

91-147

法學博士田尻稻次郎著

廣文

明治  
43.10.1  
内交

訂正增補  
第二十版  
財政と金融

東京同文館藏版



## 緒言

財政金融の關係は世運の進歩と共に年々新相を生じ月に繁多を加へ正に刻下研究を要すべき一大問題たり于時 神武紀元二千五百六十年即ち西曆千九百年に當り將に文明の新紀に臨まんとし此の如き明治の 聖代に遭遇し我國文武の機運大に發達し將來斯道の教育亦之に應ずるの方針を取らざる可らず是に於て東京高等商業學校夙に時勢に鑑み大に其學科を擴張し新に財政金融の一科を加へ余に囑するに其講筵を以てす余欣然之を諾し聊か考慮する所あり速記技手を請備し以て毎筵講述する所を筆記せしめ譯文正に成るを告ぐ然れども我國言文一ならず聽聞に便なる所は誦讀に便ならず一得一失亦已む



を得ず故に今之を通用の文章に改作し以て印刷に附し世に公にす然るに事固より學術に涉り敢て文章の流麗を期するに非ず唯論理を誤らず事實を矯めざるを以て目的とす故に意義廻旋行文流暢なるを得ず所謂意到り筆隨はざるを恥づ看官請ふ之を諒せよ

明治三十四年八月

著者誌

### 第三版緒言

本書第一版は其緒言に於て記載せる如く前學年中の講義筆記を通用の文章に改作せしに過ぎずして専ら學生の便を計り本學年當初より其教科書に充てんと欲し計表圖解方式等は之を教場の揭示に譲り所謂拙速を尊ひ之を發兌せり第二版は第一版を隔つる僅かに月餘にして校正増補の暇なく已む事を得ず全然第一版を襲へり第三版は第一版を隔つる凡そ三閱月固より未だ十分なりと云ふを得ずと雖も多少校正増加の猶豫を得以て計表圖解方式等を加ふるを得たり而して其間諸學友の注意寄稿を得て第一版の缺を補ひ面目を改めしもの少なからず就中第二編第一卷決算の章の如きは多年職を帝國會計検査院



に奉じ學識經驗兼備の名士文學士中隈敬藏氏の寄稿に係るものにして蓋し得難きの好文章なり。又信用狀の方式の如きは東京工業學校教授鈴木純一郎氏の寄贈に係り少しく取捨したるものなり。又信託會社に關する法制比較研究は第一銀行の厚意に依り得たるものなり。今哉第一版を隔つる僅に三箇月公務及教授の餘暇を以て訂正増補して第三版を發兌し第二版の缺漏を補ふを得たるは實に前記學友諸君等の助力に依る而して其發行印刷に就ては同文館主の勞亦少しとせず記して以て之を江湖に告ぐ

明治三十四年十二月

著 者 誌

## 第十四版緒言

世運の進歩と共に本書掲載の事項年に加はり月に新たなり明治三十四年第一版を發兌せしより歲月を経る既に少なからず其間條項頗る加はり前に精なる者は今や方さに其要を失ひ昨の粗なる者は正に以て精ならざるを得ず是に於て編集の順序亦稍やく亂れんとす。夫れ物極まれば必ず變ず變ずれば即ち通ず。今哉我國一大戰役の後を受け諸般の事項大に改まり財政亦隨て疇昔の觀を留めず將に進んで以て耳目を改め大に劃策する所なくんば噉臍の悔ある蓋し遠きに非ざるべし。依て今回第十四版の發兌を機會とし改竄増補次を逐ふて規繩を正し以て閱覽の資に供し併せて索引の便に備へんとす。頑石の間固より



夜光を得るを期せずと雖も世に寸益あらば幸甚  
第十九版盡く依て多少訂正増補し以て第二十版を發兌す

明治四十三年九月

著 者 誌

## 自 序

財政と金融とは世運の進歩に伴ひ日に親密を加へ兩々相携へて離る可らざるは理の最も見易き所にして又事實の既に證據する所あり彼の公債の募集其種類の選定性質種類の區分、利子の支拂元金の償還、證書類面の大小等一として其影響を金融市場に及ぼさざるはなく、租税の種類性質、租率の輕重、納期の當否、徵收方法の良否等亦大に貨幣市場に關係す。而して豫算の編製、執行、經常費、臨時費の區分及其支辨の方法、年度の區分、金庫の組織等は主として財政の整理に關し、隨て其影響を貨幣市場に及ぼし、決算の順序、系統亦大に考究すべきものあり。貨幣制度に就ては本位の選定、補助貨の制限、造幣の注意、貨幣の秤量、兌換券發行の方法、正貨準備の維持増殖等より、不換紙幣發行の注意及其幣害等に至るまで論究すべきもの固より少しとせず、而して銀行制度に於ては其全體の組織、各特別銀行の關係、中央銀行の設置、資本の多寡、利率の高低、預金、放款、割引、貸付に關する注意、手形、小切手の取



扱營業準備の多寡、本支店の關係等重要な問題枚舉に違あらず。若し夫れ之が本末順序を誤り、緩急伸縮其宜きを制する能はざるときは小にしては貨幣市場に影響し、大にしては一國の經濟財政に波及す。豈に夫れ之を忽にするを得んや。今や我邦中興の大勢に乘じ、大に四海に雄飛せんとする時運に際會し、吾人の前途亦樂ひべきものあり。然りと雖も、國運の進歩は事物の關係を繞密ならしめ、事情の衝突を生じ、其狀恰も亂麻の如く、又磐根錯節の如くなるは、勢の免れざる所なり。豫め之に備ふる所あるに非ずんば、或は不測の變あらん。夫れ先憂後樂は、壽賢の教ゆる所にし。て、理世の要訣たり、之を切斷處理するは、到底因循姑息の慣習俗論の能くする所に非ず。一定動す可らざる學理の刀斧を措て、他に待ひべきものなし。事複雑なるが如しと雖も、恰も亂絲を釋くが如く、頭緒先づ尋ね得て之を古今内外の關係に鑑み、學理、經驗相須ち以て研究せば、即ち庶幾は正鵠を誤らざるべし。抑々眞理は修めざれば、顯はれず、證せざれば得ることなし。請ふ編を重ね、卷を積み、章を逐ひ、以て之を陳述せん。

訂正増補 財政と金融總目錄

乾 (財務及會計)

第一編 財務	一	第二章 流動公債	一一
第一卷 公債	一	第一節 總論	一一
第一章 確定公債	一	第二節 大藏省證券	一三
第一節 種類及名稱	一	第一目 大藏省證券の身分	一三
第二節 一時拂公債	二	第二目 直税國と同税國とに於ける大藏省證券發行必要の差違	一六
第三節 有期定期拂	四	第三目 大藏省證券發行制限の方法及期限	一八
第一目 定期拂は財政の屈伸力を存ふ	四	第四目 大藏省證券の利用併に中央銀行との關係	二〇
第二目 借換の便を缺く	五	第五目 大藏省證券額面に就ての注意	二二
第四節 有期隨時拂	六	第三節 國庫預金	二三
第五節 永遠公債	八	第一目 預金機關及資金放下の區域	二三
第六節 各種の配合	九	第二目 危險の豫防併に利率定め方の注意	二七
		第三章 年金	三三
		第一節 總論	三三
		第二節 修身年金	三五



- 第一目 設定の根拠……………三五
- 第二目 効用……………三六
- 第三目 組換の必要……………三七
- 第三節 有期年金……………三八
- 第一目 効用……………三八
- 第二目 公債整理の爲にする利用……………四〇
- 第四節 トンチン法……………四一
- 第一目 方法及組織……………四一
- 第二目 生存者の實例及数字的説明……………四三
- 第三目 公債整理の爲に利用するを得……………四四
- 第四章 特別公債……………四五
- 第一節 籤札付公債……………四五
- 第一目 總論……………四五
- 第二目 籤札付公債に關する注意の要點……………四七
- 第三目 巴里萬國博覽會に於ける籤札付證書發行の實例……………四八

- 第二節 特別募集……………六二
- 第五章 募集及發行……………六四
- 第一節 總論……………六四
- 第二節 平價格發行及呼價發行……………六五
- 第一目 總論……………六五
- 第二目 呼價發行の不利……………六七
- 第三目 呼價發行の利用……………七〇
- 第四目 總論……………七一
- 第三節 年金附證書の發行……………七二
- 第四節 發行價格及無減少免許……………七三
- 第一目 總論……………七三
- 第二目 高價無減少免許……………七四
- 第三目 小額無減少免許……………七六
- 第五節 募集に際し事實を蔽ふの弊……………七九
- 第一目 佛國の弊習……………七九
- 第二目 募集の遺弊……………八〇

- 第六節 間接發行の組織……………八一
- 第七節 募集雜件……………八一
- 第一目 一呼及部分募集併に拂込回数……………八一
- 第二目 保證拂併に部分拂の方法……………八四
- 第三目 募集初年の利子及募集費の支拂……………八六
- 第六章 利子拂……………八七
- 第一節 利子拂回数……………八七
- 第二節 利子拂と租税の納期及市場との關係……………八九
- 第三節 利札の割引并に利子繰上拂……………九一
- 第一目 利札の割引に就ての注意……………九一
- 第二目 繰上拂の實例及新案……………九二
- 第七章 元金償還……………九三
- 第一節 償還の時期……………九三
- 第二節 償還に付き債權者の意向……………九五

- 第三節 償還の方法……………九七
- 第一目 總論及抽籤償還……………九七
- 第二目 買上償還……………九九
- 第四節 公債償還に關する注意……………一〇一
- 第一目 總論……………一〇一
- 第二目 減税……………一〇九
- 第三目 減債……………一一〇
- 第四目 事業の擴張……………一一一
- 第五節 償還の必要……………一一三
- 第六節 償還の財源……………一二五
- 第一目 臨時收入……………一二五
- 第二目 償還基金……………一二六
- 第三目 官有財産併に租權の讓渡……………一二八
- 第八章 公債費負擔の輕重及難易……………一四〇
- 第一節 元金の多少及利子拂……………一四〇
- 第二節 政府歳入との比較……………一四三



第三節 國民の收入との比較	一四四
第四節 起債の原因	一四六
第一目 生産的と不生産的との差違	一四六
第二目 明治二十七八年の我國の實況	一四八
第五節 内外債の區別	一四九
第一目 外債は公債費を重うするの傾向か有 す	一四九
第二目 債權國と債務國に於ける輸出入の關 係	一五〇
第九章 公債の募集が經濟上に及ぼす 影響	一五二
第一節 巨額の起債は資本の分配を 紊亂す	一五二
第二節 外國有價證券の所有と國債 應募力との關係	一五四

第一目 英國の外國投資	一五四
第二目 佛國等の外國投資	一五七
第三目 北米合衆國の趨勢	一五八
第四目 結論	一六一
第三節 生産的募集	一六三
第十章 非常準備と國債との關係	一六四
第一節 國際動産の所有と準備金と の比較	一六四
第二節 中央銀行の正貨準備を強大 にするの必要	一六七
第十一章 公債に関する契約の變更	一六九
第一節 債務不履行の場合に於ける 國と會社との比較	一六九
第二節 擔保物の選擇	一七一
第三節 整理の精心及目的	一七二

第十二章 地方債	一七三
第一節 國債と地方債との區別	一七四
第一目 地方債の期限	一七四
第二目 地方債と國債との間に存する法律上 の差違	一七六
第三目 各國に於ける地方債に関する法制の 差違	一七七
第二節 地方債の原因	一七八
第一目 市街の成長	一七八
第二目 自治體の發達	一八〇
第三目 市設事業増加の傾向	一八一
第四目 資金積立と起債との比較	一九〇
第三節 地方債の効力増加の方法	一九一
第一目 轉貸法	一九一
第二目 證券用紙の供給	一九四
第三目 地方債に関する特別機關	一九六
第四目 地方債の特別財源	一九七
第五目 地方債の長所及短所	一九九

第一目 監督法の分類	二〇一
第二目 起債權の源泉	二〇四
第二卷 租稅	二〇七
第一章 内地稅	二〇七
第一節 總論	二〇七
第二節 不動産稅	二〇九
第一目 地租	二〇九
第二目 家屋稅	二〇九
第三節 地價差増稅即ち地價自然增 加と課稅の目的物と爲す新 財源	二一〇
第一目 總論	二一〇
第二目 獨逸に於ける近年の事例	二一一
第三目 不動産の移轉	二一七
第四目 救済の方法	二一八



- 第五頁 收入増加の方法……………二二〇
- 第六頁 新法實施の困難……………二二二
- 第七頁 資本税と收入税との當否……………二二四
- 第八頁 新法の勝利……………二二六
- 第九頁 地方收入内容の變化……………二三一
- 第十頁 獨逸に於ける新法の概要……………二三四
- 第十一頁 獨逸に於ける新法實施の實況及其改良……………二三八
- 第十二頁 英國に於ける差増税の形態……………二四一
- 第十三頁 素増賦課法……………二四七
- 第十四頁 登録税……………二四八
- 第十五頁 印紙税……………二四九
- 第十六頁 遺産相続税……………二五三
- 第十七頁 營業税……………二五四
- 第十八頁 所得稅……………二五五
  - 第一目 所得の種類に依り税率を異にするを要す……………二五五
  - 第二目 勤勞に依る所得中にも區別を要す……………二五七

- 第九頁 納期……………二六〇
  - 第一目 納期と國庫及市場との關係……………二六〇
  - 第二目 前納及後納……………二六一
  - 第三目 分納及繰上納入……………二六五
  - 第四目 納期と國庫金取扱との關係併に其金融市場に及ぼす影響……………二六七
- 第十頁 徵收及納入……………二七〇
  - 第一目 税金は可成速かに國庫に入るを要す……………二七〇
  - 第二目 徵收の方法……………二七一
  - 第三目 債務の相殺……………二七三
  - 第四目 小切手納入……………二七六
- 第十一頁 徵收猶豫、免除及滞納處分……………二八〇
- 第十二頁 租稅の轉嫁……………二八一
  - 第一目 轉嫁は需給の關係によりて定まる……………二八一
  - 第二目 單稅稅の課課……………二八二

- 第十三頁 租稅分擔に關するピスマルケの論說……………二八三
- 第十四頁 原料品及器具機械に課稅するの可否……………二八四
  - 第一目 原料品等の課稅は事業の發達に寄あり……………二八五
  - 第二目 原料品等の課稅は實稅に便なりと雖も利害相償はず……………二八七
- 第十五頁 公益事業の課稅に關する注意……………二九〇
  - 第一目 害少なき場合……………二九〇
  - 第二目 金融機關の課稅……………二九一
  - 第三目 特別免稅……………二九三
- 第十六頁 公債證書の課稅……………二九三
  - 第一目 非賦課論の表……………二九三
  - 第二目 課稅の源泉……………二九六
  - 第三目 天引法……………二九七

- 第二章 關稅附輸出入物品の取扱……………二九九
  - 第一節 輸出入税……………二九九
    - 第一目 總論……………二九九
    - 第二目 關稅徵收の雜島……………三〇一
    - 第三目 輸出税の得失……………三〇三
  - 第二節 輸出入物品の取扱……………三〇五
    - 第一目 通過物品……………三〇五
    - 第二目 港灣の設備……………三〇七
    - 第三目 兩洋聯絡及世界交通……………三一六
- 第二編 會計……………三三一
  - 第一卷 豫算及決算……………三三一
    - 第一章 豫算の編製及執行……………三三一
    - 第一節 豫算の種類……………三三一
    - 第二目 一般豫算及特別豫算……………三三一



第二目	豫算の可分不可分	三三七
第三目	追加豫算	三三九
<b>第二節 科目</b>		三四〇
第一目	立法科目と行政科目との區別	三四〇
第二目	流用に關する檢束の程度	三四一
第三目	現行の大體	三四二
第四目	科目區分精粗の程度	三四三
<b>第三節 豫備費</b>		三四四
第一目	豫備費の集合及分割	三四四
第二目	豫備費に關する制度	三四五
第三目	豫備費の金額	三四七
<b>第四節 機密費恩給、休職給及補充科目</b>		三四八
<b>第五節 補助費</b>		三五〇
第一目	總論	三五〇
第二目	地方費補助に就ての注意	三五二

第三目	補助費は集めて一敷と成すべし	三五五
<b>第六節 數年度に亘る經費</b>		三五六
第一目	繼續費	三五六
第二目	豫算外國庫の負擔となるべき契約	三六三
<b>第七節 工事費及物品材料の供給</b>		三六五
第一目	工事又物品供給の集中	三六五
第二目	山林の利用	三六八
<b>第八節 臨時收入と經常費との關係</b>		三七四
第一目	總論	三七四
第二目	臨時收入の實質	三七五
第三目	恒久の費用支辨は臨時收入に依賴す可らず	三七六
第四目	我國の近況	三七七
第五目	露國財政の近況	三八〇
第六目	獨逸の情況	四二八

<b>第九節 國家の選擇事業に對する費用支辨の注意</b>		五一〇
第一目	巨大なる臨時費は經濟上の調和を破るの虞あり	五一〇
第二目	臨時費支辨に關する我國目下特有の事情	五一五
第三目	臨時費支辨の結果に關する注意	五一六
<b>第十節 臨時費支辨の順序</b>		五一八
第一目	一般の順序	五一八
第二目	租税中の順序	五二〇
第三目	公債中の順序	五二四
第四目	前記の順序は平時にも適用す	五二五
<b>第十一節 租税より短期公債短期より長期に移るべき時機及増税を止むるの標準</b>		五二七
第一目	總論	五二七

第二目	租税の最大點	五二八
第三目	最大點外の諸標準	五三〇
第四目	長期公債に移るべき時機	五三二
<b>第十二節 非常臨時費支辨の實例</b>		五三四
第一目	英のクリミア戰爭費の支辨	五三四
第二目	英の南阿事件費の支辨	五三八
第三目	日本及佛國の例	五四〇
第四目	佛國の補給論	五四一
第五目	西曆千九百四五年の露國の戰時財政	五四六
<b>第十三節 國家の費用に關する發言權及請願の提出</b>		五六六
第一目	法規の關係	五六六
第二目	行政府は豫算の編製に連ず	五六九
第三目	内外の事例	五七〇
第四目	權利の執行は慎重なるを要す	五七五
第五目	請願の提出	五七七
<b>第十四節 豫算の基礎正確を缺くの</b>		



弊害……………五七九

第一節 總論……………五七九

第二節 豫算の基礎確實ならざるの原因結果……………五八〇

第三節 豫算の不實なるより生じ得べき弊……………五八三

第四節 利益金の濫用……………五八五

第五節 結論……………五八八

第十五節 行政部内に於ける會計事務監督の不備……………五八八

第一節 近年の實況……………五八八

第二節 監督の方法……………五九〇

第三節 外國の事例……………五九一

第二章 決算……………五九一

第一節 總論……………五九一

第二節 決算の發表は可成速かなるを要す……………五九二

第一節 締切り期限……………五九二

整理期の短縮……………五九四

第三節 最終の目的……………五九四

第一節 近年の進歩……………五九四

第二節 甲年度の決算を丙年度の豫算案と同一時期に議會に提出するを得るの方法……………五九七

第四節 官有物會計の監督……………六〇四

第一節 監督方法の不備……………六〇四

第二節 前記の不備より生ずる缺點……………六〇六

第五節 會計検査院の組織權限……………六〇八

第六節 決算の系統……………六一〇

第一節 總論……………六一〇

第二節 命令系統……………六一一

第三節 出納系統……………六一二

第二卷 會計年度及國庫……………六一五

第一章 會計年度……………六一五

第一節 年度の要義……………六一五

第二節 年度開始に就ての注意……………六一六

第三節 年度變更の困難……………六一九

第四節 出納の閉鎖……………六二二

第二章 國庫……………六二四

第一節 國庫の主義……………六二四

第一目 預金主義……………六二四

第二目 金庫主義……………六二五

第二節 我國の現行……………五二八

第一目 金庫の種類及其關係……………六二八

第二目 國庫と中央銀行の貸借勘定……………六三一

第三節 貨幣市場に對する國庫の干渉……………六三四

第一目 干渉の沿革……………六三四

第二目 有効なる干渉……………六三七

第三目 金庫主義の國に於ては國庫と市場と……………六三七

乾附錄

甲種

第一號 大藏省證券發行總年度月別……………六五九

第二號 倫敦市場の匯率……………六六九

第三號 最近我國地價の變動……………六八〇

第四號 國債一覽……………六八三

第五號 白耳磯に於ける地方債の募集を容易ならしむる爲めの特別機關……………六八三

第六號 英國に於ける私事法案提出順序……………六九二

乙種

第一……………七一〇

第二……………七一〇

第三……………七一〇



財政と金融 乾總目錄終

目次  
一  
二  
三  
四  
五  
六  
七  
八  
九  
十  
十一  
十二  
十三  
十四  
十五  
十六  
十七  
十八  
十九  
二十  
二十一  
二十二  
二十三  
二十四  
二十五  
二十六  
二十七  
二十八  
二十九  
三十  
三十一  
三十二  
三十三  
三十四  
三十五  
三十六  
三十七  
三十八  
三十九  
四十  
四十一  
四十二  
四十三  
四十四  
四十五  
四十六  
四十七  
四十八  
四十九  
五十  
五十一  
五十二  
五十三  
五十四  
五十五  
五十六  
五十七  
五十八  
五十九  
六十  
六十一  
六十二  
六十三  
六十四  
六十五  
六十六  
六十七  
六十八  
六十九  
七十  
七十一  
七十二  
七十三  
七十四  
七十五  
七十六  
七十七  
七十八  
七十九  
八十  
八十一  
八十二  
八十三  
八十四  
八十五  
八十六  
八十七  
八十八  
八十九  
九十  
九十一  
九十二  
九十三  
九十四  
九十五  
九十六  
九十七  
九十八  
九十九  
一百



第  
二  
正  
十  
增  
版  
補

財  
政  
と  
金  
融

乾

財  
第  
一  
編  
第  
一  
卷  
公  
債



改訂増補  
第二十版

# 財政と金融

（財務及  
會計）

乾

法學博士 田尻稻次郎著

## 第一編 財務

### 第一卷 公債

#### 第一章 確定公債

##### 第一節 種類及名稱

確定公債とは法規を以て債額募集額及償還金高を確定するを得る所の公債にして整理公債及事業公債等の如き即ち是なり今其種類及名稱を擧れば左の如し

第一 一時拂公債

第二 有期定期支拂公債



### 第三 有期隨時支拂公債

#### 第四 永遠公債

等是なり、各種其特質を有し長短を異にす請ふ先づ一時拂公債より之を説ん

### 第二節 一時拂公債

第一即ち一時支拂公債は最も單純なる者にして期限に至り一時に其元金を償還すべきものとす、元來一時支拂法は巨額の公債を起すに適せず、目今我國に於ては幸に其例なしと雖も曾て第十五國立銀行より借入れたる征討費借入は即ち此種に屬し彼の西南事件に際し一千五百萬圓を借入れ、明治三十年營業滿期の時に於て一時に支拂ふべき契約たりしなり、然るに此約を履行するときは著しく市場に影響するのみならず貸借の各當事者に不便にして其不利共に堪へ得べき所に非ず、故に實際の處分は兩者此契約に依らざることに歸着せり、今其沿革を尋ぬるに第十五國立銀行は明治十年の設立に係り當時其資金甚だ裕かなりき、然るに政府は征討費として多額の資金を要したるを以て乃ち双方共に貸借を便利とし、第

十五國立銀行は五分の低利にて政府に此巨額を貸付せり、斯の如く該行は國事に盡したるの功少からざりしを以て其發行紙幣の準備金を減少することを許され他の國立銀行よりは其資本に對して割合に多くの紙幣を發行することを得たり、幾くもなく西南事件平定し尋て紙幣増發の弊を生じ之が消却の必要起れり、元來此増發紙幣は政府發行の紙幣のみならず國立銀行の發行紙幣も其一部を構成するを以て、獨り政府紙幣の引上のみを以て其弊を矯むるを得ず、故に政府は明治十六年に於て第十五國立銀行に政府は五百萬圓を返還すべきを以て同行は其増發に係る紙幣を引上ぐべき事を申込みたり、幸にして此契約整ひ政府は同時に國立銀行紙幣合同消却の計畫を立てることを得たり

是に於て曩日の約即ち明治三十年營業滿期に一時に返還することは事實上止みしを以て當時既に契約の一部分は變更せられたり、然れども殘額尙ほ一千萬圓を存し、此巨額を明治三十年即ち營業滿期に至り一時に返還せられん乎、當に双方に困難なるのみならず財界上既論の如き憂あるを以て漸次之を返還すべしとの協議整ひ遂に三十年營業滿期に至りて未償還額は僅に凡そ四百萬圓となり平穩



に其局を結ぶことを得たり。由是觀之、一時支拂の如き理財上屬伸の餘地なき計畫は巨額の公債の場合に於て採用すべきものに非ず。假令債務者が返債力を有するも一時に巨額の返済を受るときは債権者も多少不便を感ずべく、又債務者が負債返却の方を有せざる場合には債権者損失を免れざるなり。要するに一時支拂法は債権者債務者双方の爲め不便にして小額の公債に適すべきも到底巨額の公債に適合すべきものに非ざるなり。

### 第三節 有期定額拂

#### 第一目 定額拂は財政の屈伸力を奪ふ

有期定額支拂の方法も亦圓滑を缺き財政に屈伸の餘地を存せず、即ち其方法は例へば五箇年据置き六箇年目に若干額七箇年目に若干額と云ふ如く以下順次此の計算法に依り償還することを募集當時に於て約するものなり。故に此方法に據る時は假令財政に餘裕あるも進て國債を償還する能はず、餘裕なきも強て返還せざる可らず、故に或は高利の公債を起して舊債を返還せざる可らざるの窮境に陥

ることなしとせず、而して此法は概ね償還期の第一年に於て返済したる元金の利子は之を次年の元金償還額に加へ満期に至るまで漸次此方法を以て進行し、所謂元利濟崩法に依るものにして財政の緩急を問はず其規約は必ず之を施行せざるを得ず。若し然らずんば國の信用地に墜るを以て已むを得ざれば元金償還の爲め不良の租税を起し或は新債を起すの手段に依らざる可らず、然れば即ち舊債の利率に比して新債の利率却て高きを見るの結果あるやも測り難く財政當局をして圓滑なる操縦を試みるに由なきに至らしむるの虞なしとせず、既に我國に於ても此法に依り外債を起したること前後二回なりしも幸に明治三十年其消却を了し、今日之を論ずるの要なきに似たりと雖も當時外國市場に於て我國の信用今日の如くなるを得ず此方法に依るの已むを得ざりしは吾人の甚だ遺憾とする所なり、然れども幸に其債額少かりしを喜ぶ

#### 第二目 借換の便を缺く

又此種の公債は前記の不便の外借換を爲すの便を缺き恰も蠶子の絲を吐て自ら其身を縛するが如し、今之を我國の經驗に徴するに彼の外國新公債なる者は明



我國の實

治六年の起債に係り年利七分にして其期限は同三十年なり故に爾來明治十九年に至り紙幣消却の結果我國の市場好況を呈したるを以て六分利以上の公債は之を五分利に借換ふるを得たり故に此時を機とし五分利附公債を起し直に之を償還するを得策とせしも如何せん起債の方法其宜きを得ざりしを以て十有餘年の間七分の高利を支拂はざるを得ざるの已を得ざる窮境に陥れり募集方法の以て注意せざるを得ざる夫れ斯の如し然れども今や此の如き外債全く其跡を絶ち明治三十二年の一千萬磅の公債は有期隨時支拂にして我に屈伸の餘地あるものとす凡そ世の事を處するや時と場合とに依り屈伸するの權能を有し變通の餘地を存するに非ずんば到底時局の平穩を望むを得ず其据置年限を以て之を論ずれば前記一千萬磅の公債は十箇年にして少しく長きに失するが如き憾なきに非ずと雖も近年は長期据置の法最も行はれ我國亦一般風潮の餘勢を免れざるものあるに似たり

#### 第四節 有期隨時拂

我國の實

有期隨時拂なるものは例へば五箇年据置き六箇年目より向ふ五十箇年間に隨時現金を拂ひ盡すの法にして此法に依れば政府は財政の都合により据置き年限經過後は何時たりとも最長期限までの間に隨時元金を償還するも又或は五十年目に至り一時に償還するも法の問ふ所に非ず幸にして我國現在の内外國債は概ね此方法に依り彼の金祿公債等皆此類に屬し獨り舊公債の年賦支拂の制に依るある耳是に於て我國は借換整理を行ふに障害なく明治十九年に至り始めて正式の借換法を施行することを得たり今日より之を視れば事ろ試験的の觀なきに非ざるも亦以て財政の好例たるを失はず隨時支拂の法に據るときは不幸にして過般の北清事件の如き變亂發生し意外の費用を要するに際しては公債の償還を停止し以て一時の急を支へ事情治まるの後徐ろに償還法を講ずるの便あり是れ此法に屈伸の餘地あるの賜ものにして財政と市場との關係を圓滑ならしむるに與て力あるものとす若し夫れ定額支拂ならん乎到底運用の妙存するなし

然りと雖も隨時支拂も亦其缺點なきを得ず他なし此法に依れば債務の最長限例へば五十箇年迄は償還を施行せざるも隨意なるに反し其期に至れば財界の不

想像し得べき唯一の缺點



利を顧るに暇あらず償還の義務を果さざるを得ざること是非なり不幸にして一旦財政を誤り償還を等閑に付し疫病饑饉戦争の如き不慮の事變其償還期に至りて發生せば一層の困難を加ふるの虞あり天下此の如き不幸は容易に之あらざるべきも常に注意し天の未だ雨降らざるに牖戸を網羅するは爲政者の正に力むべき事に屬す慎まざればある可らず

### 第五節 永遠公債

確定公債の最も發達したる者を永遠公債とす此法は例へば五箇年据置き六箇年目より隨時償還し償還期限を定めざるものなり故に此法は債權者に期限の利益を與へざるものとす是れ一見甚だ理由なきものゝ如しと雖も大に玩味すべきものあり元來公衆が國債の募集に應ずる所以のものは其目的元金の償還にあらずして利子を得るにあり若し夫れ然らざれば公債價格の昇降に乗じ投機を爲さんとするにあり故に公債證書の所有者は必ずしも元金の償還を必要とせず若し又其所有者にして事業を企圖せんとするときは公債を擔保となして借資する敷

特色及便宜

又は之を賣却する敷資金を得るの道頗る容易なり且つ公債を所有するは現金を所藏するより寧ろ安全なれば信用ある文明國に於ては近時最も此方法を實施す我國の如きは未だ之を行ふに至らずと雖も他日多額の借換を施行するに際しては此法に據るを得策とす然れども公債は國の負債にして其何種に屬するを問はず結局の償還は之を努めざるを得ず政府は法の責むる所なきを奇貨と爲し償還を等閑に付するを得ず蓋し今日に於ては我國の人情期限なきの貸借を見て奇異の感を起すなきに非ざるべしと雖も其目的前述の如くなるを以て一も怪むべきことなし元來公衆が元金の償還を欲するは公債價格の下落する場合の外之なしと云ふを得べし永遠公債の便利なる已に此の如くなるを以て英佛の如きは永遠公債の法大に行はる亦偶然に非ざるなり我國に於ても到底此法に歸依すべきや知るべき耳何となれば此法は法則簡略にして市場及財政上交々便利なればなり

### 第六節 各種の配合

公債は永遠公債を本とし他種の公債は便宜の爲め少額を存するを可なりとす



若し夫れ然らずして期限に至り必ず多額を支拂ふの要ある有期定期支拂公債が一國公債の多額を占むるときは所謂屈伸の餘地なく且つ借換の手段を取るに苦しむべし。夫れ借換は變に依らず奇に頼らず當然債務の辨濟を履行するの一方方法にして、財政上最も便益あるものとす。古今内外の名士にして苟も財政に志ある者の小心翼翼唯其機を逸せざらんことを恐る眞に故あるなり。

今一例を設けて之を論ぜんに例へば現に市場に於て公債に放下したる資金の利廻り五分なるに政府の支拂ふ公債の利子八分なれば是れ宜しく借換を決行するの時なり。然らば即ち國家は利率の差三分を利するを以て國費を減少すること少なからず。加之市場の状況斯の如くなるに尙ほ八分利を拂はん乎。公債は平價以上に乗躍し其間無用に投機を惹起するの患あり。蓋し予の論旨は或は投機者流の喜ばざる所なるべしと雖も國家全體より之を視れば永遠公債は利あつて害なきの法とす。只其便利大なるを以て當局者が償還を怠慢に附するの弊を生ずる杞憂なきに非るも當局者は固より其職を盡すものと推定せざれば天下の事其根據を得るに由なし。之を要するに公債は永遠公債を根元とし其他の種類は漸次其使用

を減少するは人文の發達上自然の趨勢なり。果して然らば財政の一角完全に歸し金融亦非常の變動を受けず兩者常に密着して屈伸自在の道を得るや必然たり。苟も然らずして一たび屈伸の餘地を失ふときは遂に無理の處置に出てざれば止まざるに至るべし。故に此の如く公債の種類を組立て國庫の必要に應じ財政の屈伸を圖り貨幣市場を調和するを以て得策とす。財海渺茫たり學術の舟に非ずんば渡り難く障山孤峻なり眞理の慧に非ずんば傾け難し其注意を要する説論を埃たず。然るに我國の實況は一旦整理公債を以て大に面目を改めしと雖も二十七八年戦役の爲め軍事公債の發行あり、其後鐵道公債、事業公債、臺灣、豫高等數種の公債加はりて國庫市場共に多少の不便を感じ機を見て將に再度の整理を爲すの必要ありしに三十七八年の戦役の爲め内外公債大に起り加ふるに鐵道國有の舉ありて各種の買収公債之に加はり、四十年四十一年の頃には最高利八分五厘より最低四分に至り頗る褐雜の觀を呈せり。爾後整理も其政府に着手し少しく改良する所ありと雖も尙ほ利子に五分あり、七分あり、四分あり、四分五厘あり、而して期限概ね短かく(甲種附錄第四號の一參觀償還年に相次ぎ財政の屈伸力を減却して自由を



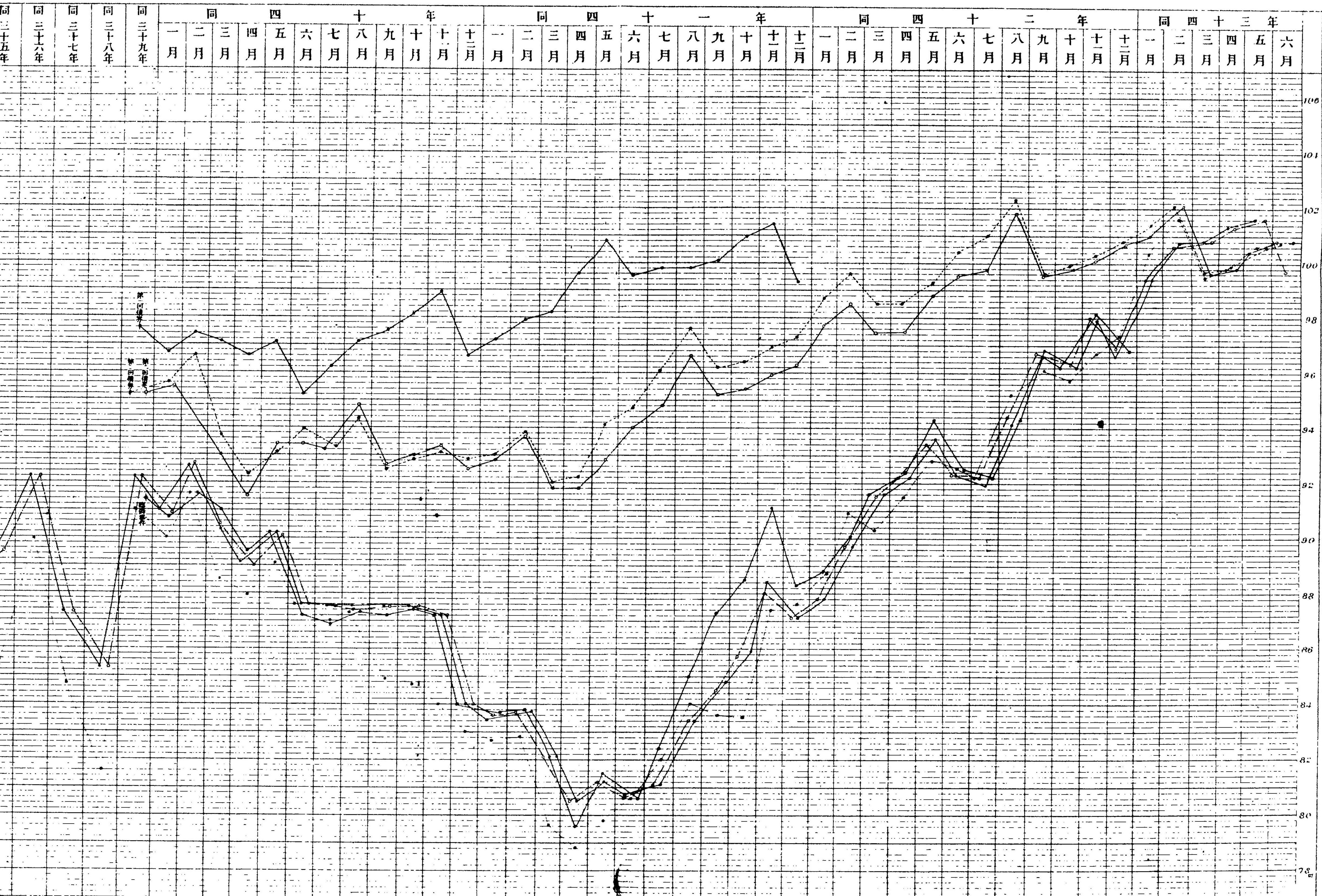
得ず市場爲に紊亂し等しく五分利付にして償還期の如何に依り市價に約二十圓の差違を生ずるの奇觀を呈し一時内外の資本家をして殆ど我公債に近寄る能はざらしむるの情態を顯出せり然れども幸にして爾後少しく氣色を復し近時五分利は殆ど平價に達するの勢あり而して外國市場に於ても我公債の實利を悟り輸出稍や増加すと雖も内國市場に於て高價を示し外國市場に於て金利昇騰するときは則ち逆流の勢を示す是れ市場の常態なり元來補充的小額の公債及特別の目的を有する限地的特別募集の外大國の公債にして斯の如き異種を交ゆるは殆ど其不利に堪ゆる能はざるものたり速かに一大整理を决行し大塊集を爲すは洵に目下の急務たり請ふ試に市價の差違及變動の實況を表出せん

## 第二章 流動公債

### 第一節 總論

確定公債に就ては粗々之を陳述せり故に今一步を進めて流動公債の事に論及せん此種に屬する公債の實體は大藏省證券郵便貯金預金規則に依る所の預金及

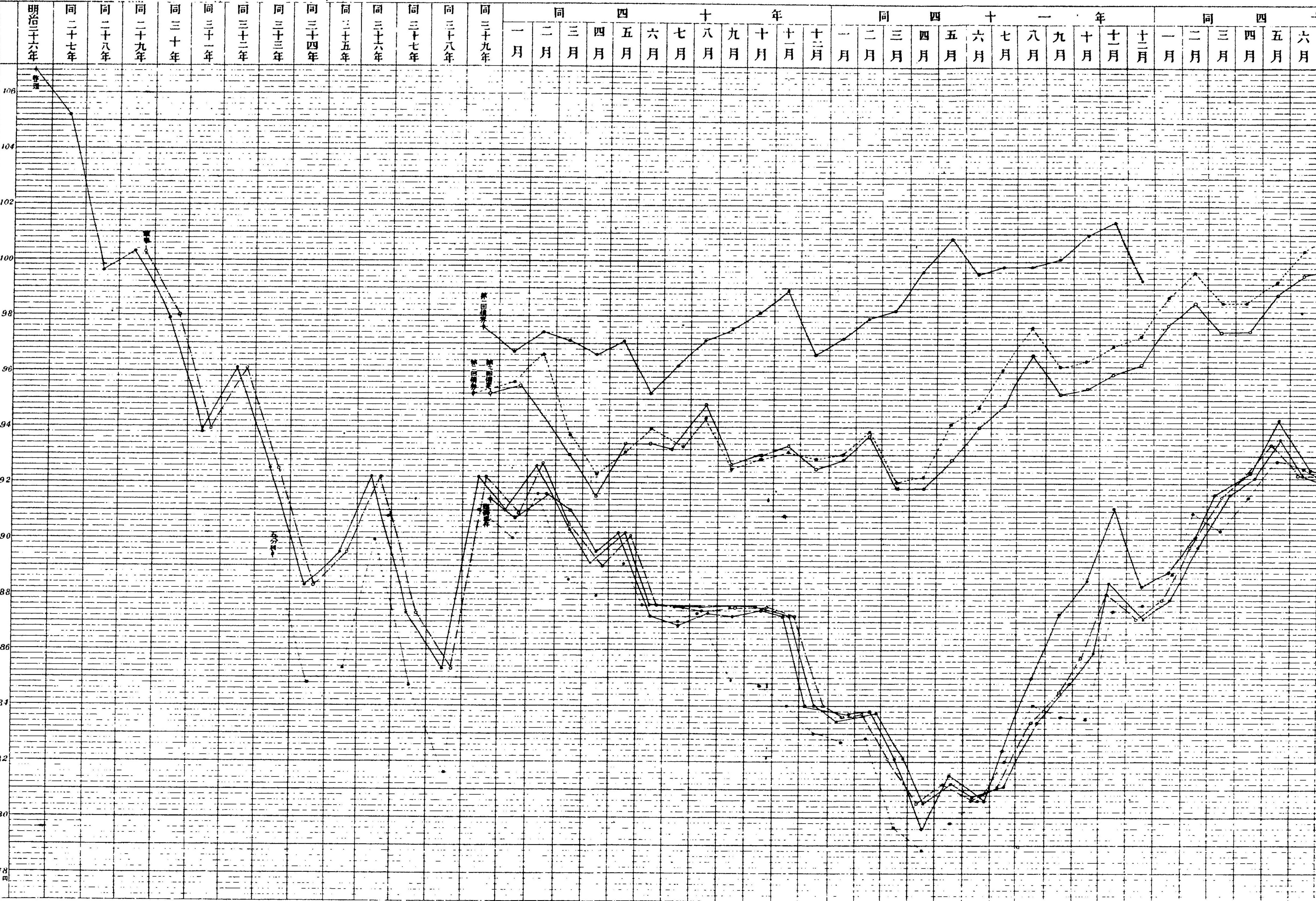




第一回乃至第三回國庫債券ハ明治三十九年九月ヨリ市場取引ヲ開始セリ  
臨時事件公債ハ同年十月ヨリ市場取引ヲ開始セリ



整理公債其他重ナル内國公債價格昂低





保管金、供託金等にして其金額に限度あるに非ず政府の需用なきも多額に昇り、其需用あるも少額に止まり隨意に其高を増減する能はざるものたり預金の如きは利率の昇降を以て多少其増減を計ると得べしと雖も、斯の如きは民設機關の利害に關係し甚しきに至りては之と競争を惹起すべきを以て斷じて國家の爲すべき事に非ざるなり、故に預金政策が受働の地位を守るは素質上已むを得ざるの情勢なり、今是等諸債務に流動公債の名稱あるは確定公債に對する反稱に外ならず、而して預金制度は佛白兩國に於て最も發達す、抑々國家が此の如き施設を爲すは其目的種々あり、請ふ先づ大藏省證券より之を説かん

## 第二節 大藏省證券

### 第一目 大藏省證券の本分

元來大藏省證券なる者は國庫一時の融通の爲め利付若くは割引にて發行する短期の公債證書にして其表面に元金の金額は勿論償還期日及利子又は割引歩合等を記載したる者なり、世人多くは之を以て國庫の發行する行政上の手形と爲し



本度限り  
の大蔵省  
の發行

債券に非ずとするも、其存在は則ち國庫債務の成立を示すものにして廣く之を解釋するときは固より一種の債券たるに外ならず、我國の大蔵省證券は明治十七年布告第二十四號(三十五年法律第一號を以て第三條及第四條改正せらる)に依り發行するものにして其目的は會計年度内に於ける一時の歳入不足の填補をなし以て年度の進行を全ふするにあり、而して償還は發行年度の收入を以て之を爲すものとす。抑々經濟格かにして財政整頓したる國に於ては決算に至り歳入の不足することなく多少の歳入殘餘を見るべしと雖も年度進行中にありては一週年過不足なきを期するを得ず、然れども國家の歳入歳出は單に國庫出納の都合を以て之を左右するを得ず、租税の納期は納税者の便宜及市場の景況に注意せずして之を定む可らず、然れども又國家は納期至らざるの故を以て支拂を延滞する能はざるなり、唯々金融上より之を視るときは例へば益暮の如き民間恒例の決算期に於ては國庫に收入する者は成るべく之を少くし其出る者は之を多くし以て融金の調和を圖らざる可らず、故に支出の多き月に必ず收入を多くし支出少き月に收入を少くするは至難の業にして又多少市場に有害の影響を及ぼすなきを保せず、此の

本度限り  
の大蔵省  
の發行

如き時に當り其過不足を調和補綴するは實に此證券の動作與て力あるものと云ふべし。前記の如く我國大蔵省證券の償還は其發行年度の收入を以てする規定にして現行法の下に於ては年度を越す所の證券は之を發行する能はずと雖も、外國に於ては往々年度を超越する所の大蔵省證券類の短期公債の例なしとせず、即ち英國に於ては此種の公債三種ありて、一をツレジュリー、二を金庫手形と稱し、三箇月据置き九箇月間に隨時償還する者にして我大蔵省證券に酷似す、二をエキスチエカ、三を即ち國庫手形と稱し、毎年一回期日を報告し所有者の請求に應じ其一部分を償還し、五箇年間に悉皆償還し盡すものとす、三をエキスチエカ、ボンド、即ち國庫證券と稱し、六箇年間に豫め期間を定めて償還すべきものとす、而して三種共無記名にして、第三種に限り所有者の請求に依り記名に書換ゆることを得べきものとす、我國は今日に至るまで年度閉鎖の爲にする大蔵省證券發行の必要を見ざりしと雖も、國勢の進歩に隨伴し用度多端に赴き早晚之が必要に遭遇することなきを保せず、然りと雖ども此の如きは固より冀望すべきこととに非ず、而して特別の必



要あるときは議會の協賛を經て短期の公債を募集し得べく敢て永久に一般法を以て年度を補綴する所の短期の證券即ち英の國庫手形若くは國庫證券の如き者を豫想し置くの必要なかるべく斯の如きは却て濫用の虞あるを以て事ろ之なきを好しとす

第二目 直税國と間税國とに於ける大藏省證券發行

必要の差違

夫れ大藏省證券の効用概ね此の如し而して其必要直税國に多くして間税國に於ては比較的少し例へば茲に同じく二億圓の收入ある甲乙兩國ありて甲は直税を以て收入の基礎とし乙は間税を以て其基礎とするとせん然るときは甲國に於ては納期と支出期との間に懸隔あるは其常勢なりと雖も乙國に於ては歳入滾々として國庫に入り間斷あることなく月々の收入高に大差あることなし果して然らば甲國に於ては比較的多額の大藏省證券の發行を要するや知るべき耳我國の如きは晩近間税の收入年に多を加ふと雖も尙ほ未だ直税國たるを免れず而して酒税の如き其素質間税に屬するも尙ほ一定の納期ありて本問題上直税と選ぶ

在時數年  
國大  
發行  
の  
行  
な  
り  
願  
か  
四

所なし然るに二十七八年前後數年間殆ど大藏省證券の發行を見ざりしは頗る奇異の感なきに非ざるべし然りと雖も是れ明治二十七八年以前は毎年歳入に餘剰を生じ其處分を要せしも時方に憲政の初期に當り其動作圓滿なる能はず屢々議會の解散に遭遇し國債を償還せんとするも租税を減少せんとするも議會の協賛を得るに由なく國庫は徒らに巨額の剩餘金を有せしに由るものなり爾後其剩餘金を支出し畢りしと雖も暫時は償金其他各種の特別會計の現金存するありて甲乙彼是の間融通をなし大藏省證券を發行するの必要を見ざりしに由るものなり然れども將來如何なる事故あるやも計り難く風波長なへに穩かなるを期するを得ず吾人も亦世人と其苦みを分つの期あるべきは疑を容れず既に三十四年以來大藏省證券の發行は殆ど財政上の常事となり寧ろ憂ふべきの現象を呈し三十八九年の巨額の發行の如きは軍事に關する者多きを以て暫らく之を論外と爲すべしと雖も四十年度は事平常に復せしに尙ほ最高約六千萬圓に達し年初は前年度分と相重なるの不幸を見るに至れり豈に寒心せざるを得ん哉甲種附錄第一號參觀抑々大藏省證券の發行たる國庫に於て利子を負擔せざるを得ざるの不利ある



は論なく生産上に使用せらるゝ所の資金を取て消費の方に向くるの傾を生じ額多く期長きときは生産機關の圓滑なる運行を妨げ甚きに至りては生産分配事業の發達を妨ぐるの虞なしとせず、察せずんばある可らざるなり

第三目 大藏省證券發行制限の方法及期限

大藏省證券の發行には其制限を設けざるを得ず而して之を設くるに二方法あり即ち

- 一 毎年の豫算に於て現發行高の最高額を定むるもの
  - 二 發行額を定めずして利子金額を定め其範圍内に於て發行するもの
- 是なり。兩者孰れが善良なる乎敢て定説あるに非ず、我國に於ては會計法第九條に毎年豫算を以て現發行の最多額を定むることを規定す。獨佛兩國の例亦大同小異にして獨は一億馬を以て限度とし年度後六箇月を以て失効の期とし其範圍内に於て全權を大藏大臣に付與す。佛は毎年の豫算法を以て之を定め例へば發行年額を四億法とし期限の長短に依り利子に等差を付す。例へば四箇月期の者は一歩五厘五毛、五箇月乃至十二箇月期の者は之を二分とするが如し、而して兩國共に證

法律を以て期限を以て特定期限を以て不便するを以て

券の月數を定めざるに似たり。凡そ法規を以て大藏省證券の月數を定むるは不可なり、我國に於ても當初は三箇月六箇月九箇月と定めたりと雖も、多年の實驗上頗る其不便を感ぜり、何となれば國庫が現金を要する期間は一箇月なることあり、四箇月乃至七箇月なることあるに舊法の如く之を限定するときは、例へば、一箇月間の要あるに當ても三箇月の證券を發行せざるを得ず、四箇月の必要に對しても六箇月の證券を發行せざるを得ず、國庫は償還し得べき餘金あるに拘はらず、此期限の爲に徒らに利子を拂はざるを得ざるの不便あればなり。當時は一の特例行はれ國庫に餘金あるときは期限に拘はらず償還を爲し之を繰上償還と稱せり、然れども斯の如きは獨り國家の機關のみが應募者たる時は之を行ふを得べきも然らざる場合に於ては所謂期限の利益を奪ふものなるを以て固より爲し得べきの業に非るなり。故に明治二十五年に至り法律第十九號を以て舊制を改め證券發行期間の最長期を十二箇月とし其範圍内に於て伸縮し得るものとせり、即ち國庫の入用期間一週なる時は一週間十日なる時は十日限りの證券を發行し得るものとし大藏省證券に關する政策茲に一進歩を呈せり



第四目 大藏省證券の利用並に中央銀行との關係

三

大藏省證券は一時の遊金を放下するには便利なるものにして銀行の貸付の質物に供するが如きは最も然りとす即ち之に資金を投ずるは殆ど手形を割引するが如く某月某日に於て現金を得ること明了にして而かも其確實なるは商業手形に異らず市場の情況に依りては其上位に居るものと云ふを得べし然るに我國往時の經驗に依るに其應募者は國庫の預金部と日本銀行とにして一二の場合の外公衆の之に應ぜし者なかりき是れ蓋し其創設以來年を経る久しからず加ふるに發行甚稀にして世人未だ其便利を知らざりしに由るなきを得ん哉然れども今や即ち然らず人智大に發達し復た往日の比に非ず需用甚だ廣く發行甚容易なり英國の如きは各種の大藏省證券市場に行れ資金放下の爲め頗る便宜なる者と認めらる英國々庫金の取扱は別に述ぶる所あるべしと雖も今其一端を説かんに英國に於ては國の歳入は中央銀行營業部の預金となし國庫の支出は中央銀行宛の切手を以てす而して其預金中央銀行に拂底する時は直ちに大藏省證券を發行し其高を預金とし以て國家必要の支出に充つるものとす然る時は中央銀行は市

國庫の爲に  
中央銀行の  
融通する中

場の情況を觀察し徐ろに他の銀行其他資本家又は公衆に之を轉賣す又時に外國人の之を購入する者なしとせず然れども外人は概ね長期の公債を好み短期證券に向て資金を投ずる甚だ稀なり何となれば短期證券は信用の度合同等なれば之を他國に求むるより自國に求むるの便利なるに如かざればなり

右の外國庫の融通上には甚だ便利なり即ち佛白及埃匈帝國の中央銀行は若干額を國庫融通の爲め貸付するの義務を有す此の貸付に對し大藏省證券を發行し時としては無利子なり佛國は此權利を利用し西曆千八百七十八年に同千八百九十六年までの期限を以て八千萬法を一分の低利を以て借入期限満了に至り無利子を以て之を借繼けり元來政府が斯の如き借入を爲すは國庫の融通上時に或は已を得ざるも其金高は中央銀行資本額以内にあるを要す何となれば資本金は概して準備中にあるを以て之を政府の借入證と爲すも確定公債證書其他の確實なる證券と爲すも差違なしと雖も其高を超過するときは預金又は發行紙幣を使用せざるを得ず金融上に影響するを免れざればなり而して政府借入の爲め制限外發行を促がす如きは最も不可なり何となれば市場の爲め發行するものは事業上



の需用ありて後ち發行するも國庫の爲にするものは市場の需用に應ぜざればな

之を要するに大藏省證券は財政上缺く可らざる器具にして且つ金融上便利なるものなりと雖も、無謀に之を發行して多額に至るときは償還上非常なる困難を惹起すべし即ち大藏省證券は其期限短く操縦の餘地なきを以て其額巨大なるに至れば財政を窮局に陥るゝの虞なしとせず、故に一時補綴の爲め小額の發行は已を得ざるも多額の發行は大に慎まざるを得ざるなり

#### 第五目 大藏省證券額面に就ての注意

大藏省證券は之を長期公債證書に比して賣買其他の取扱一層便利なるを以て其額面金額過少なるときは、或は紙幣の代用物となり物價に關係することなきを保せず、故に其證書の額面は之を相當の額とし過少なざるを要す、而して記名證券は授受の際書換の手續を要するも無記名證券は之を要せざるを以て額面金額過少なるときは流通殊に速かにして市場を紊亂するの虞なしとせず、只大藏省證券は利子の關係あるを以て假令額面小なるも紙幣の如く流通に便利なること能

はざる耳、即ち證券は利子拂の期に臨めば價格騰貴し、利落なるか若くは其支拂期に接近する時は下落するを以て之を物品と交換するに當り煩密なる計算をなすの困難あり、然れども其額面過少なるときは多少紙幣に代用せらるゝや疑ひなし、幸に我國に於ては大藏省證券條例第四條を以て最小額を百圓、拾萬圓、壹萬圓、千圓、五百圓及百圓の五種とすと定め、三十八年法律第十七號(煙草專賣局及製鐵所据置運轉資本補足に關する件三十九年法律第二十七號にて改正)に依り發行する所の大藏省證券は拾萬圓、壹萬圓、千圓、五百圓の四種と爲し小額の發行なし

### 第三節 國庫預金

#### 第一目 預金機關及資金放下の區域

國庫預金の事を述るに當り先づ指を屈するものは郵便貯金とす、此種の預金は諸國に於ては非常の巨額に達し英國の如きは西曆千九百年の一億三千五百五十萬九千餘磅より年々増加し西曆千九百六年に於ては一億五千五百九十九萬餘磅となり、預金人員千三十三萬二千七百八十四人の多きに達せり、而して其制度の



最も發達したるは埃國を指さざるを得ず(坤第二編第二卷第三章第二節參觀其他伊太利は四億六千八百六十八萬餘圓佛國は約四億九千三百萬圓白耳義の小さな尙ほ三億九千四百萬餘圓の多きに達し其他枚舉に遑あらず佛白は國立貯藏銀行なり)而して佛白の預金寄託部即ちケイス、デポ、エー、コンシグナシオンなる者は頗る廣大にして殆ど完全の域に發達せる機關なり該部は金錢の外實物及貴重書類等も亦之を預る我國に於ては未だ此の如き盛大の域に進まずと雖も已に預金規則(十八年布告第十三號)の外供託法(三十二年法律第十五號)及保管金規則(三十二年法律第一號)ありて年々發達伸張の勢あり元來供託に關しては商法中賣買の章及民法中債務辨濟の款に規定ありて吾人の權利を保護し又は義務解除の上に頗る便利を與ふ然れども其供託金安全ならざる時は其効用皆無に歸すべきに依り別に方法を設けて其保管を嚴にするの必要あり是れ國家が預金部を設くる所以なり其他預金部は民間の貯金機關と併行し其及ばざる所を補足するを以て目的とす流動公債の素質凡そ斯の如し而して國庫の預金にも民間預金の如く定期預りと當座預との別あり國庫と雖も其預金の利殖を圖らず徒らに國費を

供託金及  
保管金

資金放  
下の  
區域

以て預金者に利子を拂ひ得べきものに非れば確實なる方面に向て之を運轉し國庫の損失を豫防せざる可らず而して其資金放下の目的物に就ては嚴重に之を規定し單に利の厚さを選まず有効且つ確實に之が放下を爲さざるを得ざるや論を俟たず然れども又地方經濟及社會の改良を目的とする設備に對し援助的貸付を爲すは選擇其宜きを得たるものと云つべし佛の地方債應募白耳義の建築會社貸付の如きは即ち其好例なり

元來流動公債は大藏省證券と雖も期限短くして償還を延引すること能はず而して預金保管金の如きは定期のものを除き何時引出さるゝやも計り難く財政上専門的に之れを稱して爆發的原素と云ふ英語に所謂エキस्पロシィヴェメントなる者即ち是なり今單に國庫の都合より之を視れば預金の如きは一厄介物と謂ふを得べし然るに國家が何を以て之を引受くるや是れ實に趣味の存する所なり知るべし彼の供託の如きは權利の保全又は義務の解除の如き要項に關し預金の場合に於ては利益を主とせず公益を主とす民間貯金機關の効力固より大ならざるに非ざるも凡そ民設の機關は利益を主とせざれば成立の道なく常に公益

官股預金  
機關の必  
要



若くは慈善的の目的に副ひ難さの憾なしとせず、故に之を官設の機關と同視する能はざるは眞に勢の已むを得ざる所なり、固より貯金事業の如きは純粹なる營利事業に非ずして慈善の趣旨を加味するを要すべしと雖も、民設機關は結局利を捨て以て進行する能はず、政府の預金機關と雖も損失を國民に負はしめ預金者を保護するが如きは固より其道を得たるものと云ふを得ず、然りと雖も政府事業は割賦支拂の要なく、只基金部の收支を償ひ預金の元利支拂に差支へざるを以て足れりとす、而して其支拂は國庫全體の力を以て之を擔保す、即ち國庫は國民の爲め安全に其預金を保管増殖するを得べく漏網の金鱗夫れ或は實地養育の恩に浴するを得ん、若し夫れ預金事業を單に民設に委ねん乎利益小なるを以て小額預金の取扱ひを厭ふは必然の勢なり假令廣告の爲め一錢と雖も預るべしと揚言するも實際は泰山の土壤を譲らず大海の細流を辭せざるが如くなる能はず百圓の預金持參者に對すると一錢の預金者に對するとは言語面容自から異なる所なきを保せず、是れ情勢の已む可らざる所とす、今一錢を持參する者日に幾萬人ありとせん乎其取扱の手續は一口百圓を持參する同數の預け人あると選む所なく同一の順序

私設機關の特點

を盡さざるを得ず、故に單に利益の點より之を見れば預金機關の爲には大小預金の得失比較せずして明かなり、然るに政治の目的は利益を求むるに非ずして當然の必要なしとせず、只特に之が爲め納稅者の負擔を増さざれば即ち可なり、况や收支相償ふの場合に於てをや、凡そ公益慈善の意を含むこと多き事業は之を公設とするに適し民設とするに適せず、然れども貯金事業の如きは民設機關も亦必要なるを以て二者相待つて細大洩さず、緩急相應じ以て民益を圖るは國家の經濟上實に策の得たるものにして殆ど必要の事項と云ふを得べし

第二目 危險の豫防並に利率定め方の注意

斯の如く國家は貯蓄の爲に盡力すべきも之が爲め國庫の損失を生ず可らず夫れ當座預金は預金者に於て何時と雖も之を引出し得るは世人の熟知する所なり而して定期預金も亦期限に至れば預金者は之を引出し得るの權利を有す、故に預かる者は常に其義務を果し得る地位にあるを要す、加之預金には利子を附せざるを得ざるを以て常に利殖の道を圖らざる可らず、而して引出しの最も多き時期は



國庫も亦概ね餘裕なき時なれば或は預金の操縦に困難を來すも計り難きを以て引出の豫防を要するは必然の事とす然れども其方法たる決して貯蓄者に不利不便を與ふるものたるを得ざるは論を俟たず

元來國立の預金機關は前記の如く零碎の資金を集めて以て民利を厚ふせんとする主意なるを以て若し多額を出納するの要あらば獨り國立機關に依らず民設の機關により充分其目的を達するを得べし故に豫防策の一として各國概ね一年中の預金高及び其極度高例へば二百圓、五百圓と云ふが如きに制限を置かざるなし其理由は五百圓以上と云ふ如く纏りたる金員の預入者は官設機關に依らずして普通の貯蓄銀行に依るも決して妨げなく銀行亦之を歓迎すべく而して政府亦之に依り多少危険を免るべしと云ふにあり然れども民設機關若し堅固ならざれば此豫防法も亦實際に望む可からざるなり

次の豫防法は預金の金高若干以上に達するときは預金部は預入者の望に依り又は國家の權能に依り之を公債證書に組換其所有に係る者と引換るを通例とすること是なり例へば預入高二百圓に達するときは預入者の請求に依り之を公債

預金高額の制限

預金を確定公債に組換ふる方法

證書に組換へ又は千圓以上に至れば假令預入者の請求なくとも國家は出納の安全を期するに必要なりと認むる場合に於ては公債證書に組換ふる權能を保有することあり此の如き豫防行爲を以て國家は預入者の利益を害せざる限り自衛の爲め出納の安全を計らざる可らず元來預金は不時の引出請求に遭遇するの虞ありと雖も公債の利子は其年度の豫算に上り増減あることなく而して其率亦預金利率より高きを以て毫も組換を得たる者の利益を害することなし固より預金と云ひ公債と云ひ同じく國の債務たるも預金は其性危険を加味して安全ならず爆發質を帶て破裂の虞あり之を公債證書に組換るは國庫の爲には危険の元素を除き預金の爲には利益を増加し一舉兩全の良法なるや疑を容れず我國に於ては明治二十三年法律第七十五號預金に制限を置き公債證書に交換の件及同年法律第六十三號郵便貯金條例の如きは頗る吾人の意を得たるものあり只其制限金額に就ては世の進歩に隨ひ當否の差違を生ずべきは勢の然らしむる所たり今便宜の爲め現行の制限金額を示さんに預入者の請求に依り預金を公債に組換へ得るは預金の高三百圓以上に達したるときにして政府の職權上預金を公債に組換へ



得るは預金が二千圓以上に達したる場合とす然れども後者は幸にして其必要を生ぜず未だ實施せられたることなし

又外國の例を見るに輓近英國に於ても郵便貯金部に於ける公債の購入漸次増進し年に其件數と金額とを増加するの勢あり是れ近年公債價格の降下せしに由るもの多きに依るべしと雖も抑々亦組換が公私の爲め少なからざる便宜を與ふるに依るなきを得んや試みに其實況を掲載すれば左の如し

外國に於ける公債の買入價格

第二表の一

西曆年次	件數	金高	公債價格
一八九九	二六、五三一	一六、七〇三、五四〇	一〇七、四分の一
一九〇〇	四一、〇三〇	二八、三〇九、一八〇	九九、八分の五
一九〇一	四六、五五〇	三一、九二一、五四〇	九四、四分の一
一九〇二	四〇、八九三	二六、九四四、四七〇	九四、八分の三
一九〇三	四七、七二六	三一、三一七、二二〇	九〇、四分の三

又爾後の英國の景況は左の如し

第二表の二

西曆千九百四年	同千九百五年	同千九百六年
購入件數	三二、三〇一	三九、一三四
全上金額	二五、〇七五、四六〇	二二、一二二、八五〇
全上平均價格	八八、八七五	八八、三七五
全上賣却金高	一一、三一五、四三〇	一五、〇七二、二一九
年末公債所有者	一三八、五八二	一三九、九九二
右の金高	一七三、五七九、五〇〇	一七八、七七六、四四〇
收支不足	一一二〇、九〇〇	八八〇、九四〇

西曆千九百五年一磅以下の預金を受取らざる事に爲せしに由り一時不足額を減少せしと雖も公債價格の下落するに隨ひ購入増加し費用復た増加せり、不理を敢てするの結果斯の如し豈に鑑みざる可ん哉、而して西曆千九百七年は未だ詳況を得ずと雖も組換額は三千二十八萬二千圓に上れり

佛國に於ても輓近國庫を経て賣買する公債の高頗る増加し其實況左の如し



郵便貯金  
の立る  
法例

西暦年次	購入高(百萬法)	賣却高(百萬法)	價 格(有期三 分利付)
一九〇一	二七七、八	一一八、六	九九、九五
一九〇二	三〇四、五	一二一、九	一〇〇、〇三
一九〇三	二九二、一	九九、四	九八、三五
一九〇四	二五〇、九	九三、三	九七、五四
一九〇五	二三四、五	九九、三	九九、一七
一九〇六	二四六、一	八四、六	九七、七一
一九〇七	二五一、〇	七六、三	九五、七八
一九〇八	二三七、二	九二、二	九七、三九

郵便貯金に就ては明治二十三年法律第六十三號を以て一人一度の預金高を十錢以上とし一人一日の預入高を五十圓以下とし其總高に元利合せて五百圓に限り然るに政府は三十七年法律第二十三號を以て前記五十圓の制限を解き單に十錢以上とし五百圓を改めて一千圓と爲せり今兩者の長短優劣を比較考慮するに後者は前者の理事整然たるに若かざるの憾なしとせず組替に就ては新法は其

民設機關  
の衝突  
を避る  
るに  
必要

第六條を以て新たに制限超過に對する強制組替の道を開き舊法の不備を補ひ更に第七條を以て郵便切手及び支拂期開始の證券を以て預入金に充當するの道を開き聊か預入者及金融の便を圖り尋て逓信省令第三十六號を以て郵貯金規則を發布し切手預入に關する規定は第四十七條以下證券預入に關する規定は第五十一條以下を以て之を定め頗る面目を改めたり

危険の豫防凡そ斯の如し然り而して商賈の資金は其額大にして出入の時期定まらず故に其資金は當然普通銀行に預け入るべきものにして細民の零碎なる資金と大に其性質を異にす又官設機關の預金利子は民設銀行預金利子よりは少しく歩合を低くし以て預金吸收の競争を避け且つ容易に歩合を動かさざるを好しとす

### 第三章 年金

#### 第一節 總論

確定公債及流動公債の如何は粗々之を論述したるを以て次を追ふて年金の事



區別

に論及せん、凡そ年金の普通公債と異なる所以のものは普通公債は元利を区分して之を支拂ひ、元金償還に至るまでは只利子のみを支拂ひ、満期若くは當籤の時に至りて元金を拂ふも、年金は即ち然らず其期限内元金の一部分と残留元金に對する利子とを毎年支拂ひ、元金は遞減して逐年減少し終に消滅に歸するものとす、而して年金に二種あり

一 終身年金

二 有期年金

是なり、其他賞勳年金又は英國に行はるゝ死後拂渡すべき年金等ありと雖も前者は國家が勳功に酬ゆる者にして、後者は生命保險の類に屬し本款論ずる所の年金と全く其選を異にす、其所謂終身年金なる者は例へば茲に千圓を拂込む人あらんに政府は其者に對し終身毎年若干金額を拂ふことを契約し、其人の生命の上に權利を設定するものなり、有期年金は政府が若干金額を受取り、其元利支拂の爲め例へば十箇年若くは三十箇年の期間に毎年若干金額を拂ふの法とす、而して年金の期間三十箇年なりとせば、政府は毎年元金の三十分の一に利子を、加へたる金高を

組方の方

拂ひ以て進行す、故に其元金は年々遞減し隨て其利子を減少す、即ち初年は元金の三十分の一を支拂ひ、利子は拂込み元金の全體に對する者なるも、次年に於ては元金の三十分の一及其元金の三十分の二十九に對する利子を支拂ひ、以下此の如くして進行すべきなり、然りと雖も斯の如くなるときに年金者の年々得る所の金額一定せざるを以て受領者の爲に便利ならず、故に其受領金額を一定せんが爲に期間中に支拂ふべき元利總額の平均を取り、毎年仕拂ふべき高を一定するものとす

第二節 終身年金

第一目 設定の根據

有期年金は其取扱甚だ單純なりと雖も終身年金に至りては多少複雑なるを免れず、即ち人の壽命は之を知る可らざるを以て終身年金の額を確定するには多少の想像を用ひざるを得ず、生命保險會社の如きに就き年金者の生命の平均を推定し以て計算の基礎を定むるの外他に方法ある可らず、通例は三十歳に至らざれば修身年金を許さざることとし、凡そ六十歳迄生存するものと假定し以て年金の額



を定む故に年金者若し六十歳以内にして死去すれば多少の損失は之を免れざるも年金者幸にして七十歳八十歳迄生存するときは其利徳となるべし然るに今や生命保険の術大に進歩し其経験亦久しきを以て生命の平均数概ね違算なく長短相補ひ得失相償ふことを得るに至れり

元來國民全體の生命に就て之を論ずれば其平均年齢は凡そ二十七八歳なるべしと雖も年金の關係に於ては此平均年齢を用ふべきものに非ず抑々相應の資産を有し年金を得て其生涯を送らんとするの人は生計に幾分の餘裕ありて中等以上位する者なり而して生命保険に加入し子孫の計を爲すを得る者も亦幾分餘裕ある者たらざるを得ず故に此二つの階級に屬する人は身體自衛の點より見るも又智識上に基づく諸般の注意を怠らざる點より視るも之を同一等級の者に屬せしむるを得べきを以て生命保險會社の成績は終身年金の基礎とするに頗る適當のものたるべし

兩者の比  
較は相當  
なり

### 第二目 効用

終身年金は人の死亡に至るまで毎年若干金額の給付を約したるものなれば年

金者にして早世すれば國は仕拂の義務を免れ其者長命なれば國家は多額を拂はざる可らず故に終身年金證書は無論其讓渡を許さず然れども個人の生涯中最も安全に最も多額の収入を得ることを要する場合に於ては此年金は頗る便利なるものとす例へば茲に父母養老の爲に其費用を得んと欲する者あり以爲らく一年五百圓以て父母に奉ずるに足らんと乃ち五百圓の歳入ある公債證書又は他の有價證券を買入れんとすれば頗る多額の資本を要すべし然りと雖も年金の法に依れば元金の一部は毎年其利子と共に拂ひ戻さるゝを以て年額五百圓を得るに割合に多くの資本を要せざるのみならず幸にして父母長壽なれば却て當初の拂込金額以外の所得を利するを得べく以て其便益の一端を知るに足らん

### 第三目 組換の必要

茲に終身年金に付き一の注意を要するは終身年金は讓渡を許さざるを以て從軍者の爲に之を他の公債若くは年金に組換へ得る方法を設けざる可らざること  
是なり是れ國家は國民の生命の上に設定したる權利を其天壽を終らざるに先ち消滅せしめ得べき原因となり得べき事を強ゆるに忍びざるの理由あればなり如



斯微妙の點は往々立法者の注意を脱することあるを以て茲に一言す、固より一片の婆心に過ぎざるなり

### 第三節 有期年金

#### 第一目 効用

有期年金は前陳の如く有期の權利にして人に專屬せざる者なれば、其證書の買は固より自由なり、而して或る年期間或出資に對し最も多額の歳入を得るを要する場合に最も適當す、今其適切なる例を擧ぐれば茲に一學生あり正當の教育を受け今より五年の後は必ず高等の學校を卒業し、公私の事業に従事し大に爲すあらんことを期すと雖も、固より在學中自ら營利の業に従ふ能はず到底父兄若くは知友の助力を受けざるを得ざる者少からず、此の如き場合に當り若し父兄等が公債證書の如き者を以て學資に充んとせば一時多額の資金を要するも五箇年の有期年金證書にして毎年の學資に對する高を生ずる者を購買せば、比較的少額の資金を以て其目的を達するを得べし、獨り學生のみならず茲に若干の資本を父兄よ

の有期年金の効用

り分與せられ生産事業を開業するもの亦同様の事情あり、元來新設の事業は其開業當時より直に利益あるものに非ず、當初三五年間は多少の困苦を忍ばざる可らざるは蓋し普通の情勢なりとす、然れども衣食住の費用は其間と雖も到底免る可らず、生計の爲め其分與金の一部を銀行に預けん乎、利子安し而して方今文明國に於ては當座預金に對しては利子を付せざる場合少しとせず

然らば公債證書の如き者を購買せん乎、頗る多額の金を要すべし、此等の場合に於ては年金證書を購買するを最も便利とす、何となれば創業の時期に當り肝要なる營業基金を比較的に減少せざるの利あればなり、此者世に需用多きは固より偶然に非ざるなり、加之有期年金は讓渡自由なるを以て金融上亦終身年金より便利なり、而して國と年金者との間に利害の衝突なく最も穩當なるものとす、然れども長期間の年金は利子歩合の變動上兩者の間に幸不幸を生ずるの虞あるを以て之を避くるの方法を按出せざるを得ず、即ち四五十年と云ふが如き長期の年金を約する必要がある場合には例へば十年乃若十五年經過の後は減じたる利子相當に組換を爲すの權利を國家に保存し置くを好しとす、年金の効用夫れ斯の如し、然れど

長期の年金に組換の便を可とする



も昔時英國に於て行はれたる如く普通の公債利子を殊更に低廉にし年金を以て之を填補するが如きは年金の濫用にして一種の流弊と云ふべし

#### 第二目 公債整理の爲にする利用

有期年金は之を公債償還の爲に利用することを得べし例へば茲に一千萬圓の公債を償還せんとするに當り其財源を求むるに頗る巨額にして支出に少なからざる困難を感ずることなしとせず然る時は政府は宜く普通の公債を有期年金に組換ふるの方法を探るべきなり組換は固より人之を冀望せざれば行はれざるべしと雖も年金は前述の如く種々の事情に適合して便利なるものなれば普通公債所有者中年金證書の所望者あるべくして巨額に非ざる以上は組換は容易に行はるゝものとす然る時は例へば政府は一千萬圓の年金證書を賣却して普通の公債を償却し其年金を三十箇年期の者とすれば毎年元金の三十分の一即ち三十三萬餘圓を三十箇年間支拂へば漸次元金を消却し以て年々の利子を減ずるを得べし五六億圓の歳出を取扱ふ國家に於いて三四十萬圓を節約するは蓋し容易の業たるべし而して其組換を受る方に於ても例へば五分利付百圓の三十箇年の公債な

れば利子百五十圓元金百圓合計二百五十圓なるべく百圓拂込八圓の三十箇年賦の年金なれば三十箇年間に二百四十圓を得べくして其間表面十圓の差あるが如しと雖も年々償還せらるゝ所の三圓の元金を五分を以て複利法にて増殖すれば三十箇年間に十圓十二錢餘を得べく年金の方却つて利益あり是に於て英國に於ては此事盛んに行はれて好結果を收むグラッドストーン氏の如き最も之を主張せり實に老練の手段と云ふべし我國に於ては其例なきのみならず未だ年金に關する法律も存在せず是れ我財政上一の缺點たり方に進んで適當の設備をなすの必要あり人文の發達上此問題の輿論となるや疑を容れず豫め研究を積み以て他日遠算なからんこと冀望に堪へざるなり

### 第四節 トンチン法

#### 第一目 方法及組織

茲に又終身年金の一種にしてトンチン法と號くる頗る巧妙なる一方法あり抑々此方法は西曆第十七世紀の半に於て佛國に移住し當時奇智を以て有名なりし



伊太利の一銀行家ローレン、トンチン氏の考案に係り、西曆千六百八十九年始めて佛王ルイ第十四世の採用する所となり、直ちに考案者姓氏に依り之を號け爾來歐洲に於て頗る行はる名法は名主を得て行はる實に奇遇と云つべし。今試に其意義に依り之を命名せば生存者分取法と謂て可ならん乎我國未だ其例を見ずと雖も固より利用の道なしとせず。其方法は例へば國家若くは地方團體が年金法にて借金するの必要あるに當り普通の方法に依るときは八分割戻に非ざれば其目的を達する能はざるときに次の方法に依り借り入るべきに付き五分割戻にて應募せんことを同年齡例へば滿三十年の若干人例へば千人に交渉し此千人中一人死去すれば其取分は之を九百九十九人の生存者に分配し、二人死亡すれば其取分は九百九十八人に分配し、此の如くして進行し最終の生存者は自己の分の外九百九十九人分を受取ることを得べき條件を附するものなり。然る時は人の自負心に富むや此千人中乃公先づ第一に死去すべしと思ふ者一人もなく假令其終局の死亡者たるを望まざるも其半數に先ちて死すべしとは何人も思ひ懸けざる所なるべし。故に此交渉は意外に纏り易くして成功に難からず、トンチン氏は實に能く人情の

機微を察し奇巧の一方法を按出せるものと云つべし。識者の考慮實に人意の表に出づ奇絶精妙鬼神を驚かす世の好評を博す誠に故あるなり

第二目 生存者の實例及數字的説明

歐洲に於ては此方法頗る行はる。曾て佛國に於て老婆九十六歳まで生存し英國に九十二の老翁あり共にトンチン法に依り金満家となりし話柄あり、已に九十歳の末路に瀕して金満家たるも其自身に於て別に必要なべしと雖もトンチン法に應せし者は生存者の數全數の半に達するまでは未だ必ずしも身老いたるに非れば多少前途に望みあり。殊に慾望は人類の免れざる情にして現に肺病の如き不治の症に罹る者も自身人に先ちて死すべしと決心するは殆ど稀れなるべし。况や普通健全なる者に於てをや假令百歳以上の壽を保ち全數に殿たるを得ざるも七十歳内外までは安全に生存し得るならんと自負するは人情の常なりと云ふも蓋し誣言に非ざるべし

今試に數字を以て之を推論せん。一人の出金を百圓とし應募者千人とせば其總出金高は十萬圓にして、割戻年金額の割合五分なれば、年金總額は即ち五千圓な



数字的説

り、今之を千人に分配すれば一人一年の取分は五圓なり、然るに數年を経て千人中五百人死去し五百人生存せん乎、五千圓を五百人に分配すれば可なるを以て一人一年の取分は十圓となるべし、是より死亡者漸次其數を増加し生存者五十人とならん乎、五千圓を五十人に分配すれば即ち可なり、茲に於て一人一年の取分は百圓となり、其高當初の出金高と等しく既に巨大の利益なり、况や十圓より百圓に至るまで生存者の爲に年々取分を増加するの利あるに於てをや、人心の是に傾向するや知るべき耳、尙ほ一步を進め生存者十人に至れば一人一年の取分は五百圓にして最後の生存者は五千圓の全部を受領するを得るを以て公衆も之を以て利益ある放銀法と爲すは人情の趨く所にして蓋し怪むに足らざるなり

第三目 公債整理の爲に利用するを得

此方法は一見手數頗る繁密にして巨額の公債募集に適せず、國債より寧ろ地方債に適當す、然れども國家に於て之を試んとせば地方に支部を置き、各所に於て募集して募集額を中央に収集すれば必ずしも多額の募債に應用し難きに非らざるなり、而して國家は此の方法を以て低利の公債を起し高利公債の償還をなすも亦

度利用の限

可なり、元來此法の如きは頗る巧妙にして決して人に應募を強ゆるに非れば、亦も迷惑を民に及すことなく實に一舉兩全の策なりとす、加ふるに之を以て高利の公債を償還するは財政の一助たり、往時は此方法を以て會社の資金を得んと試みしことありしと雖も成功を見る能はずして止めり、蓋し私法人は之を公法人に比して其壽命長きを得ず其閉鎖分散豫め測り知る可らざるものあればなり、ト、ン、チ、ン法の利用亦其限度ありと云つべし

第四章 特別公債

第一節 籤札付公債

第一目 總論

確定公債流動公債及年金の一國財政上の必要なるは論を竣たず其要項は既論の如し、然るに茲に又一二特種の公債あり、何ぞ哉、籤札付公債、特別募集公債等是なり、請ふ籤札付公債より之を述べん

籤札付公債とは抽籤に際し花籤を設け射伴的利益を約する者なり、元來公益に



公益に基  
く特別に基  
理由あるの  
を要する

基く特別の理由なく此方法に據り公債を發行するは固より不可なりと雖も天下の變は豫め測る可らず公益の爲め倒行逆施を忍ぶは時に或は已を得ざるの場合なしとせず相當の注意を以て其發行を試みるは或機宜を制するの一方方法たらざるを得ず然れば則ち其發行機關は必ず競争なき特殊の者を選ばざるを得ず若し其必要あるときは勸業債券發行の場合に特許するが如き方法に依る外他に方法なかるべし我國に於ては未だ其例なしと雖も歐洲に於ては其例に乏しからず抑々籤札付公債の發行は射倖心を挑發するものなれば純理上其不可なるや論なしと雖も種々の關係上より其必要を認め勸業銀行の債券に對して之を添付することを認許するの例なしとせず坤二編二卷第一章參看然れども籤札付公債の發行は假令如何なる便宜あるも競争をなし得る場合には決して之を許す可らず何となれば競争の結果は其濫發となるの虞あればなり起債權は公共團體獨り之を有するを理由とし政府は時に或は之を發行することありと雖も籤札付公債の發行は公益上の利益が射倖心獎勵の弊を償ふて餘りある場合の外容易に施行すべきものに非ざるなり只天下の事固より膠着なるべきに非ずして豫め其要なきを期

發行者は  
競争なき  
者たるを  
要する

第一注意  
の點

するを得ず萬一之が施行を要する場合に遭遇せば其方法に就き大に注意する所なくんばある可らず請ふ次目に於て其要を摘述せん

第二目 籤札付公債に關する注意の要點

第一に注意を要するは拂込みたる元金は必ず償還せらるべく、利子は普通率よりは幾分か低廉なるべしと雖も必ず支拂はるべきこと是なり若し不當籤者は全く元金を失ひ、當籤者は一時に意外の巨金を得るの結果を來すが如きことあるは甚だ不可なり必ずや不當籤者と雖も亦其元金を失はず、且つ利子は聊か低歩なるも必ず之を得ることとせざる可らず然らずんば即ち自家の出金は擧て之を當籤者に取り去られ一方に大失望者を生じ一方に倏忽暴富を得る者を生じ賭博と擇ぶなきの弊害を生ずべし故に應募者は元金は勿論利子と雖も普通の率より少く低きは已を得ざるも必ず之を受るの仕組とせざる可らず例へば普通の利子が五分なるときは之を三分となし五分と三分との差額即ち二分は之を發行者と當籤者との間に分配する様に組織するが如きを必要とす

第二注意  
の點

第二に注意すべきは籤數は可及的多數にして當籤者を多からしめ、又一人に向



て多額を支拂はず小額を多數の人に拂ひ當籤するも暴富を成さず當籤せざるも亦甚だしき損害を被らざるを度とし勉めて射倖心を和ぐるにあり凡そ是等の點に注意せば籤札付公債も實際に於ては敢て大なる弊害を生ぜざるべく時に或は貧弱なる小國の公債にして非常に價格の變動する者よりは却て安全なるやも亦知る可らず伊佛等に於ては此類の公債の發行せらるゝに際し人民之に應ずるが爲め特に節儉し小賣商買に影響することは吾人の耳にする所なり雪に和して泥を踏む夫れ或は妨げなき乎然りと雖も戒根虧くれば定惠據る可らず清禁を慎まざれば術巧級なるも其終を全ふする能はず戒めざればある可らざるなり

### 第三目 巴里萬國博覽會に於ける籤札付證書發行の實例

#### 一 費用の供給

籤札付證書發行に就き注意すべき諸點は前目に於て略陳せしが如し而して其施行は一時特別の事情と必要とに由り生ずる破格の場合たらざるを得ず彼の博覽會(一時にして唯一なるものなり此證書は小形に製し携帯の便を圖るを良しとする)の費用を徵收するが如き即ち其一例たり今佛國が西曆千九百年萬國博覽會開

設の爲め施行したる所の籤札付證書の發行の如きは頗る奇巧にして好結果を收め世の耳目を惹けり請ふ少しく之を述ん

西曆千九百年佛國が巴里萬國博覽會を開くに當り其總經理として一億法を要し其財源は巴里市及國庫より各二千萬法を支出し之に宛て殘額六千萬法は五大銀行と協議して富籤の方法に依り之を募集することを決せり所謂五大銀行とは土地抵當銀行(クレフイフォンシエ)昂里銀行(クレヂーリヨネー)割引銀行(コントウアル)ナシヨナル(デスコント)商工銀行及ソシエチーゼネラル是なり是等五銀行は開會に先ち西曆千八百九十五年既に其發行に着手し其發行したる籤札付證書の數は通じて三百二十五萬枚一枚二十法にして發行額面總計六千五百萬法の巨額に達せり其中政府に納入すべき金額は六千萬法にして自餘の五百萬法中三百二十五萬法は之を募集引受人の保證手数料とし百七十萬法を以て籤札付證書の製造發行抽籤拂渡諸廣告等に關する諸費用に充てたり

抑々佛國が博覽會の費用支辨の爲め籤札付證書の發行を試みしは今回に始まるに非ず前回即ち西曆千八百八十八年に於て既に之を舉行し頗る好結果を得た



り然るに前には發行手数料は發行額に對して一割なりしに今回は其手数料六千五百萬法の發行に對し五百萬法に過ぎずして其割合八分に達せず五銀行が國家に貢獻せし所蓋し少しとせざるなり

斯の如く前記五銀行は富籤の發行を引受け籤札付證書千枚を一株として各々自ら二十株乃至二十五株を引受ると同時に佛國は勿論諸外國に於ても廣く其引受人を募集し若し一定の期間に公衆の募集に應ずる者少きときは五銀行は更に豫定の比例を以て自ら應募し其不足を補ふものとし又萬一應募者中に拂込を怠る者あるときは銀行自ら其責に任ずべきものとせり然るに實際に於ては募集頗る盛況を呈し是等豫備決議の執行を要せず總計三千二百五十株に達し應募株數五千四百九十九に上り其金額一億九百九十八萬法に達し爲に二株以上の申込者は總て之を二株に引下ぐるの已むを得ざるに至れり而して籤札付證書には入場券の普及と觀客の來集とを目的とし二枚毎に其價二十法に相當せる二十枚の入場券入場料を一法とせりを添附せしを以て六千五百萬枚の入場券は博覽會開會前既に世上に賣り出されたり

當籤者に  
支拂ふべき  
財源

斯の如くして五大銀行は籤札付證書三百二十五萬枚を發行し政府に納付すべき六千萬法と手数料其他の費用とに充つべき五百萬法は之れを得たりと雖も籤札付證書の所有者には開會中一枚に付き二十回博覽會場に入ることを得るの權利を附與せし外爾後五箇年間即ち西曆千八百九十六年より同千九百年十月廿五日まで二十九回の抽籤を以て當籤者に總計六百萬法の金額を支拂ふものとし當籤者の總數は之を四千三百十三人とせしを以て政府は尙ほ此金額に對する財源の必要を感ぜり今此六百萬法を總費額一億法中より支出せんか忽ち豫算に不足を生ずべきを以て政府は先づ預金局と交渉し五大銀行より得たる納金六千萬法を該局に定期預けと爲し西曆千八百九十六年一月より同千九百年十二月三十一日まで据置き之に對して年二分五厘の利子を受くるの契約を結び當籤者に支拂ふべき資金は先づ之を得るとを得たり然るに尙ほ茲に残る所の一困難は政府及巴里市の負擔に屬すべき彼の四千萬法は五箇年間の繼續費なりしを以て兩財源の支出は年々其一部たるに過ぎずして到底廣大なる博覽會諸般の設備の爲め要する經費に應ずるに足らず當局者も頗る其處理に苦心し終に一方法を案出せり



即ち政府は佛蘭西銀行と交渉を開き暫に預金局より領收したる六千萬法の預り證書を擔保として參千萬法の當座勘定を博覽會事務局の爲に開くの特約を結び佛蘭西銀行は事務局が政府及巴里市の支出金を以て諸建築其他の設備の費用を支辨する能はざる場合に於て商務大臣の請求あるときは一分二厘五毛の利子を以て三千萬法を限り何時にても政府に貸附すべき者とし而して其償却は西曆千九百年十二月末日までとし免許料其他材料賣却代等を以て利子支拂に充つる者とせり是の如く佛蘭西銀行は單に預金局より出したる一片の預金證書を擔保とし壹錢の現金をも預ることなく能く薄利に甘じて參千萬法の當座勘定を開くを諾したるは畢竟該行が公共心に富むの致す所にして國家に貢獻する厚しと云ふべし

右の方法に依れば博覽會開會中事務局が使用し得べかりし金額は政府及巴里市より支出すべき四千萬法と當座勘定に由り佛蘭西銀行より借入れ得べき前記の參千萬法とにして合計七千萬法に限れり故に今表面より之を見れば資金の用意頗る薄弱なるが如しと雖も實際に於ては諸建築物を始めとし諸般の施設中直

に代價の支拂を要するもの意外に、少く多くは事業の結了後短くも六箇月後に支拂ふべきもの多きを占め、前記當座勘定の如きは引出甚だ少く、單に萬一の準備たるの實況を呈せり

二 籤札付公債附帯の特權

籤札付證書には前記の如く一枚毎に一枚一法の博覽會入場券二十枚を添付したるを以て籤札付證書一枚を有する者は開會中二十回入場觀覽の自由を得るは勿論實際の利益五箇年間に二十九回執行せらるべき抽籤の權利想像上の利益を有するが故に好運者は四千三百十三箇の一又は數箇の當籤の望あること前陳の如くなるに搗て之に第三の特權を加へ籤札付證書の所有者には左に擧ぐる二箇の利便中一を撰ぶの特權を有せしめたり即ち

- 第一 籤札付證書の所有者は博覽會開會中場内に於て舉行する諸興行を觀覽せんと欲し其入口に於て證書を示せば入場料の二割五分の割引を受けることを得

第二 籤札付證書の所有者は指定の鐵道會社及汽船會社に對して博覽會の開



期間は往復共に二割五分の割引を請求することを得

其収入を得る方法の巧緻にして観客の便を圖る亦周到なりと云ふべし

三 籤札付證書發行の好況

斯の如く籤札付證書の所有者は種々の利便を享受せしを以て其賣れ行き非常に好況を呈し佛國は勿論全歐洲其他殆ど世界到る處に廣まり其分配の比例は佛國六割全歐洲二割米國一割にして其餘の一割は濠洲地方其他東洋の各殖民地に於て賣捌かれたり而して此の籤札付證書は日々巴里の取引所に於て賣買せられ其價格最初は額面を下ることなかりしが博覽會の開期に近くに從ひ入場券と籤札付證書と分離して賣買せられ證書の買手は單に當籤の希望のみを以て之を買ひ入るゝに至れり前記の如く籤札付證書の抽籤は西曆一千八百九十六年八月に始まり同千九百年十月を以て最終期となし其間二十九回の抽籤を行ふべきものにして西曆千八百九十九年までは入場券の添付しあると當籤の見込少なからざるとの故を以て證書の額面以上の價格を保てり然れども西曆千九百年に入りては餘す所の抽籤僅に六回に過ぎずして當籤の望漸次薄弱となり相場次第に下落

し同千九百年七八月の頃に至りては證書一枚入場券と分離したる者參法五十三參内外を昇降し證書より分離したる入場券の價も博覽會開會の當時は一法より七八十參の間を昇降せしに漸次下落し開場近くに随ひ二十參乃至十參に下落せり是れ自然の數にして固より怪むに足らざるなり

四 當籤金額の配合

前陳三百二十五萬枚の籤札付證書に對する四千三百十三個の抽籤は西曆千八百九十六年八月に第一回の者を行ひ第二十九回即ち最後の者は同千九百年十月二十五日を以て之を舉行せり今西曆千八百九十六年に於ける五回の抽籤に伴ふ當籤の總數及金額を擧ぐれば左の如し

第三表

年月日	當籤の數	各等當籤の數	金額	總金額
第一回	五拾萬法の當籤一個	壹萬法の當籤二個	五拾萬法	
西曆千八百九十六年	百六十八箇	五千法の當籤五個	貳萬五千法	五拾七萬法



回数	日期	筒数	抽籤方法	當籤数	當籤金額
第二回	八月廿五日	百五十八箇	壹千法の當籤 十個 百法の當籤 百五十個	壹萬五千元	拾參萬法
全	年九月廿五日	百五十八箇	拾萬法の當籤 一個 五千法の當籤 二個	壹萬五千元	拾參萬法
第三回	年十月廿五日	百五十八箇	百法の當籤 百五十個 拾萬法の當籤 一個	壹萬五千元	拾參萬法
全	年十一月廿五日	百五十八箇	壹千法の當籤 五個 拾萬法の當籤 一個	壹萬五千元	拾參萬法
第四回	年十一月廿五日	百五十八箇	百法の當籤 百五十個 壹千法の當籤 五個	壹萬五千元	拾參萬法
全	年十二月廿五日	百五十八箇	拾萬法の當籤 一個 壹千法の當籤 五個	壹萬五千元	拾參萬法
第五回	年十二月廿五日	百五十八箇	百法の當籤 百五十個 壹千法の當籤 五個	壹萬五千元	拾參萬法

合計 八百箇 百九萬法

西曆千八百九十七年乃至同千九百年の四ヶ年間に執行したる抽籤の方法は抽籤の度數を一ヶ年六回に増したる等多少の差異ありと雖も畢章大同小異のみ只注意を要するは最後の年に於ては一等籤札を最後の抽籤に置きしこと是なり。今之を略陳すれば西曆千八百九十七年乃至千八百九十九年の三ヶ年に於ける當籤總數は二千八百六十五箇にして其總金額は參百七拾五萬法なり。又西曆千九百年の當籤數は六百四十八箇にして其總金額は百拾六萬法即ち五箇年間の合計當籤數は四千三百十三箇にして總金額は六百萬法なり

右の中毎抽籤に伴ふ當籤金額の各等級殊に各抽籤期に於ける最高當籤の配置に付ては頗る注意すべきものあり例へば西曆千八百九十六年以來同千八百九十九年に至るまでは第一等の當籤即ち五拾萬法の籤は毎年初回の抽籤期に之を置きたるも最後の年即ち西曆千九百年に於ては第一等の當籤は却て之を最後の抽籤期に置きけり。是れ籤札付證書の所有者は人情として速かに巨額の當籤を望むべ

第四章 特別公債 第一節 籤札付公債 第三目 巴里萬國博覽會に於ける籤札付證書發行の實例 七



きを以て最初四ヶ年は成るべく前に最高價の當籤を置き以て人心を收攬し最後の年に至ては一等の當籤を最後の抽籤期に譲り將に去らんとする所の人氣を牽き以て籤札付證書の所有者をして尙ほ萬一を僥倖せんことを望ましめ最後に至るまで之に對し愛惜の情を斷たしめざるの方策にして當局者の注意亦盡せりと云つべし

#### 五 籤札付證書發行の成績

西曆千九百年巴里萬國博覽會開會に當り籤札付證書の所有者に鐵道會社、汽船會社に對し二割五分の割引を請求するの特權を附與せしは、實に三百二十五萬枚の證書の賣行を容易ならしむるを目的に出でたるのみならず、又之れに困りて多數の觀客を巴里に集中せんとするの趣旨を含むものたるや疑を容れず、當時方略其當を得三百二十五萬枚の籤札付證書は發行後幾千もなくして賣却し盡したるのみならず、略々其相場を維持したるは前述の如し、此くの如くにして西曆千九百年の大博覽會は豫定の如く開設せられ大成功を收め政府は豫期の如く西曆千九百年十月二十五日限り籤札付證書の償還を結了することを得たり、要するに西曆

千九百年の巴里萬國大博覽會は其大體に於て非常なる成功を示せしと同時に其財政に於て大功を奏したるは萬目の認むる所にして政府は貳千萬法を五箇年間の繼續費として毎年比較的少額を支出し善く壹億法の支出を要する世界大博覽會を舉行し、巴里市は貳千萬法を五箇年繼續費として年々其幾分を支辨し而して市に吸収せし所の金額凡そ貳拾五億法に達せしは内外人の共に信じて疑はざる所なり、今之を前回即ち西曆千八百八十九年の博覽會に比較するに前回は佛國大革命を祝するの意に出たるものなりしを以て列強國中感情自ら平かなるを得ず、或は參同せざる者あり或は參同したるも熱心なる同情を示すに至らざるものありしは掩ふ可らざるの事實なりしも當時巴里市は尙ほ八百萬法を支出し其成功を援け能く拾貳億五千萬法を市に吸収し得たるは世人の知る所たり、今回は之に反し古來未曾有の世運を進めたる第十九世紀を送り併せて新世紀を迎ふるの趣意に出でたるものなれば世界何の國と雖も之に參同せざるはなく、其成功の大きなは殆ど之を豫期するを得べかりき、而して實際は其豫期に違はず、開幕に至り四海各國の士女雲の如く簇り來り以て空前の盛況を呈し日々の觀客數十萬に上り



其最も盛なるに際しては六十万人以上を數ふるに至り巴里市一時の繁榮實に人目を驚かし其吸收せし金額少くも前回に一倍せしや疑を容れず博覽會の成功及市の繁榮斯の如くなりしを以て其財政に參與せし彼の五大銀行より組織せられたる「シンヂケート」も利する所ありて捐する所なく籤札付證書の賣れ行き最も好況なりしを以て表面其負擔せし重大なる責任は實際に於て其履行を要せず僅少の危険に對して參百餘萬法の手數料を收得せり其他預金局は二歩五厘の低利を以て六千萬法の定期預りを爲し佛蘭西銀行は三千萬法の當座勘定を開きたるの報價として一歩二厘五毛の手數料を得關係の各方面共に好成績を見ることを得たり

#### 六 籤札付公債應募者の利害并に交通機關

籤札付證書發行の方面より之を論ずれば如上の好成績を見たるは瞭然として夫れ明かなり今一歩を進めて證書を購求したる一般公衆の利害如何を見るに是れ亦利ありて損なし抑々此籤札付證書一枚の價格は二十法にして之は入場券二十枚を添付せしを以て其購求者にして觀覽する以上は既に損失を受ることなし

應募者の  
得失

況や之に加ふるに鐵道會社汽船會社の貨錢の割引あり又會場内に於ける凡百の興行に對して其入場券の割引を受るの權利を有するをや單に汽車の一事を以て之を例せんに籤札付證書一枚を所有する者が二百哩以上の間を往復するときは僅に貳拾法の證書一枚を以て貳拾法以上の割引を求むるの特權を有す其便益知るべき耳獨り是のみを以て論ずるも其投下したる資金を償ふに餘りあり加之證書一枚を以て二十九回の抽籤に與ることを得るが故に五拾萬法當籤の僥倖なきを必せず然らざるも大小籤四千三百餘箇中の一に當籤するの希望あり宜なる哉參百餘萬の多數の籤札付證書をも一たび發行せらるゝや忽ちにして賣り盡され機を逸して來りたる購買者は謝絶に逢ふて徒らに其遲きを悔ゆるの盛況を呈したり

交通機關  
の得失

又交通機關即ち鐵道汽船會社の如きも其貨錢に於て二割二分割引の義務を負ふと雖も博覽會の爲に平常に比して幾十倍の旅客を増加し常に損失なきのみならず相當の利益を得たるは疑を容れず然らば即ち西曆千九百年巴里世界大博覽會の財政計劃は各方面皆等しく利益と便宜とを享受し籤札付證書發行の好成績



を得たるものとして特筆するの價值あるものと云はざるを得ず

七 結論

然りと雖も漫然之を發行して此の如き好成绩を得たるに非ず、是れ畢竟するに當局者が之に處するに精巧の術を以てし、而かも勉勵能く事に當りしの結果と云はざるを得ず。實に其施設は大に後世の參考となるもの少からず。不當籤者は表面上元金の全部を失ふの嫌あるが如しと雖も、入場券の添付は能く其缺を補ひ、只一等當籤の金額大に失するの觀ありと雖も、臨時特別の場合に於て或は恕すべきの事情なしとせず、多少の變通は蓋し免れ難きの勢と云ふを得べく、全面の施設概して財政學の適用上趣味なしと云ふを得ず、記して以て後學研究の資に供すと爾云

第二節 特別募集

次に論ずべきは特別募集なりとす。元來此方法は方面を限り公債を募集するものにして所謂限地法なり、例へば東京灣築港を必要とせん乎、東京は全國の首府たるを以て同胞悉く其利益を受くべきも、其厚薄自ら差異なきを得ず、其最も厚きは

限地法

即ち東京市なりとす。今明治四十年の實況に據るに、横濱の輸入貨物百二十三萬九千八百十九噸にして、其東京に入り東上する者總額の八割九分にして南下せし者は僅に一割一分に過ぎず。他の理由は暫く之を措き、單に此の一事に由りて之を觀るも、築港が東京人士に利益を與ふるの多大なる推て知るべき耳。斯くの如く此築港の業は前途有望の事に屬し、東京市民自ら進て之に當るは大に喜ぶべきも人心未だ此に傾かず、仍て國家は其力を以て之を起すの決心をなし、債を起さんとせば先づ五分利を拂はざるを得ざるの市況なるときは、政府は東京市民に交渉して利害を説き、府内に於て三分乃至三分五厘にて特別に築港公債を募集するものとす。募集は獨り府内に限らず、若し直接に築港の利益を受ける地方あれば、之を募集區域内に入るゝも決して不可なるなし。然れども直接の受益地外に募集區域の範圍を廣むるを許さず、佛國の如きは屢々此方法を利用し、マーセイユ、ドンキルク、ルリアン、カレイ等の如き其築港の爲め之に類似したる方法を施行せり。

然るに我國に於ては未だ其例なし、是れ他なし、我國は未だ一地方の富能く巨額の募集に應ずる能はずして、募集區域を廣めざるを得ざるの實あればなり、例へば



我國には  
例なし

水戸市に新に師團の設置せらるゝことありとせば二萬餘の人馬來つて此處に屯集し市内爲に賑ひ其澤に浴する最も多きは水戸市内の人民たり此の如き場合に若し政府が其一地方に限り特別募集を爲せば其資金を得るに便にして亦結局其市の繁榮を助長するを得べく所謂一舉兩得の方法と云つべし

## 第五章 募集及發行

### 第一節 總論

公債の募集と發行とは其關係恰も兄弟の如く其間明了なる差別なしと雖も而かも亦大體に於て自ら區別なきに非ず即ち募集は資金の事に關し發行は證書のことに係る讀者是に注目せば自ら之を辨別するに苦まざるべし今や吾人は前節に於て各種公債の得失と其配合を苟もする能はざる所以を略陳せしを以て一步を進めて募集及發行の事に論及し得るの地位にあり夫れ償還の事難うして其財政と市場に影響するの大なるは既論の如し而して募集の事豈に亦容易の業ならん哉其方法宜きを得ずんば偶々國庫に餘裕あるも之を償還に使用するを得ず空

別兩者の區

しく高利を拂ふて憾を千歳に貽すの虞なしとせず又或は國庫に急を告るあるも強て償還を爲さざるを得ざるの窮局に陥り時に高利の新債を起して比較的低利の舊債を償還するの不利を忍ばざるを得ざることをなきを保せず夫れ斯の如くにして豈に財政の鞏固を保つを得ん哉償還の施行上に屈伸の餘地を存せんと欲せば必ず哉募集に際し公債の種類を精選し其全體の配合をして巧緻ならしめざるを得ず而して發行の方法亦大に注意せざるを得ざるものあり抑々發行に平價發行呼價發行の別あり請ふ少しく之を辯せん

### 第二節 平價發行及呼價發行

#### 第一目 總論

公債證書の發行には平價發行あり呼價發行あり蓋し平價發行とは例へば百圓證書を百圓を以て發行するものを云ひ呼價發行とは例へば五分利を以て募るときは平價にて證書を發行するを得べきも殊更に利率を四分とし發行價格を八十圓とし之に對して百圓の證書を發行するもの、如きを云ふ呼價發行の不當なる



呼價發行  
の不利

は固より論を竣たず而して其最も不利なるは價格變動の區域廣きこと是なり若し夫れ五分利を以て平價にて募らん乎世運進歩し利子低落し五分利公債平價以上となり利落計算にて百二三圓の價格を保つに至れば則ち借換を行ひ五分以下に利子を減じ得るを以て其價格非常に上下するの餘地を存せず

然りと雖も平價以下例へば八十圓にて發行せば其價格百圓に至り百圓より更に進んで百圓以上に昇る時間は甚だ長時間ならざる可らず八十圓より利落百二三圓に達するまで價格變動の區域甚だ廣きのみならず公債價格が利落百二三圓に至らざれば借換を爲す能はざるを以て其間徒らに尨大なる元金に對して四分利を拂はざるを得ず國庫の損失多大にして納稅者に不利を與ふるや知るべき耳然るに投機者流は却て此價格の變動を冀望し呼價發行を冀望するの情弊あり

斯の如く發行の方法其宜きを得ざるときは公債證書の如き安全にして且つ純良なる者と雖も尙ほ投機者流の玩弄物となるの虞なしとせず慮らざるを得ざるなり若し夫れ物價の變動をして自然の情勢に發し毫も人爲に依らざるものたらしめば是れ實に已むを得ざるべしと雖も人爲に依り物價に非常の變動を惹起す

るが如きは國家經濟上努めて之を避けざる可らず今國家の爲に之を謀るに公債の發行は平價發行を基礎とし臨機應變自在に借換を爲し得るの餘地を存し併せて公債をして投機の器具たらしむ可らざるなり

第二目 呼價發行の不利

元來平價發行は借換を容易ならしむるも呼價發行は即ち然らず例へば八十圓にて百圓の公債證書を發行せば國家の手取り金手数料等は暫く不問に措きは八十圓にして償還の義務ある金額は百圓たり是れ假令其利子低廉なるも一考を煩はざるを得ざる所以なり若し夫れ五分利平價を以て元金八千萬圓を募らん乎四分利八十圓にて額面一億圓を募るものと利金及手取金に於て同一なるも平價發行の公債は借換を爲し得るの時機早く至り夙に八千萬圓に對して四分を拂ふて足るの好結果を見ること容易なるべし然れども呼價發行に係る四分利一億圓の負債は容易に四分利以下にて借換を爲し得べき時期に遭遇し難く長期間徒らに一億圓に對して四分利を拂はざるを得ず之を五分なる八千萬圓公債の容易に借換を爲し得るものに比するに其得失固より同年の論に非ざるなり今之を史乘



英國に於ける實例

に徴するは英國は實に吾人の殷鑑たり世人の知る如く英國の公債は主としてナポレオン戦争の時に起れり當時市場の利率は實際五六分の間に出入したるも英國は所謂呼價發行の法を採り發行價格を低廉にし三分利を以て多額を募集せり其理由とする所は利子制限法を避け又は高利を拂ふは一國の信用を傷くと云ふ如き極て皮相の論に在り凡そ是等の事實は普通財政論に記載しあるを以て茲に之を説くの要なし只其政策の結果不利の甚しきものあるを一言せば以て足れりとす當時英國が平時にて五分乃至六分利を以て公債を募集せしとせば西曆千八百三十年代に於て既に低利公債に借換ゆるを得大に國費を減じて元金償還の餘地を得たるは必然たりしに計茲に出でず當初低利にて呼價發行をなしたるを以て如何に英國の富四海に冠たるも三分利以下の公債に借換ゆるは容易の業に非ず漸く同千八百八十九年に至りゴッスシエン氏の盡力に依り二分七厘五毛公債に借換へ後滿十四箇年を経過し同千九百三年に至り利率を二分半となすべきことを定むるを得たり要するに利を高うして元金を少なからしめば後年に至り借換の機會を得ること容易にして比較的少額の元金に對して低利を拂ふを得るに至

ゴッスシエン氏の功績

るべきも之に反し低利呼價發行の方法を採るときは長期間多額の元金存し多額の利金を支拂はざるを得ざるの不利に陥るは自然の結果なりとす豈に鑑みざる可けん哉

抑々國家が公債を募集するは或目的の爲め金錢の必要あるを以てなり故に當初は假令少しく高利を拂ふも寧ろ手取金の多きを得策とす例へば四分利八十圓にて呼價發行を爲せば一億圓の證書に對し八千萬圓を實收するものを得べし然るに五分利平價發行にて八千万圓を募集すれば證書額面は實收と同額にして利子金額は即ち前者と同一たり何を苦んで乎八千萬圓を實收して空しく一億圓の借財證文を入手に渡すの要あらんや或は曰ん是れ表面の利子歩合低下なると資金需要の急に應ずるを得るの利ありと然りと雖も斯の如きは未だ其一を知て二を知らざる者とす試に老慮せよ五分利公債八千萬圓を發行すると四分利公債一億萬圓を發行するとは借換の活法を用ゆるに果して如何の難易ありや即ち後年五分利を四分利に變ずるは容易なるべきも四分利公債を三分利以下の公債に借換ふるの機會は容易に到らず荏苒依々數十年の久きに亘るや必せり然るに平價

手取金の多きを利とす



借換後も  
元金は  
尚ほ元の  
大なるの  
不利あり

發行に依れば永く五分利を持続するの要なく五分利公債を四分に四分利公債を三分に借換へ、八千萬圓の證書に對し四百萬圓の利子を支拂ふ代りに三百二十萬圓又は二百四十萬圓を支出するを以て足るが如く漸次に利金を減少するを得べし。公債の募集發行の方法其宜きを得ざるの結果動もすれば長期の間不必要に巨額の元金に對し依然當初の利子を拂はざるを得ず、數十年の後假令之を低利に借換ふるを得るも尚ほ元金巨大なるの不利あり、股鑑遠からず彼の英國にあり願みずんばある可らず

### 第三目 呼價發行の利用

然りと雖も呼價發行亦時に利用の道なしとせず、請ふ試に之を辯せん。抑々起債の額大ならず償還期限久しきに涉らず、而して毎元利濟崩抽籤法(例へば有期定期支拂)を以て償還する公債の場合の如きは呼價發行法の使用意外の功を奏するなしとせず、何となれば此場合に於ては確實に利子を得るの利益と應募價格若くは買入價格と償還價格との差違より生ずる想像上の利益と相綜合し以て公債價格を高めるの勢あればなり。夫れ名工は材を棄てず直者は探て以て柱と成し曲者は則ち以て梁と爲す、此方法も永遠公債若くは有期隨時拂の間に挿入し時機の宜きを制し以て發行するときは大に妙味あるべきも、一に之に偏するは固より不可なり。凡そ天下の事を處する固より膠柱鼓瑟を忌む、施て以て室を爲すは匠氏の巧なり用を待て遣すことなきは醫師の良なり然りと雖も事の良否は自ら大體に於て區分あり局に當る者以て深く考慮せずんばある可らざるなり

### 第四目 結論

然らば即ち發行の方法果して如何にすべきや、他なし平價發行は綱領にして、呼價發行は節目たり、已に綱領あれば又節目なかる可らず、本末の順序は固より之を誤るべきに非ざるなり、故に大體に於ては平價發行を採り其補助として呼價發行と定期拂法とを併用し機に臨み變に應ずるは策の最も得たるものにして利害の關係判然たり復た何をか疑はん、然るに世人多くは呼價發行を喜ぶの弊ありて堂々たる商賈銀行家にして尚且つ之を好む者なしとせず勝て欺ず可んや、抑々國家經濟上より之を視れば呼價發行の如く變動の餘地廣大にして進行の軌道定まらざるものは固より良法とするを得ざるなり



### 第三節 年金附證書の發行

英國に於ては尙ほ一種奇異の公債を起したるの例あり、他なし年金附證書の發行是なり是れ亦ナポレオン戦争の時に在り、當時英國政府は當然の道に依り金を借らんとすれば到底五分利若くは六分利に非ざれば其目的を達し得ざるに、強て三分利にて之を借入れ其差額二分若くは三分の損失補填に該當する所の年金を十五箇年乃至二十箇年間其公債に添附せり、蓋し此方法を案出したる者の意に以爲らく年金の満期後は自ら此公債の利率は三分となるべし實に空前絶後の良法なりと然るに是れ亦一見戯たるに過ぎざるなり、何となれば普通の公債證書を發行し同時に年金證書を發行し同一の事に對して重複の手續を盡し、又公債證書若くは年金證書の孰れか一方讓渡せらるゝ場合に於ては一負債に對し二債權を生ずるの不便を生ずればなり、畢竟此の如き不便の法を設けしは當時借換の觀念未だ財政家の頭腦中に發達せざりしに由るものにして學術尙ほ幼稚の位置にありしを證するに餘りあり而して呼價發行は證書價格の變動を大にし其擔保品

呼價發行の不利

たるの地位を危ふし取引上に便ならず、元來取引に供する擔保品は其價格の變動少なきを便利とす、故に獨り財政上のみならず金融上にも呼價發行法の不利なるは明了なり、然るに尙ほ之を喜ぶ者の多きは實に一種の奇觀と云はざるを得ず

### 第四節 發行價格及無減少免許

#### 第一目 總論

發行價格のこと亦頗る注意を要す政府にして例へば一億圓を望むに應募申込高二億圓に至れば其一半は之を返戻せざる可らず、今市場實際の景況に依れば發行價格は正に百圓なるべきに若し之を九十圓とせば應募申込多數に昇るは必然たり、此場合に於ては發行價格以上にて申込みたる者に對して先取權を與へ、發行價格にて申込をなしたる者のみに對して割戻をなすを得策とす、是れ學術上無減少免許と稱するものにして頗る奇巧の方法なりとす、元來公債の募集に際しては當局者の市場金融の情況を按して利率其他の要件を定め以て遺算なきを期すと雖も萬一豫期に反し應募額にして需用額に達せざるときは發行者の信用に重大



なる關係を及ぼすを以て發行者頗る疑懼の念を抱き所謂臆病風に誘はるゝは蓋し免れ難きの勢にして時に或は恕すべきの情なしとせず斯の如く發業者が萬一の失策を恐れ多少低價若くは高利を以て公債を發行するの結果應募額需用高に超過したるとき例へば募集額一億圓なるに申込高之に超過し二億圓に達するときは其一億圓は之を返戻せざる可らず今純理以て之を論ずれば其超過額は申込高に比例して之を割戻さざる可らず然れども其減少をなすに當て多少の斟酌を加へ以て國庫の損失を避け併せて少額の應募者に便利を與へ社會的の利益を收むるの方法を講ずるも亦經綸の一策とす其方法は高價無減少免許及少額無減少免許の二者とす請ふ次を逐ふて之を辯ぜん

第二目 高價無減少免許

高價無減少免許一名高價發行法とは公定發行價格以上の高價を以て應募申込を爲す者に對しては前目記載の減少を爲さざる方法なり例へば茲に五分利平價發行にて一億圓を募集するに際し其應募額二億圓に達し其半額は之を割戻さざる可らざる場合に於ては發行價格以上の申込者に對しては其申込の全額に對す

る證書を發行し發行價格の申込者に對してのみ割戻をなすを云ふ此場合に於ては公定發行價格はこれを名けて「ミニマム」即ち最低價格と云ふ是れ異名同物たり又發行者の方より之を見れば證書は高價に發行せらるゝを以て之を號けて高價發行法と云ふ此方法に依るときは假令發行價格低廉なるも市場に競争起り公債證書の價格相當に騰貴し遂に發行價格以上の申込の中に於て需用を充たすに足ることあり斯の如き時は最低價格以上の申込の中に就き價格高きものより順次に募入し以て公債證書を交付し需用額に達するに至りて其交付を止む故に其結果公定發行價格の申込者は全く排斥せられ募入せられざるに至ることあり史乘其例に乏しからず

我國に於ても中仙道鐵道公債募集に際し曾て之を経験せり今當時の實況を談ずるも亦研究の一材料たるべし當初法律は發行價格以上の申込者に對し證書を交付するの規定をなせしに該公債第二回の募集をなすに至り發行價格以上の申込のみにて需用高を超過し第三回募集も亦同一の勢を呈し或は更に一層の好況を現出するの傾向ありしを以て法律の規定茲に改まり申込價格の高き者より漸



次募入し需用高に至りて止むることなれり、高價無減少の方法は我國に於ては夙に此時より行はれ爾來他の各公債に適用せられ幾多の經驗を得て圓滿に實行せらる。元來公債の應募は應募者の任意に屬す公定發行價格を以て申込を爲すと公定發行價格以上の申込を爲すとは一に應募者の自由選擇にありて毫も國家の干涉する所に非ざるなり、只國家は市場の情況に依り損失を避くるの方法を講ずる耳、是れ亦奇巧の一方法と云はざるを得ず

第三目 小額無減少免許

小額無減少免許なる者は小額の應募者例へば二百圓以上の申込者に對しては應募超過の場合に於ても減少せざるの方法なり、而して其目的は社會の下層に成るべく公債證書の所有者を増加し細民の利益と國家の利益を一致せしめんとするにあり、今減少を小額の申込者に及ぼすときは非常に無理を生じ失望者多く隨て小額の應募者なきに至るべし、例へば茲に百圓の申込者ありて其の者は眞乎貯蓄の爲に公債證書を望む者なるに假令一錢にても割戻を受くるときは百圓以下の證書ある場合の外全然證書を得る能はず果して然らば其失望果して如何ぞや

巨額の申  
込者は自  
由の力を  
要す

斯くの如きは獨り其者の失望に止まらず抑々亦貯蓄を獎勵する所以の道に非るなり、元來小額面の證書を細民間に流布するときは政治上社會上善良の結果を生ずるは論を竣たざる所にして社會黨傾向の如き忌むべき現象の發生を豫防するに與て力あるを疑はず、加之小額の證書が細民間に普及するときは證書は彼等の爲に善良なる金融の器具となり從來の質屋又は高利貸等の惡弊も多小驅除せられ財政上金融上共に善良なる結果を見るや疑を容れず而して又多額の公債に應ずる力ある者は自ら金融上自由なるに由り、市場の景況を洞察し眞實五萬圓の應募を望むに當り其半額より多くの募入をば得る能はずと思惟するときは十萬圓の申込を爲し得べきも僅々百圓二百圓の申込をなす者は固より金融自由ならざるを以て若し空算を掛け悉く募入せられたるときは之が拂込をなす能はず其幸は却て不幸となるべし故に何れの點より之を視るも小額申込者の利益を計るは是れ仁政の一端と謂て可なるべし、元來此方法は先に佛國に於て行はれ英國に於ては公債所有者二十萬人一人當三萬七千五百圓なるに反し佛國に於ては所有者四百萬人一人當二千五百圓なり而して佛國に於ては混同證書則ち證書は記名に

混同證書



して利札のみ無記名と爲し以て確實と融通の便とを兼ね讓渡は之を無手数料とし以て所有者の便を圖るに力む注意周到大に則るべきものあり英國亦之に倣はんとし目下頗る輿論を惹くの實況たり然るに嘆すべし天下の事固より議論なき能はず此の如く小額の公債證書所有者を増加するときは元利拂其他の手續を増加するを理由とし大體に暗さの徒は頗る之を忌むの勢あり俗論の無稽なる凡そ斯の如し正に痛棒三百を喰はすべきなり

我が國に於ても小額無減少免許は整理公債條例第七條第二項二十一年勅令第四十六號にて追加に其規定ありて二百圓以下の應募者には減少を行はざるを得るものとし其他の公債は皆之に準據す我國の慣例は先づ申込價格の高き者より募入し不足を告るときは二百圓以下の申込の全額を取り尙ほ不足するに至り發行價格にて申込し者に及ぼし需要額に超過すれば茲に初めて減少を行ふを通例とす法律の發行に注意する實に周到なりと云ふべし

應募に付  
きて我國  
の慣例

## 第五節 募集に關し事實を蔽ふの弊

### 第一目 佛國の弊習

元來公債募集の結果は募集高に過不足を生ぜざらしむるを以て第一の妙手とす抑々公債の應募高を多大にするは容易の業なり若し市場の情況平價五分利公債の應募に堪ゆるに當り五分公債を七十五圓乃至六十圓にて募集するときは天下皆響應せざるなし畢竟應募申込の募集高より非常に超過するは施設の巧妙ならざるに在り然れども申込の募集高に達せざるも亦迂拙の致す所たり要するに結果の善惡は信用の厚薄と施行の巧拙にあるを以て利率又は價格に注意し其過不及無さを度とせざる可らず佛國の如きは概ね呼價發行法を採り露國、葡國の如きは平價以下發行法を採り以て非常に應募者を増加したるの例あり此の如きは施設其宜を得ず徒らに流通貨幣を一方に集め後に至り過剩額は拂戻さるべしと雖も一時は必ず金融に變動を起し市場に不利なる影響を及ぼし取扱上亦徒らに費用を増加し手数を繁ならしめ獨り國庫に不利を與ふるのみならず亦隨て市場



に害毒を及ぼす豈に慎まざる可んや

第二目 露國の遺線

又募集に際し種々の方法を用ひ其表面を蔽はんとすることあり、今最近の例を示せば近時露國政府が其内債募集に方り採りし所の方法なり、請ふ之を略陳せん、抑々西曆千九百五年以來露國政府が巴里、伯林の市場に於て募債に志を得ざりしは世人の熟知する所にして今更嗽々するを要せず、然るに時局は素より募債の難易に由り輕重を生ぜざるも時局の發展は募債の難易に多大の影響を及ぼすは論なく露政府は外債の難きを發見し終に初志を翻し資を内債に需むるの已を得ざるに至れり、然るに露國は素より工商の國に非ずして資金に裕かなる能はず、陽に二倍の應募ありしと雖も實は公衆の之に應ぜし高甚だ少なく或時は募集額の八分の一に達せず、或時は全く之を見合せたり故に已む事を得ずして非常なる干渉を用ひ市、町、村、會社等の公法人、私法人は勿論總ての方面に向ひ非常の壓力を加へ應募を強制せり、然るに之等の法人等と雖も素より餘資あるに非ず大に中央銀行に向て金融を需め、結局中央銀行をして主たる應募者と爲らしめ、尙ほ其需要を充

す能はずして政府は郵便貯金其他國家機關の預金を國債に投下し其代替物としては特に紙幣の發行を見るに至れり、國債の募集に方り多少の駆引を爲すは時に或は免れ難き事なりと雖も前陳の如きは古今に通じて蓋し稀なり、實に時局の爲め軍資の供給焦眉の急を告げ露國政府は前記の借入を以て足れりとする能はず終に進て四分利付の公債五億馬を獨蘭兩國の市場に賣出さんと試み數回の交渉の後終に九十五の相場を以て募集するを得しと雖も爾後獨は其引受けたる二億馬の幾分を佛、白の諸銀行に引取らしめ危難を輕うせんと欲して頗る焦慮し西曆千九百五年十二月に至り八十五則ち一割以上の損失を以て頻りに賣抜きを試みたり

第六節 間接發行の組織

公債募集に當り「シンヂケート」即ち應募組合を組織することあり、是れ學術上間接發行と稱するものにして近時最も行はる其得失の如きは一般財政學に詳論するを以て茲に嗽々するを要せず、方今倫敦等に於て外國政府の募債に應ずる場合



の如きは専ら此法に據る。元來巨大なる金額は到底二三資本家の能く調達し得る所に非ず又一般公衆か之に應ずるや否やを豫測すること難く實驗上有力なる「シンデケート」を組織するの便利にして且つ安全なるは直接發行に優るものあるを證せり。固より組合は多少の手數料又は報酬を要するも是れ所謂専門家に或る事件を依頼すると均して無報酬の能く辨ずべき所に非ず、或る場合に於ては直接發行の方便利なるが如き感なきに非ずと雖も後者は其便宜到底前者に及ぶべきに非ざるなり。然り而して其組織は「シンデケート」の下に「オンドルライタ」即ち下請人あり、又「ブローカ」即ち仲立人あり、「ブローカ」にも主任者即ち「チーフブローカ」なる者あり、通常員あり、各々其分を守り結局の分益を期す。方今公債募集の機關斯の如く夫れ巧緻なり、豈に夫れ之なくして募債に成功するを得んや、募債を輕視するの輩正に一考すべきなり、甲種附錄第二號參看。

## 第七節 募集雜件

### 第一目 一時及部分募集並に拂込回数

國債の募集に付き尙ほ二三の注意すべきものあり、何ぞ哉、部分拂込一時拂込、拂込回数等の事はなり、事固より重大ならずと雖も亦研究に値するものなしとせず、請ふ一時及部分拂込より左に陳述せん。

公債の募集は之を一時に施行すべきや、又は之を漸次になすべきやは實地問題に屬し固より一定の標準存するなし、元來公債は必要の費途ありて初て募集すべきものにして必要な之を募り資金を庫中に睡眠せしめ以て利子を支拂ふが如きは財政上より視るも金融上より視るも共に不利なるは論を竣たず、然りと雖も理論と實際とは必ずしも並行し難く、公債の募集は金融緩漫なるときに之を爲し以て其拂込を爲さしめざれば應募者に苦痛を感ぜしむることなしとせず慮らずんばある可らず、而して其目的を達するに二方法あり、其一は異種の公債を随時に募り其口を分ち以て需用の資金を得るもの、其二は時を分て同一の公債を幾回にも分ちて拂込ましむるものにして所謂部分拂法是なり、後者は通例實際の成功容易なりと雖も抑々此二方法の得失は國土人情に依りて自ら異なる所あるを知らざる可らず、民の貯蓄心に富むこと佛國の如きは募集金を幾回にも分ちて以て拂

一時募集  
及部分募集



拂込回数

込ましむるを好しとす、即ち此の如くするときは第一回到相當の金額を拂込み第二回よりは儉約勉勵して貯へたる金を以て拂込を繼續するを以て隨て應募者多きも、我國に於ては例へば初度の拂込を四分の一とし爾後は節儉、勉勵、日常得るものものを貯蓄し第二回繼續拂込の準備を爲す者蓋し稀なり佛國の如きは少きも八回多きは二十回内外に拂込を分ちしことあり、是れ國民の性行に鑑みしものにして至當の處置なりと云ふを得べし

一時に互  
額を要す  
る場合

然れども政府は時として多額の資金を一時に要することあり、即ち公債の借換をなす場合若くは償金を一時に拂ふ場合の如きは是なり、彼の有名なる償金拂ひの時に於ては佛國に於ても一時に全額を拂ひ込む者には幾分の利便を與ふべしと規定したるの例あり、斯の如く金額の必要なる度合を測り其宜きを制するは最も緊要にして事老練家の方寸に存して決して一片の推理を以て豫め机上に定め得べきものに非ざるなり

拂込方法

### 第二目 保證拂並に部分拂方法

次に論ずべきは保證拂の事是なり、元來保證拂は募集の終結を完全ならしむる

爲め必要にして其目的を達するには必ず之なかる可らず、例へば茲に百圓の申込をなす者あらん乎若し保證金の拂込なくんば一旦應募申込をなすも他に利益多き放資の道開くるときは申込を顧みず資を之に向け拂込をなさざることなきを保せず、故に違約を豫防するが爲め保證拂金を徴収するの必要あり、今日の實況は概ね申込額の一割即ち百圓に付十圓を保證金とし申込の際之を拂込せしむるを通例とす蓋し應募者は一割を先取せらるゝときは他に之を超過すべき營利の事業あるに非れば拂込の意思茲に確定す可ければなり、而して一旦拂込の申込をなせし者が所定の時期に於て拂込をなさざるときは拂込期より一箇月(例へば)の後には其申込は無効に歸し保證金は沒收せられて政府の有に歸す、元來保證拂は公債募集上必要缺く可らざるものにして其割合は一般の形勢上元金の一割を程度とするが如し、而して所謂部分拂なる者も歩合を以て之を定めず一回何圓と金額を以て定むるを便利とす、例へば第一回は百圓に對し十圓、第二回は五圓、第三回は五圓五拾錢と定むるが如し、單に外形の美に拘泥し第一回は一割、第二回は五分、第三回は五分五厘と定むるが如きは之が爲め不便なる端數を生じ取扱に便ならず、是



れ一小瑣事に屬すと雖も亦以て一顧の値なしとせず、而して保證拂は第一回の拂込に振替へ應募者をして特に拂込の爲め送金を爲さしめざるを便とす

第三目 募集初年の利子及募集費の支拂

本節を終るに及び一言すべきは募集初年に於ける利子拂及募集費は之を募集金より支拂ふべき哉否哉の問題是なり。蓋し豫算に於て豫期し得べき募集の場合に於ては其必要なしと雖も豫期するを得ざる巨額の募集を要する場合例へば兵亂騷擾、天變地殃の爲め起債を要し又は借換の爲め市場の情況に依り巨額を募集するときは初年又は月割利子借換ふべき公債の利子支拂期後に借換起りたるときは其四割利子及手数料等は之を豫算中に求むることを得ず、勢ひ募集金より支拂ふの外道なかるべし、然れども是れ甚だ然る可らざる事なるを以て其必要ある場合に於ては法律を以て之を規定せざる可らず、目下歐米諸國皆然らざるはなし、此の如きは實際の必要上時々其例を見る所にして固より已を得ざるに出るものとす、事甚だ小なるも亦以て留意すべきの事に屬す

## 第六章 利子拂

### 第一節 利子拂回数

公債多額に達すれば歳出爲に増加するは當然の數にして其元利支拂は多大の影響を市場に及ぼすや論を俟たず、就中利子支拂に關しては最も深重の注意を要す、今各種公債箇々に就て之を見れば我國に於ては公債利子の支拂期は之を分つて年二期とす然りと雖も元金漸やく多きに至れば二期の利拂は國庫の爲め市場の爲め甚だ便ならず、英國の如きは之を四期に分つと雖も尙ほ著しく金融に影響し坊間特に「利拂月」の番號あり以て其影響の大なるをトするに足れり、佛國亦四期拂の法を採る抑々亦故あるなり、其二期なると四期なるとを問はず利子拂は俗に所謂盆暮西洋流に盆暮のごときものなし取引は二ヶ月若くは三ヶ月と云ふが如く箇々循環旋轉す故に金融は周年平均を保つを得と云ふが如き市場決算期前に於てするを最も便利とす、此期間を経過せば常に便利ならざるのみならず却て金融の緩漫を來すの虞なしとせず、其金額多大なるに至れば四期の分割亦已むを得

英佛は四回



第一編 第一章 公債

ざるべし目下我國の公債利子支拂期は種々にして左の如き實況を呈す即ち

- 一 第一回四分利公債 六月 十二月
- 第二回全上 三月 九月
- 二 鐵道事業及北海道鐵道等 三月 九月 六月 十二月
- 三 事件の爲に起りたる新債及煙草專賣法國庫債券

内債	五分	三月	九月	六月	十二月
舊總武鐵道債券引受七分	五分	五月	十一月		
外債	四分半	二月	八月	一月	七月
	四分	一月	七月	六月	十二月

なりとす故に各種の公債に就て之を論ずれば其利子支拂期は一箇年二回なりと雖も全體に通しては内債三回外債四回にして内債の三月九月六月十二月は重複甚多し速かに一大整理を决行し以て一齊に四期拂と爲すを要す然らずんば甚しき不便を生ずべし豫め之を内外の實例に鑑み研究する所なくんば恐らくは噬臍の

我國は通じて七回

悔を胎さん豈に願みざる可けん哉

第二節 利子拂と租税の納期及市場との關係

往時公債の利子支拂は府縣廳に於て之を爲したるも今や國家は其取扱を中央銀行に一任す是れ事理當然の事に屬し固より其處とす而して利子の四期拂は前陳の如く市場を調和する上に於て頗る有効なりと雖も單に事を銀行事務取扱上の便否上より論じ其繁多なるを理由とし物議を試みる者なきを保せず然れども斯の如きは大體に通せざるの俗論にして固より一考の値なし納税の時期亦大に金融に關す其詳細は之を次卷に譲るべしと雖も納期は公債利子拂の期と相待て之を定めざる可らざるや明かなり請ふ試に一言せん

茲に一納期間の租税既に納入せられ政府が百般の事業用度に向て之を拂ひ出すに際し國債利子の支拂之に伴ふときは市場に通貨の流通を増加し物價に影響すべきは數の免れざる所なり元來通貨の循環行動の關係は理財上最も緊要の事に屬す故に公債の利子支拂の期は事情の許す限り租税納期の前にあるを便宜と

納期の前後に注意を要す



す。然りと雖も納期を定むるには納税者の税金納附の難易亦大に慮らざるを得ず。獨り國庫と市場との情況に依り之を決する能はざるは論を竣たず、正に三者の關係を折衷斟酌し以て其宜きを制せざる可らず抑々金融の狀況は各國其趣を異にす。然りと雖も我國の如き非常の異變あらざる限りは金融緩急の時期略々一定すること恰かも大潮時、小潮時の一來一去して其季節あるが如し而して其干満の程度豫め測知するを得べく、假令其間小波なきに非るも亦大差なきを得べし。吾人之を既往に徴するに我國の金融は春夏に緩にして秋冬に急なるは普通的情況なりしと雖も近年事情一變せり、是れ綿業の爲に生じたる變化なり。今や國內綿業の中心たる大阪の金融其影響を蒙ること少々に非ず、即ち我國にては秋季に於ける資金の需用は依然大なるに、尙ほ春季に於て金融繁忙なるに至れり注意せずんばある可らず。若し國債利子の支拂を以て其急に應ずることを得ば市場を調和する蓋し鮮少に非ざるべし。利子支拂の時期其宜を得ると否とは市場に至大の關係ある哉疑を容れざるなり。

金融

### 第三節 利札の割引並に利子繰上拂

#### 第一目 利札の割引に就ての注意

以上の事を論ずるに當り敢て直接の關係なきが如くなるも近頃頻りに支拂期限の未だ來らざる利札を以て之を割引し以て一時の融通を計るべしと論ずる者あり。是れ一見頗る活達の方法なるが如しと雖も元來此事たる公債が据置年期中に在る場合か若くは其切取りたる利札の屬する證書が其利札の支拂期までに當籤せざる見込確定するかの場合に非れば時に或は一方の損失に歸することなしとせず。例へば本年未に至り仕拂はるべき利札を期限前に切斷し之を擔保とし以て金融を得るとせば蓋し一時の融通其目的を達すべしと雖も、元來公債は成規に依り償還の事あり、何ぞ知らん前きに利札を切斷したる後に抽籤の執行ありて其公債證書が次の十二月に至るまでの間に偶然當籤するも其利札は財界を轉讓し遙に浦鹽、上海等の如き遠隔の地方に流出し假令利札の歸るあるも已に請求の權利を失ひ遂に無効に歸することなきを保せず。然らば利札の割引を得たる者は爲

安然に割引を爲し合得べきを疑し



に損失を蒙ることとなるべしと雖も割引を爲したる者は非常の損失を蒙るべし、而して翌年の上半期に支拂はるべき利札は抽籤の不履行を知るに非ざれば之が割引をなす能はず、何となれば公債の償還に際しては利子は概ね月割にて支拂ふを以て若し一月二月に於て當籤するときは四五ヶ月分の利子は全く割引人の損失に歸す可ければなり、要するに此方法たる便は即ち便なるも、一國の財政上切取りたる利札の支拂期までに償還の事なきを確知する場合の外安然と之を行ふことを得ざるなり

### 第二目 繰上拂の實例及新案

右の外市場逼迫に際し利子の繰上拂を爲し救済を試みることをなせしとせず、今其實例を據れば西曆千八百七十三年の恐慌に於て米國政府は十一月拂の利子を繰上げて九月に支拂ひ又西曆千八百九十年倫敦の**パリーソン**恐慌の餘波を受け市場非常の壓迫を感ぜしとき救済の爲め大に其國庫を開き利子の繰上拂を斷行し千二百萬九千九百十五弗(第二編第二卷第二章第三節參觀)即ち凡そ二千四百二萬圓を支出せしことあり、我國に於て未だ其の例なしと雖も頗る參考すべきの價値あり

實例

繰上拂の割引

り、今一步を進め繰上拂金高は支拂當時の利率を以て割引するものとせば市場を濕ぼすと同時に國庫に損失なく更に妙ならん、即ち例へば六月渡の利札に對し三月に繰上支拂を爲すときは六月に交付すべき利子金額より其金高に對する三ヶ月分の利子を差引きたる金額を交付するものとするの類是なり、其他支拂期に前たち先づ以て例へば三月までの月割利子を支拂ひ置き六月に至り更に四五六の三ヶ月分の利子を支拂ふも一方法なるべしと雖も斯の如きは繁冗の手續を要するを以て前記割引法の簡易なるに若かざるなり

## 第七章 元金償還

### 第一節 償還の時期

公債利子の支拂が金融に影響するは上來論する所の如し、請ふ今一步を進めて元金支拂の事を説かん、抑々公債償還の時期は何れの國に於ても大藏省證券有期一時支拂又は有期定期支拂の場合の外某月某日若くは某月に之を施行すべしと契約的規定となすものなく、其元金は財政の許す時期に於て之を支拂ふを以て殆



ど其常とす、則ち償還の抽籤は甲年度に於て之をなすも、乙年度に於て爲すも可なり、而して同一年中に於ては其何の月に於て之を爲すも事固より行政當局の任意にありて毫も法規の檢束する所なし然れども獨り財政一方の便利により金融の如何に留意せず一時に巨額の償還を爲し又は抽籤の時期に注意せざる時は忽ち市場に影響す慎まざる可らず

元來公債の償還は市場平穩何等の凶兆なく又單に財政上より遂観するときは國庫に餘力あれば事情の許す限り可成速かに之を執行するを得策とす、何となれば公債の償還は利子支拂の義務を消滅せしむればなり、例へば四月一日より始まる新年度の科目に千萬圓の國債償還の額ありとせん、若し年度の始に於て幸に多少の繰越金あるの見込あれば前年度末に於て抽籤を執行し新年度の始に元金を支拂ふべし、是れ他なし蓋し年度の區分あるは國庫出納の爲にして償還抽籤の執行を律するものに非ざればなり、然りと雖も現金は徒らに國庫に睡眠するものに非ず、又假令遊金あるも國庫全体の收支の情況を慮らず輕卒に公債を償還し爲に國庫空虚となるときは忽ち他の經費支拂に故隙を來し短期公債を起し補缺を

償還の許す事  
の初年度  
に執行す

現金豊富  
なりと雖  
も償還は  
他の對し  
て之を照  
らすを執  
行するに  
妨げあり

爲すの必要を生じ其結果時として彼是の利子を比較し是の利子を高むるの已むを得ざることなきを保せず、故に假令金庫に餘金あるも前後の關係を慮らず漫然償還を執行するが如きは固より策の得たるものに非ざるなり

### 第二節 償還に付き債權者の意向

抑々債務者が其債務を辨濟するは當然の道理にして國家も亦其負債償還の義務を等閑に付する能はざるは論なき耳、然りと雖も國家は其行爲に於て個人と其趣を異にし萬般の利害總て公益上より之を割出さざるを得ず、公債償還の場合に於ても亦單純なる義務履行の外尙ほ大に慮らざるを得ざる所のものあり、何ぞ哉、他なし公債の償還は果して常に世人が之を喜ぶや否を知ることは是なり、元來公債證書所有者の階級に二あり

- 第一 後年の爲め眞實に貯蓄を爲す者にして學理上眞正の公債所有者と稱する者
- 第二 賣買專ら射利の爲め所有する者にして投機的公債所有者と稱する者

公債證書  
所有者の  
階級



是なり、當籤の場合に於ては前者は更に他の有價證券を購入するを通例とす、後者も亦徒らに現金を保有する者に非ず必ずや他の有價證券に變更するは却て前者より敏なるべし。故に世人が抽籤償還を喜ぶは公債價格の減少したる場合の外之あるなし、果して然らば念劇なる巨額の公債償還は他の有價證券の價を貴くすること恰も馬斃れて牛を購へば牛價を昇騰せしめ、牛斃れて馬に乗替ふるときは馬の價を高くすると一般にして財政上金融上共に策の得たるものに非ず、廣く諸般の事情を斟酌し以て之を決せざるを得ざるなり。

若し夫れ公債の償還を受けたる者の状態果して此の如しとせば、例へば額面百圓の公債證書にして數年間依然として百圓の價格を保つときは誰か償還を歓迎する者あらん、和蘭陀に於ては公債の償還に遭遇すれば人其不運を悲むと云ふ而して其利率僅かに二分以下とす、故に世人が公債の償還を喜ぶは其價格降下し、例へば其賣買實價は僅に七八十圓なるに額面價格を以て償還せらるゝ時にあり、之を我國の實歴に徴するに明治の初年我公債の價格貴からず、當時當籤は大に世人の歓迎する所と爲りしも、明治十九年二十年に至りては其價格騰貴し平價以上に

償還者は  
通例償還  
を喜ばず

償還を歡  
迎するは  
下落的時  
なり

出て世人始めて償還を喜ばざるに至れり、然るに米國が南北戦争以降租税、幣制、貿易等に向ては殆ど顧慮する所なく、獨り財政の都合に依り早急償還を是れ事とせしが如しは吾人の採らざる所にして假令國庫に餘力あるも能く市場の景況に注意せざれば公債の償還は却て財界に變動を起すの虞なきを保せざるなり、方今財界の事權衡最も微妙にして鴻毛の觸るゝも尚ほ能く之を亂すに足る、況や元金の

### 第三節 償還の方法

#### 第一目 總論及抽籤償還

公債償還の方法に二あり(一時借入の如き特別の場合を除き)

- 一 抽籤償還
- 二 買上償還

是なり、元來公債は一國經綸の必要より生じ金額の巨大なるは殆ど其常勢たり其巨大の金額を一時に償還するは決して爲し得べきの業に非ず、又券面番號の順序



を以て償還するが如きは固より公平の處理に非ざるなり是に於て償還は財政の便宜を謀り金融の緩急に應じ適當の額を定め抽籤に附するを以て通義とす然れども茲に百圓の公債券あり其價格九十圓乃至九十五圓に降下するに當り尙ほ抽籤償還の方法に據るは財政上當然の注意を缺くものと云はざるを得ず元來償還に使用する金額は國民が其義務を重じて出金したる租税より成るものなれば政府は固より慎重に之を使用せずんばある可らず然るに平價以下にある者を平價にて償還するは暗に不利を納税者に嫁するものにして理事者當然の注意を採るものと云ふを得ず豈に戒めざる可ん哉加之抽籤は廣く償還金額を内外に分散し万里の白雲空しく瑞岳に朝し微々たる細雨徒らに簾前に灑くの歎なきを得ざるなり而して其の或は内國市場の逼迫するに際し資を外國に流出するの因となるなきを保せず果して然らば只に金融に向て効力薄きのみならず或は却て不利を來すの虞なしとせず豈に鑑ざる可けん哉買上償還に至りては則ち然らず資力を一局部に集中することを得るを以て金融漸やく逼迫し或局部に於て資金の需要殊に甚しきが如き場合に於ては即ち其部分に向て償還を執行し得べく其金融を

抽籤より  
生ずる内  
外市場の  
關係

緩和する上に於て奇効を奏する哉疑を容れず之に反し内國に於て金融緩慢にして外國に於ては逼迫し有價證券廉價なるときは外國市場に向て買上償還を爲し内外市場を調和し併せて國庫を利するの便あり抑々買上償還は一の奇道に屬し固より苟もすべしに非ずと雖も運用其宜きを得ば亦以て財政及金融上に小補なしとせざるなり規矩以て方圓を定め準繩以て曲直を正す豈に夫れ之を忽にするを得ん哉

## 第二目 買上償還

### 一 得失及効力

買上償還は一面に於ては國庫の利害に係り、一面に於ては金融の消長に關す、請ふ先づ國庫の方より之を辯ぜん例へば或年度に於て國は豫算上國債償還の爲め一千萬圓の資金を得たりしに公債は不幸にして一割の下落を示し九十圓に下落し居るとせん、此時に際し抽籤の方法を採るときは償還高は一千萬圓に止まるべしと雖も買上償還を施行すれば千百萬圓の公債を銷却するを得べし勿論買上の爲め多少價格の騰貴を來すべしと雖も尙ほ千萬圓以上を償還し得るは疑を容れ



買上償還  
を不可と  
論ずるの  
理

ず、而して其買上は固より公開の市場に於て之を爲し、毫も脅迫する所なし、故に公債證券の所有者は之を民に賣るも國に賣るも財産上の利益に關することなく、其價格は政府買收の下に需要増加するの利あれば多少之を騰貴せしむるの傾向あるも之と下落せしむるの憂なく、隨て賣者の爲に利あるも其害なき、說明なり、我國に於ても法規上買上償還の事ありて、隨時之を從行す、然るに一方に於ては買上償還を不可とする者あり、其説たるや、抽籤に至る迄舊態を持續すれば公債は平價に復すべきに政府に於て百圓以下を以て買上ぐる故に其價格騰貴せずと云ふに在り、然りと雖も是れ其一を知りて未だ其二を知らざるに座するものにして固より採るに足らざるなり、抑々公債價格なるものは財政上經濟上の實力に依りて定まるべきものにして、抽籤買上等の如き人爲を以て之が維持騰貴を試みるべきものに非ず、何となれば抑々人爲は究まる所あり、其究局に達するに及んては反動の爲め、不測の災を來すの虞あればなり、時に効力なきに非ざるも、是れ猶ほ蠱木を食ふて、偶々文を成すが如く、再び之を期す可らず、却つて木質を弱ふす、人爲の以て恃むに足らざる知るべき耳

實例

今之を最近の實例に徴するに、抽籤償還は必ずしも論者の論旨を證明せず、即ち三十五年五月の抽籤中、其償還高の最も大なる金祿公債を以て之を見るも、四月中は八十七八圓の間を昇降し、月末利拂に近づくに至り八十八圓三十錢、十八日より二十八日まで、の最高價を示し、五月に入り八十五圓七十錢、即ち最高價と二圓六十錢の差を生じ、凡そ利落價格に匹敵し、九日の抽籤に至るまで同價を保ち、尙ほ十二日まで之を維持し、十四日より八十五圓八十錢増進を示せり、三十六年二月の抽籤には少しく騰貴の模様ありと雖も、抽籤後更に高價を示せしを以て之を見れば、騰貴は抽籤に因するものに非ざるを知るに足れり、即ち一月中の最低は九十三圓五十錢、五、六、七の三日にして最高は九十六圓二十錢、二十一、二、三、四、五の五日なり、二月に入り少しく下落し、一日より八日に至るまで九十六圓二十錢を保ち、其より少しく騰貴し、十一日即ち抽籤の前日には九十七圓五十錢となり、當日には九十八圓となり、翌日より十七日に至るまでは九十七圓五十錢を保ち、爾後漸次上騰し、月末二十七、八日には九十八圓五十錢となり、三月に入り一日二日の兩日には九十八圓八十錢となれり、同年十一月の抽籤も、粗ぼ同様の事績を表はし、十一月は利落ち月な



るを以て二日三日には九十四圓八十錢の低價を示せしは數の然らざるを得ざる所のものあるに由る。其より二十四日の抽籤に近付くに從ひ漸次に價格を復し二十一日に至り九十七圓五錢となり、抽籤當日即ち二十四日も同價を保てり是より月を越へ十二月十七日に至るまで同價を保ち十八日には九十七圓八十錢の上騰を呈はし二十一日まで之を保ち復た九十七圓五十錢に歸れり。由是觀之、道般の抽籤は少しく効驗ありしが如しと雖も、抑々抽籤前の騰貴は利落下落の反動に由るものたるは後の價格維持の實況を見て之を知るに足り、而して年末金融繁忙の期に際し却て騰貴を呈はしたるの事實に徴するは其全く無効なりしを證するに餘りあり、又四十一年の八月の第一回國庫債券抽籤償還も當年六月の利落相場なる九九・二〇を九月に於て最高一〇〇・三五に引上げ抽籤月なる十月に於て最高一〇一・三〇に引上しと雖も支拂濟となり十二月に至りては九九に下落せり、元來公債價格自然の下落を救はんが爲め抽籤償還を爲すが如きは其額小なれば効力なく大なれば即ち市場を攪亂し而かも國庫の損失となる慎まざるはある可らず

二 平價以上買上償還の不可

我國に於ては納稅者の利益を重んじ法律は特に平價以下買上の事を規定す、然るに又一方に於ては平價以上にて買上償還を爲すを得策とする者あり、其説たるや前説と其の趣同ふし平價以上の買上をなせば公債の價格大に騰貴すべしと云ふにあり、英米の如き此例に乏しからず、然れども是れ徒らに國費を増し公債價格を高うせんと欲するものにして固より採るに足らざるなり、元來抽籤償還は百圓を以て百圓の償還を爲し得るも償還の方法其宜を得ざれば百圓は百圓を償ふ能はず、平價以上例へば利落百三圓若くは百五圓を要し、甚しきに至りては平價以上一割四分若くは二割以上の高價を以て買上償還をなしたる例なきに非ず、是れ既説の如く一般納稅者に向て責を辭すること能はざるの處置と云はざるを得ず、況や平價以上の買上は世人が其舉を豫想し公債價格に非常の變動を來し財界を紊亂するの憂あるに於て、或や英國公債の利率は西曆千八百八十九年の借換以來従前の三分利は二分七厘五毛となり、同千九百三年には二分五厘に減少すべき者なり、然るに世平かに財政に餘裕あるに當り英國政府が買上償還をなせしに際しては百磅の公債が會て百十三四磅に上騰せしことあり、英國の金利固より薄しと雖



人爲を以て公債を上下するは不可なり

も現に其利率二分七厘五毛にして西曆千九百三年には二分半に減ずべき公債が平價以上一割三四分に上騰するは買上償還の結果に非ずして何ぞや知るべし南亞及北清事件の起りしより曾て百十三四磅なりし公債の價格九十一磅に落つるの事實を顯出し世人をして一驚を喫せしめたることを今此變動を金利と比較すれば實に同日の論に非ず斯の如き變動は新募集と買上償還停止との外に其原因を發見する能はざるなり

元來平價以上の買上償還は市場に變動を及ぼすこと多大なるは之を英國の近況に於て見るを得べく現に西曆千九百一年中には銀行の資産勘定に著しき差減を生じ爲に不便を感ぜし者二三に止まらず就中某大銀行の如きは半年に十萬磅の差減を生じ某行の如きは公債が曾て百十四の價格を保ちたる時九十の割合にて其擔保價格を定め確實無比と信ぜしに其價格の下落するに當り之を改定するに困難を感じ極端の下落に達せしに際して尙ほ舊價格を存するの窮狀に陥るれり豈に夫れ之を市場の健全を保つものと云ふを得ん哉須らく鑑みるべきの例證なり然るに尙ほ平價以上の買上償還は證書の價格を高うするの利ありと論じ得

々たる者あり何ぞ其誤まるの甚しき哉凡そ商家の忌む所は價格の低きに非ず又其高きに非ず只其變動の常ならざるにあり己を得ざるの數に出る所の物價自然の變動は之を忍ばざるを得ざるも人爲を以て前陳の如き變動を生ぜしむるは危険甚しきものにして最も怖れざるを得ず即ち政府一朝買上を止むれば公債の價格俄然として下落し買上を施行せば其價格忽然として上騰す誰か之を危ぶまざらんや平價以下の買上償還は只に公債價格の騰貴に限度あるのみならず又其下落を止むるの益ありて非常の變動を生ぜざるも平價以上の買上の結果は全く之に反し財政上は勿論市場に不利を生ずるものと云はざるを得ず請ふ左に英國近年の實況を表出せん

第四表

年次 西曆	公債價格「 <small>二</small> 分七厘五毛 「コンソール」		同月 利子歩合	
	最高	最低	市	場
一八九六	一一四、〇〇〇(八月)	一〇五、一二五(一月)	二、〇〇〇	〇、六二五
	中央銀行		二、〇〇〇	



一九〇九	最低	八二、一二五 (廿三日)	同	五、〇〇	同	四、五〇〇	一九〇八	最低	八三、四七五 (一月)	同	六、〇〇〇	同	一、一二五	一九〇七	最低	八〇、七五〇 (八月)	同	四、〇〇〇	同	四、七五〇	一九〇六	最低	八六、〇〇〇 (九月)	同	三、〇〇〇	同	三、〇〇〇	一九〇五	最低	九三、七五〇 (一月)	同	三、〇〇〇	同	二、〇六三	一九〇四	最低	九三、五〇〇 (九月)	同	三、〇〇〇	同	二、二七五	(以下二分半)	最低	九四、五〇〇 (九月)	同	四、七九〇	三、五〇〇

一九〇三	最高	九八、二五〇 (一月)	同	四、〇〇〇	同	四、〇〇〇	一九〇二	最低	九七、二五〇 (一月)	同	三、七五〇	同	六、一四一	一九〇一	最低	九一、〇〇〇 (七月)	同	三、〇〇〇	同	二、三七五	一九〇〇	最低	九六、七五〇 (十二月)	同	四、〇〇〇	同	二、七五〇	一八九九	最低	一一一、五〇〇 (一月)	同	四、〇〇〇	同	五、六八八	一八九八	最低	一〇六、七五〇 (十月)	同	三、〇〇〇	同	二、三七五	一八九七	最低	一一〇、六二五 (三月)	同	三、〇〇〇	同	一、一二五	最高	一二三、八七五 (二月)	同	四、〇〇〇	二、〇〇〇



由是觀之西曆千九百一一年七月の如きは市場に於ては例へば百圓の現金に對して利子二圓三十七錢五厘則ち二分三厘七毛五を受取り得るに過ぎざるに二分七厘五毛の百圓公債に對して九十一圓以上を投ずるを望まざるの市況を呈し、利率の高低と公債價格の遭遇せざることを夫れ斯の如く實に異數の結果と云はざるを得ず、又英國公債總額は公債價格の最高に達せし西曆千八百九十六年には六四八、四七四、一四三磅其最低に降りたる同千九百一一年には六九〇、九九二、六二二磅にして其差増四千二百五十一萬餘磅に止まり其差違六分五厘に達せず、而して價格の下落は二割以上に達す。前記兩年財界の情況多少斟酌せざるを得ざるものあるは論なしと雖も、斯の如きは非常の差違にして新債の募集等は此下落の主因ならざるや明かなり、爾來國債の償還其法を得南阿事件前後の如く變動甚しからず、又一步を進めて之を倫敦所在の我國公債價格に比するに前陳所說の輕ゆ可らざるを知るに足らん。抑々我公債の倫敦市場に入るは僅々數年前にありて未だ英國人士の熟知する所と爲るを得ず、隨て其價格の變動一層甚しきものあるは當然の理由なるべしと雖も事實は全く之に反し其變動は英公債の如く甚しからず、請

倫敦市場に於ける我國公債の價格

ふ之を左に表出せん

第五表

年次 西曆	裏書軍事公債		同月利子歩合	
	最高	最低	中央銀行	市場
一八九八	一〇六、四二〇(九月)	一〇二、三四五(三月)	二、五〇〇	二、七五〇
一八九九	最高	一一〇、三一二(五月)	三、〇〇〇	六、七五〇
	最低	一〇一、九〇八(十二月)	六、〇〇〇	二、二五〇
一九〇〇	最高	一〇〇、〇四二(五月)	三、五〇〇	三、六二五
	最低	一〇五、〇四二(八月)	四、〇〇〇	三、〇七五
一九〇一	最高	一〇五、一四二(十月)	三、〇〇〇	二、七五〇
	最低	一〇〇、〇四二(六月)	三、〇〇〇	二、五〇〇
一九〇二	最高	一〇七、六九七(九月)	三、〇〇〇	三、九三五
	最低	同	同	同



倫敦市場に於ける英國公債の比較と各國公債の比較

年	最高		最低		中央金利	市場	備考
	最高	最低	最高	最低			
一九〇八	一〇四、一三五(十二月)	九七、九〇〇(一月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 三、九三七
一九〇七	最高	一〇七、四四二(三月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 三、七五〇
	最低	九〇、三四二(十二月)	同	同			
一九〇六	最高	九一、一〇八(八月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 三、六八八
	最低	七六、五六二(四月)	同	同			
一九〇五	最高	一〇六、一六八(十一月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 二、八三七
	最低	九〇、三四六(一月)	同	同			
一九〇四	最高	一〇六、四二二(五月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 二、四六八
	最低	一〇二、八五〇(一月)	同	同			
一九〇三	最高	一〇三、〇〇〇(五月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 三、八七五
	最低	九六、〇〇〇(十二月)	同	同			
一九〇二	最高	一〇四、〇〇〇(五月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 五、八七五
	最低	一〇四、一三三(十一月)	同	同			
一九〇一	最高	一〇四、〇〇〇(五月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 三、一三五
	最低	一〇〇、〇〇〇(二月)	同	同			
一九〇〇	最高	一〇四、〇〇〇(五月)	同	同	五、〇〇	同	三、〇〇〇 一、五六三

又倫敦市場に於ける獨佛等數國の公債價格と英國確定公債二分半の計算の價格とを比較するに左の如し、以て英國公債に前記特有の事情あるを知るべき耳

第六表の一

公債の種類	西曆千八百九十五年 乃至九十八年の平均	同上千九百三年 三月末日の價格	増減歩合(十)印は増	對投下資本に
英國二分半利公債	一〇九、七三五	九〇、六二五	一七、一四	二、七五八
獨國三分利公債	九六、六二五	九二、	四、七八	三、二六〇
佛國同上	八八、一二五	一〇二、	(十) 一五、七四	二、九三四
埃國四分利公債	一〇二、七五〇	一〇一、	一、七〇	三、九六〇
露國同上	一〇三、	一〇二、	〇、九七	三、九二一



埃及同上 一〇五、 一〇七、四分の三(十) 二、五五 三、七二二  
 又前記諸國公債の最近の價格は左の如し

第六表の二

公債の種類	西曆一九一〇年 三月十一日價格	利廻(百磅に付)
英國二分半利公債	八一、四三七五	〇、三〇七〇
獨國三分利公債	八四、〇〇〇〇	〇、三五七一
佛 國 同 上	九八、五〇〇〇	〇、三〇一六
奧國四分利公債	一〇〇、〇〇〇〇	〇、四〇〇〇
露 國 同 上	九四、〇〇〇〇	〇、四二五五

由是觀之英國公債は之を他國の公債に比し甚しき下落を示すものと云を得べし、然れども投下資本に對する利子は尙ほ之を他國に比して著しき差違を保ち其信用の確實なる天下に冠絶す、而して英人の調査に依るに國民一箇年の貯蓄は凡そ一億磅なりとす實に盛なりと云ふべし、公債價格は左の如し

三 部局に對する買上償還

此の如く平價以上の買上償還は多大の禍因を包含し固より採るに足らずと雖も平價以下の買上償還は常に納稅者の利益を保護するのみならず市場を調和し瑣少の金額を以て比較的多くの効を收むるを得るの利あり、抽籤償還の場合に於ては既論の如く償還の金高全國に撒布し其結果宛も微雨の草木を潤すが如くにして其雨量と同量の水を必要の局部に灌ぎたるが如き著しき効果を收め難し、而して自國の公債多く外國の市場にある場合の如きは外國に向て送金を要するの原因となることなしとせず、然るに買上償還の方法を以て一朝金融の逼迫に際して其局所に資金を注入するときは大に其功を奏するや必然たり、例へば大阪市場稍や急闕を呈するときは其方面に向て直ちに買上償還を施行するは最も應急の良策とす、然れども是れ恰も按摩療治若くは皮下注射の如く市場一部の澁滯を疏通し其苦痛を和らぐるの應急手段にして其根治法の如きは固より徐ろに之を講ぜざるを得ざるなり

以上陳述する所に反し内國市場に於て金融緩漫を告げ且つ國庫に餘裕あるに方り外國市場に於て我公債の價格割合に低廉なるときは進て之を購入し以て償



買上償還  
は内外市場  
の効力あり

還を爲すを力むべし、斯の如くなれば、吾に内外市場を調和するのみならず、併せて國庫に少からざる便益を與ふべく、又時に外國市場に於て我公債の價格を維持するの効力なしとせず、然りと雖も、此の如きは皆是れ變に應ずるの臨機手段にして、固より吾人の衷心冀ふ所に非ず、只速に國富を増殖し、正當に抽籤償還を爲すの時期あるを望むは論なき耳、然れども、茲に忘る可らざるの一事あり、何ぞ哉、他なし、牛水を飲めば則ち乳となるも、蛇之を飲めば毒となる、買上償還は時として前記の利ありと雖も、抽籤償還は時として徒らに投機の獎勵となる、察せずんばある可らざるなり

四 我國に於て買上償還を平價以下に限るの可否

我國の現行法にては前述の如く平價以下の時のみ買上償還を施行すべしと規定すと雖も、一方より之を視れば、或は正直に失するの觀なきに非ざるなり、何となれば平價以上と雖も、利子勘定に於て得る所あれば、即ち國庫の利益となるべければなり、例へば六月拂の五分利付軍事公債を五月に百一圓にて買上償還するが如きはなり、然れども、凡そ財政の事は、恠激なるより寧ろ正直に過るを符ぶ蓋し、國家自

外國の買上償還

法律第六

年の事常に恠激の人のみ之に従ふを得ば、一も憂ふることなしと雖も、此の如きは實際に望む可らず、當局常に執務に活潑銳意なるを期するを得ず、法律が平價以上の買上償還を許さざるは、或は遠慮あるものと云ふを得べし、英國の實例豈に鑑みるべきものなしとせん哉、然れども、時勢の進歩は終に計算上の利益を輕視するを得ず、三十九年律第六號國債整理基金特別會計法第六條を以て、政府は計算上利益ありと認むるときは、額面以上にて買入銷却を爲すことを得

と規定し、以て額面以上買入の道を開けり、然りと雖も、法律の用語頗る謹慎にして、尙ほ額面以下の買入を以て正則とするの精神、言外に顯はる立法の用意周到なりと云つべし

五 抽籤償還の小不便

又抽籤償還には、當籤の事實に心附かず、過りて當籤證書を賣買し、又は其利札を以て當籤當時の次期に於ける利拂を請求する者ありて、無用の手数を費すことなしとせず、卅五年五月の抽籤は金額少きも、實例頗る多し、斯の如きは固より賣買者



及請求者の不注意より出るものにして毫も介意するの價值なしと雖も、多數當籤者中には亦多少の不注意なきを得ず。勿論斯の如き瑣事の爲め正當なる抽籤を猶豫するが如きは夢にだに見るべきものに非ざるも、買上償還が國庫の利便となり市場の調和策となり何れの方面より見るも利ありて損なきに殊更に抽籤償還をなし瑣少と雖も前記の如き面倒を惹起するの必要は是れ亦毫も天地の間に存するなし。凡そ財界の事一舉手一投足の間に小心翼翼細大留意し以て漏すことなきを期すべきなり。因に云ふ公債の元利金を拂ふは郵便局にて爲し元利拂を通帳に書込む方法を設くれば更に一層の便を加ふべし。

### 第三目 償還基金積立法

晩近抽籤償還の煩を避け年々償還の爲め使用する金額を積立て復利法を以て之を増殖し償還末年に至り一時に銷却するの例を開けり。獨逸地方債の如き即ち是れなり。是れは國債の如き億を以て數へる者には行ひ難しと雖も小額の公債には國債にも行ふて可なり。例へば十萬圓の三十ヶ年期の公債を起し之を一ヶ年据置き翌年より一ヶ年三千三百三十四圓宛二十九ヶ年間毎年元金を拂ひ三十一

目の初めに三千三百三十四圓を拂へば元金十萬圓は之を支拂ひ盡すを得へし。然れども利子は五分にて總計七萬七千四百八十五圓四十錢を要し總計十七萬七千四百餘圓を支拂はされば十萬圓の負債を辨濟し得ず。然るに元金償還の爲に支拂ふ年額を償還の爲に支拂はすして之を年々積立て三十年間償還を爲さず四分の復利法を以て之を利殖するとせば元金に十萬圓利子に十五萬圓を要し總計二十五萬圓を要す。然れども利殖の爲め八萬六千九百十六圓十六錢を得るを以て之を差引くときは十六萬三千三百三十三圓八十四錢となり之を前の十七萬四千餘圓に比すれば一萬千四百五十一圓六十錢を残すの計算となる。故に小額の國債殊に地方債には事情の許す限り積立法を採るを利益とす。

## 第四節 公債償還に關する注意

### 第一目 總論

元來公債は國家の負擔なれば其償還は之を等閑に附す可らざるは多辯を要せず。然れども國家は永久不滅の者にして國土廣大債額亦巨大なるを以て、其負債償



還の關係は個人が借金を返却する如き簡單なるものに非ず、國家が公債を償還せんと欲せば先づ歳入殘餘を得ずんばある可らず。蓋し此關係に於て歳入殘餘と云ふは豫算形式上の歳入殘餘を云ふの謂に非ずして一國の生存を維持するが爲に必要なる文武の費用を總歳入より差引き残る所の剩餘金を云ふものなり。若し夫れ之なからん乎公債の償還は得て施行する能はざるなり。然りと雖も幸にして之を得るも必ずしも之を國債償還の一途に用ふべきに非ず、其償還執行に先ち須らく對照比較すべきものあり何ぞ哉

曰く減租

曰く事業の擴張

是なり、減債は此二者と其輕重緩急を斟酌し然る後ち之を決せざる可らず、是れ國家の經營上三者は常に鼎足の勢を爲すを以てなり。若し此鼎足に長短あるときは鼎は其平正を失ふを以て歳入殘餘は主として之を其短處に用ひざるを得ず、斯の如く剩餘金の使用は最も能く注意し時の實況に由て決すべくして一定不動に處理す可らず、三者の一に傾くは猶ほ愚者が將は是れ諸味の主なりと聞ひて便ち純

剩餘金の  
三用途の

に將を飲むが如し只に味を失するのみならず則ち以て患を致す近日の事業に於れ之に類似する所のものなしとするを得ん哉

## 第二目 減税

夫れ無理有害なる租税を強徴するの結果は貯蓄の増加を妨ぐ之に反して免税減税の結果は銀行の貯金増加となり、又は株券、債券等有價證券の價格を進め金融を補助するの因たるを得べし、其原因の何たるを問はず、貯蓄の減少は悲むべく其増加は喜ぶべきの現象たり、元來事業の資金は主として貯蓄より生ず、資金餘裕なきときは百般の事業萎靡して振はず、貯蓄の緊要なる論を挾たず、例へば資本を募り一銀行を組織せん乎善良なる銀行は其資本は概ね之を準備とし預金を以て割引貸附の資に供す、即ち知る預金は營業の基金にして之が減少は大に事業の進歩を妨ぐるを故に獨り租税のみならず、其他直接間接に貯蓄減少するの因あるは甚だ憂ふべく其原因の發生は努めて之を避け其存在は力めて之を排せざる可らず、故に減税の結果貯蓄の増加を視るは甚だ可なり、夫れ然り然りと雖も一方を顧みれば國に負債あり、借て而して返へさざるの理なきを以て幸に歳入に剩餘あれば



減債の策亦講ぜざる可らず

第三目 減債

凡そ世上の事其何たるを問はず、一の偏見に依り事を處するは識者の爲さるる所なり必ずや全面を通觀して終局の全きを期せざる可らず故に以上の權衡を圖り、一年度に於ける歳入殘餘を減債の爲に用ふるを可なりと決するに於ては則ち金融の關係に着目せざる可らず、元來公債の償還は金融に如何なる効驗を生ずるものなるや、其結果種々あるべしと雖も有價證券の價格を高うするは疑ふ可らず、既論の如く公債證書の所有者は二種あるも之が償還を受たる者は或は貯蓄の爲め或は投機の爲め他の有價證券を購入する乎若くは償還金を銀行に投ずる乎又は之を或る事業の爲に放下するか孰れか其一又二を擇び無益に消費する者は蓋し稀なるべし

抑々公債の償還は貨幣の供給を變更せずして有價證券を減少し以て其價格を高うする裁疑を容れず而して其質入價格を高め隨て金融を緩和するは當然の理なりとす、又或場合に於ては銀行の預金となり其資金を増加し隨て金融を緩和す

減債とが市場に及ぼす効驗のほ

然らば即ち歳入の殘餘を得ば公債の償還を施行するを第一の利益とする乎曰く然らず租税と貯蓄の關係亦着目せずんばある可らず結局國債償還は主として金融界即ち貨幣市場に影響し、免租減税は其効驗廣く全國に延及するを通例とす、故に前者の効驗は一部に厚く後者の効驗は全部に廣がりて薄く全國に涉り多少各銀行の貯蓄を増加するの効力なしとせず、然れども又減債は公債利子の後出を減じ國費の一部を減ずるを得るを以て其結果多少租税を減少し得るは當然の數にして減債の額愈々多ければ租税を減少し得ること愈々多し故に其得失を時と場合とに照し講究其宜を制し以て決行する所あらば庶幾は誤りなきを得べし、豈に努めざる可んや

第四目 事業の擴張

夫れ然り而して歳入殘餘を以て國家必要の事業を擴張する事に就ても亦大に慮らざる可らざるものあり、先づ事實に就て一國の形勢を通觀し、或點は既に進歩をなしたるも或事項は未だ幼稚なるを以て國家の力を以て之を誘導補助し、全體との平衡を得せしむるの必要を見るは屢々之あり、故に幸にして歳入の餘裕を得



ば其足らざる所を補ひ萬事平準を得て進行するは大に喜ぶべきことなり。然りと雖も天下の事常に意の如くならざるは古今の同患たり。試に貨幣市場の冀望より之を視れば、歳入殘餘あらば悉く國債償還に用ひられんことを欲すと雖も、獨り一方を見て以て事を處する能はず。國家全體の關係如何を通觀し所謂鼎足の勢を全ふし、釜中の水をして其平準を失はしめざる様注意する必要があるを以て國債を償還するに際しては趨勢の如何を研究すること最も緊要なり。而して償還の重要なりと同時に起債の以て慎まざるばある可らざる所以を知らざるばある可らず。若し夫れ國家にして漫りに國債を起さん乎、其結果徒らに國民の負擔を重大ならしめ其幸福を増進するに由なし。故に國家は太平無事の日に於て勉て節儉を行ひ、國庫に餘力を畜へ以て負債を還附せざる可らざるは猶ほ吾人一家の會計の如し。若し夫れ吾人にして負債あらんか身體健全、年未だ老いざるに先ち充分に生計に注意し餘力を養ひ努めて以て義務を辨濟せざるを得ず、國家と雖も亦何を異ならん哉。

### 第五節 償還の必要

一國が既に巨額の公債を負ふに拘はらず、尙ほ進んで新債を起すが如きは國家の生存上免れ難きの必要あるに於ては實に已を得ざるべしと雖も力めて之を避けざる可らず、既に巨額の公債あれば假令多少の不便あるも忍んで公債を償還するより他に良策あらざるべし。夫れ國家は活動物たり何れの日にか事變を生ずるや豫め測り難し、故に平時に於て償還を努め一旦必要を生じ忽然國債を起すも民力の以て堪へ得べき餘地を存するは最も必要のこととす。然らずんば一朝饑饉の如き災變を生じ、若くは戰爭の如き事變の起るや其費用は獨り租税のみを以て支へ得べき者に非ず、必ずや三四年乃至七八年に亘りて其費用を分擔せざれば國力の得て堪ふべきに非ざるなり、則ち此の如き場合に遭遇するときは短期公債を起すの已むを得ざるを通例とす、之を最近の實例に見るに、獨逸に於ては北清事件に際し其經常歲入の不足を生じ短期公債を起せり、若し是等の事件にして關係一層廣大とならん乎、八九年乃至十年期の如き短期公債を以て之に應ずる能はず、到



漫りに後  
世に負擔  
を遺すは  
不可なり

底長期の公債に依らざるを得ず、然れば、其辨濟義務の大部分は之を天下後世の負擔に歸するの外なかるべし、是れ近時歐洲諸國の經驗たり、然れども後世は又自ら後世の負擔あるべきを以て漫に不生産的の負擔を祖先より繼承するは其堪へ難き所にして恰も個人が先代の負擔を償却せざる可らざる窮狀に居ると一般なるべし、今日經營せる鐵道水道電信築港の如き頗る生産的にして有用なるも、日進の世に於ては後世より之を視れば其式迂濶にして無用の長物に歸し却て進歩の障害となるやも未だ測る可からず、故に太平無事の日に於て財政の許す所あれば力を盡して公債を償還せざる可らず、然れども亦之に拘泥すべきに非ず、幸にして餘裕あれば償還と共に減税若くは事業の擴張を許らざる可らず、故に其何れを先きにするや否やを決するが爲に時と場合とを研究するは施政家の最も注意すべき所なり、然るに公債は未だ一公債を償還せざるに又他の公債を起し、其額累積して終に巨額となり易く、前陳の如き憂を天下後世に及ぼすの虞なしとせず、故に天下後世の爲め往々償還を急務とせざる可らざることあり、是等は實際の分析を要する所にして博學經驗ある人と雖も時に誤りなしとせず、大に注意する所なきを得ざるなり

## 第六節 償還の財源

### 第一目 臨時收入

公債の償還をして其効力を大ならしめんと欲せば勢ひ巨額の資金を要し、歲計上より之を見れば其資金を得る事頗る難事にして、市場より之を見れば其影響頗る大なるものなしとせず、加之減債、減税又事業擴張の三者は所謂鼎足の勢ありて平均を全ふせざるを得ざるの必要あり、償還の事固より深重の注意を要す、然れども元來國債は國の債務たり固より之が償却を忽にすべきに非ざるは既論の如し而して公債は勢ひ増加し易く、甲公債の未だ償還せられざるに乙公債募集の必要を生じ積累の虞あるを免れず、正に太平無事の日に於て勉めて之を償還し他日必要に乗じ復た之を募集し得るの地歩を造り置くは國勢の進歩上頗る肝要の事に屬す、故に一時特別の收入あるときは先づ償還に充つるを得策とす、然りと雖も亦之に偏すべきに非ず、此場合に於て不幸にして天災流疫等臨時の費用を要するも



のあらば其収入を臨時此方面に使用し、之が爲に新に公債を起さざる様注意するを好しとす

第二目 償還基金

前述の如く臨時の歳入あるときは之を公債償還に用ふるを第一の得策とす。然るに茲に又償還基金を置くの論あり、其方法は先づ或る公債を起すと同時に其償還の爲に或る財源を求め特に之を其償還の基金とし他に流用するを許さざるものとす。往昔英國に於ては頻繁此方法を施行し、甲公債を募集して其償還の爲に例へば車税を起し、乙公債を起して爲に髮粉税を課するが如き種々特別の基金を設けたり。然るに車税の如きは其税質の良否は暫く措き世運の進歩に隨ひ車輛其數を増加し税額隨て加はるべきも髮粉税の如きは全く之に反し、人文の發達に伴ひ其使用の減少するは自然の數にして甲基金に餘裕を生じ乙基金に不足を生ずるや疑を容れず、然れども其間流用を許さざるを以て偶々國庫に剩餘金の有るあるも之を公債の償還に充當すること能はざるの奇觀を呈し、後ちピット氏の時に至り數基金を合併して一の集合基金を構成し漸く此の不便を醫するを得たり。其他

償還基金

公債の募集に際し募集金若干を割き之を積立て以て償還に充る者あり例へば資金一億圓の需用あるに當り其募集を一億圓に止めず、一億一千万圓を募集し其一千萬圓を積立て復利法を以て増殖し償還に充るが如きは是なり。然りと雖も是れ固より一兒戯たるに過ぎざるなり、斯の如きは猶ほ吾人が百圓の入用あるに際し其借入を百圓に止めず百十圓を借内れ、内十圓を銀行に預け之を増殖し以て全額の辨済に充てんとするものと何ぞ選ばん其迂愚固より論なき耳

減債基金

償還基金中最も有名なる者は復利法に依る所の減債基金なりとす。是れ一時大に賞揚せられたる者なりと雖も亦以て其可なる所以を見ず、其方法は歳計の裕かなるに當り歳入殘金を以て公債を購入し之を國庫に保有し、其利子を以て年々公債を買收、俗に所謂「買潰」をなす者なりするを以て目的とする者なり。是れ一理あるが如しと雖も其實年々政府が公債を費ひ煽るの結果となり、公債の價格不當に騰貴し國をして終に其目的を達する能はざるに至らしむ、且つ哉其終局に達するは頗る長年月を要するを以て其間戰亂、騷擾、天變、地殃の如き臨時の事變あるを免れずして基金を目的外に使用するの已むを得ざる事情の生ずるなきを保せず其終



債の償還に依り  
基金に依り  
結果を其の  
且つ其を得  
る利を得べ  
しを得べく

第一編 第一卷 公債

を全うする甚だ難し、故に前記の如く歳入に殘餘ありて基金を消るの餘裕あらば之を以て公債を償還し去るに如かず、然かする時は次年に於ては利子金高の浮ぶあるを以て之を元金償還の途に供するを得べし、例へば一千萬圓の殘餘ありて之を以て甲年度には元金を償還すれば乙年度には其利子の支拂を要せざるを以て之に相當する金高は元金償還に充つるを得べく、次年度に於ては復た其分の利子を拂ふを要せず、此の如くして漸次進行すれば別に減債基金を置くの必要なく豫算編製の如何に依りて實際復利法と同一の結果を收め而かも基金取扱の費用を要せず且つ買煽りの不利益なく又他の費用に仕拂はるゝの憂なく寧ろ減債基金を設るより短年間に於て多額の公債を償還するを得べし、故に復利法に據る減債基金法は一見不可なきが如きも少しく研究するときは容易に其不利にして且つ危険なるを知るべし、我新設の減債法能く其目的を達するや否や頗る疑はし事ろ之を撤し國債の整理は組換法と借換法とに據るの便且つ利なるに若かざるなり

第三目 官有財産並に租權の離權

國債償還  
の爲め官  
有財産を  
賣却する  
の當否

或時は官有財産より生ずる收入と其管理の爲に要する費用及公債償還の爲め減すべき費用とを對照比較して失ふべき收入より減すべき費用多きことは之を國庫の利益とし、山林等を賣却し以て公債を償還したる例あり、是れ亦一見不可なきが如しと雖も所謂變中の跋扈焉んぞ飛禽を追ふを得んや抑々山林、原野の如きは世運の進ひに隨ひ價格増加す其賣却の如きは經濟上及國家的重大の關係あるは勿論單に計算上より之を論ずるも頗る考慮すべき問題にして只に當時の賣却代と公債元利拂との比較より輕卒に其得失を決するを得ず、况や公債は他日低利に借換を得る望あるに於てをや、其實例は佛國に在り其之を賣却してより十餘年を経過し森林の價格非常に増加し臍を嚙むの悔を貽せり、皆是れ動かす可らざるの理由ありて存す、豈に凡夫躁妄の心を以て限量を取り別義を分け増減の見を越するを得ん哉

今我國明治初年よりの實況を見るに京都、大阪、愛知、静岡、長野、福島、秋田、石川、岡山、熊本の二府八縣に於ける田畑、山林、原野及玄米の平均市價の變動は左の如し以て離權方法の不可なるを證するに餘りあり、但し通貨は現行の九百位金二分二厘二



毛二二に換算したる者なり

第八表の一(甲種附録第三號參觀)

時期	田地 <small>一反歩の市價</small>	畑地 <small>全</small>	山林地 <small>一町歩の市價</small>	原野地 <small>全</small>	玄米 <small>一石の市價</small>
明治初年頃	六七、九二六	四三、八六六	三九、二一九	五〇、四一四	七、八三四
同十二年頃	一一八、四八〇	七〇、五〇七	八八、二九一	五三、九七七	一一、五六九
同二十年頃	一〇八、八二七	七二、八二五	一〇三、六四二	七一、四八七	七、二六六
同三十年頃	一九一、五二二	八六、〇六七	一一五、二二六	一〇五、二二二	一一、三九〇
同三十七年頃	一四五、九一九	八四、三六三	一三五、八二五	一二〇、八三〇	一二、二七二

今一步を進めて右表明治初年頃の各價格を百とし毎時期の比例を示せば左の如し

第八表の二(參看同右)

時期	田地	畑地	山林地	原野地	玄米
明治初年頃	一〇〇、〇	一〇〇、〇	一〇〇、〇	一〇〇、〇	一〇〇、〇

全 十三年頃	一七四、四	一六〇、七	一一一、三	一〇七、〇	一四七、六
全 二十年頃	一六一、六	一六六、〇	一三〇、六	一四一、七	九二、七
全 三十年頃	二二三、〇	一九六、二	一四五、二	二〇八、六	一四五、三
全 三十七年頃	二二四、八	一九二、三	一七一、二	二三九、六	一五六、六

而して輓近に於ける地價の實況は左の二表の如し第九表の一は大藏省の調査に據るものにして第九表の二は政府購入土地の實際の支拂に據り調査したるものなり。

第九表 一

道府縣名	田畑一反歩の法定地價と時價との差異 (明治四十三年六月調)	
	法定地價 <small>時</small>	法定地價 <small>畑</small>
東京府	四四、三四	一六〇、〇〇
神奈川縣	三七、五五	一五〇、〇〇



埼玉縣	三八、八九	一一〇、〇〇	一九、三三	九五、〇〇
千葉縣	五一、八四	一〇一、五〇	一二、八三	六六、二〇
山梨縣	四九、〇〇	一一三、九〇	一〇、〇二	一〇〇、〇〇
京都府	四一、九四	一二六、〇〇	一八、七四	八四、〇〇
滋賀縣	四九、〇〇	一五〇、〇〇	二二、三五	六七、五〇
福井縣	三五、八五	一五〇、〇〇	二四、七〇	五五、〇〇
石川縣	五八、七二	一五〇、〇〇	一八、七五	六〇、〇〇
富山縣	三二、三四	九九、七五	一九、二九	四五、〇〇
大阪府	五五、三八	二〇三、五〇	三二、二〇	九〇、〇〇
兵庫縣	四七、四三	一八〇、〇〇	二五、九五	六〇、〇〇
奈良縣	六六、六四	一八〇、〇〇	一七、五五	七六、〇〇
和歌山縣	四五、九五	二〇〇、〇〇	一二、三五	五〇、〇〇
北海道	六、二五	三〇、〇〇	二、三〇	四、五〇

秋田縣	二六、三九	八〇、〇〇	五、〇五	二五、〇〇
青森縣	二二、九七	七〇、〇〇	一一、八七	二八、〇〇
山形縣	三七、一八	一〇〇、〇〇	九、七〇	五〇、〇〇
宮城縣	二六、三二	五〇、〇〇	一一、〇三	二五、〇〇
岩手縣	三一、七四	六五、〇〇	一一、八六	二五、〇〇
福島縣	三四、四六	六九、〇〇	一二、六〇	四五、〇〇
栃木縣	三九、六六	一一一、〇〇	一二、二七	四五、〇〇
茨城縣	五五、八〇	一〇〇、〇〇	一四、六一	五七、〇〇
群馬縣	四九、九五	一五〇、〇〇	一七、九七	五〇、〇〇
長野縣	三六、〇〇	一四二、〇〇	一六、四五	九〇、〇〇
新潟縣	二五、五九	九〇、〇〇	六、九七	二九、七〇
愛知縣	五八、〇五	一七四、一五	一九、五九	一一一、五〇
静岡縣	四一、一八	一五〇、〇〇	一八、八六	七九、二一



北海道 札幌	縣道名府地名	宅地	田	畑	地	林野	地	其他
	買收地積	買收地積	買收地積	買收地積	買收地積	買收地積	買收地積	買收地積
	一坪ノ	一反歩ノ	一反歩ノ	一反歩ノ	一反歩ノ	一反歩ノ	一反歩ノ	一反歩ノ
	價格	價格	價格	價格	價格	價格	價格	價格
	・	・	・	・	・	・	・	・
	・	・	・	・	・	・	・	・
	・	・	・	・	・	・	・	・
	・	・	・	・	・	・	・	・
	・	・	・	・	・	・	・	・
	・	・	・	・	・	・	・	・

第九表の二

備考	大分縣	長崎縣	佐賀縣	鹿兒島縣	宮崎縣	沖繩縣
一、本表は田畑共中等位のものに付地價と賣買價格とを記載せり 二、北海道の畑中等は一反歩價格二十圓なるも法定地價の設定なきを以て本表には下等のものを探録せり(※)	三一、八一	五九、〇〇	五〇、三〇	三〇、六五	二一、〇八	一一、〇〇
	一四四、〇〇	一四五、〇〇	一二三、〇〇	一四〇、〇〇	一三〇、〇〇	五〇、〇〇
	八、八九	一二、四六	一六、九〇	一一、〇二	九、六〇	一五、〇〇
	四九、〇〇	八五、〇〇	五〇、七〇	九〇、〇〇	四〇、〇〇	四五、〇〇

福岡縣	熊本縣	愛媛縣	高知縣	徳島縣	香川縣	島根縣	鳥取縣	岡山縣	山口縣	廣島縣	岐阜縣	三重縣
三七、二九	四〇、七九	四二、〇〇	四六、六五	四三、二六	四九、九二	三六、五八	三九、七七	三八、九二	二七、〇〇	四四、七一	四〇、〇〇	五六、六五
一四七、〇〇	一一五、〇〇	一〇〇、〇〇	二四〇、〇〇	一八〇、〇〇	一八七、〇〇	一二八、三〇	一一二、〇〇	一六〇、〇〇	一七〇、〇〇	二〇〇、〇〇	一六五、〇〇	一二〇、〇〇
一三、四四	一一、八二	二九、一四	二〇、五四	四一、八二	二三、二九	一五、三〇	一八、二六	二六、五五	六、〇〇	二三、〇〇	一九、一三	二七、〇〇
八〇、〇〇	六〇、〇〇	六〇、〇〇	一一、〇〇	一三〇、〇〇	七〇、〇〇	七二、〇〇	四〇、〇〇	三八、〇〇	五〇、〇〇	八〇、〇〇	一〇〇、〇〇	一〇〇、〇〇



山梨 甲府	東京外附近	千葉 津田沼	栃木 宇都宮	茨城 水戸	巖手 盛岡	宮城 大原	青森 三本木
	東京市內						
	三,九六九,四二七	三九,〇一五	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三
		四,五〇〇	一,三三六	四,五〇〇	三,四七八	三,〇三三	三,四三三

神奈川 横須賀	静岡 濱松	愛知 豊橋	三重 津	滋賀 大津	岐阜 岐阜	新瀉 高田	長野 松本	大坂 高槻	奈良 奈良	和歌山 和歌山
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇
六,九〇〇	二,二五〇	一,一五〇	一,〇〇〇	一,一五〇	七,四七五	二,〇七九	二,六六七	六,五九一	一,五〇〇	一,五〇〇







謂錐頭の利を見て鑿頭の方を見ざるに坐するものと云はざるを得ず、豈に是れ理世の道ならん哉。畢竟國債償還の事は之を古來の實歴に照し、先輩諸士研究の結果に鑑み、到底相當の儉約をなし、歳入の殘餘を出す乎、或は特別臨時の收入を利用する乎の外方法なきに歸着す。只彼の借換、組換の如きは決して其利用を怠る可らず、故に今日に於ては先進諸國に就ては直接の償還は概ね之を行はず、一般經濟殊に金融機關の發達に盡力し、自然的に金利を低廉ならしめ、市場の許す限り借換を決行するに力めざるはなし、殊に英國の如きは年金組換法を施行し、漸次元金を減少し、圓滿の結果を得るを期す。即ちグラッドストーン氏の組換の勵行、西歷千八百八十九年のゴッスシエン氏の借換の如きは實に近世財政史上の美觀たり、而して買上償還の如き時に利用すべきの方法にして時機方法其宜きを得ば、又以て奇功を奏することなしとせず。我國公債各事項に就ては甲種附録第四號參觀。

## 第八章 公債費負擔の輕重及難易

### 第一節 元金の多少及利子拂

既論の如く公債には多くの種類あり、彼の永遠公債の如きものと雖も固より國の借財なるを以て國家に出來得るだけ速かに之が辨濟を爲すべきの義務あるは法律の制裁を俟つて後ち知るべきに非ざるなり、故に元金の多少は人民が公債費を負擔する上に於て其輕重に大なる關係を及すこと明かなり、今細かに區別して之を觀察すれば、起債當時に於ける公債の種類、選擇、其當を得ざるときは人民の負擔に難易の差違を生ず、例へば等しく十億圓の公債なりとするも、國が財政の都合上より自己の自由の裁量に依て償還を爲し得る有期、隨時支拂又は永遠公債の場合と、必然定まりたる年額を償還せざる可らざる有期、定期額拂又は一時拂の場合とは負擔の難易に於て大なる差違あるは多辯を要せず、然り而して利子は負擔問題に就て元金より一層重大なる關係を有す、元金は永遠公債の如き者にありては時と場合とにより其償還を伸縮することを得べしと雖も、利子に至りては固より此の如き臨機の操縦を許さず、元金の存在する限りは年々必ず之を支拂はざる可らず、又縱令元金の額は同様なりとするも、利率の如何によりて負擔に輕重を生ず、即ち利率低ければ元金假令多額なるも負擔は比較的、重からず、之に反して利率高



ければ元金少額なりと雖も負擔割合に輕き能はず故に利子に就ては最大最重の注意を要す、今便宜の爲め諸國に於ける國債元金現在高及國債費を見るに大略左の如し。

第十表

(西曆千九百八年の現在高)

國名	債額	國債費總額	利子及年金
佛蘭西	一三、一五五、八六三、〇九〇 <sup>四</sup>	五、〇四、六四四、〇九〇 <sup>四</sup>	三、八九、四八八、〇〇〇 <sup>四</sup>
露西亞	八、八三五、八八四、二九二	四〇六、八三、一七六	三七、七二、〇六〇
英吉利	七、七四一、二二三、〇九〇	二四五、〇〇〇、〇〇〇	二〇三、六九七、一七〇
伊太利	五、三三三、九四、六〇〇	一九五、七九四、三〇〇	一八四、三三八、七〇〇
奧匈帝國	二、一八三、三四三、五〇〇	八八、五三六、八〇〇	八六、四八二、七六〇
奧太利	一、九七三、四九一、三〇〇	七五、六五一、〇〇〇	七三、八九五、七四三
匈牙利	二、三三三、三四五、〇〇〇	一一二、五六三、三〇〇	一〇三、六五、一六三
獨逸帝國	二、二七六、七五〇、〇〇〇	一〇七、八九一、五〇〇	九二、一〇三、五〇〇

元金償還に於ては公債費外

第二節 政府歳入との比較

政府全體の歳入と比較對照し公債費は其幾何に當れるやを見るも亦一方法なり元來公債費は元金償還高の多少によりて大に差異を生ずべしと雖も茲には主として利子支拂の高と政府の歳入精しく云へば租稅收入とを比較するものとす然らざれば勤儉力行して歳入の餘裕を致し元金償還を勉むるが爲め公債費の増加する者と不注意にして償還を怠り元金累積して利子金額大に増加し爲に公債費を増加する者との區別を見る能はざるの結果を來す可ればなり

今國家全體の費用を行政軍事國債の三費目に分ちて觀察し、國債費が全體の費用の三分の一以上に當るが如きことあらば負擔は頗る重しと云はざるを得ず、何となれば此場合にありては國民の負擔する費用の約三分の一は公債證書の所持人に歸し、國家が文武必要の事件に投じ得べき金額は總歳入の三分の二に過ぎざ

普 漏 西	四、三八五、〇七四、八六五	一、五九、七七一、七三三	一、五九、七七一、七三三
合 衆 國	五、二七九、〇九三、四八三	二、五三、六〇三、三二四	四三、六〇七、六七四



方今文明の力租明  
一國の力租場  
合二の力租場  
給子に給子  
此を以て  
此の方法を  
便を以て  
りるの便を  
あ

乾 第二編 第一卷 公債

ればなり。故に甲乙兩國を對照して共に等しく三億圓の歳入あるを知るも、甲は其歳入中三分の二を以て文武事業に充て三分の一を公債の爲に使用し乙は其歳入の多量を文武事業に使用し頗る輕少なる部分を以て國債の費用に充つるものとせば甲乙兩國に於ける内外施設の効力大に差異あるや論を竣たず慎まざるべからざるなり、又國の總收入は民力に餘裕ある場合と其之なき場合とにより全體の關係上重大なる差違を來すものとす。然れども方今文明世界の實況は國費大に増加して無理なる稅租尙且つ徵收せられんとするの有様なれば多く租稅の負擔力を殘さざるを通例とす故に各國に於ける民庶の負擔は先づ一様に其實力一杯と見るを得べし果して然らば此方法は公債負擔の概況を知るに頗る便宜あるものと云ふを得べし

### 第三節 國民の收入との比較

國民の歳入の幾分が公債費負擔の爲に使用せらるゝかを知るを得ば公債費負擔輕重の實況は明了なるべしと雖も、元來國民の歳入は種々の分子より組織せら

諸國の富の調査

れ其實を知ること甚だ難く大財産の場合に於ては其所有者と雖も殆ど歳入の實額を知る能はざることなしとせず。古來各國の富の額を調査する者頗る多しと雖も孰れも漠然として確實なるを得ず、今試に最近の調査に依り諸國に於ける富の金高及其一人宛を掲ぐれば左の如し

第十一表

國名	人口一に對する割合	人口一に對する所得
英國	一一二、八〇〇、〇〇〇 <sup>円</sup>	二、九六四、〇〇〇
佛國	一〇二、一七六、〇二〇、〇〇〇	二、六八八、〇〇〇
獨逸國	七、七、二四四、〇〇〇、〇〇〇	一、九二八、〇〇〇
伊國	三五、五二二、〇〇〇、〇〇〇	一、二〇〇、〇〇〇
露國	六一、〇四四、〇〇〇、〇〇〇	六六〇、〇〇〇
米國	一五三、八八八、〇〇〇、〇〇〇	二、五二〇、〇〇〇

等なり、然りと雖も斯の如きは多くは想像に基き固より確固たる根據のあるなし故に知り難きの國民の歳入との比較を試みんより寧ろ一步を退きて國の總收入



と國債費との比較に依るを以て勝れりと信ず強て完全を求めて實際爲し難き事を遂行せんより不完全ながらも一步を退き眼前捉へ得べき事實と數字とにより多少之を斟酌し以て公債費負擔の輕重を見る方寧ろ事實に近附くことを得べし

#### 第四節 起債の原因

##### 第一目 生産的と不生産的との差違

公債の原因が生産的(現實の生産的なるを要す)なるか、不生産的なるかに由て公債費の負擔に大なる差違を生ず、公債が生産的事業に原因して起るときは概して其事業より利益を生じ之を以て其元利を支拂ふことを得るが故に經濟上より之を見れば此種の公債の爲め生ずる費用は眞實の負擔に非らずと云ふことを得べし之に反して不生産的事業の爲に起る所の公債は眞實の負擔にして多くは後世に傳はり財政上に不利の結果を來すの虞あり

今之を實例に徴するに彼の濠洲殖民地は一人の公債費負擔高世界第一等に位すと雖も、其公債は主として財源開發の爲に起れり中には學校開設の爲に起り直

接生産事業に原因せざるが如しと雖も抑々國民教育の發達は生産事業を援くること多大にして是れ亦全く不生産的と云ふを得ず元來生産事業に必要な要素は土地、資本、勞力の三者なり而して文明世界に於て三要素の主位を占むる所の資本を比較的低位を以て外國若くは母國より得以て事業を起し其利得を以て元利を支拂ふて尙ほ餘りあらば實際負擔なきの結果を來すべし、勿論形式上元利の支拂は一方に於て歳出の款項に上ると雖も其實他方に於て事業より生ずる所の利潤が歳入として入來るを以て之を差引計算するときは國民は實際負擔を爲さざると同様なり、我國の實例に於ても明かに此事實を知ることを得べし、即ち京滬間鐵道の敷設に要したる資本の如きは之を英國に募り其元利支拂は國の負擔なりしに相違なきも此の鐵道より得る所の利得極めて多く結局之が爲め人民は負擔をなさず却て利得する所あるに至れり、又歐洲に於ても諾威、瑞典の公債は多く鐵道敷設の爲め起りたる者にして之が爲め國民の負擔を増すを見ず、又獨逸の公債殊に列邦公債の如きは主として鐵道事業の爲め起りしものにして深く憂ふるに足らざるに似たりと雖も西曆千九百二年度の普漏西及同千九百三年度の帝國の



場合の如く經常費補足の爲め起債せしが如きは眞に財政上の不祥と云はざるを得ず、由是觀之に起債原因の考究は如何に必要なるかを知るに足らん

## 第二目 明治二十七八年前の我國の實況

此點に關しては我國は日清戰爭以前に於ては頗る好地位を保ち金祿公債の如きは封建時代に於ける祿制を廢し封祿に代へ賠償的に公債證券を舊有祿者に付與せるものにして之が爲め毫も國民の負擔を増加せず、其他起業公債中仙道鐵道公債、兩種の金札引換公債の如き皆事業の發達を目的とするものに非ずんば即ち事の整理を企圖するものに屬せり、獨り征討費借入の不生産的に屬せしものありしと雖も、是れ實に免れ能はざるの勢に原因し已を得ざるものと云ふべし、然りと雖も征討費借入金は今や償却し終りて其跡を留めず、彼の海軍公債の如きも固より直接生産的と云ふを得ずと雖も、外國貿易と海軍とは離る可らざるの關係を有し、後者の前者に應援する固より大なり然れば是れ亦全く不生産的と云ふを得ず、其他整理公債の如きは借換の爲に起たるものにして國民の負擔を軽減したるものなり、然りと雖も二十七八年戰役後は國債の情況一變し復た往時の如く良好なる能はず、三十七八年後は寧ろ險惡の情態に陥れり、是れ世運の變遷に伴ひ周圍の情況に促さるゝものにして固より已むを得ざるに出るものなりと雖も將來に於ては國債の募集に就ては大に留意すべきものあるは多辯を要せず(甲種第四號參觀)

## 第五節 内外債の區別

### 第一目 外債は公債費を重うするの傾向を有す

國債の類は等しく十億圓なりとするも、其内債なるを外債なるとに依りて金融に關係すること少なからず、隨て人民の負擔に影響することなしとせず、元來公債の募集を内國に於て試るときは應募者は内國人にして其元利は内國に於て之を支拂ふを得べしと雖も外債なるときは募集當時は外國より資金輸入し來るも、元利は現金又は貨物を以て之を外國に支拂はざるを得ず、外債は當初は市場を緩め後には金融を緊縮し而して外國爲換の相場を騰貴するの傾向を生ず、故に假令元利支拂の金額に於ては毫も異なる所なきも外債多ければ國民の負擔稍々多きを加ふることなしとせず、豈に慎まざる可ん哉



第二目 債權國と債務國に於ける輸出入の關係

三三

債務國は自然に輸出超過の國となり債權國は輸入超過の國となり經濟事情の調和を得結局恰も方今の印度と英國との關係の如くなるは實に一朝にして出來得べき事に非ずして債務國が此順況に進むは大なる注意と勉勵を要するは論を竣ず。若し夫れ債務國にして經濟施設の順序を誤り紙幣を増發し貨幣市場を紊亂するが如きことあらん乎。輸出其平衡を失し生産事業擧らず非常の困難に陥るは史乘其例に乏しからず。故に一國の公債は内外債其幾部を占むるかに注意して觀察を爲すこと頗る必要の事に屬す。而して爰に最も注意すべきは債務國は輸出超過となり、債權國は輸入超過となるは兩國間に於ける貸借借入の事實止みたる後に於て債務國が生産的に其借入金を使用し其目的を達せし後に起る所の現象にして債權國が貸出を進行し債務國が借入を繼續する期間に於ては借入の終りたる場合と輸出入の事情を異にし正反對の傾向を生じ債務國は輸入多く債權國は輸出多き事是なり。例へば鐵道布設の爲め印度が英國より一年百萬磅宛十年間合計一千萬磅を年一割の利息にて借入るゝ場合を假定して之を見るに、其第一年

債權國に於ける輸出の順序の定まるるに及ぶ

一時は債權國の輸入の方多し

に於ては英國は普通貿易より生ずる支拂義務の外に現金にて百萬磅若くは一部は現金其他は條鐵、機關車等にて右の百萬磅に該當する物を印度に輸送せざるを得ず。第二年に於ては英は利子十萬磅を印度より受取り差引九十萬磅を現金若くは物品を以て輸送するを要す。斯くして逐次年を重ねるときは英國は印度より受取るべき利子の金額漸次に増加し、第十年目に至りては英國の受取るべき分は印度に向て輸送すべき分と同額となり、第十一年目よりは英國は送るものなくして利子のみを受くるに至るべし。茲に於て印度の鐵道事業成功せば印度は輸出超過の國となり、英國は輸入超過の國となる然れども是れ只趨勢を示すに止まるものにして若し債務國に於て注意を怠り事業挫折するが如きことあれば、元利支拂の爲め現金の輸出を要し其國經濟の基礎を危うするの虞なしとせず。要するに外債必ずしも悪しきに非ず、即ち外債を以て事業を起し得る所の利得を以て其元利を支拂ひ事業の利得永遠に存續するが如き場合に於ては外債亦大に利益あり。然れども一度外債の目的を謬るときは其害實に大なるものあり。慎まざるばある可らざるなり。



## 第九章 公債の募集が經濟上に及ぼ

### す影響

#### 第一節 巨額の起債資本の分配を紊亂す

國債の募集は一般經濟界に多大の影響を及ぼすを以て深重の注意を要するは論を竣たず、今其大體を約言すれば巨額の起債は流動資本と固定資本との關係に變動を惹起し、併て資本の分配を紊亂するの結果あり、請ふ少しく之を辯ぜん、例へば東京灣に築港するが爲に五千萬圓の公債を起さん乎之に應ずるの資金は特別募集に非ざる以上は全國より東京に集中するや論なく、而して其財源は何れより來るやと云ふに我國目下の實況に於ては其大部分は全國銀行の預金たるや論なし、果して然らば全國預金の大部分は募集金と化し去て東京に集まり、築港の要材及勞力亦主として東京及其附近に求めらるゝは必然の勢なり、斯の如くして多額の資本勞力一方に集中せられ以て資本の所在を變動するときは從來國中に普及

公債の募集は資本の所在を變動するを以て深重の注意を要するは論を竣たず、今其大體を約言すれば巨額の起債は流動資本と固定資本との關係に變動を惹起し、併て資本の分配を紊亂するの結果あり、請ふ少しく之を辯ぜん、例へば東京灣に築港するが爲に五千萬圓の公債を起さん乎之に應ずるの資金は特別募集に非ざる以上は全國より東京に集中するや論なく、而して其財源は何れより來るやと云ふに我國目下の實況に於ては其大部分は全國銀行の預金たるや論なし、果して然らば全國預金の大部分は募集金と化し去て東京に集まり、築港の要材及勞力亦主として東京及其附近に求めらるゝは必然の勢なり、斯の如くして多額の資本勞力一方に集中せられ以て資本の所在を變動するときは從來國中に普及

せる流動資本は其額を減じ、甚しきに至りては固定資本と均衡を失ふなきを保せず、而して募債の額愈大なれば其結果愈不良なるは多辯を要せず、凡そ生産事業は固定資本と流動資本とが權衡を得るに由りて始めて其効果を呈はし、物品を産出す、物品出て、市場賑ひ、市場賑て生産事業勃興す、而して能く其間に介在し一方に於ては預金を受け一方に於ては貸付割引をなし資金需給の媒を爲すは銀行を措て他に之あるなし、然らば即ち銀行をして常に預金に飽かしめ以て流動資本の源泉を涵養せざる可らず、然るに屢々巨額の公債を起し流動資本培養の源を涸らし遂に固定資本流動資本の平衡を失はしめ金融の圓滑を缺くに至らしめば假令公債を得たるに得色あるも其實天下の經綸を誤る者と云はざるを得ず、公債の額少なれば障害少なるべきも屢々巨額の公債を起すは甚だ不可なり、今一方より之を觀れば募集に際し應募の爲め多少眞正貯蓄を増加するの勢なきに非ざるべく佛蘭西の如きは其實跡なきに非ずして巧に市場を操縦するときは聊か起債の害を小ならしむるを得るも固より此小事を以て大體を動すを得ず、而して我國經濟界の情況の如きは未だ此域に達せざるなり



然れども巨額の公債に化する者亦敢て悉く流動資本即ち銀行の預金のみに非ず、外國の應募するものも多少之あるべく、内國素封家が應募の爲に其金庫を開くこと亦之なきに非るべし、今公債の財源に付き試みに指を屈すれば大要左の如し。

- 一 銀行其他郵便局等の預金
  - 二 素封家の在庫金
  - 三 應募の爲め國民が儉約貯蓄したる預金
  - 四 外國人が應募する金高
  - 五 有價證券殊に國際動産の輸出
- 等是なり。夫れ然り然りと雖も、前記三四五號の如きは我國に於ては其効力甚だ薄く尙ほ未だ頼とするに足らざるなり

## 第二節 外國有價證券の所有と國債應募力との關係

### 第一目 英國の外國投資

佛國の債金支拂の場合の如きは種々の事情ありて外國人の應募非常の巨額に達し、大に同國の經濟を調和し普通巨額の公債を起すより生ずる所の災害を減少せしこと意外の度合に達せり。元來一國が在來所有したる所の外國の有價證券を輸出して之を自國の公債に移替するは甚だ好ましきことに非るも巨額の公債を募集するの必要あるに際しては亦是れ已むを得ざるの數なりとす、而して之に由りて巨額の起債より生ずる禍害を軽減するの効驗あり。然りと雖も我國の如き未だ其域に達せず必要あれば資を内外市場に募集せざるを得ず、豈に遺憾ならずや英國の如きは西曆千八百八十年代資金を外國に放下せし者既に二十億磅即ち凡そ二百億圓の巨額に達し同千八百九十八年に於けるギブエン氏の調査に依れば同年英國が當時海外より受けたる利子勘定は九千萬磅なり。今其利率を平均四分とせん乎、元金は當時已に増加して二十二億五千萬磅即ち凡そ二百二十五億圓にして爾後の景況は倫敦經濟雜誌、銀行雜誌等に散見し之を知るに難からず。今是等の材料に依りて之を觀るに爾來英國は毎年外國及殖民地に放下し來りし金額三億乃至六億圓なりしに較近大に増加し西曆千九百八年には約八億六千七百二十



八萬圓となり同九年には更に増加して十一億六千二百三十六萬圓なる未曾有の巨額に達せりし西曆千九百十年一月より三月までには約七億千二百十八萬六千圓の巨額に達し之を當時未曾有の巨額と稱せられし昨年同期の約六億圓に比し百尺竿頭更に一步を進めしものと云つべし是等の投資金中蕩盡して損失に歸せし者多少之あるべしと雖も特別委員の報告に據れば昨年の初に於て海外投資額三百五億圓に達し其より方今に至るまで約十五億圓を加へたるを以て全額實に三百二十億の巨額に達せり而して其利子歩合は高低固より一ならずと雖も平均之を四分とするを得べし果して然らば方今英國は毎年外國より十二億八千圓内外の利子支拂を受るものとす加之英民の海外へ出店し居る者の純益年々二三億圓を降らず實に英國は毎年睡眠中識らず知らず外國より約十五億圓を得るものとす其他英國の利得たる運賃保險料爲替手数料船舶賣却代等數ふるに違あらず、れ既夫に此の如くなるときは經濟の事實に安全にして國民は海外より輸入するの利子みを以て巨額の内國債に應ずるを得べし且つ其元金を内國債に換替する亦容易の業たる耳是れ英國の經濟財政が杜國の戰爭及北清の事件起るも殆ど

英國が海外より受ける利子の金高

痛痒相成ぜざるものゝ如くなる所以なり此の如きは平素外國へ資本を放下し居らざる國に望む可らず國際債權を有せざる國に於ては瑣少の事件起るあるも直に資ち金を内國市場に徴し金融上變調を惹起し或は外國より借金をなすの必要あり況あんや債務國に於てをや

第二目 佛獨等の外國投資

佛國の如きも西曆千八百七十年の戰爭前に於て既に多額の外國有價證券を所有せしを以て古今未曾有の事變に際會し巨大なる償金の支拂を要せしも非常の困難を感ぜず其處置を全ふするを得世人をして驚歎措く能はざらしめたるは尙ほ吾人の記憶に新たなり爾來星霜を経る約四十大に國勢を恢復し單に露國のみを以て之を論ずるも其有價證券及事業にして佛資の放下に係るもの已に約百億萬法伊埃西等諸國に放下する者亦頗る多く最近の調査に據れば其額都合約三百四十億法に達す而して獨逸の海外放資も決して小額に非ず總額二百六十億馬にして内約百二十億馬は有價證券にして約八十億馬は外國に於て工商の事業に投じ他は殖民地等へ放下するものなり亦盛なりと云つべし白耳義の如きも亦頗る



露に投資す

第三目 北米合衆國の趨勢

北米合衆國も亦漸次外國に放資す、輒近其英獨の公債に應じたるが如きは一新現象と云はざるを得ず、然れども是れ英國の貧しきが爲に非ずして、前亞事件の起るに方り倫敦市場に輸入すべき金の減少するを慮り以て中央銀行の正貨準備の流出を豫防せんが爲め特に公債を米國市場に募りたるものにして、英の此措置は實に用意周到なるものと謂ふべし。然れども米國の市場富裕を致し、資を外國に投じ得るの地位に到りしに非ざれば、馬を能く斯の如くなるを得んや、而して米國は獨り英國のみならず既に獨逸等にも投資し、今哉進んで我國及清國公債にも應募し、中央南米及加拿陀地方へ投資したる實況左の如し。

第十二表 (中央及南米諸國)

墨西哥	七〇〇	百万	ホンチエーラス	二	百万
コスタリカ	七		ニカラグワ	一、五	
クワデマラ	二〇		サルワールドル	一、五	

巴拿馬 <small>運河ヲ除ク</small>	一		秘露	二〇	
亞爾然丁	三〇		ウエネジューエラ	三	
ボリウキヤ	一〇		玖馬	一三五	
伯刺西爾	五〇		サンドミンゴ	三	
智利	一〇		ハエチー	一	
古倫比亞	二		合計	一、〇〇〇	
イクウエードル	三				

第十三表 (加拿陀)

百六十八ノ會社(平均資本六十萬弗)	一〇〇	百万	八〇	
英領古倫比亞ニ於ケル山林及製材事業	五〇			
鑛山事業	五〇			
アルベニヤニ於ケル農業	一〇			
同地方ニ於ケル木材及鑛業	五			
鑛詰製造	五			



器具機械製造

英領古倫比亞ニ於ケル土地會社

合計

二二六、八〇

而して爾後二十年間に鐵道、電氣、瓦斯事業等の爲め中央及南米諸國に於て要する金高左の如くなるを以て、合衆國は是等諸國に對し益々債權國の地位に進むは必然の勢なり

第十四表

亞爾然丁	二〇〇	古倫比亞	五
ポリウキヤ	三五	コスタリカ	一〇
智利	一七五	サンドミンゴ	八
イクウエードル	五〇	グワデマラ	一〇
ホンデューラス	三〇	サルワードル	一二
巴拿馬	三〇	オルグウェイ	五
秘露	六〇	合計	六五〇
ウエネジューエラ	二〇		

第四目 結論

要するに國際資本の共通は國際動産後に説明すべし(の)力に依るに非ざれば圓滿に行はるゝを得ざるなり、之を利用するを得ば假令巨大の公債を起すも内外公債の乗替に過ぎずして市場に著しき變動を及ぼさず、銀行家其他の資本家は従前外國より取受りたる元利金を自國の政府より受ることとなり、單に其囊裏の輕重替を爲すの要なく外國より受る所の利子を以て自國の公債に應ずることを得べし、然れども巨額の公債を起すときは納税者は之より生ずる所の費用を負擔せざる可らず其國家全體の不利なるは固より論を竣たざるなり、又外國爲替に變動を生ずるは實に已を得ざるの數なりとす、即ち従前は物品の輸入超過は毫も介意するに足らざりしと雖も、已に債權者の地位を去りし以上は輸入超過に對しては現金の支出を要し爲替に變動を生ずべきを以て力めて物品の輸出を圖らざる可らざるなり

元來債務國は物品の輸出超過せざれば債務の辨償を果す能はざるは自然の數



債權國及債務國に於ける出入の關係

にして、其輸出輸入に超過するに非ざれば出入の平衡を得る能はず。故に通常一國が債務國となれば先づ其輸出超過して貿易の狀況一變し初めて一定の常況を現すに至るべし。即ち債權國に於ては物品の輸入超過し、債務國に於ては其輸出超過するを通則とす。英國と印度間及英國と濠洲間の貿易は即ち此の模範を示すものにして實に坦々たる軌道を往くものとす。我國近年の景況は頻りに變體を現す國民たるもの宜しく注意せざんばある可らず。抑々需給自然の原則は嚴然犯す可らざるものありて少しく注意するときは貿易の情況をして常勢に復せしむるは容易なるべし。茲に之を詳説するは問題外に涉るを以て今之を絮説せず。要は債務國に於ては物品の輸出其輸入に超過するを必要とす。債權債務の關係に依り物貨輸出入の常況を異にするは自然の趨勢にして、夙に世人の熟知する所なり。然りと雖も一方に於ては借入進行し他方に於ては貸付進歩しつゝある間は一時前述せる通則と正反對の結果を生ずるは是れ亦勢の然らしむる所なり。而して鐵道敷設の如き事業に對し工業國が農産國に貸付る場合の如き最も然りとす。

### 第三節 生産的募集

巨額の公債を起すときは結局元利支拂の爲め國民の負擔を増加し、資本の所在を轉じ國際の債權債務の關係を變更するを以て大に慎まざる可らざるは勿論なり。と雖も、生産的に生じたる國債は假令外國債たるも例へば其利子五分にして一割の利益を得るの結果を來し、而して一國の土地と勞力とは既に十分に於て資本のみを借りたる場合の如きは外債亦良好の結果を生ずるものと云つべし。濠洲殖民地、諾威瑞典の如き即ち其好例なり。然れども只單に生産的なるを以て巨額の公債を起すも妨げなしと云ふが如きは甚だ不可なり。彼のアルゼンタイン共和國の如き公債を起す早きに過ぎ利子を拂ふべき事業の利益舉らず數年の間頗る困難を感じ財政を悲況に陥らしむるの一原因を成せり。豈に鑑みざる可んや。

元來國家の經營は此の如く單純なるものに非ず。所謂百年の計は常に之を忘るゝを許さずと雖も亦常に之に依り得べき者に非ざるなり。要するに事其目的に副ひ所謂時と所に依り其宜きを制すること猶ほ聲の響に應ずるが如くならずん

單に生産的に生ずるを得ずと云ふを以て之を好む



ばある可らず、乃ち一時の瀧縫或は其要なしとせず、倒行逆施も特に或は忍ばざるを得ざる所のものあり、其方便の如きは豫め之を一定する能はずと雖も其目的に至りては常に君と國とに報じ社會衆庶を救ふに存せざるを得ず、而して其事に當るや百折不撓の精神を要す。古人曰く深く信じ篤く行ふと、深く信ずるは廣く學ぶに在り、篤く行ふは一身責に任ずるに在り、人たる者博く學ぶに如かざるなり。

## 第十章 非常準備と國債との關係

### 第一節 國際動産の所有と準備金との比較

英國の資力に富むや既説の如し而して歐洲大陸殊に獨逸の如き三十年以前までは資力尙ほ薄弱なりしも、輒近遽かに頭角を顯はし英國の繫に働ふて更に之を凌駕するの勢あり。夫れ露國は輒近外資輸入を以て名あり、佛國との關係のみを以て之を見るも佛資の露國公債に投ぜらるゝ者既に約百億法に達す、元來佛の露に放資するの多きは半ば政治上の理由に出るものなきに非ざるも、要するに外國へ

放資するには自國に餘力あるに非ざれば能はず而して平日自國の餘資を他國へ貸出し置んか、有事の日に當り其効果極めて大なり、佛國の如き大敗勦の後と雖も財政上經濟上意外に困難せざりしは平日多額の國際動産を所有せしに職由す、方今諸國に於て些少の變事起る毎に動もすれば増税若くは募債を要するが如きは、畢竟非常準備なきに由る。然れども準備金設置の事たる抑々亦至難の事に屬し容易に爲し得べきの業に非ず、英佛の如き平時多額の國際動産を所有するは眞に羨むに堪へたり、今や宇内の文明日に進み天災地殃を外にして世は太平を常とし兵亂は稀に有る所にして凡そ五十年に一たび之に遭遇するものと豫想するも亦不可なかるべし。然らば即ち非常準備を置くの必要安くにかある、寧ろ平素貿易其他の事業を盛大にして國際動産の如き有益品を吸收せば、平日は市場鞏固にして百業發達伸張し以て國富を増加することを得べく、有事の日に於ては國際動産の換替をなし以て其急に應ずることを得べくして、非常準備あると同一の効果を收め國家の利益之より大なるはなし。

貨幣、銀行の制度を全ふする亦國家急あるに方り大に功あり、後に説く所あるべ



し爲り而して費用の儉約固より必要なるも、國家の衰退をも省みず、教育、兵事、警察、衛生等百般の事業を放棄する能はず、素より適當に費用を注ぎ、宇内の諸強と對峙せざる可らず、元來一國の儉約は猶ほ一家の儉約の如し、夫れ人類の飲食衣服を要するは到底免る可らず、只無用贅澤の費用を省き、家計相當の事を爲すを要す、一國の事亦然り、文武必要の事業に對しては必ず相當の費用を支出せざる可らず、故に今日に於ては國家の用度多端にして非常準備を積むの餘地ある者殆ど稀なり、只沿革上僅かに之を保有する者は歐洲に於ては獨逸及諾威、瑞典あるのみ、露國亦一種の準備を積むと雖も、是れ寧ろ紙幣準備にして本章に所謂準備に非ざるなり、我國は幸に償金の殘額五千萬圓を特種の基金とせしを以て、偶々臨時事件の起るに際して之を其費途に充せしこと既に再度に及びべし、夫れ國にして國際動産を所有するあらん乎、國債募集の必要ある時は忽ち之を換替して以て費用に充つるを得べく、正に非常準備を有すると異なるなし、吾人亦努力して此地位に進まざる可らず

## 第二節 中央銀行の正貨準備を強大にするの必要

今や非常準備金を置く甚だ困難なるを以て、中央銀行の力を強大にし、其正貨準備を裕かにするを以て最も必要とす、是れ常に金融上商業上の信用を厚ふのみならず、亦大に國家の威信を保つ所以なり、故に中央銀行準備金の事は已に銀行問題より轉じて國家問題に遷れり、即ち其在高の多少は國の強弱を示し、常に内外市場に伸縮自在の駆引をなすの力に差違を生ずるのみならず、一旦事あらば中央銀行準備金は實際非常準備の動作を爲すを得べし、故に方今何れの國と雖も概ね準備金制度を止め、中央銀行を強大にするの方法を探るに至れり、是れ固より緩急に應ずるの良法にして、我國の制亦之に則とる、理論は暫く之を措き、一國としては戦争は何時にても之を辭せず、又敢て攻守を擇ぶを要せざるの地位に居らざる可らず、若し夫れ此勢力あらざらん乎、貿易自由ならず、外交意の如くならず、遂に人後に立つの已むを得ざるに至らん、凡そ天下の事一に腕力に歸す、結局砲數多くして

中央銀行  
正貨準備