

建設文庫經濟類

我國發行內國
公債史略

上海太平洋書局印行

類濟經 庫文設建

我國發行內
國公債史略

行印店書洋平太海上

我國發行內國公債史略

目錄

- 一 內債發行之起源.....一
- 二 最初發行內債失敗之原因.....四
- 三 民初發行之公債——八釐軍需公債及元年六釐公債.....七
- 四 三年內國公債詳情及其成功之原因.....八
- 五 四年內國公債詳情.....十四
- 六 三年及四年公債利息擔保金之變遷.....十七
- 七 中交二行支付三四年公債息金之辦法.....三二

- 八 三年及四年公債抽籤還本之經過……………二四
- 九 四年特種公債產生之原委……………二九
- 十 五年公債發行後先衰後盛之原因……………三一
- 一一 七年短期公債發行之原委……………三五
- 一二 七年長期公債之詳情……………三六
- 一三 八年公債之失敗與其整理之經過……………四〇
- 一四 整理金融短期公債之發行經過……………四二
- 一五 整理公債案之緣起……………四三
- 一六 整理基金勉力維持與十年公債發行未成之經過……………四四
- 一七 九六公債發行成績之惡劣及其整理計畫……………四七

一八	十一年八釐短期公債發行結果之圓滿.....	五〇
一九	十二年發行使領經費庫券五百萬元之原委.....	五一
二〇	續發北京教育經費庫券一百萬元之經過.....	五二
二一	十三年庫券發行之經過.....	五三
二二	十四年八釐公債產生之波折.....	五四
二三	大陸銀行二度借款之償還辦法.....	五五
二四	庚款擔保各債本利之分析.....	五九

建設文庫「經濟類」

四

我國發行內國公債史略

一 內債發行之起源

我國前當閉關時代。國家庫藏豐足。鮮有向人民募債之舉。即遇意外變故。國帑匱乏。當承平之際。彌縫亦至易易。其時固不知公債爲何物。直至有清末葉。最後二十年間。始有內國公債。而今則金融機關以及各種商業團體。每有以之爲基金者。儼成社會經濟之中堅。良以購買公債。既得優厚之利金。且公債本身價格隨時漲落。價漲則所投資額增高。此尤與人民之賭博性相投。一方亦良以國內時局變亂。愈趨愈烈。人民救死不遑。擁資本者更無遠圖結果。民間之資本無可相投。遂如川之赴壑。競投之於公債。此今日公債之所以盛極一時也。

我國最初發生之內國公債。爲光緒二十年之募借商款。其時與日本戰爭。國幣不繼。遂乞助於民間。此款數額不鉅。計銀一千一百零二萬兩。由各省分認。廣東五百萬兩。直隸二百萬兩。（其中京兆區一百萬兩。）江蘇一百八十四萬兩。山西一百三十萬兩。陝西三十八萬兩。江西二十三萬兩。湖北十四萬兩。四川十三萬兩。其償本付息條件。各省不同。直省及京兆區。利率按年八釐四毫。以內務府經費收入爲擔保。本金分四期償還。每期償總金額四分之一。自募債後。半年起。每半年償本一次。廣東之利率與上述相等。而擔保品則爲廣州之海關收入。鴉片釐金及省府收入。分十一期償還。亦每年一次。云。該款募集時。性質類於迫強之稅捐。並非人民自由認購。故舉債一次以後。卽難繼行。其時政府在國內既難募款。遂不得不轉借外債。迨光緒二十四年春間。對日賠款償付之期已屆。而無可籌撥。遂發行內國公債券。謂之昭信股票。類

定庫平銀一萬萬兩。票面百元、五百元、及千元三種。利率定爲每年五釐。二十年內償清。十年以內祇付息金。第十一年起償本。以鹽稅及土地稅爲擔保。當時鼓勵人民踴躍認購。計凡購買股票逾萬元者。並得分級賜以官銜。但政府雖辦理周密。而募徵結果。仍歸失敗。綜計所得。不過數百萬元。各省中以江浙認購者最多。亦僅一百二十萬兩。且司理其事者。中飽甚鉅。弊端百出。清廷卒以明令禁止。各省當道不得續向人民募債。自經此次失敗。直至宣統年間。革命軍爆發時。清廷未嘗有續募債之舉。但宣統末年時。各省變亂紛起。清廷之存亡。危在旦夕。且庫空如洗。無可自保。不得已於危機已迫之際。向忠於清室者。募集資金。發行一種債券。謂之愛國公債。將以激發人民之愛國心也。此債袁世凱經理。額定三千萬元。九年期滿。利率按年九釐。並無指定擔保品。但謂以國家普通收入爲擔保。又爲便吸收中等階級之資金計。除百元及千元

大票外，並發行五元及十元票二種。規定還本時用抽籤辦法，自發行後第五年起，每年一次，每次還總額五分之一，分五次償清。一切由大清銀行辦理，但發行結果，亦極失望。綜計所得僅一、一八〇、七九〇元，其中皇室親族文武官僚認購者，凡一〇一六萬元，其餘一百六十四萬元，由直魯豫三省分購。蓋其時忠於清室者，祇此三省矣。

二 最初發行內債失敗之原因

前清以及民國初年發行之公債，所以失敗，其原因不難探討。第一由於人民對政府無信心。凡政府發行公債，必先於民間廣樹信用。今根本無信用之基礎，焉得不敗。前清政府發行公債之失敗，或可謂由於種族關係。漢滿相嫉之故。但民國公債之失敗，決與此無關係也。人民之所以不信任政府，亦自有其原因。蓋我國官場之顛預，積久已成自然。凡經理公款者，幾無不存染指之心。上述數項公債發行時，即不免此

弊。以後之投資者。因此而裹足不前。易言之。前清民初公債之失敗。一部分由於管理手續之未臻完善也。後民國三年及四年發行公債。改由總稅務司安格聯氏管理。不受政治影響。債信始稍鞏固。以前人民視債券幾同廢紙。後此種觀念逐漸轉移。其轉移即始於民國三年及四年公債也。

我國初期失敗之第二原因。由於無適當之金融機關。以應政府發行公債之需。現代之政府。其理財作用。亦猶之一股分公司。當現款不繼時。可對外借貸。以增進目前之經濟力。但欲達目的。有一前提。必先具有一完美之金融市場。有新式銀行。有證券交易所。俾公司債券或類似之證券。得隨時買賣。後方得推行盡利。我國當辛亥革命以前。此類金融機關。舍一二人設立外。幾絕對無之。當光緒末年。除中國交通二銀行外。餘者寥寥無幾。迨民國六七年間。新銀行創立者紛起。今全國新式銀行規模

較巨者。不下二百家。總投資額約達五百萬萬元。金融市場有如此發展。於政府發行公債便利不少。今人民對於公債信心之堅。已遠非清末時可比。規模宏大之銀行及公司。多有以之為公積或基金者。

據一部分人士之意見。我國公債初行時之失敗。尚有一重原因。由於無強有力之政府。以完全合法之手續。正式命令發行。俾釋人民之疑慮。但吾人試接之各國發行公債之先例。可知此說未可深信。法國十八世紀及俄國十九世紀發行公債時。皆未嘗有強有力之政府。而發行結果皆能滿意。即我國公債結果比較最圓滿能得人民之歡心者。發行時亦未得國會之同意。手續上猶未能完善無疵。故發行公債之成敗。於手續完善否。似所關綽淺。最要者。端在政府之信用如何及維持信之方法如何也。

三 民初發行之公債——八釐軍需公債及元年六釐

公債

我國民主政府初成立時。百廢待舉。需款孔殷。但需款殷而籌款備極艱困。是時國家種種稅收。舍關稅外。多爲各地當局截留。而新成立之賦稅。當此紛亂時期。無論不能如期徵收。進行卽果順利。亦鮮有不爲各地所扣留者。於是政府當局不得已擬以招商局、漢陽鋼鐵廠、萍鄉煤礦、及蘇浙贛各省鐵路爲抵押。對外借款。但此際大局未定。利率情形複雜。結果不滿意。而一方國外投資界以及銀行團。則久擬相機而動。以款借我。迨民國成立。以爲時機成熟。遂由四國銀行團交涉借款三百萬兩。以續舉善後借款爲條件。經袁世凱簽字允可。而總理唐紹儀。以爲此舉。不啻外人壟斷金融之機。堅持抗議。後又發生英比借款之事變。激起民衆之熱烈反對。聲明此後舉借外

債應以不喪國權爲限。政府當局因鑒於民意之反對外債，遂圖借內債。故共和政體初立，即發行元年六釐公債，額定二萬萬元。其用途有三：（一）增加中國銀行資本。（二）償還對各銀行之零星借款。（三）贖回革命時期各省濫發之鈔券。此項公債及前南京省政府批准發行之八釐軍需公債一萬萬元，後皆入整理案內。茲爲發行時期先後關係，先述其概略，其詳容後述之。

四 二三年內國公債詳情及其成功之原因

民國二年四月間對外善後借款成立，民間紛起反對。是年政府未嘗續舉中外借款。至民國三年夏間，政府復發行內債，因欲博得人民之同意，一切條件較前者爲優。第一，原定數額不似以前達數萬萬元，此次祇一千六百萬元。第二，所指定之擔保品，各方皆認實可靠。第三，發行條件頗有利於投資者，易於引人入勝。第四，安格聯氏

復經委爲內國公債局副局長。該債事務實際歸其管理。一般人民以爲不受政治影響。因有此種種優點。是年九月發行後。各界踴躍購買。結果竟超出原定數目以上。臨時復決議添發八百萬元。而徵募結果。計得二四、九二六、一一〇元。仍超出定額。據財政部公佈。是項公債購者遍及各省。其範圍確非限於一隅者。茲錄各省認購額如次（單位元）

直隸	七〇〇、〇〇〇	江蘇	五〇〇、〇〇〇
山東	一、一三〇、〇〇〇	陝西	一八〇、〇〇〇
安徽	一八〇、〇〇〇	河南	九六〇、〇〇〇
浙江	一、〇〇〇、〇〇〇	四川	八〇〇、〇〇〇
湖南	五〇〇、〇〇〇	江西	四七〇、〇〇〇

湖北	一、一五〇、〇〇〇	甘肅	八〇〇、〇〇〇
廣東	二、二八〇、〇〇〇	黑省	六〇、〇〇〇
廣西	一〇〇、〇〇〇	熱河	九、〇〇〇
福建	一、三五〇、〇〇〇	山西	六九〇、〇〇〇

以上所列約達總額之半數。餘者大都由各銀行認購。以中交二行爲最多。（交通銀行六百十八萬元。中國銀行二百七十萬元。）利率定爲按年六釐。每半年於六月及十二月付息一次。第一次付息期爲三年十二月底。且爲利於吸收購戶計。按九四折發行。票面分萬元、千元、百元、五十元、十元數種。非經特別請求者不記名。俾便於流通。並規定此項債券爲合法之銀行保證金。其應付息金。原定辦法。先由財政交通二部籌備一年利息九十六萬元。撥交公債局指定之外國銀行永遠存儲。作爲利息

擔保金。此外由財交二部按月另指的款八萬元撥交指定之銀行存儲。其還本款項以京漢鐵路收入盈餘爲擔保。每年於十二月抽籤還本一次。分九次償清。自發行之第四年開始還本。第一次即六年十二月。第十二年結束。末次即十四年十二月也。債票所附息券。本應爲二十三份。經辦者誤爲二十四份。最後之息券。其到期當爲十五年六月底。其時債票應已滿期半年矣。後於九年修改發行條例。重訂付息期日。將此誤點更正。但此項條例。迄未公佈。後仍規定應按原例辦理云。

但民國六年十二月第一次還本期到。即因政變紛乘。稅收短絀。未能如期舉行。延至次年二月方行抽籤。第二次七年十二月。復延至八年五月。第三次復延至九年六月。第四次若能舉行。則以後可不致依次延宕。但終因現款支絀。力與心違。第四次直延至十年十二月方舉行。較原定期已遲一年。後於十三年內特抽籤二次。俾以後

得與原定時日相符。因有此着。故末次還本。卒能如期。於十四年二月舉行。茲將此項公債歷次抽籤時日、還本數額、及領款期限（每次規定六年）列表如次。

次 數	日期	抽籤 數額	起	還本時限 訖
第一次	七年二月二十日	二、七六、三三三	七年三月一日	七年二月二十六日
第二次	七年三月十五日	二、四七、四〇〇	八年六月三十日	七年六月二十五日
第三次	九年六月九日	二、七四、六三三	九年六月三十日	七年六月二十五日
第四次	十年十二月一日	二、七五、六三三	十年十二月三十日	七年十二月三十日
第五次	十二年十二月一日	二、七三、一八〇	十二年十二月三十日	七年十二月三十日
第六次	十三年十二月一日	二、七四、九一〇	十三年十二月三十日	七年十二月三十日

第七次 十三年六月二日 二、三三、五五五 十三年六月三十日 十九年六月二十五日

第八次、十三年正月一日 二、七三〇、〇八五 十三年十二月三十一日 十九年十二月三十一日

第九次 註 二、九七七、三四五 十四年十二月三十一日 二十年十二月三十日

共計 二四、九六六、一〇〇

〔註〕第九次中籤號碼即前八次抽籤後所餘者故此次未實際舉行抽籤

凡還本時日公佈後於六年內不憑票兌款者即作逾期無效論。付息時亦復如是。三年後不領作爲無效。此外四年及五年公債規定之期限亦同。其他債券則還本時最長期限以三年爲限。吾人初以爲領款時限既有數年。當鮮有逾期不領。詎實際殊不如是。三年公債第一次還本時逾期未領者達總額百分之三又三分之一。第二次未領者亦達百分之三強。付息時逾期不領者亦數見不鮮。此種現象在歷次發行

各項內國公債中。以三年及四年公債爲最著。按債券發行後。一部分固不免遭意外變故。如火災等而損失者。但此中最大原因。當係由於此二項公債之寓有壓迫性。故民國初年時。人民購置公債。往往非出於自動。係受地方官吏壓迫。不得已而認購。彼等心目中。初不以此投資。實際亦未奢望政府能如約付息還本。彼等之視債券。不啻納捐後一紙正式收證。因絕無投資觀念也。三四年公債。尙有一特殊現象。亦與還本有關。有聯帶關係者。則抽籤結果公佈後。人民憑票領款極爲遲緩。此則由於我國幅員遼闊。一部分且有流於海外者。消息傳遞不易之故也。

五 四年內國公債詳情

政府因發行三年內國公債結果。圓滿出於望外。復因政費奇絀。遂於民國四年。復有發行內債之計畫。此次債額定爲二千四百萬元。稱爲四年內國公債。利息仍同

三年公債。定爲按年六釐。於每年四月及十月付息二次。至於應付息銀。由財政部籌款一百四十四萬元。交總稅務司安氏。作爲一年內付息擔保。此外由財部負責。每月撥交安氏十二萬元。備每月付息之用。並自發行後第三年起至第八年止。按年分六次還本。所有應付本金。由政府指定全國未抵押債款之常關稅款。及張家口等徵收局收入。並山西全省釐金爲擔保。當時計算上舉各項稅收。每年可達四百九十萬元。票面則分萬元、千元、百元、十元、五元等數種。並爲利於推銷起見。按定票面九折發行。但第一次付息期爲是年十月十二日。距發行時不過數日。故發行價格實際祇爲八七折也。此項債券。亦撥三年公債成案。得用以繳納各項稅款（關稅除外）作爲銀行準備金。及其他公共事業之一切現金準備。後其他各種內債。亦多有此種規定。按四年公債行銷區域。較三年公債尤廣。政府並常遣推銷者赴海外向僑民募集。華僑

之購買公債。其動機大都激於愛國思想。非因視此為穩健投資而樂於購買也。此項公債發行結果甚佳。各地踴躍購買。綜計募得二五、八二九、九六五元。竟超出原定數額。原定每年二月十五日為抽籤還本時期。七年起至十年止。但因籌款艱難。第一次抽籤延至八年一月舉行。此後欲與原定時日相符。必須於某年抽籤二次方可。此舉卒於十六年實現。是年一月起。政府規定將俄國庚子賠款所有自六年起緩付五年範圍以外之停付部分。作三年及四年公債還本之擔保金。併保充實。故能於一年還本二次也。茲將抽籤時日、還本數額、領款期限等列表如次。

次 數	抽 籤		起	還本時限
	日 期	數額(元)		
第一次	八年一月二十七日	三、六三〇、九	八年二月十七日	廿年三月廿日

第二次	九年三月二十日	四、一三、六五	九年四月十二日	十五年四月十二日
第三次	十年九月一日	四、二七、四〇	十年十月十二日	十六年十月十二日
第四次	十一年三月一日	四、四三、六〇	十二年四月十一日	十七年四月十二日
第五次	十一年六月一日	四、六四、一〇	十二年十月十二日	十七年十月十二日
第六次		註 四、六六、七〇	十三年四月十二日	十六年四月十二日

共計

二五、八五、六五

〔註〕第六次中籤號碼即前五次抽籤後所餘者故此次未實際舉行抽籤

六 三年及四年公債利息擔保金之變遷

三年及四年公債發行以後。因時局不寧。財政紊亂。其間變化甚多。常袁世凱稱帝失敗時。財政尤極混亂。各債擔保品。多移作別項用途。後將擔保金移歸安氏經營。

始得與政治變亂脫離關係。原定由財部按月撥款。供付息之需。後此款停止撥給。但經安氏竭力籌畫。於保息辦法訂定以前。利息幸得如常支付云。

四年一月。財部以三年公債之利息擔保金九十六萬元。交付安氏。旋復交款四十八萬元。俾得約略供付一年利息之需。安氏當卽以此款共一百四十四萬元之三分之一。平均分存於滙豐滬漢二分行。復以三分之一存道勝之漢口分行。餘者卽平均分存於北京之中交二行。至於四年公債。財部亦如前撥款一百四十四萬元。作爲付息擔保金。但此款未存入外國銀行。後爲三年及四年公債付息穩固計。自四年一月起。由安氏自財部所撥款額中。按月存中交二行計款二十四萬元。作爲公債息金。初公債付息。進行頗稱順利。付息期屆。卽以中交二行鈔票支付。中交鈔票於五月十二日以前。在北京仍按票面價流通。並無折扣。嗣以袁世凱稱帝。國家財政。深受影響。

四年十二月袁氏正式稱帝後。雲南首先起義。其他各省紛起響應。袁氏一方帝制初立。開支浩繁。一方謀抗義師。軍需驟增。丁此時會。國庫遂空匱如洗。於是當局竭力籌款。雖技巧百出。顧終難應付。此際中交二行。自難脫然無累。袁氏曾令二行停止支配現金。但其鈔票仍按數面通行。於是社會譁然。結果物價猛漲。中交鈔票不得不折扣行使。公債付息。既用中交鈔票。則持票者領息時不免損失。但幸而中交之滬漢分行。不受袁氏制裁。其他鈔票價格。未為波及。持票者於津滬領息。仍得十足領受。故當時公債基金。雖大部扣留北京。而公債付息。仍得勉力維持。安氏為避免以不兌現紙幣付息起見。竭力向財部籌撥現款。五年五月。籌得現款二十四萬元。是為財部於公債息金方面末次支付之款。後此即不復可得。此款旋存入滙豐及麥加利二行之北京分行。此時公債前途極為黯淡。所有基金。除存入外國銀行之定期存款九十六萬元。

供作三年公債一年付息擔保金之一部分。及上述之二十四萬元外。其餘存入中交三行之各項公債基金。以及四年公債一年付息擔保金一百四十四萬元。及三年公債增加款額時。作為附屬擔保金之四十八萬元。皆祇可以跌價之紙幣支付。五年六月袁氏逝世。帝制取消。但財政狀況。仍無改進。安氏處此情形。遂決以分存中交二行之擔保金支付利息。希望於款額未竭以前。事機轉變。可以別有發展。但於一年內。所有此項儲金。已全部按期付出。財部則仍無款撥出。公債前途之黑暗。至此達於極點。但當山窮水盡時。竟復有意外之轉圜。于極困難中。竟獲得解決辦法。蓋此際德國于歐戰中。因不願各方抗議。仍採無限制潛水艇攻擊政策。我國遂加入協約國團體。六年三月德使出境。我國與德國之邦交至此破裂。所有按月支付之德國庚子賠款。亦概行取消。按庚款係由海關稅收撥付。亦歸安氏司理。彼遂乘機向政府申請。謂二年

及四年公債於國家財政極有關係。其償本付息信用不可不竭力維持。應以取消之德庚款專供此方用途。此議旋得政府之同意。令彼於四月七月間按月由停付德款項下撥十二萬元。八月起按月撥其全部。此款後存入滙豐滬行。作為內債付息基金。前滙豐及麥加利京行所存基金。旋亦併存入滙豐滬行云。

七 中交二行支付三四年公債息金之辦法

政府自以停付德國庚款作為三四年公債之利息擔保金後。此舉不但於二種公債方面為開一新紀元。即于我國後來各種內債。亦有極大影響。自此二種公債之付息事務歸安氏司理。脫去政治漩渦。一般人以為較前趨于穩健。且不曾明白表示政府有維持債信之誠意。更有進者。後此以停付之奧國庚款及俄國庚款之大部分。挪作公債基金。實皆援此為先例也。此策行後。三年及四年公債。頓一躍成為市場上

第一等之有價證券。於國家人民皆有裨益。後訂定待三四年公債滿期後。所餘德款。即作為五年公債之擔保金。五年公債滿期後。則移作七年長期公債還本之擔保金云。

但當此以德款擔保之新訂辦法。效果尙未大見時。各業商銀行所存擔保金。已全部供按期付利之需。故以後各期利息。應取自何處。不得不別有所圖。此際籌付利金不外二種辦法。（一）挪用外國銀行所存擔保金。是乃安氏所不願者。（二）將前已到期利息。經宣佈支付後。所餘未經領取部分。移付目前到期利息。其時安氏之意。欲儘先挪用華商銀行所存之擔保金。待此款確已用罄。然後動外商銀行之現款。故結果採用上述之第二辦法。此項前期利息之未領部分。為種種原因。（參閱本篇第四節。）其數額亦頗可觀。譬如民國四年六月到期之利息。至是已歷二年。尙有未

經領取者。故以前期餘款挪付後期。此辦法尙能支持一時。至於前期利金未領部分。經挪用後。仍設有相當準備。此項款額。每被挪付若干。卽以等額之上海存款劃歸其帳內。經此辦法。所有後期利息。其數較鉅。仍以華商銀行之存款支付。但其數甚微也。採此辦法。結果使公債基金之紙幣部分。漸次用罄。現金部分。則竭力保留。備將來應急之需。民國七年二月。公債基金所有紙幣部分。已經撥付淨盡。中交二行京行之基金帳目。乃於是時結束。至是三年及四年公債所有利息擔保金。除存入麥加利京行之定期存款十二萬元外。其餘概存於外商銀行之滬行。但爲中國銀行便於辦理支付利金事務起見。安氏特與該行約定。存活期存款十五萬元。以便其憑票付息。其帳目每一月結束一次。此辦法施行始於七年三月。自十年十二月復與交通銀行約定。一切手續相同。惟存款以十萬元爲限。至十五年三月三年公債末次抽籤後。該債所

有本利大部分已經償付。遂將上述中交二行代理付息事務之辦法取消云。

八 二三年及四年公債抽籤還本之經過

按原定條例。三年公債第一次抽籤。應於六年十二月舉行。四年公債應於七年二月舉行。前者應自六年十二月底。後者應自七年四月十二日起。始償還本金。綜計二種公債第一次還本數額。約達六百五十萬元。政府應於事前備足款額。則屆時方不慮支絀。但轉瞬期屆。政府仍一籌莫展。此固各方早經料及者。但此際似有意外希望。蓋因我國參與歐戰關係。協約各國願自六年十二月起至十一年十一月止。將各該國應得之庚子賠款。延付五年。若能以延付部分挪付三、四年公債本金。則難關不難穩度。當時財部對此辦法。亦表同情。但後來財部決以此款為七年短期債券之擔保金。至於三、四年公債還本基金問題。則政府允以常關稅收未擔保庚款部分。歸空

氏保管。卽以此款供還本之需。後自七年一月起。此宗稅收按月撥交稅務司。存滙豐滙行。九年一月起。復改存麥加利滙行。按指定之常關共計三十六處。當民國四年份各關收入共七百四十三萬零一百元。五年份七百零五萬九千一百五十二元。今若將各關積收逐漸積存。待足敷應用時。再舉行抽籤還本。則期日無限度延緩。不免有損國家信用。遂決由財部向中交二行借款二百七十九萬元。將來以安氏保管之常關稅收儘先撥還。卽以此款供還本之需。至於收票付現一切手續。由中交及滙豐三行分任其事。初三行中。以中國銀行經辦者占多數。約達總額三分之二。但自十一年起。交通銀行對於公債部分。積極進行。經辦事務。遂較前增多。滙豐銀行。則經辦事務。在三行中始終占極小部分。約達總額百分之一。二五至百分之六不等。此外各地海關亦間有代理收票付現事務者。惟爲數極微耳。當民國七年至八年。所有抵押之

各關稅收。雖未能悉如初料。但已足償中交二行二百七十六萬九千元之借款。此款計分六次償還。於八年六月償清云。

四年公債第一次抽籤。原定七年二月。後延至八年一月始舉行。該債還本所需款項。由安氏徵得政府同意。取自七年起之關稅餘款。第一次還本即以七年份之關稅餘上海規元二、六五二、六二八·六六兩撥付。後來以關稅正式作為內國公債之擔保金。實以此舉為嚆矢。四年公債舉行第一次抽籤後。閱時三月有半。三年公債第二次抽籤之期復屆。於是復與中交二行商定。還本之責。由二行各分任其半。但借款辦法。與上述第一次抽籤情形稍異。所有中籤債券。由二行直接墊款兌付。至於由匯豐銀行付出者。其所付款額。由中國銀行按日撥還。將來二行之墊款。其償還辦法。亦如前次。俟稅收積有相當數額。再行分期撥還。此款後於九年二月約略償清。惟抵

押之各常關稅收。據財部估計。每年雖可達七百萬元。但稅收大部分多爲當地軍人所截留。不能直接解交中央。譬如七年份此款抵押之各常關三十六所。其中二十五所之實收數額。六、八五七、七三三元。而大部分多被截留。中央實收數額作爲內債基金者。祇一、七七四、〇七三・一七元。當時屢經抗議無效。中央政府於此有鞭長莫及之憾。但政府則不能因此卸除其對於持票者所負之責任。不特如此。且當以其全力保全其信用。惟現款枯竭。是爲最大之困難。方當此際。乃復得意外之助力。其一。戰後銀價猛漲。結果八年至九年以銀數折合金額。支付外債時。所需成本銳減。因而關餘增多。此款可自由處理。其二。所有俄國庚款。因其國內發生革命。概暫停付。於是此款亦得暫時挪用。惟此款須待十一年一月方得動用。目前祇得先以積存之關餘應急。故四年公債第二次還本及三年公債第三次還本。二者皆於九年舉行。

以後四年之三次與三年之四次。皆於十年舉行。一部分以關餘撥付。此項關餘當時各方覬覦者甚衆。後乃成爲四年特種公債之擔保金。其詳容後述之。此際並議決以原有公債擔保金之餘款。供上述歷次還本之需。所有不足數額。則以關餘抵補。民國十年。七年短期債券擔保金項下。餘款二、〇七九、一八八、九六元。卽以此款移付四年公債本金。十一年復餘一、八六〇、二三八、四七元。亦劃歸此用云。

自十一年起。三年及四年公債之還本事務。可謂開一新紀元。蓋以前曾以停付德國庚款供作三四年公債之利息擔保金。至是乃援例自十一年起。以停付之俄國賠款。歸安氏保管。仍爲三四年公債之還本基金。自此二種公債付息還本。皆得穩確保障。且經總統令准。待二種公債滿期後。以原有擔保金移作五年及七年長期公債之基金。於是後二種公債。其地位亦得臻於穩固。所有抵押之各常關稅收。自民國八

年後，每年解交中央數額僅十餘萬元，據此可知，幸而有停付俄款，以補其缺，否則公債還本，將深受影響。因有此舉，使三年公債之最後末次還本，及四年公債之最後三次還本，皆得依次舉行，並於原定之時期內結束云。

九 四年特種公債產生之原委

民國十一年初，當四年公債第三次抽籤後，檢點收回之中籤債券時，忽發現收回數額較原定發行額多萬元券一紙。該券之圖記印章，悉與原券相符。自有此事，各方皆不解其故。後經探詢，方知當六年年初，其時袁世凱逝世，政府需款殷切，無可籌募。因鑑於各方購買三四年公債之踴躍，遂於額外發行四年公債券額達三、二七

一、五九〇元。三年公債一九六、〇〇〇元。（後此民國九年之整理金融公債，亦嘗於額外發行券額達八十九萬元。）此事當時未通知總稅務司，財部當即聲明，此

項特種債券不得享原有債券基金之利益。發行時並曾向購戶（大都爲滬埠之大商號）說明所有利息。由財部另指特款支付。將來公債抽籤還本時。特種債券中號碼。如有與原有債券中券號碼相符者。應由財部另指特款償還其本金。并記定此券不得在市場買賣。或私相受授。按財部所訂各項辦法。若果能如約施行。則亦可不生糾葛。但所述特款。後未能按時準備。於是購戶遂有以特種債券替代原有債券支取本利者。此事公佈後。人民對於政府公債政策之信用。大受震激。安氏並聲明特種債券領取本息時。不得與原有債券相混。後將中籤債券詳細調查。知四年公債三次抽籤後。由公債基金項下兌付特種債券數額。達三〇八、七一〇元。第二次還本時兌付數額。達四萬元。十一年三月乃將所有特種債券之號碼。詳細公佈。俾後此購券者可以辨認孰爲原有債券。孰爲特種債券云。

特種公債之事發現後，遂由財政部總稅務司及債券購戶三方互商，結果由政府正式承認四年特種公債數額計二百八十萬元。所有該債特種債券之餘額，以及三年與九年額外發行之金額，概行作廢。一方由安氏及政府承認所有二百八十萬元之特種公債，其利金以後由安氏於原有公債利息擔保金內籌撥，惟與原有債券付息事務不得相混。至於償還本金時所需款項，由積存中之公債基金利息項下支付。惟此宗款額何時能積得相當數額，俾足敷還本之需，則不能預定。此辦法議後，所有三種公債（三年、四年及九年）之額外債券，全部運赴北京，由安氏將承認之四年特種公債二百八十萬元，另加特製印記，作為合法債券，仍得還本付息。其號碼錄存公佈，餘者概繳送財部銷燬。迄今此項特種公債已經舉行抽籤還本三次，每次計七十萬元。第一次十二年十二月，第二次十三年一月，第三次十四年三月。綜計已還

總額四分之一云。

關於特種公債。尚有一節。可附帶一敘者。最初當此券未發現時。經安氏察知。四年公債付息時。其實際支出額數。每超出原定數額。當時頗以爲異。據謂此係由於持券者私以已經滿期之債券。將其附有之利息券剪下兌現所致。但此支出利金超越數額。愈趨愈鉅。尤以第九次及第十三次爲最。較原額超出百分之七至十四。於是此中另有情節。自發行額外債券之事發現後。此疑團始釋。蓋持此債券者。因財部付息期屆時。無可支付。遂私以此券代原券向銀行先取利金。故有上述現象也。

十 五年公債發行後先衰後盛之原因

以發行先後論。三年及四年公債後爲五年六釐內國公債。五年年初時。財政部爲履行預算計。此債即在計議中。旋於三月十一日發行。債額規定二千萬元。利息與

三四年公債同。亦爲週年六釐。於每年三月及九月底發給。發行價格爲按票面九五折。於三個月內購買者。再減一折。爲九四折。但第一期利息。於發行後數星期內卽已到期。故當時付現購票者。實際價格爲九一折。並爲利於推銷起見。將來抽籤還本。規定每年於三月底及九月底舉行二次。六次償清。並指定以全國烟酒公賣歲入一千一百六十八萬元爲償還本利之擔保。此外由財政部按月備款十萬元。撥付內國公債局。交由安氏撥交指定之銀行存儲。以備每期付息之用。惟此債雖縮短還本期限。特定優益辦法。發行之際。適值滇事發生。政局變動。於三個月內。祇募得三十萬元。後此債於民國十年歸入整理案內。後。民間購買始趨踴躍。十年年初時。此債實際發行總額爲七、七七〇、五一五元。是年三月。發行額激增至十二萬元。九月末時卽滿二千萬元之額。此半由於整理案成立債信堅固之故。半亦由於有一部債券。用以按

票面贖取新華儲蓄銀行之優先債票之故。此票每紙十元。額定一千萬元。於三年十月發行。宗旨在創設新華儲蓄銀行。原定此票每三年抽籤一次。中籤者可得鉅額獎金。其餘未中者並可按票面還本。發行後曾按期舉行抽籤。但餘額未中之票。則於十年始行按上述辦法贖回云。

五年公債發行後。因政局變動。財款枯竭。故未能按原定計畫舉行抽籤還本。直至九年三月。政府向中交二行借款。始得舉行第一次抽籤。是時較原定時日。已延期三年。償還數額計一、二四二、四一〇元。約達總額十分之一。次年。此債既歸入整理案內。決將餘款一八、七五七、五九〇元。自十五年至十七年間分六次償還。第一次所償本額計每次三百萬零一千二百十四元。已於十五年三月及九月如期舉行。據整理公債條例之第四款之規定。待三年及四年公債全數償清後。所餘之擔保款

類。應儘先供撥償五年公債本利之需。經此規定。所有停付德款待三四年公債利息付清。即當儘先提付五年公債之利息。又原定三四年公債還本之擔保金。待所擔保各債清償後。亦應將此款移供償五年公債之本金。此宗款項。細舉其來源。則爲（一）延付五年範圍以外之停付俄款部分。（二）指定擔保之五十里外各常關稅收。（三）停付奧款部分。安氏本上述之規定。乃自十三年九月起。按期由停付德款部分提付五年公債之利息云。

一 七年短期公債發行之原委

民國六年。即我國對德絕交加入協約國團體之一年。並未發行新債。蓋因五年公債發行後。未得圓滿結果。又國內政變紛乘。故此種募債方法。不得不暫告停止。但自加入歐戰後。各國對於庚子賠款。尤自六年十二月至十一年十一月。延付五年。因

是於七年年初。政府即有利用此宗延付款項之計畫。結果於是年發行公債二種。一為七年短期公債。債額四千八百萬元。一為七年長期公債。債額四千五百萬元。二項共計九千三百萬元。與政府截至七年三月止歷年所欠中交二行之債額。約略相稱。先是二行聞庚款有延付五年之說。即向政府請以剩餘之關稅移付其欠款。一方安氏則建議以餘款專供三四年公債償本之需。惟政府則擬利用此款。發行新債。其時跌價之紙幣。仍充斥市場。政府規定以此種紙幣。十足購買新發債券。以為如此可收穩定市面之效。最初原擬發行短期債券一種。額設四千八百萬元。票面分萬元與千元二種。而各總商會聯合一致反動。謂以全債專供少數資本家及銀行界之購買。為不公。蓋其時北京之跌價紙幣。價格最低時祇為六折。故按票面購買新債。於購者實有鉅利。商會不願由銀行界專享此利。遂起而反對。並稱債額四千萬元。並不足以吸

收跌價紙幣之全數。財政部長因鑑於各方反對之熱烈。遂變更原定計畫。改發債券二種。規定利率六釐。其一額定四千八百萬元。五年滿期（即庚款延付之年限）。其二額定四千五百萬元。二十年滿期。二種公債。除百元及千元券外。皆有十元及百元之低額債券。本金自七年至十一年間。於每年六月及十二月底。分十次抽籤償還。每次償四百八十萬元。按七年公債短期及長期二種。以短期者利益較為優厚。政府爲使二種公債分配平均。即使長期之一種得推銷足額起見。規定原約訂定之購戶。一律以短期及長期者平均分子之。俾長短各居其半。無畸輕畸重之弊。此種辦法。收效甚佳。二種公債。皆於短時期內由銀行及人民認購足額。發行時名爲按票面十足發售。實則因以跌價紙幣購買。而紙幣價格有時祇達票面六成。又七年六月第一期利金。並得預扣。故實際價格祇爲五七折左右。按庚子賠款。係歸安氏經營。故短期公債。

亦明定由彼保管。最初數年。因外幣跌價。銀幣折合外幣支付庚款時。成本減低。因之擔保款額減少。所有不敷數額。由安氏於關稅餘額項下撥付。民國八年。計撥規元二、四三六、四四四・三四兩。合洋三、三四三、七七八・七〇元。九年撥銀二、五八五、二九五・七〇兩。合洋三、五五八、六二一・八七元。但於最後二年間。因利息支付數額減低。以銀合金幣成本增高（即延付賠款之擔保金數額增高）。於是不但此債本息。可以完全償付。且償付以後。尚有餘裕。此項餘款。即供償還三年及四年公債本金之需者。七年短期公債。後於十一年十二月如期結束。綜計此債歷次付息還本。未嘗愆期一次。實為我國公債中之成績最優者。

二二 七年長期公債之詳情

七年長期公債與七年短期公債最大之異點。在擔保品之不同。又長期公債實

際不歸安氏保管。是亦爲其特異之點。其利率定爲按年六釐。每半年於六月及十二月底付息一次。利息擔保並未特別指定。惟條例中訂定由財部按月指撥盈餘二十萬五千元備付。應於每次到期前一月。由財部撥交公債局。然後轉付中交二行。以便據票付息。至於償還本金。第一次應在十七年六月底。條例中規定以五十里外常關稅收撥付。當此條例公布時。所有五十里外常關稅收。業經指定作爲三四年公債還本之擔保金。其時財部大致預料待十七年時。二種公債既已清結。卽有未領兌數額。亦必爲數甚微。常關稅收可以足敷此債償本之需也。後整理公債案成立。乃明定以三四年公債抵款。作爲此債抽籤還本之基金。還本時期。係自十七年起二十六年止。每期償還二百二十五萬元。現今所需款額。雖大都由已取消俄庚款之停付部分撥付。但五十里外常關稅收。原供作三四年公債擔保金者。現仍有一部分之補助。此

蓋遵財部所訂條例辦理也。五年公債利息，係由停付德庚款項下撥付。七年長期之付利辦法，則與此不同。整理案條例中於此未有明文規定。故後由整理債務之普通基金項下撥付。質言之，即由關餘項下撥付也。

一三三 八年公債之失敗與其整理之經過

民國八年，政府爲補助歲計不足起見，發行民國八年公債。後改稱十年整理七釐公債。債額五千六百萬元。利率按年七釐。於二月及八月底每半年付息一次。發行後最初五年，單付利息。自第六年始至第二十年止，按年抽籤還本。每次還總額十五分之一。發行各券，除萬元、千元、百元、十元數種外，並仿四五年公債辦法，有五元券一種。後整理案成立，掉換整理公債時，並發行一元券。此債之發行價格爲按票面九折。其本息抵款，原定由財政部指定在鹽餘項下撥付。其後條例變更，因改定以全國未

經抵押之貨物稅爲擔保。初發行結果。亦與五年公債相仿。未得投資界之歡迎。原因大約由於一般人之不信任政府。其時政府收入甚豐。一方因關稅額增高。一方以各種抵押品。向日本易得鉅款云。八年公債。既推行不利。市價遂銳跌。當民國十年訂定掉換整理債券辦法時。其價格已與五年公債相埒。最低時約爲按票面二折。此項公債。額定五千六百萬。而實際發出祇三千四百萬元。後於十年訂定另發行整理七釐公債一種。按四折以此債掉換。即每舊八年公債百元。換整理七釐公債四十元。如此其實際本金已減至一千三百六十萬元。所有還本辦法。規定自十年起於每年八月底抽還籤本一次。自經整理以來。已經抽籤五次。最初四次。每次償還數額爲六十八萬元。於十年、十一年、十三年及十四年分別舉行。第五次於十五年舉行。計還一百零八萬八千元。第六次還本數額。規定爲一百六十三萬二千元。最後四次。每次爲二

百零四萬元云。

一四 整理金融短期公債之發行經過

民國九年中央財政困難。且自中交二行停兌後。金融阻滯。公私交困。七年雖曾發行長短期公債。以期收回京鈔。而事實上未能奏效。政府為根本整理京鈔計。遂於是年九月發行整理金融短期公債。一稱九年公債。額定六千萬元。利率按年六釐。於三月及九月底。每半年支付一次。還本亦每半年一次。自十年三月至十五年九月。分十二次還清。最初發行萬元千元百元及十元四種。後復增發一元券。所有還本付息。原定由財部函請安氏。在關餘項下儘先提撥。若有不足。再以別款抵補。發行價格。名為按票面十足。實際因用跌價之紙幣十足購買。故大部分價格約為七折左右。當此債尚未於十年歸入整理案內時。曾抽籤一次。計還本金四、七九七、二〇〇元。經

整理後。復抽籤九次。計十年九月四、八〇六、二〇〇元。十一年三月數同。十一年十二月四、七九七、三〇〇元。十二年十二月四、八〇七、二〇〇元。十三年九月四、七九七、二〇〇元。十四年三月四、七九七、二〇〇元。十四年十一月四、八〇七、二〇〇元。十五年三月五、三九八、〇五〇元。同年九月數同。現今還本時期。已後於原定者一年。尙餘二次未償。數額計一〇、七八八、二〇〇元。此債亦與四年公債同。於額外發行八十九萬元。但自四年特種公債正式承認後。餘者概行取消。故此債之額外債券。業經取消矣。

一五 整理公債案之緣起

民國十年時。我國所發行各種內債。除三四年公債。由財政部指定以常關收入。暨德俄停付賠款爲擔保。及七年短期公債。以延期賠款爲擔保品。餘者既無確切擔

保抽籤還本。時有愆期。以致信用日墜。價格日落。於是山銀行公會與財政部長周自齊氏暨總稅務司安格聯氏。三方磋商。恐長此延擱。將來喪失國家信用。牽動社會金融。倡議整理公債。由周氏擬定整理內國公債確定本息基金之辦法。旋經政府批准。十年三月。周氏復擬定整理內債詳細辦法。定每年指撥二千四百萬元爲內債基金。其所擬辦法凡九條。前七條分述八釐軍需、愛國、元年、五年、七年長期、八年七釐及整理金融七種公債之整理計畫。第八條略謂以各常關收入及海關稅餘款。除償付三四年公債及七年短期公債本息外。所有餘款。作爲整理內債之本息基金。其不足之數。擬在鹽餘項下提撥。每年以一千四百萬元爲度。不得超過全部公債基金每年所需總數十二分之七。並在煙酒收入項下提撥。每年總數以一千萬元爲度。不得超過每年基金總額十二分之五。如烟酒收入不足此數。由擬交通部先於交通事業餘利

項下。每月借撥五十萬元。將來即以烟酒整理後收入除款償還。第九條略謂此項基金擬仿三四年及七年短期公債辦法。撥交安氏。一面由內國公債局暨銀行方面。與安氏會同辦理。安氏收到各項基金。應如數存入中國之銀行。銀行方面。應照三四年公債辦法。亦隨時協濟。以助進行。此項辦法經批准後約半月。即正式組織經理內債基金處。由安氏管轄。

一六 整理基金勉力維持與十年公債發行未成之經過

整理內債基金處成立後。按月由鹽餘項下撥出一部分。充內債基金。如是者九閱月。幾無間斷。計自十年四月至十二月。按月所撥者共九、五九〇、三六一·九三元。烟酒稅項下則無所得。惟交通部自四月至九月。每屆月底。按期繳款五十萬元。

十一月底復繳如上數。故九閱月間。由交通事業餘利項下。共借撥三百五十萬元。十一月以後。交通部方面。即未有所撥。綜計基金處成立九閱月間。由鹽餘及交通事業雙方所得者。約共一千三百萬元。加以關餘上海規元一一、四五二、七三二・七七兩。足以償付十年四月至十一年三月間整理案內各債本息而有餘。但後因政府需款殷切。此基金經安氏力爭。始得保留。整理案之不被破壞者幾希。

民國十年十一月間。因張作霖及曹錕。謂將遠征邊陲。需款迫切。一時銀行界現款。幾爲羅掘一空。發生金融恐慌。其時鹽餘大部分雖已撥充整理案基金。且因各地軍閥。每任意截留鹽稅。因而鹽款數目減少。而政府因需款孔殷。不顧一切。向各銀行舉行短期借款多種。皆以鹽餘擔保。如此陸續舉借。紛亂無緒。各項借款。債權孰先孰後。莫可究詰。在貸款者。對於債權。但彼此競爭。孰占先籌。一視爭者之力量如何。即事

實上先訂借約者。若力不能爭。則償債之期。亦祇可期諸將來。其間有因貸款者。力爭得先。則約償還者。而鹽餘撥充公債基金部分。因此愈益竭蹶。幾有停頓之勢。次年果停撥。政府此際因欲解決財政之困難。倡議發行新公債三千萬元。以崇文門稅爲擔保。但該項稅款。早經指定爲他種借款如奧國借款等之擔保品。且按期用以津貼總統府及北京衛隊經費。故與安氏磋商。未能徵得其同意。此項十年公債券。雖經印就。並曾解交上海各銀行一千萬元。但終未發行。新債既難成立。政府遂圖挪用公債基金。後經安氏力爭。張謇二氏。於此款終未得挪用。整理案之信用得以樹立。此於公債前途。影響匪淺也。

一七 九六公債發行成績之惡劣及其整理計畫

民國九年直皖戰後。直奉兩方互爲雠長。中央軍政之需。驟見激增。於是財政當

局。惟以舉借內債爲能事。問其擔保則悉爲鹽餘。以致鹽餘擔保之內債總數。竟超過鹽餘數倍。債權者睹此情形。莫不憂之。會十年十一月間。京津間忽起金融風潮。金融界慄慄戒懼。羣思收回對政府之債權。以資結束。因於是年十二月間。由北京銀行公會邀集全國銀行公會內外銀行。共同議決。不再以鹽餘抵押政府款項。一面請政府從速整理以前舊債。財政部因於十一年一月籌清理辦法。由各銀行號與政府磋商。發行債券九千六百萬元。卽所謂九六公債。一稱償還內外短債八釐債券。規定年息八釐。於一月及七月底每半年支付一次。並自十二年至十七年間。定爲還本時期。在此期內。於每年一月及七月底抽籤還本。分十二次還清。此項債券應付本息。原定自十一年三月起。在鹽稅餘款項下。除應撥整理內債暨造幣廠借款庫券及十一年一月所發特種庫券各基金外。照該債券基金數目。第一年一千二百萬元。第二年至第

七年每年二千萬元。每月平均撥交鹽餘。借款團所指定之銀行專款存儲。以備到期償還本息之用。俟關稅實行切實值百抽五之日起。改由所增關餘項下撥充。倘所增關餘不敷應撥之數。仍以鹽餘撥充之。十一年七月。財部宣稱將此債分爲二部。一爲日金部分。計日金三九、六〇八、七〇〇元。一爲銀元部分。計大洋五六、三九一、三〇〇元。日金部分發行後。由橫濱正金銀行經理其事。本息按期由鹽餘項下支付。但銀元部分則基金虛懸。本息全無着落。其發行價格聞爲八四折。但確實解有按此價出售者。十二年夏間。此債市價曾低至一三折。綜計九六公債自發行以來。始終爲金融界之投機物。漲落無定。先是財政部於十一年。曾籌及此債之整理計畫。大致主張所有值百抽五之關稅餘款。應先撥作整理公債基金。俟有餘時即撥充九六公債內國部分基金。將來此債如有遲期抽籤之事。應照整理公債成案。按遲期時日補

息。又按上述辦法所積留之基金，俟足敷半年利息之數，即先補付息一次。至欠息付清以後，基金足敷第一次抽籤時，仍按九六案原定年限，分年抽籤。此次計畫於是年九月，經明令批准，但安氏接得通知後，聲稱於整理公債未按原定計畫完全償清以前，對於九六公債以關餘擔保一節，未能負責云。此九六公債發行以來經過之略況也。

一八 十一年八釐短期公債發行結果之圓滿

民國十一年九月間，政府爲籌付中央緊急政費起見，因又發行十一年八釐短期公債，額定一千萬元。該債本息之抵款及還本付息撥款辦法，規定由安氏經理。按照七年短期公債同樣辦法，所有還本付息基金，指定由庚子賠款展緩滿期之俾付俄國部分賠款項下，按期撥付。蓋因七年短期公債，適於十一年底還本完訖，故即以

此項基金移作此用。其發行價格定爲九折。但於是年十二月以前購取者得減價爲八九折。此債亦與七年短期債券同。規定於本息到期前一月。由安氏籌款交中交二行。由該二行經理還本付息事務。其利率定爲八釐。此舉深堪注意。於此可見其時金融市面之緊迫。故擔保條件。雖甚充實。仍不得提高利率。以吸引購戶。券分萬元千元及百元三種。此債期限定爲五年。本金每半年抽還一次。分十次還清。每次還本一百萬元。第一次抽籤定爲十二年五月底。末一次在十六年十一月底。現已如期結束。末一次業經通告發還本金辦法。此債以停付賠款擔保。故一般人極爲信任。各界爭奪停付賠款。雖時有所聞。而此債信用。迄未動搖。發行以後。不久其市價卽已漲足。與票面價格相等。以後亦未嘗跌落云。

一九一二年發行使領經費庫券五百萬元之原委

民國十二年。因英鎊（俄國賠款支付時以英鎊計）與上海規元（購買時以規元計）之比價。及銀兩與洋元之比價。頗有變動。結果俄款延付部分銀元數增高。溢出十一年短期公債所需之數額。此際我國公使及領事費。拮据萬狀。各使署及領事館多有負債累累者。於是謀以延付俄款之擔保內債剩餘部分。擔保發行債額五百萬元。以維持上述各機關。且因發行公債手續繁瑣。復多周折。恐緩不濟急。乃商由上海中國銀行貸款五百萬元。一方發給萬元庫券四百八十紙。千元庫券二百紙。足成五百萬之數。其以延付俄款擔保辦法。以十一年公債居先。此債次之。利率定為按年八釐。每半年於五月底及十一月底支付一次。第一次到期在十三年五月。其還本辦法。原議待十一年公債滿期後。自十七年五月起至十九年五月止。分五次還清。每次還一百萬元。但債券印就後。方知規定至民國二十二年止。分十次將本還清。每次

還五十萬元。於十七年至二十一年間。每年於五月及十一月底抽還一次。但此債並未向公衆發售。後知若將來款項充足。仍可按原議還本辦法辦理也。

二〇 續發北京教育經費庫券一百萬元之經過

北京教育部於十一年八月。爭得稅款每月五萬元。以十個月爲限。作爲北京各高等教育機關之經費。後此款用罄。經費復感支絀。各教授薪金有拖欠至十閱月者。遂屢謀由關稅中指定的款。作爲北京教育經費。俾可永久維持。政府爲適應此種需求起見。遂復以延付俄款之餘額。(上述十一年公債及十二年庫券償付本息以外之餘額。)擔保發行庫券二百萬元。按票面發售。專爲維持北京各高等教育機關。所發行者計萬元券九十六紙。千元券四十紙。其利率亦定爲按年八釐。每半年於五月及十一月底支付一次。第一期付利在十三年十一月底。至於還本辦法。按票面所載

章程自十七年五月起至二十一年十一月止。每半年抽還一次。每次還總額十分之一。分十次還清。並聲明若款項充足。得提前償還本金。其本息支付辦法。與十二年庫券同。原承銷者亦為中國銀行云。

二二 十三年庫券發行之經過

當民國十三年九月末。其時總統仍為曹錕。吳佩孚方在北京。議攻討奉天。北政府需款之殷切。較平時尤甚。所有現款。俱為軍人羅掘罄盡。各機關無不債台高築。財部為籌募行政經費。維持京兆區治安起見。遂決向公衆發行庫券。額達四百二十萬元。以停付德款擔保本息。自十三年十月開始發行。按德款業經規定擔保者。有以下各項：（一）三年及四年公債之利息。（二）四年特種債券之利息。（三）五年公債之利息。但因前列之二項。今所需款額已較前縮減。五年公債利金。則至多不足等

村德款每年總額三分之一。故預計自十六年九月後即可利用此款。以償付所計畫庫券本金之全部。該庫券後卒於十三年十月七日。由總統令准發行。額定四百二十萬元。利率定為按年八釐。每半年於三月底及九月底支付一次。其本金償還時日及數額。訂定如次。

十四年三月底。萬元券六十紙。計款額六十萬元。

十四年九月底。萬元券六十紙。又千元券一百紙。共計款額七十一萬元。

十五年三月底。萬元券四十紙。計款額四十萬元。

十五年九月底。萬元券一百紙。計款額一百萬元。

十六年三月底。萬元券一百紙。計款額一百萬元。

十六年九月底。萬元券五十紙。計款額五十萬元。

券面各載明償本時日。並附有利息券。適如所需之數。發行價格爲九四折。所有前三期償本之各券。全數由北京中交二行及鹽業金城二行收買。庫券發行後。所得之款。爲避免浪用起見。將全款均分爲三份。每份一百三十一萬六千元。規定於十三年十月至十二月間。每月用三分之一云。

二二一 十四年八釐公債產生之波折

民國十四年春。政府因鑑於上年發行庫券之順利。又停付德款於十六年九月時。可有大部分餘裕。供作別項用途。且因五年公債滿期後。此款餘額愈多。遂決以餘額撥保發行公債。規定俟德款以前所撥保各債已如期償付後。再以餘額償付此債。但當德款尙不敷償此債時。此期之利金。應如何籌撥。實爲一最大難題。其時此債幾因此問題而中途停頓。先是政府擬以此債託山安氏保管。繼安氏因付息基金。未有

妥切辦法，不願承辦。後卒由財政部另籌款三百萬元，交付安氏，作為保息基金。山安氏將此款分存各外商銀行。於是難題解決。遂發行公債一千五百萬元，是為民國十四年八釐公債。發行後當由華商銀行九家按票面八八折價格承銷其全數。利率定為按年八釐。於每年三月底及九月底支付。第一期利息於十四年九月底付。第十九年即末期於二十三年九月底付。前五期利息由財部所籌特款項下撥付。以後各期於德款項下撥付。本金每半年抽還一次。十四次還清。自十七年至二十三年為還本時期。於每年三月底及九月底舉行。最先四次還本，每次九十萬元。以後八次，每次一百零五萬元。最後二次，每次一百五十萬元。並指定中交滙行為代理銀行。所發各券計萬元券四百紙，千元券一萬紙，百元券一萬紙。所募得之款，其中五百萬元專用以貼助使領經費。餘者則籌付政府緊急政費。此債發行時，外商頗多反對者。蓋因未有

確切擔保之外債。本息償付。多有愆期者。至是多謀以停付德庚款餘額。移作此類外債之擔保金也。

二二三 大陸銀行二度借款之償還辦法

民國十五年三月。財部估計所有停付之德國庚款。除償付業經規定所擔保各項債務外。尚有餘額。每年約達十六萬元。遂以此款爲抵押。向大陸銀行借款六十萬元。供政府行政經費。所有本息償付辦法。規定每半年合併償付一次。自十五年三月起。至二十年三月止。於每年三月及九月支付。第一次計四萬元。第二次八萬元。以後各次。悉按第二次數償還。但後於十五年五月。政府因需款迫切。仍由大陸銀行代表北京銀行公會。貸政府款額二百萬元。前六十萬元債額。亦併入計算。新債之償還順序時日及每次數額。悉如前辦理。惟每次八萬元之償還時期。擴展至二十三年九月。

卽十四年公債滿期之時。屆時公債既已滿期。規定自二十三年十月起。至次年六月止。每月由德款項下撥還二十四萬元。以償清二百萬元之債額。如此停付德款。截至二十四年六月止。已經全部供作抵押借款之需矣。

二四 庚款擔保各債本利之分析

十餘年來。我國政府所舉內債。大都以庚子賠款爲擔保。今日內債在市場上得稍有起色者。一言以蔽之。無非拜庚款餘瀝之賜。其少數尙未得以此爲擔保者。則市價猛漲暴跌。爲投機家所利用。茲可慨也。茲將各種公債之以延付或停付庚款擔保本息者。列表如次。以清眉目。

一、以停付德國庚款擔保者。

三年公債利金。

四年公債利息。

四年特種公債利息。

五年公債利息。

十三年公債本金與利息。

十四年公債本金與利息。(十七年起)

大陸銀行借款本金與利息。

二、以停付奧國庚款擔保者。

三年公債本金。

四年公債本金。

五年公債本金。

七年長期公債本金。

三、以協約各國延付庚款擔保者。

七年短期公債本金與利息。

三年及四年公債本金。

四、以停付俄國庚款擔保者。

(甲) 延付範圍以外之俄款。

三年公債本金。

四年公債本金。

五年公債本金。

七年長期公債本金。

我國發行內國公債史略

(乙) 延付俄款(俟七年短期公債滿期後)

十一年公債本金與利息。

使領經費庫券本金與利息。

北京教育經費庫券本金與利息。

錄自商業月報



財政改造

衛挺生著 全一册定價大洋七角

衛先生是我國現代的財政專家，他眼見得目前財政紊亂，以致國困民窮，不可收拾，於是細心考慮，成此改造財政的計畫。凡此計畫，并非紙上空談，實是一經按照辦理便成效立見的當前的對症良藥。本書出世，不獨可供財政學者之研求，尤爲財政當局不可不備的南針。

上海太平洋書店印行

經濟學新論

安部磯雄著 曾毅譯

安部磯雄氏，爲日本新思潮中有名之經濟學者。而此書又極明白透徹，能舉至深之經濟條理而淺顯出之。此書大旨所歸，與吾總理標示之平均地權節制資本政策，若合符節，實足爲我三民主義之宣傳品也。凡關心社會經濟者不可不手此一編。

上海太平洋書局出版

財政學新論

馬場一著 李作輝譯

我國財政，紊亂已達極點，整理艱難，實爲當前第一急務。惟整理之道，千端萬緒；固有待於專門學者之研究與夫當局者之毅力實行，然尤實乎一般國民具有充分之常識，爲之監視而督促之。馬場氏此書，篇幅無多，而簡要明晰，不獨適合我國中等以上專門學校教科之用，而尤爲灌輸一般國民常識必備之書；是以特爲介紹於國人。

〔全書一冊 定價大洋九角〕

上海太平洋書店印行

社會思想概論

田制佐重著
閻譯

(全一册定價一元)
郵寄費七分半)

本書對於近代各國之各種社會思想，敘述簡明，批評破
當；尤其是著者所非常傾倒之社會聯帶主義，頗與三民
主義中之民生主義相近；倘能披覽一週，則於社會之可
以和平合法的手段來改革進化，定能增加多少信念；且
於中山先生之絕不主張階級鬥爭與無產階級專政，也會
感覺得實有大大理由存在。

上海太平洋書店印行

俄國研究

俄國革命運動史

山內封介著 衛仁山譯
全一册 定價一元七角

本書詳載俄羅斯的民族性，農奴制度，解放運動，以及其時
代思潮及各革命家的經歷思想。

俄羅斯的革命經過

蘇柯羅夫著 朱應會譯
全一册 定價一元七角

本書把俄羅斯革命的全過程敘述得十分詳盡。

革命後之俄羅斯

李待琛劉寶書合編
全二册 定價二元八角

本書詳述俄國革命後的種種設施，及其國內最近之狀況。

蘇俄的東方政策

布施勝治著 中葉譯
全一册 定價一元二角

此書固然告訴了我們蘇俄的東方政策是甚麼，一方面把日本
人的野心也赤裸裸的暴露出來了。

上海太平洋書店印行

我國發行內國公債史略

一八四付印
一八四出版

〔全一册定價大洋二圓四角〕

著者 佚名

上海白克路北河路八號

太平洋書店出版發行

上海恬嶺路餘慶里一弄

太平洋印刷公司代印

建設文庫
〔經濟類〕

版權不
所許
有翻
印

總發行所 上海太平洋書店

上海白克路北河路八號

電話 中央 九六七五

分售處

各埠 中華書局
武昌 太平洋書店
天津 太平洋書店
長沙 太平洋書店
南京 太平洋書店
各埠 各大書物

55
23 5561

