起債額を減じたので、此の惡影響を豫め防ぐことが出來るのである。殊に起債額が昭和五年度以降數年間は五千五六百萬圓程度を上ぼらない、其の中で特別發行に依る部分も相當巨額に上るので、金融市場に於て公募するものは少額となる。昭和五年度に於ては其初め半分を公募する豫定なりしも後全額を預金部が引受くることに改めた。隨て金融界を壓するが如き影響は無いと觀て差支ないのである。

三、償還政策

國債の償還に就ては之を增額するの政策を採つた。昭和五年度に於ける國債償還額は九千五十餘萬圓を豫定してゐる。之を昭和四年度に比すれば千二百餘萬圓の增である。

之を表に依り示せば左の如くである。

區分	五年度	四年度	比較增減（△印減）
國債額の萬分の百十六	六六、八三〇、六四七圓	六〇、七六八、八四四圓	六、〇六一、八〇三圓
剩餘金の四分の一	一〇、六六六、三三二	一三、一二八、一六九	△二、四六一、八三七

震手處理法に依るもの	六、七〇七、一五七	三、九〇〇、八二四	二、八〇六、三三三
獨逸賠償金	六、三〇九、六〇〇	〇	六、三〇九、六〇〇
獻納金	一〇、〇〇〇	〇	一〇、〇〇〇
計	九〇、五三三、七三六	七七、七九七、八五七	一二、七三五、八七九

右の中前年度首に於ける國債總額の萬分の百十六の金額の増加してゐるのは、基本を爲す國債額増加の結果であり、剩餘金四分の一の金額が減じたのは新に生じた前年度の剩餘金の少かつた自然の結果である。是等に就ては別段論ずるに足らぬが、濱口内閣の還債政策の特長として擧ぐべきものは、獨逸賠償金の減債基金繰入である。

獨逸賠償金は其の性質臨時的收入に外ならぬ。隨つて公債の償還に充當するのが最も當を得て居るのである。況して獨逸との戰端を開いたのが因となつて他國の財政援助となり、西伯利亞出兵となり、其の爲に公債を激増するに至つたのであるから、獨逸より賠償を得るとすれば、是等公債の償還に充てるのが當然である。然るに田中内閣に於ては、之を一般會計に繰入れて普通財源と同樣に使用せんとしたのである。即ち國際聯盟に關する費用、移殖民の保護、航空設備の奬勵等に用ひんとした。此の中に於て國際聯盟に關する經費の如きは明に經常費に屬するものである。隨つて臨時收入を以て經常費を辨ずることとなるのである。經費支辨の原則に反するものと謂はねばならぬ。（本書一一〇頁參照）濱口内閣は此の不條理を矯めんとし、賠償金特別會計から、獨逸の賠償金六百三十萬圓を年々減債基金に繰入れることにしたのである。是れ偶々以て公債償還額を多くすることになる譯である。

四、公債の總額減少

濱口内閣の起債政策と償還政策とを併せ考ふれば其處に國債總額が減少するの結果を見るのである。之を昭和五年度に就て見れば、償還は九千五百五十萬圓に達するが、發行は五千五百五十萬圓で、差引き三千五百萬圓の國債總額の減少となる。田中内閣の公債計畫に於ては一億數千萬圓増して行くのに比し濱口内閣の公債政策に於ては三千五百萬圓を減じて行くのである。其の距離は決して小なるものでない。其のことは昭和五年度に限らない。其の後の年度に於ても

亦同樣に言ふことが出來るのである。

五、各會計の國債償還負擔

濱口內閣の國債整理に特筆すべきことは、各國債負擔會計をして、洩れなく其の萬分の百十六に相當する金額を國債整理基金に繰入れしめ、之を以て其の年度の償還に充て、一般會計のみならず各國債負擔會計の國債を償還する方針を定め之を實現したことである。各會計の國債元本負擔額を表示すれば左の如くである。

昭和四年度末會計別國債負擔額表（單位圓）

會計別	內國債	外國債	計
一般會計	二、五一五、一七二、六二二	一、三三二、九九五、六七三	三、八六九、四四四、八二〇
帝國鐵道特別會計	一、五〇七、三二四、四〇〇	九一、六二七、五八〇	一、五九八、九四一、九八〇
製鐵所特別會計	二〇、九九六、一八四	四、六〇八、三六三	二五、六〇四、五四七
朝鮮總督府特別會計	三一八、四五〇、一〇七	—	三一八、四五一、一〇五
臺灣總督府特別會計	九六、〇四五、四六八	一七、六一七、一九五	一一三、六六二、六六三
樺太廳特別會計	二九、〇八八、四四七	—	二九、〇八八、四四七
關東廳特別會計	四、一八六、三六二	—	四、一八六、三六二
南洋廳特別會計	七七、一五〇	—	七七、一五〇
計	四、五一二、六〇八、二七五	一、四四六、八四八、八一二	五、九五九、四五七、〇八七

右の如く帝國鐵道特別會計は十六億圓の國債を負擔し、其の他製鐵所特別會計及各殖民地特別會計は何れも相當巨額の國債を負擔してゐるのである。然るに從來は國債總額に對する萬分の百十六に相當する金額を一般會計のみより國債整理基金に繰入れ、之を以て一般會計負擔の國債を償還したのであつた。假令一般會計負擔の國債と特別會計負擔の國債と混淆したるものを償還したる場合に於ても、差繰り計算し一般會計負擔の國債のみの償還となるやうに整理したのであつた。是が故に一般會計負擔の國債は償還せられても、各特別會計負擔の國債は償還せられないで、連年增加するのみであつた。是れは當を得たもので無い、そこで田中內閣に於

ても帝國鐵道、臺灣總督府、製鐵所には各其の負擔額に對する法定償還額を國債整理基金に繰入れしめんとしてゐた。濱口内閣は之を不徹底なりとし、國債負擔會計は何れも洩れなく元本償還を負擔せしめることにしたのである。是れ歴代内閣の行ひ得ざりしことを行つたもので、直に英斷と謂はねばならぬ。

第六章　國債整理反對說に對する辯駁

濱口内閣が國債整理を實行するや盛んに之を非難する者がある。其の議論には反對せんが爲の反對論もあるが、姑く其の動機の如何を問はず、苟も國債整理に反對する者あるからには其の說を檢討し之を反駁するの必要がある。

所謂反對論なるものは其の論據を一にせない。而も其の議論に系統立つたものがあるのではないが、假りに系統づけて見ると、反對論は大別して三とすることが出來る。第一は國債六十億圓の辯護說であり、第二は國債增發說であり、第三は國債整理の結果に對する非難說である。

第一　國債六十億圓辯護說

此の說は國債六十億圓を以て憂ふるに足らずと論ずるものである。畢竟國債六十億圓を限度として漸次之を減じて行かうといふ濱口内閣の政策に反對するものである。其の中には色々の

議論を含んで居るが、大體之を三に分けることが出來る。其の一は起債目的と其の結果とを見て、國債の發行せられたのには發行せられる丈の相當の理由があり、而も其の國債は結果に於て大なる利益を齎らして居るといふのである。私は假に之を起債目的辯護說と名付て置く。其の二は或は國債の總額と國民財產とを比較し、或は國債總額と國庫收入又は國民經濟力とを比較して、國債總額の六十億圓は悲觀するに及ばぬと論結するのである。畢竟、國債に就て我國が大なる負擔力を有すると說くのである。假に之を國債負擔力增大說と名付て置く。其の三は國債の元利支拂の制度が確立して居るから、六十億圓憂ふるに足らぬといふのである。之を償還制度確立說と名付て置く。

此の三說の各に就て吟味する前に、一言總括的に之を批評するの必要がある。國債整理に關し主要なる問題は國債總額の六十億圓になつたことが正當なりや否やではない。國債六十億圓の現存を卒直に認め今後に於ける激增の勢を制するのが趣旨である。隨て問題は今後國債の增發を制し償還を多くし六十億圓よりも減じやうといふに存してゐる。是が故に國債六十億圓憂ふるに足らずと云つて見た所でそれは見當違であつて、以て國債整理の根本理論を動かすことが出來ない。若し夫れ六十億圓憂ふるに足らずと云ふ議論の裏に、國債は此の上增發すべきであると云ふ意見を包藏して居るとすれば、國債整理の根本精神に反するものであると謂はねばならぬ。殊に現行起債根據法に基いて僅の年數の間に急に巨額の國債を發行せんとするのであれば、そは吾々と大に見解を異にする譯である。併し吾々が玆に國債整理論を提唱してゐるといへ、吾々は未來永劫國債額を六十億圓に限るべしといふのではない。他日我國の國情が大に變じて來る曉に國債の增加が許される時もあらう。唯玆に論じてゐる國債の整理は我國現下の財政及財界の狀態に立脚し論斷してゐるに過ぎぬ。以下各說を吟味することとする。

一　起債目的辯護說に對する批評

此の說は國債が六十億圓に達してゐるのは相當に發行せざるべからざる理由があつたのであり、又發行した方が利益であるから發行したものであると說くのである。詳しく言へば

國債五十八億圓の中で其の主なるものは軍事公債、鐵道公債、震災善後公債等であり、之に臨時國庫證券を加ふると其の合計は四十億圓以上に上り、國債總額の八九割を包括する。此等の國債は起債の已

むを得ざるに出でたものであつて何等非難することは出來ない。（三土忠造氏、公債政策に就て‥‥政友三四九號六頁以下）

と主張するのである。而して其の結果から見れば、此等は國力發展國富增進に大に貢獻してゐるのである。卽ち軍事公債は日清日露の戰で我國の領土を擴め其の國富を增進したること幾何なるを知らぬと論ずる。（三土氏前揭六頁及七頁）論者或は斯樣な考から出發して遂に脫線し、臺灣は百億圓の價値を有するから、それを外國へ賣却すれば六十億圓の國債は直に償還出來、其の上四十億圓の釣錢が取れると論ずる者すらあつた。又鐵道公債は內地のみで十五億圓に上つて居るが、鐵道の財產は四十億圓に達してゐる。隨て公債の幾倍かの價値を持つて居るのである（三土氏前揭八頁）と、公債の效能を强調するのである。

今此の說を吟味せんに、軍事費、鐵道建設費、震災善後費等の支辨方法は起債に依つても差支ないが、さりとて悉く起債に仰がなければならぬものでない。既に第四章に於て論じた通り公債は臨時費を辨ずることを以て最上限とせなければならぬ。換言すれば臨時費は公債の如き臨時收入又は租稅の如き經常收入を以て之を支辨すべきである。（本書一〇八頁以下參照）此の原則より出發すれば震災善後費にした處で單に臨時費なるの故を以て、悉く之を公債に仰がなければならぬと云ふ結論は出て來ない。況んやそれが經常費を支辨する爲め補足公債たるの性質を帶ぶるに至つては斷じて之を斥けねばならぬ。（本書一一一頁參照）强いて過去を論ずるの要ありとせば、過去に於ける公債發行は彼が如き限度に於て正しかつたか疑なき能はず、要するに公債財源に依ることが正しとしても公債財源に依る限度は未だ必ずしも是認せらるるもので無い。

國債發行の結果に就て之を觀るに、國債が國富の增加、國力の發展に貢獻したことは認めねばならぬ。併し論者の如く人をして六十億圓の國債が悉く經濟的利益を齎したやうに感ぜしむる議論の立て方は甚だしい誤謬に陷つてゐると謂はねばならぬ。之を軍事公債に就て觀るも論者は軍事公債十六億八千萬圓の大部分を占むるものは、日露戰爭の戰費及戰後經營の財源に充當したものであつて、此の公債に依つて我國威を發揚し朝鮮を我が領土に加へ滿洲に發展し樺太に手を入れ其の他各種重要なる利權を獲得したと論ずるのであるが、それでは其の當時の國民が增稅に堪へて君國に盡した功を全く無視することになる。論者が國債のみに依つて戰費を支辨したと論ずるに於て既に事實を誤つて居る。更に軍事公債の元利拂に就て之を觀るに樺太

や滿洲の收入を以て日露戰役の爲に起された國債の元利を拂つて居るのでない。其の國債の元利は內地に於ける租稅に依つて之を支拂つてゐるのである。更に一步を進めて考ふれば同じく軍事公債といふも何等經濟上の利益を齎さないのみか、却て我國の損失を來たしたものがあることを忘れてはならぬ。世界大戰は何物を齎らしたかを考へよ、我國が世界大戰に參加し或は西伯利亞に迄出兵し、或は露國の財政を援助し其の他戰爭に關聯したる費用を支辨するが爲めに起した國債は十億圓に垂んとして居る。今日の國民も之が爲に每年五千萬圓餘の國債利子を負擔して居るのであるが、此の軍事公債は果して如何なる利益を齎したか。若し論者が日露戰役當時の國債の利益を高調するならば、世界大戰參加に因つて蒙つた損失は其の爲に發行した國債の害惡として之を卒直に計算に入れなければならない、然るに不利な點には觸れるのを避け、有利と見ゆる點のみを摘み出して論ずることは、所謂狀飾的論法と謂はねばならぬ。

二　國債負擔力增大說

此の說は前述べた通り自ら分れて二となる。其の一は國債を國富に比較して國債負擔力の大なるを說くものである。其の說に依れば

「國債の總額は五十七億圓で大正二年に比較すると二倍强の增加であるに反し、國富額を見ると大正二年に三百二十億圓であつたものが、昭和二年には千二十三億圓に增進し、三倍强となつて居る。又人口に割當て見ると國債は一人平均七十餘圓なるに、財產は一人平均千七百圓となつて居る。之に依つて觀るも、縱令國債が二倍に增したとしても、財產が三倍になつて居れば憂ふるに足らぬ。國富の增進を度外視して借金の增加のみを喧しく論ずることは當を得たものでない」（砂田重政氏、金解禁と農村二頁）。

と謂ふのである。其の二は國債總額を國庫收入、國民經濟力に比較對照して其の割合を見て國債負擔力の大なることを論斷すべきであるといふのである。其の說に依れば

「國庫の收入は國債償還の力を示すものであり、國民の經濟力は國債の消化力を示すものである。國債償還力や國民の國債消化力が增大すれば、國債の增大すること必ずしも憂ふるに足りない。歐洲大戰前の國債總額は二十六億圓であつたが、其の時には國庫の經常收入は四億二千萬圓に過ぎなかつたので、經常收入に對して國債總額は六倍であつた。然るに昭和三年末の國債總額は五十八億圓であつて、昭和四年度の豫算に於ける經常收入は十五億圓に上つてゐる。即ち國債總額は經常收入の三倍八割餘に當るので、歐洲大戰前の割合と比較すれば非常に少くなつて居る。更に國民の經濟力に就て見れば、會社の拂込資本でも、銀行預金でも、郵便貯金でも、輸出入貿易の金高でも、手形交換高でも皆戰前に比し四倍、

五倍、六倍に增加してゐる。故に國債が二倍二割餘に增加したとて其の数字だけを見て直に悲觀するの要は無い」（三土忠造氏、公債政策に就て、……政友三百四十九號五頁以下）。

と云ふのである。

此の議論は國債總額を國富又は國庫收入若くは國民の經濟力に比較して、現在の國債額は多くないと論ずるのである。而して其の根本觀念は戰前に於ける國債總額と、國富又は國庫收入若くは國民經濟力とが正しき比例を保つて居つたと前提して論を立てて居るのである。しかし當時の國債が當時の國富又は國庫收入若くは國民經濟力に比較して、多きに過ぎてゐたのではないか否かを先決せねばならぬ。假りに一歩を讓り戰前の比例が正しかつたとしても、論者の議論は誤つた結論を導いて來るのである。論者は現在の國債の割合が戰前よりも少くなつてゐると云ふのであるから、國債は此の上增加しても良いといふ結論になる。卽ち國債を國富に比較すれば、戰前の三倍の割合迄增しても良い隨て七十八億圓に達しても良いといふ結論になり、又國債を國庫收入に比較すれば戰前の割合たる國庫收入の六倍增しても良い隨て九十億圓に達しても良いと云ふ結論となり、更に國民經濟力は戰前の四倍、五倍、六倍になつてゐるから國債も戰前の四倍、五倍、六倍にしても良いといふ結論となるのである。其處に放漫なる公債政策が生れるのである。

國富が增加したといふ見地に立つて國債が尙增加しても差支ないと云ふのであれば、それは國民の負擔力に餘裕があることを意味するに外ならぬから、同じ論理で增稅しても可いと云ふことにもなる。國債整理に於て問題としてゐるのは今後益々國債を增して良いか否かといふことである。此の見地に立てば國富が多いとか國庫收入が多いとか云ふことは論點でない。更に國債を起して良いか否かといふ問題を解決せんとせば、起債に應募すべき資金がどれ程あるかと云ふことと、其國債の利子を支拂ふべき力卽ち租稅負擔力の餘裕充分ありやなしやと云ふことが、最も緊要の問題となるのである。政府が長きに亘つて公債增發の計畫を立てるとすれば、それは其の期間に於て金融界に遊資が潤澤に存し、其の遊資は國家に借上げても民業の發達に何等の惡影響を與へないといふことが保障せられねばならぬ。然るに既に論じたる如く金解禁が斷行せられて、正貨が流出し延て通貨が收縮し金融界が引締つて來ることを豫期せねばならぬ。畢竟今日の財界幷に今後の財界は公債增發の計畫を立てるに適はしきもので無いやうに

なつて居るのである。論者が國富の增加を擧げて反論しても役に立たぬ。今後に於て長く遊資が非常に多かるべきことを證明するのでなければ、國債整理の根本理論を覆すことが出來ない。又現行起債根據法に據りて國債を發行するとせば、不生產公債が多くなるのである。而も其等不生產公債は何れも一般會計の所屬である。隨て其の利拂は租稅其の他の恒久財源に依らねばならぬが、現在我が財政は收支相償はぬといふ狀態に立ち至つて居る。此の上國債を增發して利拂を增加せしめんか、其の財源を見出すに苦まざるを得ない。強いて其財源を求めば增稅の已むなきに至るのである。論者は盛んに國富の增加を說くが、現在に於て增稅を主張しやうとするのであらうか。論者と雖も金解禁後の財界を論ずるに當りては、沈痛なる言辭を列ねて財界の不況、國民の生活苦を說き、國民負擔輕減の急務なるを叫ぶのである。國債整理の可否を論ずるに至ては、忽ち論旨を一轉して國富の增加國民經濟力の增大を力說し、以て國債を增發し負擔の增加を齎らす政策を强調するのである。其の矛盾、立論の變通眞に驚くべきである。

三　償還制度確立說

此の說は減債基金法に依り償還方法が確立してゐるから、國債額が六十億圓であらうとも憂ふるに足らぬといふのである。詳言すれば

> 「公債が彌が上に殖えて、其の元利償還の方法が立つてゐないといふことであるならば大變なことであるが、之に對しては減債基金法に依つて萬分の百十六を元金償還の方に向けることになつて居る。歷代の內閣未だ一回も之を怠つたことなきのみならず、將來も其の要は少しも無い。卽ち此の萬分の百十六を年々減債基金に繰入れて行けば、公債は何十億あらうとも何年かの後には綺麗に元利とも償還せられることになる」（山本悌二郎氏濱口內閣の不景氣政策‥‥政友三百五十二號臨時增刊一二頁）

と云ふのである。

此の說は田中內閣々僚の有力者の主張する所にかかつてゐるが、減債基金法の規定のみを見て其の運用と起債との關係を見ないのであるから、全く的はづれである。現存國債の萬分の百十六の償還をなすも、萬分の百十六以上の國債を起せば國債は綺麗に償還せられるどころか、却て增大して已まぬ。現に此の法律が制定せられて以來既に二十數年を閱するが、其の間に國債は段々に增加して來たのである。此の法律制定當時（明治三十九年三月）十八億七千萬圓であつた國債が、昭和五年の三月末には五十九億六千萬圓に達してゐるのである。事實は明に論者

の說を裏切つてゐる。若し此の法律の運用に依て國債が綺麗に償還せられることを期せんとせば、新規起債額を制限し此の法律の定むる償還額よりも少くする方針を確立せなければならぬ。此の方針が國債整理論に於て主張せられてゐるのである。處で田中內閣の公債計畫に依れば年々の起債は二億圓を限度としてゐたが、此の法律に依る償還は七千萬圓に滿たぬ。それでは國債を綺麗に償還することは夢にも考ふることが出來ない。却て國債は非常の勢を以て增加するのである。論者のいふ所幷に田中內閣の行ふ所を見れば、國債增發に墮ちて行くのである。又論者は減債基金制度が確立不動であることを說き「歷代の內閣未だ一回も之を怠つたことなきのみならず將來も其の憂は少しも無い」と豪語してゐるが、論者は原內閣の當時此の法律の運用を停止し、全然國債の償還を中止したことを忘れてゐるやうである。此の說が政友會の有力者の主張であるだけ皮肉も甚だしい。

第二　國債增發說

國債六十億圓辯護說は前段述べた通り、何れも表面に於ては國債の六十億圓に達したことは憂ふるに足りないと云ふのであるが、裏面には更に國債を增加するも憂ふるに足らずと云ふ考を持つてゐると謂ふことが出來る。處で其の考を露骨に表面に言ひ現はしたものが玆に謂ふ國債增發說である。隨て其の根本觀念に於ては第一說と多くの逕庭あるものではない。畢竟國債を增發して積極政策を行はんとするに外ならぬ。唯第一說は過去を辯護せんとするに急であり、第二說は未來を策せんとするに主力を注いでゐるに過ぎない。そこで此處にては（一）生產公債悲觀無用說と（二）震災復舊公債說とを擧げるに止どめて置く。

一　生產公債悲觀無用說

此の說は過去に於て生產公債の增加したことを悲觀せざるのみならず、將來に於ても此の種の公債を發行するも何等妨げないといふのである。

何が生產公債であるか不生產公債であるかに就ては論者の間に意見一致せず、或は起債目的別國債未償還額の表を論據とし、「何處に不生產的公債ありや」と豪語し、不生產的公債とも云ふ可きは廢藩置縣に於て發行したる諸祿處分及び日淸日露の兩戰役に要したる軍事

費であり、其他は鐵道、電信、電話及び殖民地に於ける事業公債であつて、大部分は其事業自體に於て元利金を支辨し、若くは將來支辨し得べき計畫の下に發行せられたもの許りである。殊に最近數年間に於て不生産的公債を募集した事實は全く之を認むることが出來ないのである」（砂田氏前掲三頁）。

と言ひ、我國の國債が諸祿處分公債と日清日露の軍事公債以外は悉く生産公債であると論ずる者があるが、之に對して論者或は

「公債には大體生産公債と不生産公債とがある、鐵道公債や電話公債の如きは、其事業の直接の收入に依つて元利拂の計畫が立つ上に、國民の租税負擔などとは少しも關係のないものであるから、是等は純然たる生産公債である。築港治水道路改良等の公債は生産の基礎たるべきものであるから生産公債といへば言はれる。が其の事業の直接の收益に依つて公債の元利償還の計畫を立てることが出來ないから之を生産公債の中に加へない。軍事公債や復舊公債や財界救濟、金融調節、行政整理、制度變更等の爲に發行した公債は純然たる不生産公債である。そこで事業の直接の收入に依つて償還計畫の立てられる公債を生産公債としその他の公債を不生産公債とする。而して生産公債の方は國家が營利事業を營む資本であるから之を發行することは全く事業會社が增資をしたり社債を發行したりするのと同じものであつて、その總額が多くなることは必ずしも心配するに及ばない」（三土氏前掲八頁以下）。

と論ずる者がある。前者の説は後者の説を以て打ち破ることが出來る、前者は諸祿處分公債、日清日露の軍事公債のみを不生産公債とし他を生産公債とするに反し、後者は軍事公債、震災善後公債、金融調整公債、財政行政整理公債、制度變更公債、築港治水道路開通及教育の公債を不生産的公債となし、其の他を生産公債となすのである。此兩者の間の意見が如何に軒輊してゐるかは起債目的別未償還額の表を示すと能く判る。（昭和四年度末日現在）

起債目的	内譯	債額 圓
制度變更	舊藩債處分	
	諸祿處分	九五、八五六、〇〇〇
殖産興業	築港疏水、道路開通	九、〇一八、〇〇〇
	教育	六、〇五四、〇〇〇
	鐵道敷設	一、六一一、九六二、〇〇〇
	採鑛、製鋼、電話擴張等	一七五、一二九、〇〇〇
軍事	軍備擴張	七九、六七四、〇〇〇
	戰爭	一、五八四、四七〇、〇〇〇

財政整理	紙幣銷却	一〇、三九七、〇〇〇
	國債借換	三一三、五五二、〇〇〇
	煙草及鹽專賣	一二、三六九、〇〇〇
	行政整理及軍備制限整理	八八、七一一、〇〇〇
震災善後	震災善後	五九四、八六三、〇〇〇
拓殖事業	朝鮮	三一七、四二四、〇〇〇
	臺灣	一一二、一六七、〇〇〇
	樺太	二七、四〇一、〇〇〇
	關東	三、五六八、〇〇〇
金融調整	爲替資金の疏通及聯合國財政援助等	四〇〇、五二九、〇〇〇
	對支借欵關係三銀行債務整理	一三九、〇〇〇、〇〇〇
	震災手形損失補償及善後處理	一七七、一三〇、〇〇〇
	臺灣融資損失補償	二〇〇、一八三、〇〇〇
總計		五、九五九、四五七、〇〇〇
内國債		四、五一二、六〇八、〇〇〇
外國債		一、四四六、八四九、〇〇〇

右表に依りて之を觀るに、前者の說に依ると不生產公債は十七億圓に滿たざるに生產公債は四十億圓以上に上ぼるのであるが、後者の說に依ると生產公債は二十一億圓內外であるに不生產公債は三十七億圓を超ゆることになる。蓋し後者の說が正しい。それで前者が「何處に不生產的公債があるか」と大見得を切つてゐるのは誤であることが明である。又昭和元年以降四年間に發行したる公債は實に十二億三千三百餘萬圓に達するが、其の中震災善後、震災手形損失補償、震災手形善後處理、臺灣融資損失補償、三銀行債務整理、海軍補償、退職賜金等の爲にする不生產公債は八億四千五百萬圓に上ぼつてゐる。論者が「最近數年間に於て不生產的公債を募集したる實は全く之を認めることが出來ない」といふのは事實に於て大に誤つてゐると謂は

ねばならぬ。

次に進で生産公債は悲觀するに及ばぬといふ議論を吟味するに、其の理由は事業の直接の收入に依つて元利拂の計畫が立ち、國民の租税の負擔力などに少しも關係のないものであるといふに存してゐる。處で論者の謂ふ所の生産公債に就て之を觀るに、必ずしもその事業の收入に依つて自ら元利を支拂し得るものと限らない。鐵道公債にありても、中には之に依つて新設した線路の利益を以て利子だけを支拂ひ得ざるものがある。之を私設會社の經營に任すとすれば、政友會內閣の計畫の路線の如き、少くも社債を起して迄新設することとなるまい。若し此の如き計畫を敢てして社債を發行すれば、それが爲に會社が經營困難に陷るより外ないからである。是に依て之を觀ても、其の事業の直接の收入で元利拂をなし得るといふ理由では公債が發行出來ぬ。論者の論理で自ら生産公債を否認することとなる。併し既に起債正否の理論に於て論じた通り、鐵道は營利事業ではあるけれども、營利が鐵道の全局面ではない。國防の關係、國民經濟の關係、國民文化の關係から起債の正否を決せねばならぬ。（本書一三三頁以下）

之を要するに、生産公債を以て事業會社の社債と同一視し何時でも幾何でも之を起してよい、其の總額が多くなりても心配するに及ばぬといふのは間違つてゐる。

論者は償還政策を立て不生産公債の償還を急ぐといふのであるが、それを實現せんとすれば、積極政策と竝び之を行ふ以上、財源が無いから增税の已むを得ざるに至るのである。處が其の增税は今日に於て實現性が無い。且つ我國に於ては生産公債も不生産公債も同樣の形式を採り記號迄も同じくするものが少くない。五分利公債、五分利國庫債券中に多く其の例を見るのである。其の中で生産公債の部分は償還せないで不生産公債の分だけ償還するといふことは相當困難である。又假令之を區別し償還方法を異にするとして見ても國債市場に特別の影響を及ぼすものと考へ得られないのである。

二　震災復舊公債説

此の説は帝都復興費と同じ樣に震災復舊費をも公債に依つて支辨すべきことを主張するものであつて、田中內閣の公債政策の辯護であると同時に濱口內閣の公債政策の駁撃である。

此の説を吟味するに先ちて田中內閣に於て立てられた震災善後費支辨計畫を見て置く必要が