

中ニ定ムルヲ常トス其如何ニ定ムルカハ募入確定方法ニ於テ論セントス  
公告ハ契約ノ條件ノ公示ナルカ故ニ契約ニ關係スル事ハ悉ク之ヲ漏サス募集  
ノ總額、應募申出期限、拂込方法等ヲ掲クル必要是ニ於テ乎アリ

二、應募申出 債權者タラントスルモノカ確定ノ意思ヲ表示スレハ如何ナル  
形式ニヨルモ可ナルカ如シト雖トモ國家等ハ無數ノ債權者ヲ相手トスルカ故ニ  
所謂申出ノ形式ヲ定メテ之ニヨラシムルコトアリ

債權者ノ意思表示ヲ受クルモノハ國家等タルコト論ヲ俟タサレトモ如何ナル  
機關カ此際國家ヲ代表スルカハ不明ナルカ故ニ取扱店ナルモノヲ設テ之ニ對シ  
テ申出ヲ爲サシムルコト、シ之ヲ公告中ニ定ムルヲ常トス我國ニ於テハ日本銀  
行本支店出張所又ハ其派出所及日本銀行代理店又ハ其出張所之ニ當ルヲ例トス

應募ノ申出ト同時ニ其擔保トシテ保證金ヲ支拂ハシムル必要アリ國民ハ假令  
應募ノ意思表示ヲ爲スモ他ニ有利事業アルトキハ之ニ放資シテ應募ノ約ヲ履マ  
サル虞アルヲ以テナリ保證金ノ高ハ時ト國ニヨリテ一定セサレトモ應募額ノ一  
割位カ最モ宜ヲ得タルモノナルヘシ是レ多クノ國ノ採用セル所以ナリ我國ニ於

テ國庫債券ノ發行ニハ之ヲ二割ニ定メタリ蓋シ保證金重キニ過クルトキハ應募  
者ヲ減スヘク輕キニ失スルトキハ違約者ヲ生スヘシ是レ當局者ノ苦心セナルヘ  
カラナル所ナリ

三、募入確定 應募額ト募集額ト殆ト相適合スルハ募債ノ理想ナリ

(A) 應募額カ募集額ニ充タサルハ財政上ノ失敗タルコトハ論スルヲ要セス是レ  
管ニ經費ヲ支辨シ得サルノミナラス又財政上ノ信用ヲ失墜スルニ至レハナリ併  
シ此場合ニ於ケル募入確定ハ甚タ容易ナリ其應募申出者ヲ以テ悉ク債權者トス  
レハ足ルヲ以テナリ

(B) 應募額カ募集額ニ超過スルトキハ必シモ之ヲ成効ト云フヲ得ス何トナレハ  
此現象ハ往々政府カ不利ノ條件ニ甘シタル結果タルコトアレハナリ例ヘハ不當  
ニ利率ヲ高クシ發行價格ヲ低クシタル場合ノ如シ蓋シ國富發達シタル國ニテハ  
放下ヲ望ム資本多キヲ以テ募債ニ當リテ十分ニ需要額ヲ得ルニ難カララスト雖ト  
モ國富ノ進マサル國ニ於テハ放下スヘキ資本少ク從テ募債ニ應スルモノ少キ虞  
ナキ能ハス若シ此結果ヲ生センニハ財政上ノ失敗當局者ノ不信用ヲ來スヲ以テ

發行者ハ勢法備ナラサルヲ得ス終ニ資本移轉ヲ促ス方策ニ於テ國家等ノ不利ヲ顧慮セザルニ至ル今市場ノ利子五分ナルニ當リテ八分ノ利子ヲ提供シ市場ニ於テ公債證券百圓額面カ九十圓ヲ價スルニ當リテ七十圓ノ發行價格トスル如キアラハ天下ノ資本ハ爭テ之ニ趨カン併シ是レ正シク財政上ノ失敗ニアラスヤ

然レトモ若シ政府カ不利ノ條件ヲ提供セスシテ此現象ヲ生スルトキハ正シク成效ト云ハサルヘカラス是レ或ハ國富増進ノ反影タルヘク或ハ愛國的感情ノ余響タルヘシ我政府國庫債券ヲ發行シテ額リニ其應募額ノ募債額ニ三倍シ四倍スルヲ誇ルモノ、如シ是レ果シテ誇ルニ足ルヘシヤ

應募額カ募集額ニ超過シタル場合ハ如何ニシテ募入ヲ確定スヘキカ是レ財政上經濟上社會上重大ナル問題ナリ

(1) 比例的割戻 應募高ノ募集高ニ超過スル部分ヲ割戻スルニ當リテ各人ノ應募高ニ比例スル方法ナリ例ヘハ募集額ハ一億圓ナルニ應募額五億圓ニ上ルトキハ五分四ハ返戻セサルヘカラス故ニ各人應募申出高ノ五分一ノミヲ取テ以テ募入ヲ確定スルカ如シ理論上ヨリ云ヘハ正當ノ處置タルヘシト雖トモ此クスルト

(一〇)

(七)

キハ一方ニ國庫ノ損失アルト共ニ小額ノ應募者ヲ全ク除外スル結果ヲ生スルコトアリ是レ財政上社會上喜フヘキコトニアラス是ニ於テ乎無減少ノ制アリ

(2) 無減少 應募者ノ或ルモノニ優先權ヲ與ヘ之ニ對シテハ減少割戻ヲ行ハサル方法ナリ其制度ニアリ

(a) 高價無減少法(高價無減少法) 高價無減少法トハ應募價額ノ高キモノヨリ順次に取リテ募入ヲ確定シ需要額ヲ得ルニ至テ止メ其價格同シキモノハ申込ノ高ニ割合ヒ減少スル方法ナリ此場合ニハ最低發行價格ハ政府ノ公定スル所ナリト雖トモ此額ヨリ高價ニ發行シ得ルヲ以テ又名テ高價發行法ト云フ

此方法ニヨルトキハ國庫ノ損失ヲ避ケルコトヲ得若シ政府ノ募集公告カ應募者ニ不利ノ條件ヲ含ムモ金融市場放下資本多ク從テ多ク募入ヲ得ントスルニ於テハ割戻ヲ恐レテ最低價格ヨリ高價ニ應スルモノヲ生スヘシ殊ニ應募ノ景況好良ナレハ競上ノ傾ヲ生スルニ至ル此ノ如クニシテ最低價格以上ノミニテ需要額ニ充ツルカ又ハ需要額ノ大部ヲ得ルトキハ國庫ノ利益ハ決シテ鮮少ニアラサルヘシ

我國ニテハ中仙道鐵道公債第三回募集ヨリ以來此方法ヲ採リ海軍公債整理公債募集等皆之ヲ採用スルニ至レリ戰時公債トシテノ國庫債券ノ發行ニ於テモ亦然リ

(b) 少額無減少法 少額應募ノ優先法 小額無減少法トハ小額ノ應募者ニ優先權ヲ與ヘ應募ノ總額募集額ニ超過スルモ減少セサル方法ナリ

小額ヲ如何ナル程度ニ定ムヘキヤハ國民ノ經濟上ノ狀態ニヨリテ時ト國トニヨリテ異ルヘシ我國ハ二百圓ヲ以テ限界トセリ(整理公債條例第七條第二項第一回國庫債券發行規程第九條但)

小額無減少方法ハ社會政策ニ出ツルモノナリ即チ細民ニ公債ヲ所有セシムルコトハ一方ニ於テ其利害ト國家ノ利益トヲ調和スルコトヲ得他方ニ於テハ此等階級ノ人民ニ勸儉貯蓄ヲ獎勵シ兼テ金融ノ器具ヲ供セントスルモノナリ然ルニ比例的割戻ヲ爲ストキハ細民ハ小額應募者ナルカ故ニ終ニ債權者トナルコト能ハサルニ至ルヘシ強テ債權者タラントシ割戻ヲ豫想シテ財產不相應ノ應募申出ヲ爲スアルモ金融市場ノ潮流ヲ見ルコト能ハサル結果悉ク募入ヲ得テ拂込ヲ爲

(八)

シ得タル窮狀ニ陥ルコトナシトセズ此ノ如キハ巨額應募者ノ獨リ能クスル所ニシテ細民ノ爲シ得ヘキ所ニアラス小額無減少法ハ實ニ此要ヲ除クモノナリ然レトモ財政行政ノ上ヨリ觀レハ小額無減少法ハ徒ニ元利ノ支拂等手數ヲ増加スル不便ナキニアラス是レ社會政策ヲ行フニ於テ已ムヲ得サルモノナリ第一回國庫債券ノ發行ニハ小額無減少ニヨリテ募入セラレタルモノ巨額ニ上リ細民ノ拂込ニ窮スルモノ多ク却テ他ノ方面ニ於ケル弊ヲ生シタルモノ、如シ是レ小額無減少ノ方法思シキカ爲ニアラスシテ勸誘度ニ過キテ強制ノ嫌アリシト共ニ應募者カ愛國ノ至情ニ應ラレテ自己ノ資産ノ程度ヲ顧ミルニ違アラサリシニヨラスンハアラス是ヲ以テ第二回ノ募集ニハ之ヲ廢セリ

(c) 高價無減少ト小額無減少トノ關係 高價應募申出ト小額應募申出ト何レニ優先權ヲ與フルカハ財政政策ト社會政策何レヲ先キニスヘキヤニヨリテ決セラレヘシ併シ財政學上ヨリ論スレハ財政上ノ必要ハ他ノ害惡モ忍ハサルヲ得サルヲ元則トスルヲ以テ高價應募者ニ優先權ヲ與フルヲ通例トス我國ニ於テモ亦之ニ由リ高價應募者ニ優先權ヲ與フルヲ發行規程九

(九)



ルモトシテ、第五條(第五條)ノモ、募集ノ拂込マテニ長期ヲ存スル場合ニハ金融上尙不便ナルコトヲ示サレカ故ニ國庫債券發行規程ハ第二回拂込後ニ假債券ヲ發行シ之ヲ賣買譲與及質權設定ヲ許セリ(第一回一四條第三回第十六條)

五、證券ノ交附 拂込終了スル時ハ證券ヲ交附ス於是應募者ノ債務ハ全ク結了シ單ニ證券ニ指示セル債權ヲ有スルコト、ナル各回ノ拂込ノ際ニ受領證書ヲ交附スル時ハ公債證券ノ交附ト引換ニ之ヲ返戻セシムルヲ要ス(整理公債取扱規程明治十九年大藏省令第三十號第七條第一回國庫債券發行規定第一三條同第二回第一五條)

### 丙 募債ノ範圍

募集ハ時ト處トニ關シテ其範圍ヲ異ニス

一、時ニ關シテハ一時募集ト漸次募集ノ別アリ  
(1) 一時募集 一定ノ經費ヲ支辨スルカ爲メ其金額ヲ一時ニ募集スルヲ云フ此方法ハ巨額ノ資本ヲ一時ニ要スル場合ニ由ルヘキモノナリ然レトモ流動資本ヲ一時急激ニ減少シ經濟界ヲ亂ス虞ナシトセス若シ夫レ急激ノ需要ナキニ一時

募集ヲ爲ストキハ其害ハ之ニ止ラス國庫ハ計算上利子ヲ失フノミナラス或ル目的ニ募ルモ一時他ノ費用ニ流用スルコトナシトセサルカ故ナリ是ヲ以テ急激ノ需要ナキ場合ニ一時募集ヲナスハ市場ノ景況漸次募集ヲ許サ、ルニ於テノミ承認セラレヘキモノナリ

(2) 漸次募集 經費支辨ノ爲ニ要スル金額ヲ一時ニ募集セスシテ其資本ノ需要ノ程度募集スルモノナリ

此方法ハ金額ヲ一時ニ募集スルニ比シテ經濟界ヲ動搖スルノ度少ク又政府カ計算上利子ヲ失フコトナク他ノ費用ニ流用スル虞ナクシテ財政上良策タルコト論ナシト雖トモ亦一方ニハ政府カ募集公告ヲ爲サ、ルニ先テ其之ヲ爲スコト公衆ノ知ル所ナルカ故ニ公債證券ノ價格ニ影響シ又他ノ經濟活動ヲ鈍ナラシムル要ナシトセス

### 二、處ニ關シテハ全國的募集ト限地的募集トノ別アリ

(1) 全國的募集 全國ヨリ募集スルモノニシテ多クノ募債ノ採用スル所ナリ

(2) 限地的募集 國中ノ一般ヨリ募集セズ其經費ヲ要スル事業ニ利害關係深キ

ス從テ非常臨時ノ經費ヲ支辨スル方法トシテ採用スルモト能ハサルヤ論ナシ

二取引所賣債 (Börsenlehen) 國家等カ公債證券ヲ取引所ニ賣出スライツ余ハ既ニ金融市場ヲ觀クニ當リ取引所ハ長期公債ニ對シテ好個ノ市場ナルコトヲ云ヘリ(百六十頁參照)此方式ハ借ニ事ノ性質ヨリ正當トスヘキノミナラス國家等ノ賣出方法其宜ヲ得ハ又金融ヲ調和スルコトヲ得ヘシ即チ若シ金融緩慢ノ地ニ於ケル取引所ニ向テ公債證券ヲ賣出ス時ハ國家等ハ比較的多額ノ手取金ヲ得而モ之カ爲ニ金融ノ逼迫ヲ來サ、ルヘシ然レトモ多額ノ賣出ハ直ニ公債證券ノ價ヲ下落セシメ兼テ金融市場ヲ擾亂スル虞ナシト云フヘカラス故ニ巨額ノ資本ヲ待ントスル場合ニハ專ラ之ニノミ由ル能ハサルナリ募債ニ如カサルハ此點ニアリ

### 第二目 間接發行

間接發行トハ媒介者ヲ經由シテ公債證券ヲ發行スルヲイフ即チ國家等カ公債證券ヲ媒介者ニ交附シ媒介者ハ一方ニ之ヲ需要者ニ配分シ他方ニ金融資本ヲ國家等ニ移スモノナリ故ニ間接發行ハ媒介者ニヨル賣債ト云フモ不可ナシ

(一六)

間接發行ハ資本ノ存在スル所ニ於テ之ヲ求メ其資本家ノ競争ニヨリテ最も高價ニ公債證券ヲ賣ランコトヲ目的トスルモノナリ此發行方式ニ於テ金融市場ノ設置ヲ前提條件トスルコト愈々切ナリ而シテ銀行ハ金融市場ニ於ケル重要ナル機關ナルカ故ニ此媒介者ハ銀行又ハ其シンヤケートノ組織ニヨルヲ常トス 媒介者カ公債證券ヲ賣買スルニ當リテハ自己ノ計算ニ於テ爲スコトアリ又ハ國家ノ計算ニ於テ爲スコトアリ是ニ於テ銀行其他媒介者ノ地位ニヨリテ間接發行ヲ分テ二トス

(一七)

### 第一、委任發行

委任發行トハ國家等カ大銀行ニ委任シ之ヲシテ資本ヲ搜求シテ起債ニ應スルモノヲ集メ拂込ヲ受ケ終ニ證券ヲ交附セシムルヲ云フ故ニ此發行方法ニヨリテ十分ニ成效スルト否トノ由テ生スル原因ハ銀行等媒介者ノ手配如何ニ存スト云ハサルヘカラス此點ニ於テ取引所賣出(國家等カ仲買人ニ委託シテ賣ルヲ以テ亦一種ノ委任發行トモ見ルヘキニ似タレトモ賣出ノ成效カ專ラ仲買人ノ手配ニヨ

公債證券ノ發行(第二)第二種委任發行

二〇一

一 地方に於ける經濟的施設ハ大ニ其地方ヲ益スルカ故ニ國家公共團體ハ其未  
來ノ利益ノ豫想ヲ利用シテ低利ニ募集スルコトヲ得又應募者モ其事業ノ完成ニ  
ヨリテハ間接直接ニ大利益ヲ被ルコトアルノミナラス假令失敗スルモ元利ヲ失  
フモノニアラサルカ故ニ金融ノ暴況悪シキニアラサル以上ハ喜テ之ニ應スヘシ  
佛國ノマルセルユーガルド一等ノ市カ築港ヲ爲スニ當リテ商業會議所爲ニ金ヲ借  
入更ニ之ヲ低利ニ貸シタルコトアリ

丁 募債ノ利害

一 募債ハ種々ノ利益アリ(1)公債ヲシテ國民的債務關係タラシム從テ外債ヨリ生  
スル危險ヲ避ケ得(2)募債ハ間接發行ノ如ク中間者ニ利益ヲ吸收セラレ、コトノ  
弊(3)募集ハ賣債ヨリ巨額ノ資本ヲ集ムルコトヲ得(4)募債ハ國民的起債ナルカ故  
ニ國民ノ愛國心ヲ利用スルコトヲ得

然レトモ募債ハ他方面ニ缺點アリ(1)募債ニ成功センカ爲ニ高利ヲ提供シ財政  
上ノ不利ヲ來スエトアリ(2)募債ハ經濟上ノ事情ト當局者ノ伎倆如何ニヨリ必要  
額ヲ得サルコトアリ(3)募債ハ金融市場ノ變調ヲ産ミ工業的企業ニ要スル資本ノ  
一部ヲ奪ヒ去ルコトアリ(4)募債ハ投機ヲ誘致スル虞アリ(5)募債ハ急速ナル需要  
ニ應ジ難シ

第二、賣債

賣債トハ國家等カ募債ノ如ク頗多ノ手續ヲナサスシテ公債證券ヲ私人ニ移轉  
シ之ヨリ金錢資本ヲ得ルヲイフ故ニ歸スル所ハ公債證券ノ賣買ニ外ナラス  
賣債ヲ分テ二トス佛式賣債取引所賣債即チ是ナリ  
一 佛式賣債 政府カ賣債局ノ如キモノヲ設ケ何人ニテモ公債證券ヲ需要スル  
モノニ何レノ時タルヲ問ハス賣付クルヲ云フ佛國政府ノ試ミル所ナルカ故ニ名  
ヲ爾カ云フ此方法ニヨレハ國家ハ寧ロ受働者ナルカ故ニ其資金ヲ要スル時ニ之ニ  
應スルコト能ハサルノミナラス巨額ノ資金ヲ調集ニ致スル到處不可能ノコトニ屬

ス從テ非常臨時ノ經費ヲ支辨スル方法トシテ採用スルコト能ハサルヤ論ナシ  
 工取引所賣債 (Börsenleihen) 國家等カ公債證券ヲ取引所ニ賣出スヲイフ余ハ  
 既ニ金融市場ヲ説クニ當リ取引所ハ長期公債ニ對シテ好個ノ市場ナルコトヲ云  
 ヘリ百六十頁參照此方式ハ昔ニ事ノ性質ヨリ正當トスヘキノミナラス國家等ノ  
 賣出方法其宜ヲ得ハ又金融ヲ調和スルコトヲ得ヘシ即チ若シ金融緩慢ノ地ニ於  
 ケル取引所ニ向テ公債證券ヲ賣出ス時ハ國家等ハ比較的多額ノ手取金ヲ得而エ  
 之カ爲ニ金融ノ逼迫ヲ來サ、ルヘシ然レトモ多額ノ賣出ハ直ニ公債證券ノ價ヲ  
 下落セシメ兼テ金融市場ヲ擾亂スル虞ナシト云フヘカラス故ニ巨額ノ資本ヲ得  
 シトスル場合ニハ專ラ之ニノミ由ル能ハサルナリ募債ニ如カサルハ此點ニアリ

## 第二目 間接發行

間接發行トハ媒介者ヲ經由シテ公債證券ヲ發行スルヲイフ即チ國家等カ公債  
 證券ヲ媒介者ニ交附シ媒介者ハ一方ニ之ヲ需要者ニ配分シ他方ニ金錢資本ヲ國  
 家等ニ移スモノナリ故ニ間接發行ハ媒介者ニヨル賣債ト云フモ不可ナシ

間接發行ハ資本ノ存在スル所ニ於テ之ヲ求メ其資本家ノ競争ニヨリテ最も高  
 價ニ公債證券ヲ賣ランコトヲ目的トスルモノナリ此發行方式ニ於テ金融市場ノ  
 設置ヲ前提條件トスルコト愈々切ナリ而シテ銀行ハ金融市場ニ於ケル重要ナル  
 機關ナルカ故ニ此媒介者ハ銀行又ハ其シンヤケイトノ組織ニヨルヲ常トス  
 媒介者カ公債證券ヲ賣買スルニ當リテハ自己ノ計算ニ於テ爲スコトアリ又  
 國家ノ計算ニ於テ爲スコトアリ是ニ於テ銀行其他媒介者ノ地位ニヨリテ間接發  
 行ヲ分テ二トス

## 第一、委任發行

委任發行トハ國家等カ大銀行ニ委任シ之ヲシテ資本ヲ搜求シテ起債ニ應スル  
 モノヲ集メ拂込ヲ受ケ終ニ證券ヲ交附セシムルヲ云フ故ニ此發行方法ニヨリ  
 十分ニ成效スルト否トノ由テ生スル原因ハ銀行等媒介者ノ手腕如何ニ存ストム  
 ハサルヘカラス此點ニ於テ取引所賣出國家等カ仲買人ニ委託シテ賣ルヲ以テ亦  
 一種ノ委任發行トモ見ルヘキニ似タレトモ賣出ノ成效カ專ラ仲買人ノ手腕ニ



ルト云フヲ得サルカ如レト大ニ異レリ然レトモ此金融企業ノ結果ハ國家等ニ歸スルヲ以テ國家等ハ自ラ其企業ヲ行ハストナルモ依然トシテ企業主タルヲ失ハス從テ銀行等ノ媒介者ハ單ニ手数料ヲ得ルニ止マリ其所要額ヲ得サルヘカララシムルノ責任ヲ有セス此發行方法ノ缺點ハ茲ニ存セリ即チ國家等ハ銀行ニ對シテ手数料ヲ拂フノミナラス需要額ヲ得ルヤ否ヤヲ豫想スルコト能ハス此等ノ點ハ其債ニ於テ其事務ノ取扱ヲ銀行ニ托セル場合ト頗ル相類スルモノアリ然レトモ委任發行ハ募債ト異リ銀行カ金融市場ニ通スルノ便ト資本ヲ吸收スル手廻トヲ以テ資本ヲ到ル處ニ搜索シ煩多ノ手續ヲモ要セサルカ故ニ地方的又ハ國民的資本ニ止ラス進テハ世界的資本ヲモ集ムルヲ得ヘシ此點ニ於テ委任發行ハ國際的起債ノ一方便タリ

## 第二、請負發行

國家等カ銀行又ハシンヤケートト約シ之ヲシテ公債證券ノ販賣ヲ完成セシメ其結果ニ對シテ報酬ヲ與フル方法ナリ此方法ニ於テハ銀行ハ公債證券ノ總額ヲ引受

ケ一切ノ責任ヲ負フモノナルカ故ニ其公債證券ヲ漸次公衆ニ賣リ若シ豫期ノ如ク成功セスト雖トモ國家等ニ對シテハ契約ノ全額ヲ拂ハサルヘカラス故ニ此方法ニ於テハ銀行ハ専ラ企業者トシテ大ナル危険ヲ負擔シ國家等ハ公債證券ヲ銀行ニ卸賣スルノミニテ其他ノ責任ヲ有セサルモノト云フヲ得ヘシ其成功ト否トノ由テ來ル原因ト其結果トハ懸テ銀行ノ手廻ト雙肩ニ在リ

此發行方法ノ國家等ニトリテ利益トスヘキ所ハ(イ)大銀行ヲシテ公債ト利害關係ヲ有セシメ(ロ)國家等カ豫期ノ需要金額ヲ得ルコトヲ過タサル點ニ在リ然レトモ他ノ方面ニ於テハ國家ハ公債證券ヲ低價ニ卸賣セサルヘカラサルノ不利ヲ免ハコト能ハス何トナレハ銀行等ハ其勞務ニ對スルノ手数料ヲ得ルヲ要スルノナラス其企業ニ對スル利得ヲ得サルヘカラサレハナリ是カ故ニ此方法ハ國家ニ對シテハ極メテ安全ナレトモ手取金少ク銀行ニ對シテハ收利多ケレトモ之ト同時ニ大危険ヲ伴フモノナリ

以上ノ理由ニヨリ所謂 Option ノ方式發達スルニ至レリ Option ノ方式トハ國家等需要額ノ一部分ハ銀行カ無條件ニ之ヲ引受ケ其殘額ハ或ル條件ノ下ニ之ヲ引受

タルヲ云フ

併シ銀行家ハ買價ト賣價トノ間ノ差額ヲ大ナラシメンカ爲ニ政府ノ發行前  
ハ市場ニ從來ノ公債證券ヲ賣出シテ其價ヲ下落セシメ以テ引受ノ價ヲ低クシ之  
ヲ再賣スルニ當リテハ市場ノ公債證券ヲ買テ其價ヲ騰貴セシメ以テ高價ニ賣ラ  
ンコトヲ勉ムルヲ例トス我國外債ヲ起スニ當リテ倫敦ノ銀行「シンチケート」ニ引  
受ケシムルヤ戰勝ノ余威ニ乘スルニ拘ラス尙公債證券價格ノ低キニ過クルノ虞  
アリシハ倫敦銀行家ノ此事アルヲ知テ豫メ備ヘタルニ由ルナカラシヤ是ニ於テ  
起債ヲ爲スニ先テ市場ニ於ケル我國公債ヲ買上クルノ要アリシヲ思ハスンハア  
ラス果然起債政策バ杓子定規ヲ以テ論スルヲ得サルナリ

媒介者ヲ定ムルニ當リテ二方法アリ

(1) 期日方法ヲ定メテ公債證券卸賣ノ公告ヲ爲シ競賣ニヨリテ銀行家又ハ其組  
合中最モ高價ニ買入レントスルモノニ賣渡ス方法

(2) 競賣ニヨラスシテ最モ信用ヲ置クヘキ一銀行又ハ其組合ニ引受ケシムル方

法是ナリ抑資本ノ増加差シク銀行ノ數遞増シ終ニ國際金融市場開クルニ至リ

(一一〇)

(一一一)

ハ近世經濟史ノ示ス所ナリ是ヲ以テ一銀行ニ引受ケシムルハ策ノ得タルモノ一  
アラス宜シク之ヲ競賣ニ附スヘキナリ此ノ如ケレハ一銀行ニ利益ヲ壟斷セラル  
、ノ弊ナク又財政官ノ不公平ト云フカ如キ疑念ハ之ヲ避ケ得ヘシ  
要之委任發行ト請負發行トヲ問ハス何レモ資本ノ多ク存スル所ニ至テ之ヲ不  
メ得ヘク從テ世界ノ金融市場ニ出テ、其剩餘資本ヲ輸入スルコトヲ得然レトモ  
之ト同時ニ自國ノ財政ヲ國際的ニ爲スヨリ外國ノ債權者ヲシテ容喙セシムル機  
會ヲ與フルコトナシトセス是レ募債ノ如キ國民的起債方法ト大ニ趣ヲ異ニスル  
所ナリ

### 第三節 強制行爲

強制行爲ハ國家等カ其權力ニヨリ貸借トシテ臣民ノ資本ヲ國家等ニ移スコ  
ヲ強ヒ之ニ對シテ公債證券ヲ與ヘ其約款ニヨリテ國家等自ラ債務ヲ負擔スル  
ノナリ故ニ強制行爲ハ財產稅ト同シク各個人ノ財產ノ計量及ヒ臺帳ノ作成ヲ以  
テ前提トス然レトモ課稅ト異ル所ハ國家等カ利息ハ勿論元金モ何時カ支拂フ債

務ヲ負フコトニ存セリ是ヲ以テ人此行爲ニヨル公債ヲ強制公債ト云フ  
 強到行爲カ經濟上財政上ニ及ス害毒ハ決シテ鮮少ニアラス何トナレハ私人  
 他ノ事業ニ用弁シト定メタルモノ又ハ用弁ツ、アルモノヲ強制的ニ國家ノ用  
 供セシムルノミナラス流動資本殊ニ現金ヲ有セサル人ヲシテ之ヲ有スル人ノ權  
 性トナラシムルカ然ラサレハ國家等ノ豫期スル收入ヲ得サルノ虞アレハナリ  
 加之國家ノ信認ヲ根本的ニ破壞シ之ヲ回復スルコト容易ノ業ニアラサルニ至ル故  
 ニ此犧牲ヲ供シテモ尙辭セサラントスル國家危急ノ場合ニ初テ之ヲ辯護スル  
 トヲ得ヘシ是ヲ以テ今日ノ國家ニ在リテハ強制行爲ニヨリテ起債ヲ爲スハ殆  
 絶無ニ屬スト云フモ不可ナク強制行爲ハ寧ろ過去ノ歴史トシテ葬リ去ラレン  
 スルニ似タリサレトモ今日尙此政策ニ出ツル必要アラハ他日速ニ任意行爲ニ  
 リテ得タル資本又ハ租稅ノ收入ヲ以テ強制公債ヲ消滅セシムルニ勉メサルヘ  
 ラス

#### 第四節 公債證券ノ單純授與行爲

(一三二)

公債證券ノ授與行爲トハ國家等カ私人ヨリ金錢資本ヲ受取ラスシテ唯之ニ公  
 債證券ヲ附與スルヲ云フ此方式ハ國家等カ債務ヲ辨濟シ又ハ經費ヲ支辨スル  
 金錢資本ヲ以テセスシテ公債證券ヲ以テスルヨリ生スルモノナリ故ニ公債證券  
 ヲ受クルモノハ任意行爲強制行爲ニ於ケルカ如ク金錢資本ヲ國家等ニ移轉スル  
 モノニアラスシテ却テ國家等ヨリ之ヲ受クル權利ヲ有スルモノナリ若シ事ノ自  
 然ヨリ云ヘハ國家等ハ他ヨリ金錢資本ヲ得テ之ニ支拂フヘキモノナリ而モ此  
 ヲラスシテ彼ニヨル所以ハ財政窮迫シテ國庫空乏ヲ告クルカ又ハ任意行爲ニ  
 リテ起債スルコト能ハサルカニアルナリ

(一三三)

(1) 國家等カ債務ヲ辨濟スル代リニ公債證券ヲ附與スルハ一ノ債務ヲ他ノ債務  
 ニ更メタルモノト見ルヘク借換ト甚タ近似スルモノアリ併シ國家財政困難ノ際  
 ニ於ケル窮策ニ出ツルモノナルカ故ニ強制的ニ之ヲ行フヲ免レス  
 (2) 國家等ノ經費ヲ拂フニ此方式ニヨルモ亦強制ニヨルヲ免レス(四) 其經常費又  
 辨ノ爲ニスル場合ニハ財政上ノ都合ニヨリテ現金支拂ノ遲滯スルモノト見ル  
 キヲ以テ大藏省證券等短期ノ公債證券ヲ附與スルハ事理ノ當ヲ得タルモノト云

ハナルヘカラス(b)非常費支辨ノ爲ニスル場合ニハ任意行爲ニヨリテ確定公債ヲ起スニ代ユルモノナルカ故ニ確定公債證券ヲ附與スヘキモ亦自然ナリ政治上ノ改革ヲ遂行スルニ際シ特權剝奪ノ代償トシテ確定公債證券ヲ附與スルハ甚タ容易ナリノミナラス財政政策上必要ノ事ト云ハサルヘカラス此ル場合ニ任意行爲ニヨリテ巨額ノ公債ヲ募ルコトノ甚タ困難ナルハ勿論假令募リ得ルトスルモ經濟上ノ大變動ヲ免レサルヘケレハナリ我維新ノ際ニ於ケル財政ハ主トシテ此方式ヨリシモノナリ秩祿公債、金祿公債、舊神官配當祿公債ノ如キ皆然ラサルハナシ近年ノ祿高整理公債モ亦其轍ヲ同フス此ノ如クシテ此等公債ノ額ハ實ニ二億余萬圓ニ上リ(六九頁以下参照)戰時公債ヲ除ケハ我國公債ノ大半ヲ占ムルヲ見ルヘ

### 第五節 紙幣發行

紙幣トハ國家ノ發行スル債務ノ標章ニシテ輾轉流通シテ交換ノ媒介トナルノナリ紙幣ハ之ヲ兌換紙幣ト不換紙幣トニ分ツ

- (1) 兌換紙幣トハ所持人ノ要求次第其表示セル金額ヲ正貨ヲ以テ支拂フコトノ

約スル國家ノ證券ニシテ政府カ支出ノ要アル場合ニ發行スルモノナリ其之ヲ得ルモノハ第三者ニ支拂ノ爲ニ之ヲ移轉スルカ故ニ一ノ通貨タルコト勿論ナトモ未タ以テ嚴正ノ意義ニ於テ紙幣ト云フ能ハサルカ如シ何トナレハ通例之ニ強制通用力ヲ附セザレハナリ此點ニ於テハ兌換紙幣ハ銀行ノ發行スル兌換券ト類似スルモノアリ而シテ兌換ノ準備金ハ發行ノ金額ニ及ハサルヲ常トスルカ故ニ其及ハサル範圍ニ於テ政府ハ無利子ニ借債スルト擇フナレ故ニ國家カ經費ノ支辨スルカ爲ニ之ヲ發行スルトキハ一方ニ社會ニ通貨ヲ與フルモノナレトモ他方ニ兌換ノ義務ヲ有スル一ノ公債ヲ發行スルモノト云フヘク其額ハ外界ノ事情ニヨリテ變シ且ツ發行ノ意思ハ短期ニ償還スルニ在ルヲ以テ流動公債ノ性質ヲ有スルモノト云フヘシ此カル公債證券ノ發行ハ平和ノトキニ於テハ兌換ニヨリテ其價格ヲ維持スルコトヲ得ヘケレトモ由來要求拂證券ニ過キスシテ不換紙幣ノ如ク獨立ノ性質ヲ有セサルヲ以テ準備金ノ額及ヒ通貨需要額ニヨリテ自ラ一定ノ限界ナカルヘカラス故ニ戰爭其他非常ノ經費ヲ辨スル爲ニ此限界ヲ超テ發行スルトキハ正貨ハ外國ニ流出シ兌換ハ不能トナリ終ニ之ニ強制通用力ヲ與テ不

換紙幣ト爲ス必要ヲ生スル所至也

(2) 不換紙幣ハ硬貨ヲ補フ價格ノ標準ニシテ法律上支拂ノ用ニ供セラルレ之ニ對シテ兌換ノ義務ニ應セサルモノナリ兌換義務ヲ負ハサレハ兌換紙幣ノ如ク準備金ヲ置クヲ要セス加之法律上貨幣トシテ發行スルカ故ニ之ニ對シテ利子ヲ拂フヲ要セス且ツ經費支拂ノ必要アルニ應シテ私人ノ意思如何ヲ問ハス強制的ニ之ヲ交附スルヲ以テ不換紙幣ハ財政上無利子ノ強制公債ナリト云ハサルヘカンス

不換紙幣ノ發行ハ非常危急ノ場合ニ於テ一方ニハ租稅ヲ增加スルコト能ハス他方ニハ任意行爲ニヨリテ公債ヲ起スコト困難ナル場合ニ之ヲ見ルモノナリ戰争政治上革命等ニ於テ不換紙幣ヲ發行スルハ古來其類例ニ乏シカラス此ノ如キ場合ニ於テ不換紙幣ヲ發行スルモノカ政府タルハ素ヨリ論スルヲ要セス然レトモ又政府ハ銀行ヲシテ之ヲ發行セシムルコトアリ即チ銀行ヲシテ兌換券ヲ發行セシメテ政府ハ之ヲ借リ其兌換不能ナルニ及テヤ法律ヲ以テ兌換ヲ停止シ之ニ強制通用力ヲ附シ以テ不換紙幣トナスモノナリ財政上ノ必要ヲ充タス上ニ於テ

政府自ラ不換紙幣ヲ發行スルト異ルコトナシト雖モ之ヲ以テ公債ナリトスルハ多少點ナキ能ハス人或ハ銀行發行ノ不換紙幣ヲモ無利子強制公債ナリトシ政府カ銀行ニ拂フ利子ハ利子ニアラスシテ銀行ノ名ニ於テ人民ニ保證セル保證料ニシテ危險ノ報酬ニ外ナラスト云フモノアリ(田尻博士公債論四七八頁)經濟上ノ觀察ニ於テハ或ハ然ラン然レトモ不換紙幣ニヨリ直接資金ヲ社會ヨリ借ルモノハ銀行ニシテ他日財政上經濟上ノ危急困難去リテ常態ニ復スル時兌換ノ請求ニ應スルモノモ亦銀行ナルカ故ニ公債ト見ルコト難キニ似タリサレトモ其非常費支拂ノ方法トシテ政府自ラ發行スルモ銀行ヲシテ發行セシムルモ異ルコトナク其經濟上社會上ニ及ス影響モ亦彼此差別ナシ故ニ假ニ併セテ之ヲ論セン  
不換紙幣ハ常ニ必シモ惡結果ヲ生スルモノニ在ラス若シ(1)其額カ一國通貨ノ需要高ヨリモ少ク(2)之ヲ發行スル國家カ十分ニ公信認ヲ有シ又(3)暫時ニシテ銷却セラル、モノナランニハ不換紙幣ハ何等經濟上社會上ノ害ヲ惹起セサルヘシ併シ戰時財政トシテ此方法ニヨル場合ハ此條件ヲ十分ニ守ルコト困難ニシテ動モスレバ(1)財政ノ必要ハ不換紙幣ノ發行ヲシテ通貨需要點ヲ超シ(2)財政ノ

困難ハ國家ノ信認ヲ傷ケ又(8)其銷却ハ短期ニ行ヒ得サラントス事茲ニ至レハ弊害百出殆ト收拾スヘカラサルナリ先ツ其害ヲ受クルモノハ貨幣制度ナリ正貨ハ流通ヨリ追ハレ金紙ノ間ニ價ノ不平均ヲ來スヘケレハナリ害毒ヲ被ルコト尙之ヨリ甚シキハ國民經濟ナリ不換紙幣ハ生産ヲ傷害シ契約ノ履行ヲシテ不確實ナラシメ利子及ヒ一定ノ收入ニヨリテ衣食スルモノヲ困窮ニ陥レ取引所及銀行ノ投機ヲ誘ヒ人民ノ貯蓄心ヲ減シ又物價ノ騰貴ヲ來スヘケレハナリ内外ニ於ケル國家ノ信認及ヒ財政モ亦其災ヲ免ルコト能ハス國家ノ信認愈々動搖シテ起債ノ困難甚シキヲ加ヘ強ク之ニヨラントスレハ非常ナル不利ノ條件ヲ忍ハサルヲ得ス餘波ハ延テ他ノ既存國債ヲモ害スルニ至ル加之不換紙幣ノ發行カ生産交通ニ及ホス惡結果ハ租稅收入ヲ減スルニ至レハナリ

不換紙幣ハ國家ノ發行スルト否トニ拘ラス以上ノ弊害ヲ生スルヲ以テ財政策トシテハ百方之ヲ盡ケサルヘカラス(1)若シ己ムヲ得ス之ヲ發行スルトキハ先ツ正貨ニ對シテ其價格ヲ維持スル程度ニ之ヲ止ムルヲ必要トス此ル程度ハ發行額ヲ國家其他ノ公共團體ニ支拂ハル、租稅ノ額ニ限ルニ在リ所謂 *Sticker fundation* 是

(四)

レナリ(2)此限界ヲ超ユレハ不換紙幣ノ下落從テ前述ノ弊ヲ見ルコトヲ豫期セテルヘカラス此豫期アルニ關セス之ヲ發行スルノ要アルコトハ吾人亦之ヲ否認スルコト能ハス故ニ曰ク不換紙幣ノ發行ハ財政最後ノ策ナリ國家ノ緊急狀態ニ於テノミ採ルヘキ救濟手段ナリト

(五)

歴史ヲ按スルニ紙幣ヲ發行シテ財政ノ不足ヲ補ヒシ例收舉スルニ觀アラサニ觀察ヲ十九世紀ニ限ルモ其類例ニ乏シカラサルヲ見ル英國ハ那翁戰爭ニ於テ二十餘年ノ間不換紙幣ヲ流通セシメ佛ハ一八七〇年ノ戰ニ於テ佛蘭銀行ヲ不換紙幣ヲ發行セシメ伊ハ一八六六年伊太利國立銀行ノ兌換券ニ強制通用力ヲ與ヘタリ澳及露カ不換紙幣ノ經濟ヲ行ヒテ容易ニ其域ヲ脱シ得サルコトハ最モ著明ナルコトニシテ茲ニ絮說スルヲ要セス獨逸モ亦帝國貨幣制度ノ確立スル前ニハ紙幣ヲ流通セシメタリ我國ニテモ西南戰爭ノ時紙幣ヲ發行シ八年間兌換ヲ回復スルコトヲ得サリキ今ヤ露國ト兵戈ヲ交ユルニ當リ滿洲ニ於テ軍用手紙ヲ發行セリ其性質ハ政府ノ兌換紙幣ニシテ其額六七千萬圓ニ達スト云フ其價ノ下落セルハ政府カ十分ニ兌換ヲ行ハサルニヨルナルハシ是レ現今ノ一問題ナリ

### 第六節 支拂未済 (Angeberückstände)

支拂未済トハ國家等カ金錢上ノ債務ヲ負ヒ其期限ニ於テ之ヲ履行セサルヲイフ併シ此支拂未済ノ状態ハ國家等ノ遲滞ニヨルノミナラス債權者ノ遲滞ニヨルコトモアリ我現行法ニヨレハ此場合ニ於テ國家ハ五年間債務ヲ負フ此期間ヲ經過スルモ債權者請求セサルトキハ時効ニヨリテ消滅スルナリ(會計法十八條金庫出納事務規程明治二十六年大藏省訓令三十九號二十二條)トモ財政上支拂未済ヲ論スルハ此場合ニアラスシテ債務者即チ國家等ノ遲滞ニヨル場合ナリコハ前者ト異リテ財政困難ノ結果ヨリ生スル現象ナリ然ラザレハ財政官ノ先見ノ明ナキカ又ハ不注意ナルニヨルモノナラ併シ經費豫算外ニ増加シ而モ貸借ニヨリテ辨スルコトヲ得サル場合ニハ債務ノ不履行モ亦已ムヲ得サルナリ然レトモ其結果ハ國家ノ信認ヲ害シ爾後信用行爲ニヨリテ起債セントスルニ際シ大ニ困難ヲ増スニ至ラン是レ財政學者ノ極力之ヲ批難スル所以ナリ

(五六)

債務不履行ニヨリテ生スル債務ハ新債務ナリヤ否ヤハ法理上ノ一問題タルヘ

(七)

シ民法上ノ原則ニヨレハ債務不履行ニヨリテ損害賠償ノ債務ヲ生ス此債務ハ學者或ハ舊債務ニ獨立シタル新債務ト云フ金錢債務不履行ノ際ニハ民法ハ之ヲ總借金債務ト云フ(四一七)公債ハ金錢債務ナルカ故ニ其性質ヨリ云ヘハ總借金ト云フヘキカ然レトモ理論上ヨリイヘハ債務ノ不履行ハ債務ノ形體ヲ變シ新債務ノ發生スルモノトスルコト適當ナルニ似タリ即チ其公法上ノ金錢債務ノ不履行ハ之ニヨリテ形體異ル流動公債ヲ發生シ又其確定公債ノ償還義務不履行モ之ニヨリテ流動公債ヲ發生ス利子支拂ヲ爲サ、ルトキモ亦然リ流動公債々務不履行ハ更ニ新流動公債ヲ生スト云フヘシ此見地ヨリシテ余ハ支拂未済ヲ以テ公債ノ原因ニ數ヘタリ

ロッシェルハ支拂未済ヲ強制公債ノ中ニ數ヘリ併シ前ニ述ヘタル見解ニシテ眞ナリトセハ之ヲ以テ強制ニヨリテ債務ヲ生スト云フヘカヲアルカ如シ私人間ニ於テモ不履行ハ之アリ然レトモ之ヲ以テ強制ニヨルト云フヲ聞カサルナリ

### 第六章 起債ノ經濟上ニ及ホス効果

紙幣發行カ經濟上ニ及ボス影響ハ既ニ其條下ニ之ヲ述ヘタリ公債證書ノ單純授與行爲支拂未済等ノ如キ資本ノ移轉ヲ惹起セサルモノハ經濟上ニ及ス影響甚シカラス之ニ反シテ資本ノ移轉ヲ生スル場合ハ其影響スル所頗ル大ナルモノアリ故ニ余ハ今主トシテ後ノ場合ニ就テ之ヲ論セントス

資本移轉ハ常ニ同一ノ効果ヲ經濟上ニ及ボスモノニアラス其移轉セラルルヘキ資本ノ性質種類資本移轉ヲ促ス方策資本移轉ノ方向并ニ資本移轉地ニヨリテ甚ク異レリ故ニ各場合ニ就テ之ヲ觀ン

### 第一、移轉セラルルヘキ資本ノ性質種類

起債當時ノ經濟上ノ狀態ト起債額トニヨリテ移轉セラルルヘキ資本ノ性質種類ヲ異ニシ從テ其經濟上ニ及ス効果ヲ異ニスヘシ

一、起債カ遊動資本ヲ吸收スルトキハ既存ノ産業ヲ害スルコトナク却テ其放下ノ道ヲ得セシメテ經濟社會ヲ調和スヘシ蓋シキハ資本トシテ用ヒラレテシテノヲ轉シテ資本トナスコトアリ之ヲ起債ハ資本ヲ作製スト云フ(本論百十六頁以下參照)

下參照)

二、起債カ放下資本ヲ吸收スルトキハ其資本ノ放下セラレタル事業ヲ衰ヘシメ其影響ハ他ノ經濟事業ニモ波及シ產業界ヲ害スルコト甚ク恐ルヘキモノアリ唯起債當時ノ狀態ニヨリ放下資本ノ移轉ヲ却テ利益トスル場合ニ然ラサルノミ(本論百十八頁以下參照)

### 第一、資本移轉ヲ促ス方策

國家等カ資本移轉ヲ促ス爲ニ採ル方策如何ニヨリテ其吸收スル資本ノ性質種類等同シカラス延テ其影響ヲ異ニスル所アルヘシ(前章第二節第二款參照)

一、愛國的勸誘ハ遊資ノミナラス放下資本ヲモ吸收スルコトナキニアラス若シ此結果ヲ生スルトキハ財政上ノ成效ハアランモ產業上ニ打撃ヲ被ラシムルコトアルヘシ

二、利益の勸誘ハ其利率ノ高低發行ノ價格ノ如何ニヨリテ其及ボス所ノ結果一様ナラス



(1) 國家等ノ提唱スル利率カ金融市場ノ普通利率ナルトキハ有利事業ニ放下セラレタル資本ハ其事業ヲ去ラスト雖トモ遊資ハ國家ノ需要ニ應スル傾アリ從テ産業ハ現狀ヲ維持スルノミナラス遊資モ其用途ヲ得テ國民經濟全般ノ利益トナルヘシ唯茲ニ金融市場ノ利率ヲ高ムルヤ否ヤノ問題アリ人或ハ政府ノ資本需要ハ普通ノ需要ニ加ヘタルモノナルカ故ニ需用供給ノ原則ニヨリテ利率高マルト云ヒ或ハ國家カ非費常ヲ要スルトキハ財政動搖ノ虞アルカ故ニ危險ニ對スル保險料ヲ要スル爲メ利率高マルト云フト雖トモ畢竟スル所ハ其起債ノ當時ニ於ケル市場及ヒ企業ノ狀況如何ニ歸スヘキカ如シ若シ其際市場好況ニシテ企業ヲ獎勵スル有様ナルトキハ企業家モ亦遊資ヲ得テ其事業ヲ擴張スル意アルカ故ニ茲ニ國家ト企業家トノ間ニ競争ヲ生シ利子ノ昇騰ヲ見ルヘシ之ニ反シテ市場ノ狀況企業ヲ沈衰セシムル傾向アルトキハ前ノ如キ現象ヲ生セサルカ故ニ利子ハ爲ニ騰ルコトナカルヘシ

(2) 國家等ノ提唱スル利率カ金融市場ノ普通利率ヨリ高キカ又ハ呼價發行ニヨリテ其利廻リ大ナルトキハ遊資ヲ吸收スルノミナラス(8)個人ノ使用消費スヘキ貨物ヲ節約貯蓄シテ生シタル資本(b)起債ノ當時ニ於テ利益ナキ産業ノ廢絶又ハ不利ナル産業ノ中止ニヨリ不用トナリタル資本(9)起債ノ當時ニ於テ企業ノ有利ナルモノニ對シテ勞働力ノ擴張發明力ノ利用ニヨリテ生産ヲ増加シ之ニヨリテ生シタル資本ヲ吸收スルコトアリテ大體ニ於テ經濟社會ニ好影響ヲ生スルコトアルヘシ

(3) 利率ヲ非常ニ高メ又ハ發行價格ヲ非常ニ低クスルトキハ如何ナル場合ニテモ財政上豫定ノ額ヲ得ルニ難カラサランモ財政上ノ成効ト云フヘカラサルト同シク經濟上ニ及ボス効果モ亦良好ナリト云フヘカラス其効果ノ重要ナルモノニアリ(4)生産者ニシテ其年々ノ利益カ公債ノ利廻ニ及ハサルモノハ生産ヲ廢シテ公債證券ヲ買入レ從テ活動スル力アルモノモ坐食者トナリ納稅者カ却テ租稅ニ衣食スル人トナリ終ニ國家ノ生産力ヲ減スルノミナラス財政上未來收入ノ源ヲ枯渴セシムルニ至ル(b)其生産ヲ繼續スルモノニ在リテハ此ル條件ニヨリテ初テ起債ヲ爲シ得ル經濟社會カ物價ノ騰貴ヲ惹起セルニモ拘ラス勞働者ノ給料之ト共ニ上騰セサルニ乘シ其差額ニヨリテ公債證券ヲ買入レ以テ其利廻ヲ恣ニセン

コトヲ計ル此ノ如クニシテ勞働者ハ其實際上ノ給料少キ爲メ其生計ノ程度ヲ低メサルヘカラサルニ反シテ雇主ハ其血ヲ吸テ自ラ肥ヤスノ結果ヲ生スルニ至ル是レ明ニ經濟上ノ不正ナリ

### 第三、資本移轉ノ方向

資本ハ私人ヨリ國家ニ移轉シ更ニ國家ノ目的トセル事業ニ向フ故ニ其費タル、事業ノ如何ニヨリテ其結果又異ルヘシ

(1) 起債ノ目的カ戰費其他狹義ハ非常費ニ充ツルニ在ルトキハアル生産事業ニ用ヒラルヘキ資本ハ國家等ノ手ヲ經テ戰爭其他狹義ノ非常費ノ用ヒラル、事業ニ關係アルモノ、手ニ落テ其事業ノ繁榮ヲ見ル例ヘハ戰費支辨ニ於テハ資本ハ戰時必要品ノ生産者商人又ハ運搬者人夫其他戰爭ニ直接間接關係セル勞働者ノ手ニ移ル戰爭ニ於テ最モ多ク資本ヲ得ルモノハ御用商人ト勞働者ナリ資本ノ此ノ如キ分配ハ一方ニ他ノ生産事業ニ影響スルト同時ニ他方ニ奢侈浪費ノ風ヲ長スルコトナシトセス勞働者少シク資本ヲ得レハ直ニ飲食其他ノ費費品ニ之ヲ費ス

傾アレハナリ併シ之ト同時ニ他ノ平和的生產事業ニ關係セル勞働者ハ或ハ職ヲ失フテ飢餓ニ迫ルモノヲ生スルコトアルヘシ

(2) 起債ノ目的カ經濟的企業費ニ充ツルニ存スルトキハアル生産事業ニ用ヒラルヘキ資本カ他ノ生産事業ニ用ヒラルノミニシテ以テ經濟社會ニ毒害ヲ流スモノト云フヲ得ス唯前事業ノ不景氣ニ反シテ後ニ事業ノ好景氣ヲ見ルノミ併シ起債額多キトキハ國家ノ行爲ニヨリテ一時ニ大資本ヲ一地方ニ集中シ又ハ急ニ資本ヲ一事業ヨリ他ノ事業ニ移ス爲ニ其從業者及ヒ勞働者ニ一時的動搖ヲ及ス、眞ナキニアラス

### 第四、資本ノ所在地ト移轉地トノ關係

起債ニ應シタル資本ノ舊所在地ト國家等ノ手ヲ經テ新ニ移轉シタル地トヲ比較スレハ其關係一様ナラス從テ其結果モ亦自ラ異ルモノアリ

(1) 内國資本ハ外國ニ移ル場合 例ヘハ外國ニ於ケル戰爭ヲ爲シ又ハ軍艦ヲ買入レ債金ヲ支拂ヒ或ハ新器械ヲ購入スルカ如シ此場合ニハ著シク内國産業ヲ害ス

ヘシ唯資本カ起債ノ結果貯蓄ヲ増シタルニ因スルカ富ノ盛ナル爲メ資本ノ放資ヲ見出サ、ル場合ニ於テ然ラサルノミ

(2) 内國資本カ内國ニ止ル場合、此場合ニハ資本ノ總額ハ依然トシテ異ル所ナシト雖其所有者ヲ異ニスルカ爲メ其及ス影響少カラス(a)若シ其資金カ少數者ノ手ニアリシニ國家ノ手ヲ經テ多數ノ人殊ニ一般消費者ノ手ニ歸シタルトキハ物價ノ騰貴ハ自然ノ勢ナリ(b)若シ之ニ反シテ一般多數ノ人ノ資金カ移サレテ少數者ノ手ニ落ツルトキハ資本ノ集中ヲ生スルト同時ニ一般社會ハ流動資本ノ少キニ苦ムヘシ

(3) 外資カ内地ニ移轉スル場合、内地ノ資本缺乏ヲ感スル時ニ外債ニヨリテ資本ヲ輸入セシ產業ヲ盛ナラシムル結果ヲ生ス併シ又反面ヨリ考フレハ内國ニ於ケル流動資本ノ額ヲ増加シ物價ノ騰貴ヲ來スコトナシトセス

(4) 外資カ外國ニ止ル場合、多クハ實際資本ヲ外國ヨリ内國ニ移サスシテ直ニ之ヲ以テ外國ニ於ケル債務ヲ辨済スル時ニ於テ之ヲ見ル此ノ如キ場合ニ於テハ外債ヲ起シタルカ爲ニ外國ニ於ケル資本ノ移轉ヲ生スヘシト雖トモ内國ニ於ケル

資本ハ何ノ影響ヲモ受ケサルカ故ニ直接ニ内國產業ニ影響ヲ及ホスト云フヲ得ス

## 第七章 公債ノ物體

公債ノ物體トハ債務者タル國家公共團體ノ爲スヘキ行爲ナリ債務者タル國家公共團體ノ爲スヘキ行爲トハ元本及ヒ利子ヲ支拂フコトニ外ナラス故ニ余ハ此章下ニ於テ元本及利息支拂義務ヲ論セントス

### 第一節 元本償還債務

#### 第一款 元本償還債務ノ性質

起債ニハ國家等カ私人ヨリ資本ヲ受取ルコトアリ受取ラサルコトアリ然レトモ既ニ公債成立シタル後ハ何レノ場合ヲ問ハス國家等ハ債權者ニ對シテ資本ヲ支拂ハサルヘカラズ此資本ハ公債ニ於テ之ヲ元本又ハ元金ト云フ

資本ハ何ナリヤニ關シテハ學說一定セス普通ノ學說ニ從ヘハ資本ヲ私人經濟

及ヒ國民經濟ノ兩方面ヨリ觀察シ前ノ觀察ニ於テハ收益ノ方便タル財産ヲ云ヒ後ノ觀察ニ於テハ生産物ノ蓄積ニシテ生産ノ方便タルモノナリト云フカ如シ公債ハ利息ヲ附スルヲ常態トスルカ故ニ其債權者ハ公債ヲ以テ利益ヲ得ル根源ト見ルコトヲ得從テ私人經濟上ノ觀察ニヨリ公債ハ債權者ノ資本ナリト云フヲ得ヘシ併シ國家カ償還スヘキ資本ヲ國民經濟上ノ觀察ニヨリテ生産物ノ蓄積ニシテ生産ノ方便ナリト云フハ未タ變ラサルノ感ナキヲ得ス何トナレハ債權者ニ支拂フコトカ何故ニ生産トナルカヲ説明シ難ケレハナリ

蓋シ生産ノ方便ト云ヒ又收益ノ方便ト云フ皆是レ資本ヲ其目的ヨリ觀タルモノナリ資本ヲ以テ生産ノ方便及ヒ收益ノ方便ナリトスルハ既ニアダムスミスノ説キシ所ナリアダムスミスノ後繼者ハ専ラ生産ノ方便タルコトヲ以テ資本ノ特徴トシ之ヲ以テ資本ト否トヲ分タントセリ其極人ノ能力ヲモ資本ト看做シ勞働者ヲ以テ資本ノ放下セラレタルモノトスルアリ或ハ勞働者ノ食物ヲモ資本トスルアリ此ノ如ク消費物ヲモ資本ト云ハサルヘカラサルヨリ終ニ目的ヲ資本ノ要素ヨリ除キ專ラ財産ノ方面ヲ觀察スルモノアルニ至レリ或ハ將來ノ慾望ヲ充タス爲ニ

用ヒラル、貨物ノ集積ハ消費セラル、ト收益又ハ生産ニ用ヒラルトヲ問ハス之ヲ資本トスルモノアリクニース之ナリ甚シキハ或ル時期ニ於テ現存スル總テノ貨物ハ資本ナリト云フモノアリアールピンクフイツシャーノ如シ素ヨリ資本ハ財産ノ一部ナリト云フヲ得然レトモ論者ノ如ク資本ト財産ヲ全ク同一視スルハ其當ヲ得タルモノニアラス是ニ於テ資本ハ剩餘財産ナリトノ説アリ夫ノ財産ノ蓄積ナリト云フモ亦同一觀念タルニ庶幾シ何トナレハ直接消費シ了ルモノハ蓄積スルヲ得ス蓄積シ得ルモノハ剩餘財産ニ外ナラサレハナリ然レトモ尙茲ニ根本問題アリ資本ハ抽象的意義ナリヤ具體的意義ナリヤ即チ之ナリ從來ノ學者多ク具體的貨物ヲ以テ資本ト爲スカ如シ器具機械等ヲ以テ資本トナスハ其一例ナリ併シ近來學者之ニ疑ヲ抱クモノアリ曰ク貯蓄ハ資本ノ起源ナリト云フモ器具機械カ如何ニシテ貯蓄ヨリ生シタルカヲ説明スルコト能ハス加之具體的貨物ヲ以テ資本ト爲スハ普通ノ用語ニ反リ法律上ノ意義ト相距ルコト遠シト蓋シ具體的貨物ハ資本ノ外ニ表現シタルモノナリ資本ノ本體ハ剩餘財産ノ抽象的價值ニ在リ然リ即シテ貨幣經濟ノ世ニ在リテハ價值ハ金錢ニヨリテ言ヒ表ハサルカ故ニ

資本ハ金錢ニヨリテ言ヒ表ハサルハ、剩餘財産ナリト云フヲ得ヘシ此金錢ニヨリテ言ヒ表ハサル、剩餘財産アリ之ニヨリテ勞働ヲ維持シ以テ生産ノ初ト終トニ時ヲ隔ツルコトヲ得ルナリ之ニヨリテ又分業モアリ得進歩モアリ得ルナリ此觀念ニ從フトキハ普通ノ用語ニモ適ヒ又法律上ノ意義ニモ近シ

公債ノ資本ナルモノハ亦資本ノ此觀念ニヨリテ解スルコトヲ得ン乎國家等ノ支拂フヘキ資本ハ國家等カ自ラ經濟的業務ヲ行フニヨリテ生スルモノモアラン又租税ニヨリテ得タルモノモアラン其源ノ何レタルヲ問ハス公債償還ノ資本ハ剩餘財産タルヘキモノナリ剩餘財産ナクシテ公債ヲ償還セントスルハ資本ナキニ資本ヲ生セシメントスルモノニシテ財政ノ正道ニアラサルヘシ

且ツ又貨幣經濟ノ世トナリテヨリ財政モ亦貨幣ヲ以テ基礎トシ收支皆之ニヨル故ニ假令剩餘財産カ經濟的業務ヲ行フニヨリテ生シ有形貨物ノ形ニヨリテ存スト雖トモ金錢ニヨリテ言ヒ表ハサレ從テ又公債ヲ償還スルニハ此等資本ヲ表示スル金錢ニ於テスルモノナリ是ヲ以テ現今ノ公債ハ金錢債務ナリト云フヲ得ヘシ其資本ヲ元金ト云フモ亦之カ爲ニ外ナラス

## 第二款

元本償還債務ノ期限并ニ各種

公債ノ利害

公債ノ償還ハ剩餘財産ヲ以テスヘキコト前論シタルカ如シ併シ公債償還ニ期限ヲ付スルトキハ其期限到來セハ剩餘財産ナキモ亦其債務ヲ履行セサルヘカラサルニ至リ財政上ノ困難ヲ惹起スヘシ況ヤ其期限カ債權者ニヨリテ隨時ニ定メラル、モノニ於テオヤ故ニ公債ノ期限ハ財政上重大ナル關係ヲ有シ其定メ方如何ハ公債ノ利害得失ノ分ル、所ナリ今各種ノ公債ニ於テ之ヲ見ン

## 第一項

流動公債

## 第一、行政公債

行政公債ハ行政上ノ目的ヲ達スル爲メニ國家等ノ負ヒタル債務ナリ此公債ヲシテ財政ト密接ノ關係ヲ有セシメンニハ個人ヨリ受取リタル資本ヲ財政官廳ノ管理ニ委テ不特定物トシテ其處分ニ任セサルヘカラス併シ其返還ノ必要ハ財政ノ便宜ト相伴ハサルモノナリ即チ期限ノ利益ハ多ク債權者ニアリテ債權者ノ請求

ニヨリ返還セサルヘカラス其何時請求セラレ、ヤ測リ知ルヘカラサルモノハ財政上危険ノ存スル所ナリ之ヲ爆發的要素ト云フ

一、保證金債務ニ在リテ保證金ヲ返還スルハ多ク其之ヲ納メシムル行政上ノ理由止ミタル時ニ在リ故ニ官吏身元保證金ノ返還ハ官吏カ責任解除ヲ得タル後ニ在リ新聞雜誌ノ保證金ハ其發行ノ廢止禁止ニヨリテ返還セラレ營業保證金ハ營業ヲ止メタルニヨリテ支拂ハレ政府ノ物品賣買競争者ノ保證金ハ契約ヲ結ヒ又ハ之ヲ履行シタルトキ返還セラル是ヲ以テ支拂ノ時期ハ外界ノ他ノ事情ト關連シ比較的豫想シ得ルモノアルノミナラス頻繁ニ起ルモノニモアラサレハ國家等ノ危険比較的少シ

二、保管金債務及供托金債務ニ至テハ寄托者又ハ受取人ノ請求ニヨリテ支拂ハサルヘカラス而シテ其多クノ場合ニ於テハ其請求ハ外界ノ他ノ事情ト關連セス其權利者ノ意思ニ隨テ定マルモノアルカ故ニ爆發的要素ノ働キ多クシテ國家ノ危険亦多シ

三、預金ニ至テハ全ク預金者ノ意思ニヨリテ引出スモノナルカ故ニ爆發的要素

最モ能ク働ク若シ引出ニ遇テ其義務ヲ履行シ得サルトキハ大ニ其信認ヲ害シ終ニハ預金ノ額ヲ減シ以テ行政上ノ目的ヲ達スル能ハサルノミナラス之ヲ財政上ニ利用スルコト能ハサルニ至ルヘシ故ニ一方ニハ銀行營業ト同シク相當ノ支拂準備ヲ置カサルヘカラサルト同時ニ他方ニハ其危険ヲ未發ニ豫防セサルヘカラス其豫防方法ハニアリ預金額ノ制限及ヒ確定公債組換即チ之ナリ

(1) 預金額大ナルニ從テ危険増加スルカ故ニ其額ノ制限ヲ爲ス要アリ是レ政府ノ預金ヲ貧民ノ預金ニ限ル趣旨ニモ適フモノナリ是ヲ以テ各國概チ一人預金ノ最高限ヲ定ム舊郵便貯金條例ハ一人一日ノ預金ヲ五十圓以下トシ一人預金總額ヲ元利合テ五百圓ニ超過スルコトヲ得ストセリ(四)新法ハ制限額ヲ千圓トセリ(三)(b) 預金カ一定ノ額ニ達シタルトキハ之ヲ確定公債ニ組換フ確定公債ハ期限定マルカ然ラサレハ永遠公債ナルカ故ニ國家カ債權者ヨリ不時ノ請求ヲ受クルコトナク危険從テ之ナシ此組換ハ亦我法律ニ定ムル所ナリ

(イ) 明治二十三年法律第七十五號ハ郵便貯金ノ外大藏省預金局ニ預ケ入レタル金額三百圓以上ニ達スルトキハ預ケ人ノ請求ニヨリ整理公債證書ヲ購入シテ之ヲ

預人ニ交附スルコト得若シ其預金額カ二千圓ヲ超過シタルトキハ預金局長ハ其起過額ヲ以テ整理公債證書ヲ購入シテ之ヲ預人ニ交附スルコトヲ得ト規定セリ

(ロ) 郵便貯金法ハ預金額ノ制限ニ超過シタル場合ニ於テ郵便貯金預人之ヲ制限内ニ引直サ、ルトキハ郵便官署ハ其制限以内ニ減額スルニ必要ナル限度ニ於テ貯金預人ノ爲ニ其貯金ヲ以テ國債證書ヲ購入スルモノトスト定メリ

### 第一一、 財政公債

財政上ノ流動公債ハ一時的國庫ノ不足ヲ補填スル爲ニ起スモノナリ併シ近キ將來ニ於テ收入ノ支出ニ超過スル状態ヲ見ルカ故ニ此種ノ公債ハ其剩餘ニヨリテ支拂ハルヘキモノトス從テ期限ハ極テ短キヲ得色トシ長キハ其性質ニ反スルモノナリ

兌換紙幣ハ所持人ノ要求次第正貨ヲ以テ支拂ハルヘキモノナレハ豫定ノ收入ヲ得サルニ先テ兌換請求ニ遇フ危險アリ此點ニ於テ兌換紙幣ハ全ク前ノ行政公債殊ニ預金ト異ラス從テ常ニ支拂準備金ヲ存セサルヘカラス

國庫金管理上ノ銀行債務ハ不定期限ナレトモ兌換紙幣ト全ク相反シテ國庫ニ收入アルトキ支拂ハルモノナレハ財政上何等ノ害ヲ生スルモノニアラス

一時借上金ハ明治二十七年法律第十六號ニヨリ定期借ト當座借トノ二種アリ定期借ハ短期ニテ少クトモ年度内ニ返還セラルコトハ言ヲ待タス實際ノ例ニ徴スルニ二三ヶ月ヲ普通トシ五ヶ月ヲ出ツルモノナシ併シ二十八年以後ニ至テ殆ト定期借跡ヲ絶テ當座借ヲ以テ常例トナスモノ、如シ當座借ハ國庫ニ收入アルトキハ直ニ返還シテ利子ノ負擔ヲ免レ得ヘク之ニ反シテ國庫ニ收入ナキモ滿期ノ爲ニ返還セサルヘカラサルカ如キ困難ナシ故ニ財政上ヨリ云ヘハ最モ便宜ノモノタルヲ失ハス

大藏省證券ノ期限ハ我舊法ニテハ三月六月九月ナリシモ新法ハ一年以内トセリ(大藏省證券條例四一)元來期限ハ一定ノ隔リタル時期ニ收入アルヲ豫想シテ之ヲ定ムルモノナリ而シテ其起債ノ時即チ一時ノ不足ヲ生シタル時ト返還ノ時即チ收入ヲ生スル時トノ關係ハ事情ニヨリテ變スルカ故ニ期限モ亦三月六月九月ノ如ク機械的ニ豫メ法律ヲ以テ定メ置クハ不可ナリ從テ新法ノ財政上便宜ナル

コト深ク論スルヲ要セス然レトモ之ト反對ニ大蔵省證券ノ期限一年ヲ超ユルモノヲ許スヘキヤ否ヤハ一ノ問題ナリ若シ年度ノ終ニ於テアラユル收入滯ナク入り來ランニハ年度内ニ限ルモ敢テ何等ノ不便ヲ生セサルヘシト雖トモ然ラサルトキハ年度外ニ且ル大蔵省證券ノ發行ヲ許スハ却テ財政上ノ便宜タルヘシ併シ會計年度ヲ定ムルノ精神ヨリイヘハ年度ニ限ルヲ以テ穩當トスルヤ論勿シ是ヲ以テ各國ノ立法モ亦區々ニ分ル、ヲ見ルナレトモ年度ヲ超ユルモノヲ許スモノ多キカ如シ英國ニテハ三月六月一年ヲ以テ期限トスルモノアリ一年ヲ超ユルモノアリ數年ニ且ルモノアリ第二ノモノヲ Exchequer bills ト云ヒ第三ノモノヲ Exchequer Bonds ト云フ佛國ニテハ三月六月一年ヲ以テ滿期トスルモノ多クレトモ又數年ニ且ルモノモナキニアラス普國ハ會計年度經過後半年ニ至ル迄ノ期限ヲ許セリ之ニ反シテハ期限ヲ六月ト定メリ

Exchequer Bonds ハ譯シテ國庫債券ト云フヘキカ英國ノ國庫債券ハ流動公債ノ一タリ我國ノ國庫債券ハ大蔵證券ト全ク性質ヲ異ニスル確定公債ナリ軍費支辨ノ確定公債ヲ起スニ國庫債券ノ方式ニ於テス之ヲ虎ヲ描テ猫ニ類スルモノト云ハ

シカ

## 第二二項 確定公債

確定公債ハ其期限ノ定メ方如何ニヨリテ財政ノ便否甚ク異レリ故ニ公債ノ進歩ハ漸次其不便ナルモノヲ棄テ、便利ナルモノニ移ルヲ見ル

一、有期一時支拂公債ハ財政上最モ不便ナリ何トナレハ其期限中ハ假令財政ノ餘裕アルモ償却シ得ス又經濟ノ進歩ニ從ヒ利子低減スルモ借換ヲ爲シ得ス之ニ反シテ滿期限ニハ財政ノ困難アルモ償還ヲ爲テ、ル可ラサレハナリ此種ノ公債ハ歷史上初期ニ屬シタルモノニシテ現今ノ公債政策ニ採用セラレサルハ自然ノ數ナリ我國ノ戰時公債トシテ發行セラル、國庫債券ヲ以テ此種ノ公債ナリトスルハ恐ラク餘リニ斷斷ニ失セン何トナレハ七年以内云々トシテ隨時償還ノ餘地ヲ存スレハナリ併シ期限短キニ遇クルカ故ニ結果ハ此種ノ公債ト撰フ所ナキニ至ルヘシ

二、有期定期支拂公債ハ支拂高年々差ナク且ツ其額多カラサルカ故ニ年々ノ額



算ニ算入スルモト應局ナルハ多量ヲ年々多少ノ歳入餘額アレハ財政上不便ナカ  
 ルヘシ然レトモ政治上經濟上波瀾アリテ他ニ經費ノ増加ヲ生スルカ又ハ收入ノ  
 減少ヲ來ストキハ支拂ノ困難ヲ生スルモ計リ知ルヘカラス此ノ如キ場合ニ政府  
 ノ信用ヲ維持セントセハ勢ヒ高利ノ新債ヲ起スカ又ハ増稅ヲ爲スノ已ムヲ得テ  
 ルニ至ラシ此ノ如キ危險ナシトスルモ經濟上市場ノ好況ヨリ利子ノ運落ヲ來ス  
 トキ借換ヲ爲シテ國庫ノ負擔ヲ減スルモ由ナク其損失少カラス而シテ此ノ危險  
 ト損失ハ公債ノ額大ナルニ從テ愈大ナルヘシ是ヲ以テ此種ノ公債ハ財政上不便  
 ノモノトシテ之ヲ廢テサルヘカラス唯公債ノ額大ナラス其償還期限モ餘リ長カ  
 ラサル時ニ於テ之ヲ採用シ得ヘキノミ

三、有期隨時支拂公債ハ前二種ノ公債ニ比シ進歩シタル公債ニシテ財政上ノ利  
 益多シ即チ(イ)償還ニ屆仲アリ毎年必シモ支拂ヲ要セス政府ノ便宜ニヨリテ其償  
 還ト否トヲ決スルヲ得レハナリ(ロ)サレトモ他方ニハ最終ノ期限一定セルカ故  
 負擔ヲ後世ニ殘スコトナシ(ハ)又市場好況ヲ呈シ利子低落スレハ直ニ借換ヲ行ヒ  
 得然レトモ此公債ニモ亦不利ナル點少シトセス何トナレハ滿期ニハ如何ニ財政

上ノ困難アルモ必ス償還セサルヘカラサルノミナラス償還スルキハ非常ノ資  
 金ヲ一時ニ民間ニ散シテ金融上ノ關係ヲ亂スノ虞アレハナリ此ノ如キ不利ハ單  
 純公債ノ期限カ一定セルニ在ルカ故ニ公債ノ發達ハ一轉シテ無期公債即チ永遠  
 公債ニ入ラサルヘカラス我國ノ公債ノ中最も進歩シタルモノハ此有期隨時公債  
 過キス國庫債券モ亦前述ヘシ如ク此種ノ公債トスル意ナルヘシ併シ期限餘リ短  
 キニ失スルカ故ニ其期限内ニ償還シ得ルハ何人モ豫想シ得ズ從テ其利益ヲ受ク  
 ルコトナクシテ其弊害ノミヲ被ラントスル虞ナキニ非ス是レ吾人ノ我公債政策  
 ヲ危ム所以ナリ且ツ又吾人ノ有期隨時支拂公債ハ短期公債トシテ用フヘキモ  
 ニ非ルコトヲ信セントスル所以ナリ

四、永遠公債ハ有期公債ノアラユル弊害ヲ脱シテ公債ノ最も發達シタルモノナ  
 リ有期公債ハ戰後其他國難アリテ財政上ノ困厄ニ逢着スルトキハ償還スルコト  
 能ハス爲ニ高利低價ノ新債ヲ起スノ已ムヲ得サルニ至ルヘシト雖トモ永遠公債  
 ハ無期ニシテ之ヲ一定期ニ償還セサルヘカラス其義務ナキカ故ニ此ノ如キ困難  
 ヲ生スルコトナカルヘシ之ト同時ニ公債ノ償還ヲ無期ニ延ハスモ財政上ノ不利

ヲ招クモノニアラスシテ却テ國庫ノ利得トナルヘキモノアリ何トナレハ貨幣單位ノ價下落スルカ爲メ後年ニ至ルニ從テ同額ノ債務モ負擔ヲ減スルニ至ルヘキノミナラス富ノ増殖スルカ爲メ公債額ノ減少ト同一ノ結果ヲ生スヘケレハナリ併シ此財政上ノ利便ハ同時ニ債權者ノ不利トナルモノニ非ス否却テ公債ニ放資スルモノハ其償還ヲ喜ハサルモノアルヘシ何トナレハ公債ハ現金所持ヨリ安全ニシテ而モ相當ノ利殖ヲ得ヘケレトモ償還ヲ受クレハ更ニ安全ナル他ノ放途ノ道ヲ他ニ求メサル可ラサル傾アレハナリ若シ事業ノ企圖ニ資金ヲ必要ナリトセハ公債ノ償還ヲ待ツヲ要セス何時ニテモ之ヲ銀行ニ擔保トシテ金錢ノ融通ヲ計リ得ヘク之ヲ株式取引所ニ賣リテ金錢ニ代アルコトヲ得ヘシ故ニ償還期限カ無期ナル爲メニ少シモ債權者ヲ害スルコトナシ既ニ財政上至便ノモノニシテ又債權者ノ歡迎スヘキモノナル以上ハ公債ノ方式ハ之ヲ以テ中心トシ眞髓トセサルヘカラサルヤ論ナシ是レ余カ我國公債ノ此點ニ進マンコトヲ切ニ望ム所以ナリ、

## 第二節 利子債務

(四)

(五)

### 第一款 利子債務ノ性質

一 利子債務ヲ明エセントセハ先ツ利子ノ何タルヤヲ説カサルヘカラス然ル利子ノ何タルヤニ關シテハ經濟學者ノ間ニ未タ一定ノ見解ナキカ如シ或ハ利子ヲ以テ資本生産力ノ價ナリトスアリ (J. B. Say, Malthus, 等ノ如シ) Boehm-Bawerk 之ヲ股シテ曰ク資本ハ貨物ヲ生産センモ此等ノ貨物ハ必シモ前ノ資本ヨリ價人ナリト云フヲ得ス何トナレハ價值ハ主觀的ノモノナレハナリト又或ハ利子ヲ以テ資本利用ノ對價ナリトスルモノアリ (Carl Menger, Schaffle, Knies 等ノ如シ) 此說資本ヲ使用スルト之ヲ消費スルトヲ區別シ生産ニハ單ニ一時資本ヲ使用スルニ止ラス其終リ迄之カ處分ヲ爲ス必要アリトスルモノナリ併シ苟クモ貨物ヲ使用センニハ其物ノ何タルヲ問ハズ之ニ固有セル力ニヨリテ利用ヲ得サルモノナレハシ或ハ曰ク利子ハ富ノ不生産的消費ヲ節シタル報酬ナリト (Senior, Cairnes) 如シ此說ニヨレハ資本ハ生産ノ本來ノ要素ニアラスシテ節用カ本來ノ要素トナリ利子ハ節用ノ給料ニ過キタルコトナルヘシ Boehm-Bawerk 曰ク同一量ノ現價ハ

將來ノ價カ大ナルモノナリ故ニ之ヲ現在ニ借テ將來ニ返還スルニハ其兩時ニ於ケル價ノ差額ヲ拂ハナル可ラス其差額ハ利子ナリト併シ之ニ反對スルモノハ曰ク將來ノ價カ現價ヨリ大ナルモノアリ果實氷ノ如シ又氏ノ所謂現在ノ貨物ノ將來ノ貨物ヨリ技術上卓絶セルコトハ必シモ價値ノ増加ヲ賣スモノニアラス又必シモ利子存在ノ條件トナルモノニアラスト J. B. Clark ハ一般利子ハ借資本ノ限界的生産力ヨリ得ル收得ヲ以テ計ルヘキモノナリト云ヘリ氏ハ純正資本ト資本貨物トヲ分テ利子ハ純正資本ニ對スルモノニシテ抽象的觀念ナリトセリ以テ最近ノ説トナスヘシ

二、前述セルカ如ク利子ノ觀念ハ學者ニヨリテ見ル所ヲ異ニセリト雖トモ余ハ假ニ J. B. Clark ノ説ニヨラン併シ公債ノ利子ハ未タ此純理ノ利子ニヨリテ説明シ得ナルモノアリ素ヨリ利子ノ定ヤルハ其資本ノ限界的生産力ヨリスル利得ニヨルモノト云フヲ得ンモ實際個人カ資本ヲ國家ニ移スニハ此外其資本ノ償還カ果シテ確實ナリヤ否ヤニヨリテ大ニ影響セラル即チ國家ノ公信認高キトキハ其利子低カルヘク公信認薄キトキハ其利子高カルヘシ故ニ公債ノ利子ノ中ニハ保

險料ヲモ含メリト云フヲ得ヘシ從テ經濟ノ純理ニ於ケル利子ニアラスシテ所謂金利ナルモノニ該當スルヲ知ルヘシ且ツ夫レ貨幣經濟ノ今日ニ於テハ公債ヲ起ストキニ國家ニ移ス資本モ公債ヲ償還スルトキ個人ニ轉スル資本モ共ニ金錢ノ形ニ於テスルモノナルカ故ニ公債ハ金錢債務ト云フヲ得ヘク其利子ヲ金利ト云フモ亦不可ナカラシ

三、以上述フル如ク利子ハ借リタル資本ニ對スルモノナルカ故ニ苟クモ資本ヲ借リタルモノナランニハ利子ナカルヘカラス若シ資本ヲ借リタルモノニアラサレハ利子ヲ付スヘカラス而シテ公債證券ノ單純授與行爲ニ在リテハ國家ハ資本ヲ得ルコトナクシテ債務ヲ負フモノナレハ一見無利子ヲ懸當トスヘキカ如シ然レトモ國家等カ他ヨリ金錢資本ヲ得テ國家等ノ權利者ニ支拂フヘキヲ事ノ自然トスルニ財政上經濟上ノ都合ヨリ直ニ其權利者ニ公債證券ヲ與フルモノナレハ其實國家等カ資本ヲ借リタルト選フ所ナシ是ヲ以テ此場合ニモ亦利子ヲ付スルヲ正當トスヘシ紙幣ニ至テハ其性質交換ノ媒介タルヘキモノニシテ資本ヲ借タリト云フコトヲ得ナルノミナラス又資本ノ代表ト云フコトヲ得ス從テ之ニ利子

ヲ附スヘカヲナルモノナリ若シ利子ヲ附スルトキハ通貨タル紙幣カ利落ノ前後ニ價ノ變動ヲ生シ延テ經濟財政ニ惡影響ヲ與フヘシ故ニ現今ニ於テモ紙幣ハ無利子公債ナリ

此ノ如ク紙幣ヲ除クノ外ハ皆利子ヲ附セサルヘカヲナルヲ以テ利子付公債無利子公債ノ區別ハ殆ト必要ナシ併シ特殊ノ事情アルトキハ無利子公債存セサルニアラス例ヘハ我國ニ於テ舊公債及紙幣銷却借入金ノ如シ舊公債ハ維新前舊藩ノ公債ヲ認テ之ヲ棄却セテリシニ止マレルモノナレハ政府力之ニ利子迄モ拂フ義務ヲ負ハテリシナリ紙幣銷却借入金ハ明治二十三年十月日本銀行ヨリ借入レタルモノニシテ現今法定貨上トシテ二百萬圓日本銀行ノ營業報告ニ表ハルモノ之ナリ此借入金ハ無利子ナリト雖トモ實ハ日本銀行ニ兌換券發行ノ特權ヲ與ヘ其代價ノ一トシテ無利子貨上ヲ命セシモノナレハ無利子ハ名義上ニ止マルト見サルヘカラス

四以上述ヘタル所ニヨリテ之ヲ觀レハ現今ノ公債ハ皆利子ヲ付スルモノナリト云フモ不可ナシ殊ニ公債ノ發達ハ永遠公債ニ向テ進ミ其債權者タルモノハ放

(八)

(二)

資ノ目的ヲ以テ公債證券ヲ有スルニ至レルカ故ニ利子ハ公債ニ必要的ニ附隨スヘキモノトセサル可ラス蓋シ永遠公債等ノ如キハ政府ニ剩餘金ナキ時ハ永久ニ償還セサルモ可ナルカ故ニ個人ハ國家等ノ履行ノ意思ヲ確ムルコト能ハス併シ若シ利子カ確實ニ支拂ハルトキハ之ニヨリテ其元本債務履行ノ意思ヲモ推スコトヲ得テ又國家等ヲ疑フコトナカルヘシ是ヲ以テ利子ノ支拂ハ國家等カ信認ヲ維持スル爲ニ必要ナル條件ナリ若シ此義務ヲ誤ルトキハ國家ハ破産ト見做サルヘキモノナリ

五、利子債務カ元本債務ニ附隨セルハ前述フルカ如シ故ニ元本債務ノ存在ハ利子債務ノ必要條件ナリ元本債務ノ存續スル限リハ利子債務モ亦存續シ元本債務消滅スルトキハ利子債務モ亦消滅ス即チ元本債務カ無期ニ存スレハ利子債務ハ無期ニ存スヘシ此点ヨリ見ルトキハ永遠公債ハ單ニ利子債務ニ過キサルニ似タリ是レ人ノ永遠公債ヲ呼テ *Bondschild* ト云フ所以ナルヘシ併シ此種ノ公債ト雖モ國家カ之ヲ償還スルトキハ忽チ消滅シ其時ヨリ利子債務モ亦消滅スヘシ是ヲ以テ利札ヲ支拂期前ニ割引シ異地ニ流通セシメタルトキハ元本債務ノ抽籤償

還ニヨリテ俄然消滅シタル爲メ利札ノ權利モ失フ危險ナキニアラス

六、利子ハ資本ニ對スル收得ナルカ故ニ必シモ金錢タルヲ要セサレトモ現今ノ財政ハ前屢々述ヘシ如ク貨幣ニヨリテ行ハルカ故ニ元本債務ト同シク利子モ金錢ヲ以テ支拂ハル故ニ此点ヨリ利子債務ハ又一ノ金錢債務ト云フヲ得ヘシ之ヲ要スルニ利子債務ハ元本債務ニ附從スル金錢債務ナリ

### 第二一 利子債務ノ辨濟

一、前款ニ述ヘタルカ如ク利子債務ハ元本債務ニ附從スルモノニシテ元本債務ノ存續スル限リハ亦存續スルモノナリ元本債務ノ辨濟ハ公債ノ消滅ニ歸スルカ故ニ之ヲ公債消滅論ニ譲リシモ利子債務ノ辨濟ハ公債存續中ノコトニ屬スルヲ以テ茲ニ之ヲ説カサルヘカラス

利子債務ノ辨濟ハ國家等ノ信認ヲ維持スル必要條件ナルカ故ニ國家等ハ如何ナル困難アルモ之ヲ履行セサル可ラス從テ利子債務履行ニ要スル財源ハ之ヲ經常費ニ求メサル可ラス而シテ此經常費ハ憲法六十七條ノ歳出ニ屬シ議會ハ濫ニ

廢除シ又ハ削減スルコトヲ得ス政府ト雖モ此廢除削減ニ同意ヲ與フルコトヲ得ナルモノナリ若シ議會カ一時ノ權謀ノ爲ニ之ヲ廢除削減シ政府カ對議會策ノ爲ニ之ニ同意スルカ如キコトアラハ是レ國家ノ義務ヲ破ルモノニシテ所謂債務ノ取消ト撰フ所ナク法律上ノ生活ヲ脱シテ事實上ノ生活ニ入りタルモノト云ハサルヘカラスナルノミナラス國家ノ信認ヲ根本ヨリ破壞シテ爾後ノ財政ヲシラ益々窮境ニ陥ラシムヘシ

一、利子支拂ハ經常費トシテ支出セサルヘカラスルカ故ニ一方ニ公債ヲ起スコト大ナレハ他方ニ經常費ヲ増加スルノ結果ヲ生スヘシ此經常費ハ起債ノ手取金ヲ以テ經濟的企業ヲ營ム場合ノ外國家ノ他ノ收入ニヨリテ支辨セサルヘカラス是ヲ以テ戰時公債ノ如キハ他方ニ租稅ヲ増加シテ利子支拂ノ資源ヲ作ルノ必要ニ迫ルヘシ然レトモ之カ爲ニ公債政策ヲ排シテ租稅政策ヲ採ルコト能ハサルハ第四章ニ於テ明ニシタル所ナリ

二、利子債務ハ年々之ヲ辨濟セサルヘカラス其辨濟ハ二年一回ナルモ可ナリ二回ナルモ可ナリ法律上ノ義務ヲ履行シ國家ノ信認ヲ維持スルニ於テハ異ル所

ナシ併シ納税ノ回数及時期ハ國庫及金融ノ關係上ニ影響スル所少カラズ法令ハ多ク之ニ關シテ規定ヲ設ケテ

(1) 蓋シ納税ノ回数少ケレハ國庫ノ手數ハ之ヲ省クコトヲ得ンモ多額ノ公債アレハ其利子モ亦多額ニ上ルカ故ニ國庫モ之ニ應スル收入ナキコトアルヘク又經濟社會ニ於テハ利子支拂ニヨリテ貨幣ノ多キニ苦ムヘシ加之公債證券ニ就テモ支拂回数ノ少キニ從テ利子ノ額大ナルカ故ニ利落ノ前後價格ノ變動極テ大ナルニ至ルヘシ是ヲ以テ支拂回数ノ餘リ少キハ不可ナリ然レトモ餘リ頻繁ナルモ亦徒ラニ國庫ノ煩ヲ増スノ虞ナキニアラス我國ニテハ一公債ニ就テハ一年二回利子支拂ヲナスコト、スレトモ公債ノ種類ニヨリテ支拂時期ヲ異ニスルヲ以テ全體ノ公債ヨリイヘハ前後六回ノ支拂アリ即チ金銀公債海軍公債ハ五月十一月整理公債軍事公債臺灣事業公債國庫債券ハ六月十二月鐵道公債事業公債北海道鐵道公債等ハ三月九月ニ利子ヲ支拂ヘハナリ

(2) 納税ノ時期ノ定メ方如何ハ國庫及ヒ金融市場ニ至大ノ影響ヲ及ホスヘシ若シ其納税ノ時期ヲ納税期ノ前ニ定メハ金融市場ヲ緩和スルコトヲ得ンモ國庫ハ

(四)

爲ニ流動公債ヲ起スノ必要ニ迫ラン若シ之ヲ納税期ノ後ニ定メハ國庫ハ爲ニ便利ヲ受ケンモ金融市場ニハ貨幣ノ需要アル時ニ之ヲ供セシテ需要止ミタルトキニ之ヲ給シ市場ヲ亂スノ虞アリ故ニ其何レニ定ムヘキカハ兩者ノ利害ヲ較シタル後ニ於テセサルヘカラス

(五)

利子納税時期ノ選擇ハ又納税期ノ外ニ市場ノ決算期其他ノ金融ノ状態ヲ酌量セザルヘカラス若シ市場ノ決算期ノ前ニ利子ヲ支拂ヘハ大ニ金融ノ便ヲ助ケンモ其後ニ支拂ヘハ却テ金融ノ緩漫ヲ甚シカラシムルニ至ラン我國市場ノ決算期カ六月十二月等ニ在ラハ六月十二月ヲ納税期トスルハ當ヲ得タルモノナルヘシ併シ陰曆ニヨリテ決算スルコト尙都鄙ノ間ニ大ニ行ハレ舊盈即チ多クノ年ニアリテ八月又舊十二月即チ多クノ年ニアリテ一月ニハ資金ノ需要ヲ増加スルヲ見ル然ルニ公債利子ノ支拂期ハ三月五月六月九月十一月十二月ニ在リテ何レモ此市場決算期ト齟齬スルノ憾アリ

又決算期ノ外一年内ニハ金融ノ逼迫スル時アリ即チ其意想外ノ原因ニヨルモノハ暫ク間ハサレトモ生産事業ノ關係ニテ殆ト同一時期ニ毎年金融逼迫ヲ告ク

ルコトアリ例へハ原料品ノ仕入時期ノ如シ此ノ如キ時期ニ利子ヲ支拂へハ經濟社會ヲ益スルコト少カラス我國ニ於テハ春季棉ノ爲ニ資金ノ需要ヲ増スヲ常トスルニ利子ノ支拂ハ却テ後半年ヲ主トセリ

三、利子ノ支拂ハ證券ヲ發行シタル公債ニ就テハ利札ニヨル利札トハ主タル公債證券ニ附屬スル利子債務ノ證券ナリ利札ハ多ク一定ノ年限ニ對シテ發行シ各利札ハ一定ノ時期ニ對スル利子ヲ代表ス其法律上定ムル利子支拂ノ時期來ルトキハ所持人ハ之ニヨリ利子ヲ請求スルコトヲ得即チ公債ノ利子ハ利札ヲ證憑トシ之ト引換ニ現金ヲ支拂フ然ルニ其初メニ當リテハ利子支拂ノ際支拂取扱者ニ於テ該利札ヲ載取スルコトトセシカ此クテハ利子ヲ領收セントスルモノ其都度證券ヲ提出セサルヘカラス然ルニ公債證券ヲ質入シタルトキハ少カラサル手數ヲ要シ煩ニ堪エサルヨリ後所有者各自之ヲ切斷シテ利子ノ請求ヲ爲スコトヲ許セリ(整理公債條例第十三條其後ノ公債皆之ヲ準用ス)

利札ノ支拂モ始メハ元金ノ償還ト同シク各地方廳ノ取扱フ所ナリシカ後銀行ヲシテ之ヲ取扱ハシムルコト、ナレリ銀行モ初メハ第一國立銀行及三井銀行之ニ

(六)

當リシモ(起業公債)後全ク日本銀行ノ取扱ニ歸スルニ至レリ外國ニ流通スル公債證券ノ利子支拂ニ關シテモ亦日本銀行ノ代理店ニ於テ之ヲ取扱フコト、ナリ此目的ヲ以テ明治三十年五月大藏大臣ハ日本銀行ニ其代理店ヲ倫敦ニ設置セシメタリ

(七)

## 第八章 公債ノ主體

### 第一節 公債權利者

#### 第一款 大藏省預金局

國庫カ國家以外ニ別種ノ人格ヲ有セタルト同シク大藏省預金局モ亦國家ヲ擬レテ特別人格ヲ有スルモノニ非ス從テ大藏省預金局カ公債證書ノ所有者タルトハ國家タル人格ニ於テスルコト論スルヲ要セス果シテ然ラハ大藏省預金局ハ地方債ヲ有スルハ國家カ公共團體ノ債權者タルコトニシテ法理上妨クル所ナト雖トモ國債ヲ有スルハ國家カ國家ノ債權者トナルニ外ナラサレハ混同ニヨリテ消滅スヘキカ如シ併シ我現行財政制度ハ此法理論ニ拘泥セスシテ便宜上大藏

省預金局カ國債ノ權利者タルニトシテ認メリ、蓋シ預金局ハ成規ノ預金又ハ郵便貯金ヲ預リ之ニ對シテ利子ヲ支拂フカ故ニ少クトモ此利子ヲ下ラサル報酬ヲ得ル之ヲ利殖セサルヘカラス、是ヲ以テ其資金ヲ日本銀行ニ托シテ之ヲ利殖セシメ又自ラ公債ヲ買ヒ若クハ應募シテ資金ノ運用利殖ヲ計ル要アルナリ、大藏省預金局カ公債ノ應募引受ヲナスヲ耳ニスルハ畢竟之カ爲ノミ本年二月廿日鐵道公債、事業公債、臺灣事業公債ニ充ツル爲メ發行シタル五分利公債ノ如キ其一例ニシテ全額六百六十四萬餘悉ク國庫預金部ノ引受ニカ、レリ、

第二一 款 外國權利者(外債)

公債ノ權利者カ外國人ナルトキハ其公債ヲ外債ト云フ、或ハ公債募集ノ地カ外國ナルトキハ之ヲ外債ト云フコトアリ我國ニ於ケル外債ハ多ク後者ノ意義ニ於テイヒ其公債ノ價格ヲ表記スルニ募集地ノ貨幣ヲ以テシテ全然形式ニ於テモ内債ト區別セリ併シ多クノ場合ニ於テ此兩者ハ相一致スヘキモノナランモ嚴正ナル意義ニ於テ云フトキハ外債ハ其債權者カ外國人タル場合ニアルヘシ若シ發行地ヲ以

(八)

テ外債ヲ判スヘクシハ内國ニ於テ發行シタル公債證券ヲ外國ノ市場ニ賣リタル場合モ之ヲ外債ト云フヲ得サルニ反シ外國ニ於テ發行シタル公債證券ヲ内國ニ買ヒ來タル時モ之ヲ外債ト云ハサル可ラサルニ至ラン素ヨリ發行當時ニ於テ經濟上ノ效果ヲ檢スルニハ是亦一種ノ觀察タルヘシト雖モ今債權關係ノ成立シタル後一國政府カ元利支拂ノ義務ヲ有スル上ヨリ觀ルトキハ過去ニ於ケル發行地ノ如何ハ重要ノ問題ニ非スシテ却テ其權利者カ何人ナルカ、最重要ナル問題ナリ、公債ノ權利者カ外國人ナル爲メ生スル結果ハ頗ル大ナルモノアリ、政治外交上ニ及ホス影響ハ其一ナリ、財政經濟上ニ及ホス影響ハ其二ナリ、

一、外債カ政治外交上ニ及ホス影響トシテ一般ニ唱道セララル、所ハ其債務履行ノ不確實ナルヨリ外國干涉ノ端緒ヲ啓キ終ニハ獨立權ヲ失フニ至ルトスルニ在リ、元來外債ハ一國ノ債務ナレトモ外國々家ニ對スルモノニアラスシテ其外國臣民ニ對スルモノナリ故ニ債權者タル外國人ハ其債務者タル一國カ債務ヲ履行セザレハトテ其履行ノ強制ヲ權利トシテ自國々家ニ要求スルコト能ハサルヘシト雖トモ其國家ハ自國臣民ノ權利ヲ保護スル爲メニ之ヲ外交問題トスルヲ得ルヤ

(九)



論ナシ其外交上ノ商議ハ單ニ勸告ニ止マルコトアリ或ハ干涉トナルコトアリ進テハ兵力ニ訴フルニ至ルコトアリ論者或ハ之カ爲ニ一國カ他國ニ干涉スルハ國際法上ノ權利トシテ爭フ可ラサルコトヲ説クモノアリ(例ヘハフエリモアノ如シ)或ハ一個人ノ富ハ一國ノ富ヲ形成シ從テ其個人ノ債權ハ國富ノ消長ニ影響スルノ故ヲ以テ干涉ヲ正當ナリトスルモノアリ(例ヘハヴヅゲルノ如シ)國際法上ノ權利問題ハ姑ク之ヲ措クモ實際上此ノ如クニシテ外國ノ干涉ヲ招キ終ニ其獨立權ヲ失フニ至リタル類例ヲ見ルニ難カラス埃及チニスノ如キ即チ是ナリ埃及ハ行政權ノ獨立ヲ得テヨリ大ニ外債ヲ起シ或ハ莊麗ナル宮殿ヲ築キ或ハ不急ノ事業ヲ企テ公債ハ累積スルモ之カ爲ニ何等有益ノ結果ヲ齎スコト能ハザリキ終ニ公債費ハ歳入ノ五分三ヲ占ムルニ及テ財政ノ困阨頂點ニ達セリ英國ハ埃及王ノ委囑ニヨリ特別委員ヲ任命シケープ氏ハ其委員長トシテ一八七六年其財政ノ調査整理ニ着手セリ其結果ハ佛人ニ喜ハレナリシカ爲メ英人ゴッセン佛人ローベルノ一氏外國債權者ヲ代表シテ埃及政府ニ請求シ終ニ擔保ヲ得ルコトニ於テ成効セリ一八七〇年ノ公債ニ對シテハ王ノ所有財産ヲ賣却シ一八六二年一八六八年一八七

三年ノ公債ニ就テハ鐵道ヲ以テ擔保トシ其管理ヲ英佛埃及ノ三國人ヨリ成ル委員會ニ委テリ其後一八七八年倫敦及巴里ノロスチャイルド家ヨリ借リタル債務ニ就テハ王ノ財産ヲ國家ニ移シ之ヲ以テ擔保トシ其管理モ亦英佛埃及人ヨリ成ル特別委員會ニ托セリ一八七九年管理總官ノ制成リ埃及ノ全行政ハ英佛政府ノ任命ニカ、ルベリソング、ブリンニエール二氏ノ掌裡ニ歸シ二氏ハ終ニ埃及ノ破産ヲ報ヘルニ至レリ是ニ於テ又國際債權委員會ノ任命トナリ埃及公債ノ問題ハ歐洲外交ノ問題トナレリアラビヤハ此形勢ヲ挽回セントシテ兵ヲ擧ケシモ却テ外國ノ武力干涉ヲ招致シ終ニ實際上英國ノ保護國トシテ見ラル、ニ至レリチニニ、スモ亦外債ノ爲ニ官吏トシテ財政検査官及ヒ六人ノ委員ヲ採用セナルヘカランルニ至レリ而シテ前者ハ佛人ニシテ後者ハ英佛伊ノ債權者ヨリ選任セラレタルモノナリキ後終ニ佛國ノ占領スル所トナリシハ人ノ昔ク知ル所ナリ

外債ハ外國干涉ノ端ヲ啓キ其獨立ヲ危フスルコト前述ノ如シ之ト同時ニ債權者タル國相互ノ間ニモ紛糾セル外交ノ難問題ヲ生シ終ニハ權力ノ平衡ヲ破ルニ至ルコトアルヲ忘ル可ラス例ヘハ英國カ埃及ヲ占領スルニ及テ歐ノ他列強ハ法

及ノ管理ニ關シテ容喙權ヲ得ルカ然ラサレハ英ヲシテ干涉ヲ爲サシメサラン一トヲ欲セリ千八百八十四年ノ國際會議ニ於テ英ハ埃及公債ノ利子ヲ減センコトヲ發議セシモ佛獨ハ之ニ應セザリキ是ニ於テ英國ハ獨力自己ノ改革案ヲ遂行シタルヲ得サルニ至レリ此ノ如キハ外交上ノ猜疑ト權力不平衡ノ恐トニヨリテ生セル余波ニ過キス(アダムス公債論二十五頁以下參照)

以上述ヘタル外國干渉及ヒ債權國相互ノ關係ノ如キハ債務國カ其債務ヲ履行シ得サルニ由テ生スルモノナリ而シテ其債務ヲ履行シ得サルハ弱國ニシテ財政ノ整理其宜キヲ得タル國ニ於テ之ヲ見ルヲ常トス強國ニシテ財政ノ基礎鞏固ノ國ニ於テハ外債ハ此結果ヲ生スルコトナク却テ債權國トノ關係ヲ密接ニシテ還ノ危險ヲ豫防スルコトナシトセス蓋シ債務國ノ不幸ハ財政ノ困難ヲ生シ延シ其公債ノ價ヲ下落セシムルニ至リ外國債權者ノ財産上ニ大打撃ヲ與フルカ故ニ外國債權者ハ債務國ヲシテ財政困難ヲ生セザラシムルニ勉ムヘク若シ其困難ノ生セハ之ヲ救フニ躊躇セザルヘシ是ニ於テ兩國ノ間ニ外交上ノ危機發生ヲ見ルコト少キノミナラス進テハ債務國カ第三國ト葛藤ヲ生スルトキハ之ヲ解クニ

(一一三)

(一一三)

カシ若クハ債務國ヲ勢授スルニ至ルヘシ佛國カ露國ニ對スル關係ノ如キハ即チ其一例ナリ此ノ如キハ素ヨリ政治上ノ同盟アルニヨルヘシト雖トモ露國ノ公債カ主トシテ佛國人ヲ債權者トセルニヨルコトモ亦之ヲ認メサルヘカラス

我國ノ外債モ征露戰役ノ爲ニ俄ニ膨脹シテ其額七億圓ニ達セントス我國ノ財政カ英米ノ債權者ノ利害ニ影響スル所甚タ少カラサルヲ見ルヘシ我ハ果シテ埃及チユニスノ轍ヲ覆マントスルカ抑々露佛ノ關係ノ如ク益々親密ヲ加ヘントスルカ我ヲ以テ埃及チユニスニ比ス恐ラクハ匹儔ヲ失セン何トナレハ我國ノ國力ハ彼等ノ如ク弱カラス我國ノ財政ハ彼等ノ如ク不整理ニ非レハナリ然レトモ外國債權者ヨリイヘハ屈竟ノ武器アリ若シ我國ノ財政ニ危懼ヲ抱カハ此武器ヲ以テ我ニ臨マンコト必セリ武器トハ他ナシ擔保ニ關スル權利是ナリ若シ夫レ外人カ委員會ヲ組織シテ我關稅煙草專賣ヲ管理スルニ至ラン乎埃及タルノ道ハ十分ニ開カルヘキナリ埃及タルト否トハカ、リテ財政ノ整理如何ニ在リ、

二、外債カ經濟財政ニ及ス影響モ亦輕視スルヲ得ス蓋シ外債ノ不履行ハ前述ノ如ク國家ノ危險ヲ生スル一アルカ故ニ百方之カ履行ヲナサ、ル可ラス而シテ

其額大ナルトキハ年々ノ利子支拂モ巨額ニ上ルヘク從テ資本ノ多クテ外國ニ移  
出セサルヘカラス若シ財政頗ル大ニシテ其國民經濟亦資本ニ富ムモノナラン  
ハ内資ノ輸出ハ財政及ヒ經濟ニ惡影響ヲ生スルコトナシト雖トモ財政モ小ニシ  
テ國民經濟亦幼稚ナルトキハ其内資ノ輸出ハ甚ク苦痛ト云ハサルヘカラス併  
此苦痛ハ起債ニヨリテ得タル資本ヲ以テ經濟的企業ニ投スルトキニ於テ著シ  
減殺セラルヘシ之ニ反シテ消費的事業ニ投シタル時ニ於テハ之ヲ感スルコト最  
シカラサルヲ得ス何トナレハ租稅ニヨリテ以テ公債費用ヲ辦セサルヘカラス  
ハナリ

### 第三款 內國權利者(內債)

公債ノ權利者カ內國人ナルトキ其公債ヲ內債ト云フ內債ハ其發行地ノ內國ナ  
ルニヨリテ之ヲ名クルコトアリト雖トモ嚴正ナル意義ニ於テハ權利者ヲ以テ標  
準トスヘキ外債ニ就テイヘル所ニ同シ元來公債ハ國家等ノ債務ナレハ自國ノ公  
債ヲ以テ其國民經濟上ヨリ觀察シテ資本ナリト云フ能ハサルハ論ナキ所ナレ

モ個人經濟ヨリ觀察スルトキハ收入ノ源ニシテ一ノ資本トスルモ強チ不可ナ  
ルヘシ故ニ公債ノ所有ハ財源ノ存在ヲ意味シ從テ其分配ハ富ノ分配ト密接ノ關  
係ヲ有シ又政治上ノ勢力ニ少カラサル影響ヲ及ホシ其所有ノ事實ハ課稅ノ理由  
トナルモノナリ仍テ內債ト社會問題內債ト政治問題內債ト課稅問題トニ分チ  
之ヲ研究セントス

### 第一項 內債ト社會問題

公債ト社會問題トノ關係ハ學者研究ノ好題目タリ余モ公債ノ理論ニ於テ其  
端ヲ窺ヘリ(九三頁參照併シ茲ニ論セントスルハ公債ハ果シテ社會問題ニ如何  
ル關係ヲ有スルヤニ在リテ之ニヨリテ以テ公債ヲ是非セントスルニアラサルナリ  
社會問題ハ社會階級ノ鬭爭ニ關スル問題ナリ世人或ハ之ヲ以テ資本ト勞力  
ノ鬭爭ノ問題ナリト云フ併シスタインノ論スル所ヲ以テスレハ資本ト勞力ト  
鬭爭ハ社會問題ノ初期ニ屬シ之ヲ工業的社會主義ト稱スヘシ社會問題ハ更ニ進  
テ第二期ニ入り地主ト土地勞働者トノ鬭爭トナル之ヲ農業的社會主義ト云フ

力ナクシテ所得ヲ得ルモノ増加スルニ及テ社會問題ハ三ヒ轉シテ無勞力所得  
 對スル攻撃トナラサル可ラス而シテ公債ハ一方ニ資本ノ集中ヲ證シ他方ニ勞力  
 ナクシテ所得ヲ生スルモノナルカ故ニ正ニ第三期ノ社會問題ヲ爲スモノナリト  
 アダムスハ曰ク公債證券ヲ低價ニ買ヒ高價ニ賣リ以テ暴富ヲ至スモノアリテ  
 終ニ社會階級ノ懸絶ヲ來スモノアリト雖トモ此結果ヲ以テ公債ノ罪ニ歸スル能  
 ハス公債ハ決シテ現存セル社會階級ニ變動ヲ生セシムルモノニ非スシテ却テ既  
 存ノ社會階級ヲ永久的ナラシムルモノナリ公債權利者カ多ク富者ナルコトハ本  
 實ナリ併シ其富ハ公債ヲ有スルニヨリテ生シタルモノニ非スシテ公債ヲ有セザ  
 ル前既ニ之ヲ有シ單ニ之ヲ公債ニ放下シタルノミ然リ而シテ其公債ニ放下シタ  
 ル結果ハ其所有者ノ地位ヲシテ永久的ニナラシメタリ是ヲ以テ人多ク公債ノ價  
 還ヲ厭ヒ或ハ不償還ハ商業上ノ利益ヲ維持スルニ必要ナリト云ヒ或ハ其償還ハ  
 銀行制度ヲ危クスルモノト論スルモノアルニ至レリト

余カ見ル所ヲ以テセハ公債カ社會階級ニ如何ナル影響ヲ有スルヤハ明ニセ  
 トセハ先ツ公債所有カ社會階級ノ間ニ如何ニ分配セラル、カヲ詳ニセサル可ク  
 (二六)

ス佛國ノ公債ハ社會一般ノ者ノ所有スル所トナリ人ハ之ヲ稱シテ公債ノ  
 Gratificationトシテ一八七〇年一八七六年ノ間ニ佛ノ公債ハ其額ヲ二倍セシモ之ニ反  
 シテ其所有者ハ四倍ニ達シタルヲ見テモ其一斑ヲ知ルヘシ此ノ如ク公債ノ増加  
 ニ伴ヒテ其所有カ社會一般ニ擴カルニ於テハ公債カ社會階級ノ差ヲ甚クシテ以  
 テ社會問題ノ重要ヲ増スニ至ルト云ヒ得サルカ如シ之ニ反シテ公債ノ所有カ少  
 數ノ富メル階級ニ集中スルニ於テハ公債カ社會階級ノ懸絶ヲ甚シカラシムル勢  
 ヲ資クルコトナシトセサルヘシ是ヲ以テ社會問題ノ見地ヨリセハ公債カ社會一  
 般ニ配分セラル、ヲ希望スルハ自然ノ數ナリト云ハサルヘカラス夫ノ小額無減  
 少ノ制ノ如キハ即チ此趣旨ヨリ出テタルモノニ外ナシス併シ愛國心ニ訴テ貧民  
 ニ分外ノ應募ヲ強ユル如キハ却テ反對ノ結果ヲ生シ公債所有集中ノ趨勢ヲ甚シ  
 カラシムルコトナシトセス何トナレハ貧民ハ金融ニ苦ミ公債證券ヲ擔保トシ又  
 ハ賣却シテ之ヲ富者ノ手ニ委セサルヘカラサレハナリ

第二一項 内債ト政治問題

公債カ政府ノ濫費ヲ誘致シ或ハ其無用ノ戰爭ヲ起ストノ說并ニ之カ批評ハ既ニ第四章第二節第一款ニ述ヘタリ(九九頁參照)併シ此ノ如キ見解ハ容易ニ經費支辨ノ財源ヲ得ルト云フ點ヨリ論ヲ起シタルモノニシテ起債ノ當否論ニ外ナラス  
 テレハ起債ノ後國家等ト私人トノ間ニ債權關係ヲ發生スルニ及テソカ政治上ニ及ホス影響ハ更ニ他ノ觀察點ヨリ論セサルヘカラス

公債ハ國家等ノ債務ニシテ國民經濟ヨリ云ヘハ資本ト稱スヘカラサレトモ私人經濟ヨリイヘハ一ノ資本ト見ルヘキコト前既ニ述ヘシカ如シ故ニ私人ハ其資本ヲ失ハサランコトヲ欲スルノミナラス其價格ノ下落ヲモ大ニ忌ムハ自然ノ情ナリ蓋シ公債ヲ所有セルモノニハ永久的放資ノ目的ヲ有スルモノト一時的放資ノ目的ヲ有スルモノトアリ前者ハ公債ノ利子ヲ以テ永久ニ收入ノ源トセントスルモノナレハ其利子ノ不拂ハ收入ノ源ヲ失ヒ其所謂公債ノ取消ハ一朝ニシテ財產ヲ消失スルコトニ歸スヘク後者ハ有利ノ事業アラハ他ニ資本ヲ轉セントスルモノナレハ公債ノ下落ニヨリテ非常ノ損失ヲ被ルヘシ故ニ公債權利者ハ極力於債ノ取消利子ノ不拂價格下落ノ結果ヲ見サランコトニ盡スヘシ是ニ於テ改變ハ

(三)

(三)

最モ其恐ル、所タラサルヘカラス革命等ノ改變ニ於テハ財產權ノ保障セラレテ  
 ルノミナラス進テ公債ノ取消ヲ宣言シ利子ヲ支拂ハサルカ如キハ最モ多ク之ヲ  
 見ルヘキモノナリ殊ニ無政府ノ狀態ニ於テハ公債ノ取消ヲ宣言セサルモ事實之  
 ト撰フ所ナカレヘシ假令革命政府カ從來ノ公債ヲ承認スルモ其價格ノ下落ハ支ヘ  
 ントシテ支フヘカラス故ニ公債權利者ハ自己ノ利害關係上ヨリ總テ此等ノ改  
 其他ノ改變ニ反對セサルヲ得ス此點ヨリ觀察シテ學者公債ヲ以テ秩序ノ維持者  
 トナシ或ハ公債ノ保守的作用ヲ説明スルモノアリ而シテ此秩序ノ維持又ハ保守  
 的作用ハ公債權利者カ國民ノ總テノ階級ニ存スルニヨリテ愈々發揮セラレヘシ  
 若シ公債カ富者ノ手ニ集中セラレシ乎公債ニ就テ深キ利害關係ヲ有スルモノハ  
 富者ノ一階級ニ限リ他ノ階級ノモノハ何等利害關係ナキカ故ニ却テ政治上ノ變  
 動ヲ喜フモノナシトセサルヘシ是ニ於テ政治上ノ關係ヨリスルモ公債カ國民ノ  
 各階級ニ配分セラル、ヲ望マサルヲ得ス

### 第三項 内債ト課税問題

公債ハ私人經濟上ノ觀察ニ從ヘハ一ノ資本ニシテ其利子ハ資本ノ報酬ナリ故ニ公債ニ課税スルハ一定ノ財源ヨリ生スル收入ニ税スルモノニシテ租税システム上收益税ノ一ヲ占ムヘキモノト云ハサルヘカラス其債權者ヨリ觀テ課税ノ正當ナルコト一點疑ヲ挿ム餘地ナキカ如シト雖トモ其債務者カ偶々國家等ナルカ爲ニ屢々多クノ反對論ヲ惹起セリ曰ク公債ノ課税ハ國等カ隨意ニ其約セル利子ヲ減少シタルモノニ外ナラスシテ其一部の破産ト看做スコトヲ得ヘシト或ハ曰ク公債ノ課税ハ其價格ヲ下落セシメ延テ其公信認ヲ害スルニ至ルト又曰ク公債ノ課税ハ其課税ニ對當スル資本ノ額ヲ沒收スルモノナリト或ハ曰ク債務者タル國家等ハ債權者ニ課スル權ナシト然レトモ是レ誤レルノ甚シキモノナリ前記ナルカ如ク公債ノ所有ハ一ノ放資ナレハ社債株券ノ所有ト異ル所ナシ公債ニ放資スレハ免税シ社債株券ニ放資スレハ免税セストノ理由アルヘカラス公債ノ利子ヲ支拂ヒ其中ヨリ税ヲ徵スルハ社債利子株券ノ配當ヨリ税ヲ徵スルト同シ故ニ公債ニ課税スルヲ以テ隨意ニ利子ヲ減少スルモノト見ルヘカラス公債ニ税スレハ其價格ノ下落ヲ來スヘケンモ財政上ノ改良ニヨリテ價格ヲ騰貴セシメ以テ之

ヲ價フニ足ルヘシ若シ公債ニ税セシテ社債株券ニ税スルトキハ人爲的ニ後者ノ價ヲ前者ニ比シテ下落セシメ其放資家ヲ苦シムルニ止マルノミ毫モ公信認ノ増加スルニ益スル所ナシ素ヨリ公信認ノ厚薄ハ公債ノ價格ヲ高下セシムヘシト雖トモ公債價格ノ高下ハ常ニ必シモ公信認ノ厚薄ニヨリテ生スト云フヘカラスナレハリ且ツ夫レ公債課税ハ債權者ノ公債ヨリ得ル收入ニ税スルモノニシテ其公債自體ヲ徵收シ終ニ其一部ヲ消滅ニ歸セシムルモノニ非ルカ故ニ課税ニ對當スル資本額ヲ沒收スルモノト云フヘカラス又國家ハ一方ニ債務者タルモ他方ニハ公權力ノ主體ニシテ之カ爲ニ少シモ課税ノ權ヲ殺カル、コトナシ債務者タル國家カ債權者ニ課税スルヲ得スト云ハ、先ツ國家ハ起債ニヨリテ其課税權ノ部ヲ失フコトヲ證明セサルヘカラス之ヲ要スルニ公債ハ私人ノ財源ナリ財源ニ存スル所ニ税スルハ租税原則ノ要求スル所ナリ

以上ハ理論上ヨリ之ヲ云フノミ政略上ヨリ之ニ課税セサルハ別論ニ屬ス例ハ政府カ公債ノ募集ヲ爲シ又ハ借換ヲ爲サントスル意思アルトキノ如シ此ノ場合ニ公債ニ課税セハ其價格ヲ下落セシメ從テ發行價格ヲ減少シ或ハ借換

爲スコト能ハサルニ至ルヘケレハナリ併シ此場合ニ於テモ發行價格ヲ減少ス  
程度カ公債ニ課税セサル爲メニ生スル國庫收入ノ損失ノ程度ヨリ小ナルトキ  
政略上ニテモ課税スルコト必要ナルヘシ

我國ニテハ公債ニ對スル稅ヲ收益稅トセシテ却テ所得稅トセリ所謂所得稅  
ノ第二種ニ屬スルモノニシテ其稅率ハ利子ノ千分ノ二十ナリ然ルニ國庫債券  
ハ特典ヲ付シ此所得稅ヲ免除スルニ至レリ是レ軍備補充ノ爲メニスル起債ヲ容  
易ナラシムル趣旨ナリ

### 第一節 公債義務者

#### 第一款 國債ト地方債

國家ノ債務ハ之ヲ國債ト云ヒ其他ノ公共團體ノ債務ハ之ヲ地方債ト云フ地方  
債中ニハ府縣ノ債務アリ郡ノ債務アリ市町村ノ債務アリ府縣債郡債市町村債是  
ナリ

(六)

國債ト地方債トノ根本ノ差ハ其債務主體ノ國家ナルト地方公共團體ナルト一

(七)

在リ此根本ノ差ヨリ種々ノ點ニ於テ相異ル所ヲ生ス (1) 國家ノ生命ハ無窮ナリ  
ト雖トモ地方團體ノ生命ハ必シモ無窮ナリト云フヲ得ス素ヨリ之ヲ私人ノ生命  
ニ比スレハ地方團體ノ生命モ無窮ニ近シト云フヲ得ヘケンモ國家ノ生命ト同  
ニ論スルヲ得ス元來地方團體ハ法律ニヨリテ認メラレ又ハ創設セラル、モノナ  
カ故ニ又法律ヲ以テ之ヲ改廢スルコトヲ得ヘキモノナリ而シテ此改廢ハ一面  
地方團體ノ生死ヲ意味ス (2) 又國家ニ在リテハ其權力ノ及フ範圍全國ニ亘リ  
甚ダ廣シト雖トモ地方公共團體ニ在リテハ其權力ノ及フ區域極メテ一小部分  
限ル故ニ國家ノ租稅ハ全國ヨリ之ヲ徵收シ得レトモ公共團體ノ租稅ハ小區域  
リ之ヲ徵收シ得ルノミ又國家ノ財政ハ國民一般ノ共ニ監督スル所トナルモ地方  
團體ノ財政ハ地方小部分ノ人ノ監督スルニ止マル (3) 此等ノ事情ハ信認ノ程度  
ニ關係ヲ及ホスコト頗ル大ナリ即チ國家ノ信認ハ大ナレトモ地方公共團體ノ信  
認ハ小ナルヲ常トス (4) 信認ノ厚薄ハ起債ノ條件ニ影響シ公債ノ體様ニ大ナル  
懸隔ヲ生ス (イ) 國債ノ利子ハ比較的的低キヲ得ルモ地方債ノ利子ハ比較的高カ  
ナルヲ得ス是ヲ以テ義務者ヨリイヘハ地方債ノ負擔ハ大ナリト云ハサルヘカノ

サレトモ權利者ヨリイヘハ地方債ノ利益ハ大ナリト云ハサルヘカラス是レ永久的放資ノ爲ニスルトキハ地方債ヲ擇フヘキ所以ナリ (ロ) 國債ノ期限ハ長キヲ得ルノミナラス長キヲ當然トシ終ニ無期永遠公債ニ至ルヲ發達ノ順序トスレトモ地方債ノ期限ハ此ノ如ク長キヲ得ス我國ノ法律ニヨレハ最長期ヲ三十年トセリ是レ地方公共團體ノ信認薄クシテ實際上非常ニ長期ナル公債ヲ起シ得サルニ由ルコト論ヲ俟タスト雖トモ又地方團體ノ生命ハ無窮ニアラサルカ故ニ之ヲ許スハ政治上承認スヘカラス若シ非常ニ長期ナル公債ヲ許ストキハ知ラス識ラスノ間ニ累積シ地方團體ノ小經濟ヲ以テシテハ到底支辨シ得サルニ至ル虞アリ (ハ) 國債ハ擔保ヲ提供セサルヲ現今普通ノ例トスレトモ地方債ハ之ニ反シテ擔保ヲ提供スルコトアリ其擔保ハ償還基金等ヲ指定スルニ在リ (5) 國家及地方公共團體カ生活區域ノ廣狹ハ又起債區域及ヒ債權者ノ範圍ニ差別ヲ生ス即チ國債ハ國民全體ヨリ之ヲ募集シ得レトモ地方債ハ然ル能ハスシテ多ク其地方ニ於テ之ヲ募集ス甚シキハ限地的募集モ困難ナルコトアリテ銀行其他ヨリ借入ル場合多キヲ見ル故ニ前者ノ債權者ハ一國中何レノ處ニモ存在スレトモ後者ノ債權者ハ一地方



欠

MISSING

公債費 三三仙  
 富額(一九九〇年) 五、〇五、〇二、五五五  
 富ノ人口當 八五四兩七八仙  
 公債費ノ人口當ノ富ノ人口當ノ三毛餘

露(一九〇四年以前)

(一) 公債總額  
 三分利公債 六六、〇五、七五〇  
 三分半利公債 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 三分八厘利公債 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 四分利公債 五、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 四分半利公債 三、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 五分利公債 三、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 六分利公債 六、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 合計 六六、〇五、七五〇

(二) 公債費  
 三分利公債利子 一八、三三、五五五

公債費 第八章公債ノ主體第二節公債費總額

(一)  
 三分半利公債利子 五、〇五、〇二、五五五  
 三分八厘利公債利子 五、〇五、〇二、五五五  
 四分利公債利子 三六、〇五、〇二、五五五  
 四分半利公債利子 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 五分利公債利子 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 六分利公債利子 二、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 元金償還費 三、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 公債取扱費 四、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 合計 六六、〇五、七五〇

(三) 經常收入  
 內租稅 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 (中) 酒精專賣手合△ 五、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 公債費ノ經常收入ノ 一、〇〇、〇〇、〇〇〇  
 利子當ノ租稅額ノ 二、〇〇、〇〇、〇〇〇

(四) 人口當、公債元金、公債費、  
 公債費 四六、〇五、七五〇  
 二留餘

獨(一九〇二年)

(一)公債額	三分利確定公債	1,735,400,000馬
	三分半利.....	1,780,000,000馬
	國庫債券四分利	40,000,000馬
	同 無利	100,000,000馬
	大藏省債券	100,000,000馬
合計		3,055,400,000馬

(二)公債費(一九〇四年)	1,082,114,000馬
(三)經常收入	1,735,400,000馬
内租稅	1,680,000,000馬
公債費ノ經常收入ノ	五分六厘
利子ノ租稅ノ	八分七厘

(四)人口當 公債元金	五四馬餘
公債費	公債費ノ人口當

(二)公債費	一馬八五
内公債利子	二六六馬餘、二五馬
(三)經常收入	三三、三三馬、六六馬
内租稅	三、〇〇馬、〇〇馬
公債費ノ租稅ノ	一 割 四
利子ノ租稅ノ	七割七分四

普

(一)公債總額	三分半利確定公債	2,212,200,000馬
	三分利.....	1,213,000,000馬
	鐵道公債	331,100,000馬
	其他公債	25,500,000馬
合計		3,881,800,000馬

(二)公債費	二六六馬餘、二五馬
内公債利子	三三、三三馬、六六馬
(三)經常收入	2,212,200,000馬
内租稅	2,186,700,000馬
公債費ノ租稅ノ	一 割 四
利子ノ租稅ノ	七割七分四

(四)人口當 公債元金	二〇四馬
公債費	八馬
公債費ノ人口當	三四二馬(ソートパール)
公債費ノ富ノ	二三分三厘

日本(明治三十七年三月)

(一)公債ノ總額	舊公債(無利子)	2,250,000,000馬
	金銀公債(五分)	1,200,000,000馬
	海軍公債(同)	8,000,000,000馬
	整理公債(同)	1,200,000,000馬
	鐵道公債(同)	2,700,000,000馬
	北海道鐵道公債(同)	3,000,000,000馬
	軍庫公債(同)	1,200,000,000馬
	商業公債(同)	2,000,000,000馬
	臺灣商業公債(同)	3,000,000,000馬
	紙幣消却借入金(無利子)	3,000,000,000馬
	臺灣專賣發賣借入金(五分)	2,000,000,000馬
	借入金	2,000,000,000馬
	國庫債券(五分)	100,000,000馬
	外債(鐵道公債、北海道鐵道公債、商業公債)	4,000,000,000馬
紙幣		1,200,000,000馬
總計		25,250,000,000馬

公債論 第八章公債ノ主體第二節公債債務者

(三) 日本(明治三十五年)

(一)公債費 元金償還額	3,200,000,000馬
利子並高	3,000,000,000馬
合計	6,200,000,000馬
(二)經常收入	3,300,000,000馬
内租稅	3,100,000,000馬
公債費ノ經常收入ノ	一割六分八厘
利子高ノ租稅ノ	一割六分一厘
(四)人口當、(明治三十六年ノ人口以テ)	二二馬一二錢
公債元金、	七九錢
公債費、	二四四馬二五錢
富、(石塚氏ノ調査ニ依リ算ス)	三厘二毛餘
公債費ノ富ノ	

以上ノ統計ノ示ス所ニ從ヘハ公債總額ノ最モ大ナルモノハ佛國ニシテ(我國ノ貨幣ニ換算シテ一、七五五、一四一、五五四餘圓)英國之ニ次キ(七、四四五、五五四、五二餘圓)露國第三位ニ在リ(六、八四八、四六七、四一九餘圓)普米ハ此等ノ國ニ比シテ其額甚ク少ク我國ニ至テハ之ヲ露國ノ額ニ比シテ十ガ一ニモ足ラス然ルニ公債費ハ佛四七二、二六九、三九〇圓餘ニシテ最多額ヲ占メ露二九五、六二二、一二九餘圓ニシテ之ニ次キ英二七三、六〇一、〇〇〇圓普一三六、八八六、六六三圓米四九四、〇〇八、五八四圓餘ニシテ我國ノ額ハ三七、三六七、七五七圓ニ達ス是ニ由テ之ヲ觀レハ公債額ニ於テ露ハ英ニ及ハサレトモ公債費ハ却テ之ニ過ク我國ノ公債額ハ露ノ十分一ニモ足ラサレトモ公債費ハ十分一ヲ超ユルヲ大ナリ若シ夫レ公債費カ歲入ト如何ナル比例ヲ有スルカヲ看シカ佛三割四分五厘英一割九分我國一割六分八厘露一割五分普一割米三分五厘ニシテ佛ノ負擔ハ重キニ過キ米ノ負擔ハ極テ輕シト云フヘク我國ノ負擔ハ露國ノ負擔ニ過クト云ハサルヘカヲサレカ如シ然レトモ人民ノ直接負擔ニ歸スル租稅ノ幾部ヲ公債費ニ投セサルヘカヲサレカヲ見ルニ普七割七分佛四割八分三厘英二割二分六厘露二割一分七厘我國一割六分!

(四)

厘獨八分七厘米四分九厘ナリ普ノ割合多キハ經常收入中租稅カ比較的輕キヲ爲サ、ルカ爲ナリ而モ私經濟的收入ハ起債ニヨリテ得タル資金ヲ放下シタル事業ヨリ直接ニ生スルモノ多ケレハ以テ公債費ヲ辨スルニ餘リアリ從テ此點ヨリ云ヘハ公債費ノ負擔ハ重シト云フヘカラス佛ノ公債費カ租稅ノ半額ニ垂ントスルハ負擔ノ重キヲ知ルヘク露ノ負擔モ亦我ヨリ大ナルヲ了スヘシ

人口割當ニヨリテ各人ノ負擔ニ歸スヘキ程度ヲ見レハ亦各差等アリ、先ツ公債元本ニツキテハ佛三百四圓四十三錢、英百八十三圓二十六錢、普九十七圓三十錢、露四十七圓八十八錢、米二十六圓十五錢、獨二十五圓七十五錢、我國十二圓十二錢ナルモ公債費ニツキテハ佛十二圓二十錢、英六圓十八錢、普三圓八十錢餘、露二圓餘、獨八十八錢、我國七十九錢、米六十四錢ナリ故ニ我國ノ公債費人口割當ハ最モ少ナキモ一ナレトモ米國ニ對シテ遜色アリ露國ニ對シテハ十分四ニ上ル之ヲ公債總額ノ十分一ニ足ラサルニ比スレハ負擔重シト云フヘキカ併シ真正ノ負擔ノ輕重ハ前既ニ述ヘシ如ク公債費負擔ノ人口割當ヲ富ノ人口割當ニ比較シタル後ニ決セサルヘカラス此關係ニ於テ佛ハ五分一厘、英ハ二分六厘、普ハ二分三厘ニシテ米

(五)

ハ僅ニ三毛ニ過キス我國ハ三厘二毛餘ナレハ先進諸國ニ比シテ其負擔甚々輕シト云ハナルヘカラス然レトモ日露開戦以後我國ノ公債ハ無慮十二億圓ヲ激増シタルヲ以テ以上ノ計數ニハ甚シキ差異ヲ生セリ露國ニ於テモ亦爾カ云ハサルヘカラス

以上ハ最近ノ統計ニツキ列強ノ公債負擔ノ概要ヲ示セルノミ而モ統計ノ不十分ナル爲メ同一國ニ關スルモノモ悉ク同一年度ノ調査ヲ得サルモノアリ故ニ其人口割當又ハ比較等ハ到底正確ナルコトヲ保シ難シ唯其一端ヲ窺ヒ得ハ則チ足レリ

### 第四款 公債負擔ノ變動

余ハ前款ニ於テ現今世界強國ノ中ニ於テ公債負擔ノ輕重ヲ檢シタリ今進テ公債負擔ノ増加發展ノ跡ヲ尋チントス

### 第一項 公債額ノ増加

歐洲諸國ニ於テハ古ヨリ非常費ヲ極テ短期ニシテ而モ高利ナル一時的公債ヨリテ支辨スルヲ常トシタリキ長期公債ヲ起シタルハ伊太利ノ共和市ヲ以テ嚆矢トス近世ノ初西佛先ツ之ニ倣ヒ之ヲ和蘭ニ傳ヘ和蘭ハ一六八八年之ヲ英國ニ傳ヘタリ此クシテ一七一五年頃公債ノ額ハ佛十二億一千二十四萬圓和蘭九億七千八百四十萬圓英三億五千四百四十二萬圓西伊其他ノ諸國四億八千八百萬圓總計約三十億圓ニ達セリ而シテ佛ハ之カ爲ニ其翌年破産ニ陥リ和蘭ハ之カ爲ニ重税ヲ課シテ其衰頹ヲ招ケリ是ヲ以テ英ノ愛國者モ亦其國ノ前途ヲ悲觀セサルヲ得ナリキ然ルニ爾後八十年間戰爭ノ相踵キシヨリ公債ハ著シク増加セリ英ニ於テ殊ニ然リトス一七九三年佛革命戰爭ノ序幕開カル、時ニ及テ諸國ノ公債額ハ二十九億三千七百五十九萬圓ノ巨額ニ上レリ之ヲ國別ニテ示セハ左ノ如シ

英(年金ヲ加ヘ)	二、七三三、八〇〇、〇〇〇	露	一六五、九二〇、〇〇〇
歐洲大陸、和蘭	九七六、〇〇〇、〇〇〇	獨逸諸邦	九七六、〇〇〇、〇〇〇
奧	三四一、三〇〇、〇〇〇	西	七八、〇八〇、〇〇〇
佛	三二二、三二〇、〇〇〇	葡	八、七八四、〇〇〇

革命後ノ大戦争ニハ大陸諸國其費用ヲ公債ニ仰クコト少カラサリキ佛ハ一年平均二千萬圓以上ノ公債ヲ起シタルコトナカリキ奧、露、普、西、丁ハ皆悉ク紙幣ヲ發行シテ其戦争ノ需要ニ應ジタリ英ハ戰中商工業非常ニ進歩シテ甚シク其富ヲ増加スルニ至リシヲ以テ公債ヲ起シ管ニ自己ノ軍費ヲ支辨セシノミナラス同盟國ノ軍費ヲモ補助シタリキ一八一五年乃至一八二〇年ニ於ケル各國公債ノ最高額ハ左ノ如シ

英	八、八〇三、五二〇、〇〇〇	露	四八八、〇〇〇、〇〇〇
歐洲大陸		チープル	一九五、二〇〇、〇〇〇
和蘭	一、四〇五、四四〇、〇〇〇	葡	七八、〇八〇、〇〇〇
佛	一、三六六、四〇〇、〇〇〇	丁	四一、九六八、〇〇〇
奧	九六三、三二二、〇〇〇	合計	五、五六三、二〇〇、〇〇〇
普及獨諸邦	五一七、二八〇、〇〇〇	米合衆國	二五三、七〇〇、〇〇〇
西	五〇七、五二〇、〇〇〇	米拉丁種ノ國	二九、二八〇、〇〇〇

英領印度

二八三、〇四〇、〇〇〇

總計

一四、九三二、八〇〇、〇〇〇

(九)

此表ニヨリテ之ヲ觀レハ二十年間ノ戦争ニヨリテ公債額ハ三倍シ百億圓ノ増加ヲ來シタリ英一國ノ公債額ハ實ニ八十八億三千五百萬圓ニ達シ世界ノ他ノ國ノ合計シテ僅ニ六十一億二千萬圓ニ過キナルニ比シ正ニ一倍半ヲ占メ實ニ世界ニ公債ノ三分ニヲ負ヘリ

一八二〇年ヨリ一八四八年迄ハ平和ノ時期ニシテ只一八三〇年ノ佛國革命及西白ノ戰アリシノミニテ此等三國ノ公債ヲ増加セシニ止マレリ而シテ反面ニハ公債ノ償還モ行ハレタルヲ以テ一八四八年ニ於ケル公債額ハ前表ニ比シ少シク出入アルヲ見ルヘシ

英	八、〇〇三、二〇〇、〇〇〇	露	九七六、〇〇〇、〇〇〇
歐洲諸國		蘭	九七六、〇〇〇、〇〇〇
佛	一、七七六、三二〇、〇〇〇	普及獨諸邦	三九〇、四〇〇、〇〇〇
奧	一、三三〇、〇〇〇、〇〇〇	伊	二九二、八〇〇、〇〇〇
西	一、一〇二、八八〇、〇〇〇	白	一七〇、八〇〇、〇〇〇

葡	一六五、九二〇、〇〇〇	合衆國及其諸州	四五八、七二〇、〇〇〇
丁	一一二、二四〇、〇〇〇	英殖民地	六四、四一六、〇〇〇
希	九七、六〇〇、〇〇〇	拉丁諸國	五八五、六〇〇、〇〇〇
瑞典及挪威	六、〇五六、〇〇〇	計	一一一六、五四四、〇〇〇
計	七、二八六、八一六、〇〇〇	英領印度	四八八、〇〇〇、〇〇〇
米		總計	一六、八九四、五六〇、〇〇〇

公債ノ總額ハ前期ヨリ少シク増加シ英ハ其半數以下ニ落チタリ然レトモ五十年前迄英國カ殆ト世界ノ公債總額ノ半ヲ有セシコトヲ見テ聊カ驚カサルヲ得サルナリ

一八四八年ノ佛革命ハ公債ノ新紀元ヲ生シ爾來其額幾何學的級數ヲ以テ増加スルニ至レリ佛ハ財政上困難ヲ來シ獨逸ニ反亂アリ伊及羅馬ニ一掃アリ匈、ロシヤ、バルチー、シコレスウイグ、ホレスタインニ戰亂アリ其亂平定スルヤ諸強國皆競テ兵備ヲ擴張スルニ至レリ之ニ次テクリミア戰爭、伊太利戰爭、丁抹戰爭、印度戰爭、南米戰爭、米國南北戰爭、普奧戰爭、普佛戰爭相前後シテ起ルアリ是等ハ皆公債増加ノ原

(一〇)

因タラサルナシ加之財政ヲ整理シ又ハ經濟的企業ヲナスカ爲ニ公債ヲ起スモ、アリテ一八六九—七〇年ニハ左表ノ如ク進歩スルニ至レリ

(一一)

英	七、八一〇、五四〇、〇〇〇	他ノ小國	四九一、八五五、二〇〇
歐洲大陸		計	二、一六五、四三〇、〇〇〇
佛	五、三六八、〇〇〇、〇〇〇	米	
澳	三、〇二五、六〇〇、〇〇〇	合衆國及州	五、一九六、二三四、〇〇〇
露	二、九二八、〇〇〇、〇〇〇	英殖民地	二〇四、一七九、二〇〇
伊	二、七九〇、四八〇、〇〇〇	拉丁諸國	二、〇六九、一二〇、〇〇〇
西	二、三二〇、〇二四、〇〇〇	計	七、四六九、五二三、二〇〇
獨	一、五六九、四〇九、〇〇〇	亞細亞	
士	一、〇一五、〇四〇、〇〇〇	英領印度	一、〇〇五、二八〇、〇〇〇
和蘭	七八七、〇四六、四〇〇	日本及錫蘭香港	一六、七四八、一六〇
葡	五七八、一〇九、六〇〇	計	一、〇二二、〇二八、一六〇
白	二六七、〇三三、六〇〇	濠洲	三四八、八六一、四四〇

亞非利加(埃及、摩洛哥)

三八七、〇三三、五〇〇

總計

三八、一八三、〇九三、〇〇〇

一八四八年ヨリ一八七〇年ニ至ル約二十年間ニ公債額ハ二百十二億八千九百餘萬圓ノ増加ヲ見タリ實ニ是レ年々十億六千八百餘萬圓ノ増加ナリ大陸諸國ハ三倍印度ハ二倍合衆國ハ十倍トナリ濠洲亞非利加各新シク公債ヲ起セリ英國ハ少シク其公債額ヲ減セリ併シ世界全體ノ公債額ニ比シテハ約五分一ニ過キツルニ至レリ之ニ反シテ佛ハ此年間ニ三十五億九千二百萬圓、奧ハ十八億五百六十萬圓、露ハ十九億五千二百萬圓、伊ハ二十四億九千萬圓、西ハ十一億二千二百餘萬圓、新獨帝國ハ十一億七千餘萬圓、土ハ九億七千六百萬圓、米ノ拉丁諸國ハ十四億六千餘萬圓、合衆國ハ千八百六十五年迄ニ五十五億三千三百萬圓餘ヲ増加セリ

一八七〇年後ニ於テモ公債増加ノ趨勢ハ暫クモ止マルコトナク十九世紀ノ終リニ至リテ公債總額ハ六百三十八億餘圓ノ多キヲ見ルニ至レリ故ニ一八七〇年後三十年間ニ於テ約二百五十七億圓即チ年々八億五千餘萬圓ノ増加トナル此期ニ於ケル公債増加ノ原因ハ戰爭及經濟的企業ナリキ一八七〇年七一年ノ普佛戰爭ハ戰費及償金トシテ三十七億八千二百六十二萬餘圓ヲ佛國ニ負擔セシメ其中

(一一三)

(一一三)

三十三億七千九百五十萬圓ノ公債ヲ加ヘリ是ニ於テ公債總額八十七億餘圓ニ達シ十九世紀ノ終リニハ百五億餘圓トナリ世界公債ノ第一位ヲ占ムルニ至レリ之ニ反シテ普ハ二十億圓ノ償金ヲ得タルカ爲ニ戰爭ノ爲ニ公債ニヨリシモ眞ノ負擔トナラス戰前六億三千六百餘萬圓ノ公債ハ一八七五年ニハ三億五千九百餘萬圓ニ減セリ然レトモ其後鐵道國有主義ヲ實行セシヨリ公債額ハ千九百年ニ至テ三十二億千九百餘萬圓トナレリ一八七七年ノ露土戰爭ハ露國ニ約十三億六千萬圓ノ公債ヲ加ヘ爾來貿易上ノ不平均鐵道敷設金貨本位制採用等ノ爲メ頻リニ公債額ヲ増加シテ六十八億五千萬圓ニ至レリ正ニ三十年前ノ二倍ナリ英國ハ此期ニ於テ連年公債償還ニ勉メ約二十億圓ノ公債ヲ減シ十九世紀ノ終リニハ其額六十一億二千萬圓ニ落チ世界公債ノ第三位トレナリ併シ南亞戰爭ハ二十一億餘萬圓ノ戰費ヲ要シ其中十四億五千九百餘萬圓ヲ公債ニ仰キシヨリ其額亦頗ル増加セリ米西戰爭ニ於テ米ハ四億圓ノ公債ヲ募リ西ハ先ツ銀行ヨリ四千萬圓ノ借入ヲナシ次ニ四億圓ノ永遠公債ヲ起セシモ應募者ヲ得ル能ハサルヨリ之ヲ西班牙銀行ニ與ヘリ此クシテ一八九九年ノ公債額ハ三十五億七千六百餘萬圓ニ



達セリ其他葡ハ十六億餘萬圓トナリテ前期ノ三倍伊ハ四十九億九千五百餘萬圓トナリテ前期ノ二倍白ハ十億二千九百餘萬圓トナリテ前期ノ六倍ニ増加シタリ以上述ヘシカ如ク公債額ハ年ヲ追フテ益々膨脹セリ今後公債ノ發展モ亦此趨勢ヲ保續スルニ邁キサルヘシ蓋シ國際競争ノ激甚ナルニ伴テ開戦ノ機ヲ空フスルコト能ハサルト共ニ國家ノ爲スヘキ事業愈々多キヲ加ヘテ非常費支辨ノ要ヲ見ルコト益々切トナルヘケレハナリ

### 第二項 公債費負擔ノ變動

十九世紀ニ於テ各國公債費負擔ヲ人口割當ニヨリテ驗セントセハ之ヲ三期ニ分チ得ヘシ千八百十五年ヨリ二十年ニ至ル分頭額ハ左ノ如シ

英	一六、五九二	普及獨諸邦	八四〇
歐大陸	平均	一、四五〇	
佛	二、三六〇	米	九二八
澳	一、二五二		

是ニ由テ之ヲ觀ルニ英國商工業ハ過重ノ負擔ニ苦ミシコト掩フヘカラネ一人ノ負擔スル公債費ハ歐ノ大陸三大國ノ平均負擔ニ比スレハ約十二倍佛國ノミニ比スレハ七倍餘澳ニ比スレハ十五倍獨諸邦ニ比スレハ二十倍ニ達スレハナリ一八四八年ノ革命ノ初ニ於テ英國ノ負擔額ハ少シク好況ニ進ミシモ尙依然トシテ他國ヨリ不利ノ狀態ニ在リキ今其分頭額ヲ驗スルニ左ノ如シ

英	九、八四八	澳	一、四六四
歐ノ大陸	平均	九七六	
和蘭	九、五三六	伊	九七六
白	三、二八〇	獨	五三二
西	一、九五二	平均	一、五五二
佛	一、九四八	米	一、二八四

故ニ英ノ分頭負擔額ハ歐洲大陸ノ平均負擔ノ十二倍ヨリ六倍ニ減シ佛ノ五倍換ノ六倍半獨諸邦ノ十八倍トナレリ

一八七〇年ノ負擔問題ニ至リテハ一層面目ヲ改メタルモノアリ

歐洲	一〇、五二四	白	二、〇四〇
英	七、七二六	獨帝國	一、八六〇
歐大陸	六、八三二	露	一、八一六
伊	五、八五六	瑞西	一、一五二
和蘭	四、七八八	米合衆國及州	六、九二〇
佛	四、三九二	米拉丁諸國	二、九七二
葡及丁	三、九〇四	カナダ	二、〇九六
西	三、五四八	埃及	三、五四二
澳	二、二一六	平均	三、〇一六
土			

是ニ至テ英ノ分頭額ハ歐洲大陸ノ平均分頭額ニ比シテ六倍ヨリ二倍半ニ下レリ即チ佛ニ比シテハ一倍半澳ニ比シテハ二倍獨ニ比シテ四倍トナリ合衆國ニ比シテ少シク大ナルノミトナレリ是レ英ノ公債額減少ニ反シテ他ノ諸國ハ増加シタルカ爲ニ外ナラス

(二六)

(二)

以上述ヘタル所ハ公債額ノ人口割當ノミ併シ此ノ如キハ國民經濟上ニ於ケル眞ノ負擔ヲ明ニスルコト能ハス眞ノ負擔ハ之ヲ富ノ分頭額或ハ個人所得額ニ比シテ初メテ之ヲ詳ニスルヲ得ヘキコト既ニ前款ニ述ヘシカ如シ仍テ今此見地ヨリ公債負擔ノ變動ヲ脱カントス

一八一五年——二十年ニ於テ歐洲ノ主ナル國ノ公債費所得ノ比ハ左ノ如シ

國名	一人ノ所得見積	一人ノ公債費分擔額	公債費ノ所得ニ對スル百分比
英	一八五、四四〇	一六、九四四	九、〇
佛	六三、四四〇	二、二六〇	三、五
澳	六三、四四〇	一、一五二	一、八
普及獨諸國	六三、四四〇	八四〇	一、三

此表ニヨリテ之ヲ觀ルトキハ英ノ負擔ハ佛ノ二倍半澳ノ五倍普等ノ七倍ニ過キス單純ニ公債額ノ割當ヨリスル七倍十五倍二十倍ト對比スレハ懸絶モ亦甚シ大陸戰爭中英國ニハ所謂産業革命ナルモノ進行シツ、アリテ其間富ノ増加驚クヘキモノアリ戰後英人ノ所得ハ佛獨人ノソレニ三倍スルヲ見ル是レ最モ注目

スヘキ要點ナリ

一八三七年—四三年英ニテハ人口増加ト不景氣トニヨリ所得分頭額ハ百八十八圓五十六錢トナリ佛ノソレハ百圓四錢トナリ獨逸ニ至テハ其額詳ナラス前期ニ於テハ姑ク佛ト同一視シテ計算シタリ一八七〇年ニ於ケル普獨人ノ所得額ハ佛人ノソレヨリ一割タケ少ク獨逸人ハ又普獨人ヨリ一割タケ少シ此關係ヨリ推斷シテ佛人ノ所得ニ比シ獨人ノ所得ヲ八十七圓八十四錢獨人ノ所得ヲ七十八圓八錢ト見積ラン若シ普ノミヲ計算スルトキハ尙少カラシ何トナレハ普ハ南獨ヨリ貧シケレハナリ此計數ニ基キテ此年期ニ於ケル公債負擔ノ割合ヲ示セハ左ノ如シ

國名	一人ノ所得見積	一人ノ公債費分擔額	公債費ノ所得ニ對スル百分比
英	一八〇、五六〇	九、八四八	五、五
佛	一〇〇、〇四〇	一、九〇八	二、三
獨	七八、〇八〇	一、四六四	二、二
普及獨	八七、八四〇	五、三二	六

是ニ於テ英ノ負擔分頭額ハ佛獨ノ二倍半普獨ノ九倍ナルヲ見ル大陸諸國ハ漸

(三)

ク戰爭ノ瘡痍ヲ醫シ來リ其所得ハ五割ヲ増加シ英ノ三分一ヨリ進テ其半ニ達スルニ至レリ

(三)

一八六八年—七〇年ニ至テハ又公債負擔ニ多大ノ變化ヲ生シタリ

國名	一人ノ所得見積	一人ノ公債費分擔額	公債費ノ所得ニ對スル百分比
英	二七三、二八〇	七、七二六	二、八
米合衆國及諸州	二五三、七六〇	六、九二〇	二、七
露	七二、〇四八	一、八一六	二、五
佛	二〇四、九六〇	四、七八八	二、三
獨	一六三、四八〇	三、五四八	二、二
獨	一八五、四四〇	一、八六〇	一、〇

此表ノ示ス所ニヨリテ英、米、佛、露、獨ノ公債負擔ハ殆ト相等シク共ニ獨ニ比シテ二倍半ニ達スルヲ知リ又歐洲各國カ富力ヲ増加セルコト莫大ナルヲ了ス即チ英ハ一八四三年以來百八十圓五十六錢ヨリ二百七十三圓二十八錢ニ佛ハ百圓ヨリ二百四圓九十六錢ニ獨ハ七十八圓ヨリ百六十三圓四十八錢ニ獨ハ八十七圓八十

四錢ヨリ百八十五圓四十四錢ニ至レリ獨リ露ノ富力ハ尙極テ幼稚ニシテ宛然トシテ他ノ諸國カ大陸戰爭ノ後ニ於ケルカ如キ狀態ニ在リキ實ニ千八百三十七年以來大陸諸國ノ富力ノ進歩ハ十割ヲ増シ千八百十五年ヨリスレハ三十割ヲ増セリ英ハ一八一五年既ニ富力大ニ進ミシ故ニ百分比ヲトラハ其増加ハ僅ニ四割強ニ過キス

以上ハ只千八百七十年頃迄ノ富力ノ進歩ノミ千八百七十年以後今日ニ至ル富力ノ進歩モ亦著シキモノナリ若シ之ヲ前欸ノ富力ノ人口割ニ比較シ來ラハ其大體ヲ知ルニ難カラサルヘシ

過去既ニ然リ將來ニ於ケル富力ノ進歩モ亦知ルヘキノミ果シテ然ラハ公債額ノ絶對的增加ヲ以テ直ニ負擔ヲ重クスルモノトノミ解スヘカラサルノ理モ亦自ラ明ナラン

以上ハ公債費ヲ主トシテ租稅ニヨリテ辨スル場合ヲ見タルモノナリ近來國家カ經濟的事業ヲ企ツルコト多キニ及テ其費用ヲ辨スル爲ニ起シタル公債モ頗ル多シ而シテ此等ノ公債ニ關スル費用ハ其事業ノ結果ニヨリテ支辨セラレ國民ノ

所得ヲ徵セス故ニ公債額ノ増加ハ必シモ負擔ヲ増加スルモノニアラサルコト愈々明ナリ併シ其然ラサル場合ニハ公債費ハ租稅ヨリ支辨セラレサルヘカラス是ニ於テ公債負擔ノ變動ト稅制ノ關係ヲ一言スルノ要アリ余今英ノ財政史ニ於テ之ヲ見ントス

公債ノ發達以前ニアリテハ租稅ハ主トシテ直接稅地租人頭稅釐稅十分一稅等ナリキ只間接稅トシテハ關稅少シ存在セシノミ然ルニ公債ノ發達ト相伴フテ租稅制度ニ大變革ヲ生シタリ即チ殆ト直接稅ニヨル制度ヨリ收入ノ大部ヲ間接稅ニ仰ク制度ニ移轉シタルコト是ナリ一六四三年所謂長期議會ハ酒類ニ課稅シ後他ノ貨物ニ擴充シテ內國消費稅ノ紀元ヲ開ケリ初メ內國消費稅ヲ起スヤ非常特別稅トシテ戰爭中ノミ之ヲ課スルコトヲ約セシモ此稅タルヤ由來便利ナルカ爲ニ此約ヲ廢ムニ至ラス之ト同時ニ公債ハ著シク増額セシヲ以テ內國消費稅ヲ繼續スルノ必要ナルノミナラス尙公債ノ増加ト同比例ヲ以テ之ヲ擴張セサルヘカラサルニ至レリウヰリアム三世、アン、マヨウヤ二世、二世ノ治世及マヨウヤ三世ノ初十五年間ハ內國消費稅ヲ以テ公債費ヲ辨スルニ十分ナリシカ其マヨウヤ三世

統治ノ後年ニ至テ戰爭ノ絶ヘナリシト共ニ公債ノ急速ニ膨脹セシヨリ公債費ハ内國費消稅ヲ以テ支拂シ得スシテ終ニ關稅ノ全部ヲ吸收スルニ至レリ即チ一七九〇年米國獨立戰爭ノ後公債ノ利子ハ九四、三七三、六八五圓餘ニ上リシモ内國消稅ハ僅ニ六五、四六五、七三六圓ニ止マリ一年ノ不足二八、九〇七、九四九圓ニ及ヘリ此勢ハ次第ニ甚クナリ一八一五年内國消費稅關稅ハ三三一、八四〇、〇〇〇圓ノ多キニ達セシモ此全額ヲ公債費ニ充テサルヘカラスナルニ至レリ

以上ハ公債史上ニ最モ著名ナル英國ニ就テ云ヘルノミ併シ公債費ノ増加カ終ニ租稅制度ニ影響ヲ及ホスヘキコトハ如何ナル國ニ於テモ亦免ルヘカラスナルコトナリ我國ニテモ今次ノ戰ニ於テ公債十二億圓ヲ増加シ年々ノ利子六千二十萬圓ヲ加ヘリ此利子ヲ拂ハンカ爲ニハ新ニ財源ヲ得ツルヘカラス果シテ然ラハ戰費支辨ノ爲ニ起シ又ハ増率シタル非常特別稅ハ戰後終ニ之ヲ撤去スルコト能ハサランカ

## 第九章 公債ノ移轉

### 第一節 總論

公債ノ移轉トハ公債ノ權利カ一人ヨリ他人ニ移ルヲ云フ即チ債權者ノ代ハルコトナリ併シ公債ノ移轉ハ私債ノ移轉ト同シク債權ハ從前ノ債ニシテ消滅スルモノニアラサルカ故ニ舊債務消滅シ新債務ノ發生スル更改又ハ所謂借換等ト異ルコト論スルヲ要セス

國家ノ生命ハ無窮ニシテ到底私人ノ五六十年ニシテ死スルモノト同一視スルヲ得ス從テ其債務ニモ長期ナルモノ多ク甚キハ永遠公債ノ發達ヲ見ルニ至レルコト既ニ述ヘシカ如シ故ニ公債ノ償還セラレザルニ先テ其債權者ノ死スルコトアルハ稀ナリトセス而モ之ニヨリテ公債ヲ消滅セシムルノ非理ナルハ言フ俟タナル所ニシテ茲ニ公債ノ相續ヲ認メサルヘカラス又永遠公債有期隨時支拂公債ニ在リテハ唯國家カ財政ノ都合ニヨリテ隨意ニ償還スル權ヲ留保シ債權者ハ隨時隨意ニ支拂ヲ請求スル權ナキカ故ニ公債ニ投シタル資本ハ固定シテ動カシ得ナルニ至リ他ニ有利ノ事業アリト雖トモ如何トモスルコト能ハサルヘシ此ノ

如クンハ異日有利ノ事業ニ放資セントスルモノハ斷シテ公債募集ニ應セサル  
 至ルヘシ又初メ長ク公債ニ放資セントシテ應スルモノト雖トモ後日他ニ有利  
 事業ヲ見テハ資本ヲ之ニ轉セン心ヲ生スルモノモアルヘク或ハ不時ノ失敗ニ  
 リテ破産ノ宣告ヲ受クルモノモアルヘシ此等ノ場合ニ公債ノ移轉ヲ許スハ國家  
 フシテ容易ニ公債ヲ募ルヲ得セシメ公債ヲシテ經濟上放資ノ目的物タラシム  
 ニ必要ナル政策タラスンハアラス是ニ於テ公債ハ移轉ノ自由ヲ以テ元則トセ  
 ルヘカラス

私債ニ於テモ移轉ノ自由ハ現今文明國立法ニ於ケル通則タリ其羅馬法カ明  
 債權移轉ヲ許サ、ルニ拘ラス訴權ノ移轉ヲ認メテ次第ニ其名ヲ避ケ其實ヲ得セ  
 ムルニ至リタル沿革ハ如何ニ債權ノ移轉カ社會交通上必要ナルカノ一端ヲ窺  
 ニ足ラン公債ニ於テハ前述ノ如ク其移轉ヲ認ムルノ必要更ニ切ナリ然レトモ又  
 私債ニ於ケルト同シク公債ニ於テモ移轉自由ノ元則ニ例外ノ場合ナキニアラズ  
 行政公債ノ多クニ於テ之ヲ見ル例ハ保證金債務ノ如キ國家カ官吏其他ノ人  
 シテ其職ニ忠實ナラシメ以テ損失ヲ國庫ニ及ホスコトナカラシムルカ又ハ國庫

(八)

(九)

ニ對スル義務ヲ完全ニ行ハシムル爲ニ擔保トシテ徵スルモノナルカ故ニ國家ハ  
 返還ノ義務アリト雖トモ其債權ノ讓渡ヲ認ムヘキモノニアラサルヤ多辯ヲ要セ  
 サルナリ又保管金ニ關シテモ同様債權ノ讓渡ヲ認ムヘカラス法モ亦明ニ之ヲ規  
 定セリ(明治二十三年一月法律第一號保管金規則三條預金ニ關シテモ亦同一ノ規  
 定アリ(明治十八年五月第十三號布告預金規則五條舊郵便貯金條例十三條新郵便  
 貯金法ニ於テハ讓渡禁止ヲ元則トシ命令ヲ以テ除外例ヲ定メ得トセリ(同法十二  
 條併シ同法ハ又振替計算ノ爲ニ預入ヲ爲スコトヲ許スヲ以テ(第 條四號)此關係  
 ニ於テハ其移轉ヲ許セルモノト云ハサルヘカラス此ノ如ク此等行政公債ハ移轉  
 ヲ許サ、ルヲ普通トスレトモ相續ノ場合ニ之ヲ許スハ論ナキ所ナリ  
 財政公債ニ關シテモ一時借上金ノ如キハ特ニ中央銀行ヨリ借ルモノナレハ其  
 移轉ハ之ナシト云フモ可ナリ其他ノ財政公債ニハ移轉ヲ制限スルモノナシ余カ  
 前ニ公債移轉ノ必要ヲ述ヘシハ主トシテ此等ノ公債ニ適用スヘキモノトス唯金  
 融公債ハ謬見ニヨリ一時讓渡ヲ禁シタルコトアリシモ兩三年ヲ出テスシテ其禁  
 ヲ解ケリ

## 第二節 公債移轉ノ對抗條件并ニ公債證明方式ノ利害

公債ハ相續交換買賣等ニヨリテ移轉ス而シテ其移轉ノ時期ハ相續ニ在リテハ相續開始ノ時交換買賣ニ在リテハ契約成立ノ時ナリ然レトモ公債ノ移轉ヲ以テ第三者ニ對抗スルニハ更ニ他ノ手續ヲ經サルヘカラス此手續ハ公債權ヲ證明スル方式ニヨリテ異ル

公債證明ノ方式ヲ標準トシテ公債ヲ登簿公債 (Buch Schulden) 證券公債 (Brief Schulden) ノ二ニ分チ證券公債ヲ記名式公債ト無記名式公債トニ分ツ

### 第一、登簿公債

登簿公債トハ國家カ公債簿 (Staatschuld Buch) ナルモノヲ備ヘ之ニ債權者ヲ記名シ以テ其正當權利者タルコトヲ證明スルノ公債ナリ故ニ此公債ノ移轉ヲ第三者ニ對抗セントセハ公債簿ニ其移轉ノ事實ト新債權者ノ名トヲ登記セサルヘカラス此種ノ公債ノ利害ハ此點ニ存セリ即チ公債ノ移轉ハ公債簿ニ登記スルニアリ

(110)

ナレハ第三者ニ對抗スルヲ得サルカ故ニ盜難紛失ノ虞ナク極メテ確固安全ナリ然レトモ賣買讓渡アル毎ニ一々此煩雜ナル手續ヲ踐マサルヘカラスナルカ故ニ大ニ流通力ヲ害シ頻繁ナル取引ノ目的物タルニ適セス加之一々之ヲ登記スルカ爲ニ多數ノ吏ヲ要スルニ至ル是レ此種ノ公債カ漸ク世人ニ顧ミラレサルニ至レル所以ナリ

### 第二、證券公債

證券公債トハ國家カ債權者ニ公債證券ヲ交附シ之ニヨリテ其至當ノ權利者タルコトヲ證明スル公債ナリ即チ公債證券ヲ發行スル公債ナリ是ニ於テ少シク公債證券ニ關シテ說明セサルヘカラス

(一) 公債證券トハ正當占有者カ額面ノ金額ニ付キ國家ニ對シテ有スル權利ヲ證明スル證券ナリ而シテ此權利ノ内容ハ法令ノ定ムル所ニシテ證券ノ定ムル所ニアラス從テ其證券ニ關係法規ヲ記載スルヤ否ヤハ權利者ニ於テ何ノ關スル所ナシ唯常例トシテ之ヲ記載スルノミ我國ニ於テハ證券ノ表面ニ條例ノ全文ヲ載スコトヲ以テ例トセシカ(中山道鐵道及金札引換無記名ノ兩公債ヨリ初マリ海軍整理

軍事ノ三公債皆其例ニヨレリ明治二十九年ニ至リ公債證券ノ名稱様式ヲ統一スルノ必要ヲ認め鐵道事業及北海道鐵道ノ三公債ニ係ル證券ニ就キ五分利ヲ以テ起債スルモノヲ包括シテ大日本帝國政府五分利公債證書ト名ケ其様式ヲ一定シ單ニ公債ニ關スル要件ヲ摘載スルコト、セリ其摘載スヘキ要件ハ任意記名式利率據置及償還年限利拂期限時効取扱店ニ關スルコトナリ

各公債證券ニハ其券面ニ金額ヲ記載スルコトハ論スルノ要ナシ我國從來ノ公債ニツキテ云ヘハ其最大ナルモノハ壹萬圓ニ及ヒ其最小ナルモノハ拾圓ニ下ル蓋シ公債證券ヲシテ國民一般殊ニ貧者階級ニモ所有セシメント欲スレハ額ノ小ナルモノヲモ必要トスヘク大ナル取引ヲ爲スニハ額面ノ大ナルヲ便利トスヘシ券面ノ全額ハ内國ノ本位貨幣ヲ以テスルコトアリ外國ノ本位貨幣ヲ以テスルコトアリ前者ハ内債ニ於テ之ヲ見後者ハ外債ニ於テ之ヲ見ル然ルニ我國ニハ内債ニ於テモ亦外國貨幣ヲ添記スルコトアリ併シ公債證券ヲシテ國際間ニ流通スル取引物タラシメントセハ自國本位貨ト外國本位貨トヲ併記シ尙之ニ其間ノ一定換算價ヲ記スルノ要アルヘシ

(一一三)

(一一三)

公債證券ニハ利札ヲ添フルヲ例トス利札ハ公債ノ償還セラレ、ニ至ル迄ノモノタルヲ要ス併シ長期公債又ハ永遠公債ニ在リテハ其數ノ豫定シ得ヘカラサルコトアルノミナラス確定セルモノニアリテモ悉ク添フルハ徒ラニ紙面ヲ廣大ニシ流通ニ不便ヲ生スルカ故ニ紙幅ノ適度ヲ計リ或ル期間ノ利札ヲ先ツ與ヘ置キ之ヲ使用シ盡スヘキ時期ニ至リ更ニ其後年ノ利子ニ對スル分ヲ補足センカ爲ニ補足利札ヲ發スルヲ例トス又證券發行ノ時期如何ニヨリテハ利子カ普通利札ニノ金額ニ滿タサルコトアルヘシ斯カル場合ニハ其端數利子ニ對シテ月割利札ヲ添フルヲ例トス(整理公債取扱順序第十五條)

公債證券ハ證券ニヨリテ公債ヲ證明スル總テノモノヲ含マサルヘカラス故ニ大藏省證券國庫債券皆悉ク公債證券タリ然ルニ我國ノ慣例ニ於テハ公債證券ハ大藏省證券國庫債券ヲ除キタル證券ヲ指スモノ、如シ余ハ茲ニ此ヲ探ラヌシノ廣義ニ從フ

(二)公債證券ノ移轉ヲ第三者ニ對抗スルニハ記名證券(Namenspapier)ト無記名證券(Namenspapier)トニヨリテ大ニ異ル



記名證券ハ公債證券ニ債權者ノ名ヲ記スルモノナルカ故ニ債權ノ移轉ハ名義書換ニヨリテ之ヲ證明セサルヘカラス我國ニ於テモ一般公債法ノ觀アル整理公債條例ニ於テ記名證券ノ賣買讓渡ヲ爲シタルモノハ雙方連署ノ請求書ニ證券ヲ添ヘ之ヲ日本銀行本支店又ハ代理店ニ提出シテ名前書換ヲ請求スヘク家督相続遺產相續及身代限ノ處分ヲ受ケ證券ノ所有權他ニ移轉シタル場合ニハ市町村長ノ與書保證人ノ連署若クハ裁判所ノ證明書ヲ以テ其書換ヲ請求スヘキコトヲ定メリ其書換ノ數ヲ重スルニ從ヒ證券ニ餘白ナキニ至レハ別ニ記名紙ヲ作り之ニ貼付補足セサルヘカラサルニ至ル之ヲ繼足紙ト云フ此ノ如ク記名證券ハ移轉ノ煩雜ノ手續ヲ要スルカ故ニ公債簿登記式ト同シク證券ノ流通力ヲ害シ頻繁ナル取引ニ不便ナルノミナラス管理上徒ラニ費用ヲ増スノ結果ヲ生スヘキモ他方於テハ盜難紛失ノ際ニモ權利ヲ失フ虞ナク極メテ安固ナリト云ハサルヘカラス併シ公債簿登記式ト異リ權利者カ其權利ヲ證明スル具體的ノ證券ヲ有スルカ故ニ質權ヲ設定スルニハ多少ノ便利ヲ有スト云ハサルヘカラス

無記名證券ハ公債證券ニ名ヲ記セスシテ所持人ヲ以テ正當權利者ト推定ス

(一四)

(一五)

モノナルカ故ニ債權ノ移轉ニハ何等煩雜ノ手續ヲ要セス單ニ證券ノ占有ヲ移轉シ以テ第三者ニ對抗スルコトヲ得ルナリ從テ此種ノ證券ハ流通極テ容易ニシテ經濟社會ニ於テ便宜ヲ感スルノミナラス書換ニ關シテ大ニ手數ヲ省キ財政上モ亦至便ナリト云ハサルヘカラス然レトモ盜難紛失ノ場合ニハ之ヲ得タル者カ權利ヲ取得スルコトナリ甚タ正理ニ反スルカ故ニ相當ノ方法ヲ以テ原權利者ヲ保護セサルヘカラス我整理公債條例ニヨレハ紛失者ハ日本銀行ニ届出テ日本銀行ハ直ニ其次第ヲ廣告シ同時ニ之ニ關スル支拂ヲ停止ス而シテ該證券又ハ利札ヲ取扱店ニ持參スルモノアルトキハ該取扱店ハ之ヲ預リ置キ其旨ヲ届出人ニ報シ持參人ト届出人ト相當ノ手續ヲ經テ所有權ヲ證明スルヲ俟テテ取扱ヲ爲ス而シテ其紛失セシ無記名證券カ其届出ヨリ滿六年又同上利札カ其支拂期限ヨリ滿四年ヲ過キ尙發見セラレサルトキハ届出人ニ其代リ證券ヲ交附シ又ハ利子ヲ支拂フ既ニ此期限ヲ過クルトキハ紛失シ證券利札ヲ持參スルモノアルモ政府ハ之ニ對シテ義務ヲ負ハス持參人ハ届出人ニ對シテノミ起訴ノ權ヲ有スルモノトナレリ尤モ記名證券紛失ノ場合ニモ届出及廣告ノ手續ハ無記名證券ノ場合ニ異ル

ナキモ届出後一回ノ利拂期ヲ経過シ尙發見セザルトキハ代リ證券代リ利札ノ交附ヲ請求シ得ルカ故ニ其手續ノ簡便同日ノ論ニアラス

(三)以上述フルカ如ク無記名證券ニハ紛失ノ際非常ノ不便ヲ見ルモノナレトモ由來紛失等ハ稀ニ生スルモノニシテ之カ爲ニ無記名證券ノ經濟上ノ價值ヲ減スルモノニアラス如今經濟交通甚ク繁ク資本移轉ノ容易ナルヲ望ムコト切ナルノ時無記名證券ハ最モ能ク其需要ニ應スルモノト云ハサルヘカラス公債ノ所有ヲ社會ノ各階級ニ擴メントスルニ於テモ亦然リトス然レトモ他方ニハ公債ノ移轉ヲ目的トセス長ク自己ノ財產トシ確實ヲ重スルモノモアルヘキカ故ニ記名證券登簿式モ亦全然廢棄スルヲ得ス況ヤ資本市場ノ集中シ公債ノ大部カ大都ニ集ルカ如キ場合ニハ其不便ノ度モ減セラルヘキニ於テヤ從テ亦一ノ方式ヨリ他ノ方式ニ變換スルコトヲ許サ、ルヘカラス

我國ニテハ初メ法定記名式ヲ採用シタリシカ(新公債舊公債秩縣公債金藏公債舊神官配當縣公債後金札引換ニ至リテ記名式無記名式ヲ併用シ債權者ノ選擇ニ任シタリ然ルニ當時人皆公債ヲ以テ家產重寶視シ流動資本トシテ所有スル

モノナク偏ニ其權利ノ安固ヲ望ミシカ故ニ記名證券ヲ好テ無記名證券ヲ請求スルモノ少カリキ併シ時世ノ進歩ハ公債ノ流通力ヲ認メサルヘカラサルヨリ明治十一年起業公債ノ發行セラル、ニ及テ初テ任意記名式ノ制ヲ採リ無記名式ヲ元則トシ權利者ノ請求ニヨリテ記名式ニ換フルコトヲ得ルモノトセリ中山道鐵道公債海軍公債ハ尙進テ無記名式ヲ採用セシモ整理公債條例ニ及テ又任意記名式ヲ採用シ爾來發行スル公債ノ常例トナレリ既ニ無記名式ヲ記名式ニスルヲ許セハ又記名式ヲ無記名式ニ變換スルコトヲモ許サ、ルヘカラス是レ亦整理公債條例以後ノ慣例トナレリ然リ而シテ連年ノ統計ニ徵スルニ無記名式ヲ記名式ニ變換スルハ額面ノ極テ大ナルモノニ比較的多ク記名式ヲ無記名式ニ變換スルハ額面ノ比較的小ナルモノニ多キヲ見ルヘシ又明治三十二年ノ調査ニ於テ無記名證券百枚ニツキ記名證券ハ三十一枚ニ過キスト云フヨリ見レハ無記名證券カ如何ニ經濟社會ニ歡迎セラル、カノ一端ヲ窺フニ足ルヘシ

### 第三節 公債證券ノ賣買取引

公債ノ移轉ハ相續ニヨルコトアリ贈與遺贈ニヨルコトアリ交換ニヨルコトアリ  
トモ此等ハ稀ニ生スルコトニシテ經濟上重キヲ爲スモノニアラス經濟上最モ  
重キヲ爲スモノハ賣買取引ニヨル公債ノ移轉ナリ故ニ余ハ茲ニ賣買取引ニ就テ説カント  
ス

公債證券ノ賣買取引ハ當事者ヨリイヘハ内人タルト外人タルトニ差ナク私人タル  
ト國家公共團體タルトニ別ナシ國家カ初テ公債ヲ賣出スハ是レ賣債ニシテ茲一  
所謂公債證券ノ賣買取引ニアラス併シ國家ハ私人ト同シク一度發行セラレタル  
公債ヲ所有スルコトアリ内外ノ市場ニ顧ミテ之ヲ賣ルハ發行ニアラス夫ノ國庫  
預金部ノ公債賣出ノ如キ即チ之ナリ國庫預金部ハ明治三十年五月日本銀行總裁  
ヲシテ軍事公債證券四千三百萬圓ヲ倫敦資本家ニ賣ラシメ又三十五年九月五分  
利公債證券五千萬圓ヲ日本興業銀行ニ賣リ之ヲシテ香上銀行ニ賣ラシメタリ此  
等ハ公債證券ヲ外國ニ賣渡シ内債ヲ轉シテ外債トシテ外資輸入ノ結果ヲ生スルハ  
故ニ大藏省理財局ハ其流通ヲ容易ナラシムル爲メ證券ノ裏面ニ英文ヲ以テ換算  
價及倫敦ノ正金銀行カ支拂ニ應スルコト、據置年限及償還方法トヲ記入セリ是

(三)

レ所謂公債ノ裏書トシテ有名ナルモノナリ併シ此ノ如キハ外債發行ト殆ト同一  
ニ歸スルカ故ニ又茲ニ贅セサルヘシ

公債證券ノ賣買取引ハ如何ナル場所タルヲ問ハス行ハルモノナリト雖トモ現今經  
濟社會ニ於テ重大ナル關係ヲ有スルモノヲ證券取引所ニ於テ行ハル、取引トス  
仍テ余ハ先ツ賣買取引ノ場所トシテ證券取引所ヲ説明シ次ニ賣買取引ノ方法賣買取引  
買ト金融關係トニ及ハントス

### 第一款 證券取引所

取引所トハ代表的貨物ニツキ取引ヲナス爲ニ特殊商人ノ會スル市場ナリ代表  
的貨物ハ商品タルコトアリ有價證券タルコトアリ前者ヲ商品取引所ト云ヒ後者  
ヲ證券取引所我國ニテハ株式取引所ト云フ證券取引所ニ於テハ獨リ公債證券ニ  
限ラス株券社債券等モ亦取引セラル此等ノ證券ハ其種類個數ヲ指示スレハ一ヲ  
以テ他ニ代替スルコトヲ得何レモ同一ノ性質ヲ有スル故ニ其取引ハ他ノ市場ニ  
於ケルカ如ク特定ノ物ノ性質ニ重ク置クノ必要ナク又其取引ノ目的物ノ現場ニ

存在スルヲ必要トセス從テ其取引ハ極テ簡便ニシテ一時ニ巨額ノ取引ヲ了シ得ルナリ此ノ如ク賣買取引ハ代表的貨物ニツキ取結ハル、カ其決定ハ主トシテ其證券ニ關スル將來市價變動ノ推測如何ニ存ス即チ當事者ハ皆將來ニ於ケル市價ノ變動ヲ豫想シ低價ノ時ニ買テ高價ノ時ニ賣リ其差額ヲ利セントスルモノナリ唯其將來カ現在ヨリモ價高マルヘキヤ低マルヘキヤノ豫見カ當事者間ニ異ルニヨリテ取引行ハル是ヲ以テ取引所ニ於ケル取引ハ投機取引ナリト云フコトヲ得ヘシ是レ期限付取引最モ多數ヲ占ムル所以ナリ左ノ *margin* カ公債證券ノ賣買取引以テ單ニ賭博ニ過キストシ *margin* カ不生産的ノモノトナシタルハ此投機の性質ヲ帶ヘルヲ見テ下シタル速断ナルヘシ

取引所ノ取引カ投機ナリトセハ取引所ニ會スル特殊商人ハ投機商人タルコト自然ノ結果ナリ取引所ハ初ハ公開市場タリシモ何人モ市場ニ入ルコトヲ許ストキハ其秩序ヲ維持シ難ク又無資力者ノ爲ニ損失ヲ被ルコトアルカ故ニ特殊商人ノ獨占スル市場トナレリ是レ取引ノ性質カ投機タルニ於テ亦然ラサルヲ得アル所ナリトス蓋シ其專問家ニアラスンハ投機ノ弊ニ堪フヘカラサレハナリ此專問家

(四)

ハ所謂會員及仲買人ナリ會員及仲買人タルニハ一定ノ資格ト手續トヲ要ス此等ノ商人カ相集テ一ノ團體ヲ爲シ取引所ハ自ラ法人トシテ存立スルニ至レリ此法人ノ組織ニハ會員組織ト株式組織トアリ我邦ニテハ殆ト株式組織ナリ株式組織ハ取引ヲ確保スル爲ニ取引所カ株式会社ヲ組織シ營利的ニ保險ノ業務ヲ執ルモノナリ即チ取引所ハ一方ニ仲買人ヨリ身元保證金ヲ納メシメ取引高ニ對シテ證據金ヲ預カリ手数料ヲ徴シ他方ニハ賣買ノ終始ニ參加シ其安全ニ行ハル、ヲ證セントシ先ツ賣買ニツキ氏名賣買品ノ數量價格ヲ帳簿ニ記載シ賣買物件代金ノ受渡ニ立合テ之ヲ執行シ違約アルトキハ自ラ擔保ノ責ニ任ヌ加之取引所ハ市場ヲ設置管理シ公定相場ヲ公示スルノ義務ヲ有ス公定相場ハ取引市場ニ於ケル取引價格ニシテ適當ト認メタルニヨリテ理事長之ヲ定ムルモノナリ此相場ハ專業者カ需要供給其他ノ關係ヲ豫想シテ下セル判定ヲ綜合シテ定ムルモノナルカ故ニ市價ノ正當ナル標準タルヲ得ヘキモノナリ

## 第二二款

### 賣買取引ノ方法



### 第一項 公債證券ノ公定相場

證券取引所ニ於ケル公債證券ノ公定相場ハ其市價ノ標準タルモノナリ其理由ハ既ニ第一款ニ畧陳セシモ尙茲ニ少シク説カサルヘカラス由來取引所ノ商人ハ公債ヲ發行セル國ノ當局者ニモアラサレハ其政治上經濟上社會上ノ真相ヲ悉ク知得セルモノト云フヲ得然レトモ此等ノ商人ハ諸種ノ報道ヲ集メ國家信認ノ程度ヲ判シ世人ノ公債證券ニ對シテ抱懷スル意向ヲ明ニシ其他公債證券ノ價ニ影響ヲ及ホスヘキ諸種ノ原因ヲ捕捉センコトヲ勉ムルカ故ニ取引所商人ハ公債證券ノ價力近キ將來ニ於テ如何ニ變スヘキヤヲ豫見スルニ最モ正當ナル判斷ヲ下シ得ルモノト云ハサルヘカラス加之證券取引所ニハ公債證券ノ需用供給ヲ集中セルヲ以テ現在ニ於テ亦公債證券ヲ正當ニ評價スル地位ニアルコトヲ否ム能ハス既ニ此等ノ商人ノ見ル所ヲ正當ナル判斷ナリトセハ之ヲ平均シタル公定相場ハ更ニ當正ナラサルヘカラス是ニ至テ公定相場ヲ以テ公債證券ノ正當ナル價格トナスモ何ノ不可カ之アラン

### 第二項 公債證券ノ價格ヲ定ムル諸因

公債證券ノ公定相場ハ其市價ノ標準タリ然ラハ公定相場ノ基礎トナレル各引ノ價格ハ如何ニシテ定マルヤ是レ仲買人ノ心理上ノ判斷ニ歸スヘキモ其判斷ヲ構成スヘキ外界ノ原因ナキニアラサルヘシ余ハ其主ナルモノヲ數ヘテ次ノハトセントス

- (1) 公債信認 公債ハ國家等ノ債務ニシテ公債證券ハ其信用證券ト見ルヘキモノナレハ其價格カ公債信認ノ厚薄ニヨリテ變動スルハ自然ノ結果ナリ即チ公債信認厚クナレハ公債證券ノ價格從テ高ク公債信認薄クナレハ公債證券ノ價格從テ低クナルヘシ是ヲ以テ公債信認ヲ動カス原因カ又間接ニ公債證券ノ價格ニ影響ヲ及ホスモ亦容易ニ之ヲ知リ得即チ國民經濟力ノ進否之ヲ國家ノ用ニ致ス制度技術ノ善惡政府ノ行動國家事變ノ有無政體ノ如何等ハ皆公債證券ノ價格ヲ支配スヘシ
- (2) 公債ノ約款及證券ノ方式 公債ノ約款カ公債權利者ニ有利ナレハ其價高ク然ラサレハ低シ即チ公債ノ利子高キモノ元金償還期限ノ短キモノ皆其價高シ之

ト同様ニ長期ノ公債モ償還期限ノ極ノ切迫スルニ從ヒ其價ヲ増ス夫ノ金銀公債ノ價大ナルモ之カ爲ナリ其他償還ノ方法等皆證券ノ價格ニ影響ヲ及ホス例ヘハ割増公債ニアリテハ割増抽籤ヲ行フニ從ヒ其當籤ノ機ヲ少クスルカ故ニ次第ニ其價ヲ減スヘシ又證券ノ方式カ流通ニ便利ニシテ資本家ノ需要ニ適シ又諸種ノ用ニ供シ得ルモノナラハ其價ヲ高ムヘシ

(3) 金融市場ノ利率 金融市場ノ利率高マレハ公債證券ノ價格低マリ之ニ反スル場合ハ高マリ金融市場ノ利率ト公債證券ノ價格ハ常ニ反比例ノ傾向ヲ有ス是レ人皆自利心ニ支配セラレ利益多キ方ニ資本ヲ動かサントスルカ爲ニ外ナラス今公債ノ利子ハ一定ス金融市場ノ利率ハ常動ス若シ兩者同率ナリトセハ資本家ハ何レニ放資スルモ損得ナシ若シ市場ノ金利下ランカ資本家ハ公債ニ放資スルヲ以テ利益トシ從テ其需要ヲ増シ其價ヲ騰貴セシムヘシ若シ他ノ状態ヲ同一トセハ金利ノ下ルト同シ比ヲ以テ公債ノ價格ハ騰貴スト云ハサルヘカラス今之ヲ方程式ヲ以テ示セハ

$$A = \frac{B}{X} \quad \therefore X = \frac{B}{A}$$

(A) 一定額ノ入即チ此場合ニ於ケル公債ノ利子ト (B) トナルヘシ (X) 市場ノ金利トシテ求メントスル價格トス

(10)

公債利子ハ市場ニ於テ得ントスレハ元本Xニ其金利トテ乘シタルモノカBノ類ニ等シカル様ニXノ類ヲ定メサルヘカラス故ニXハ $\frac{B}{A}$ ニ等シ既ニ市場ニ於テBヲ得ヘキ元本カ $\frac{B}{A}$ ナリトセハ公債證券ノ價格モ亦 $\frac{A}{B}$ トナラサルヘカラス何トナレハ公債證券ノ價カ $\frac{A}{B}$ ヨリ下レハ人皆公債證券ヲ買ヒ終ニ市場ノ利廻リト平均セサレハ止マサルヘキヲ以テナリ故ニXハ亦公債證券ノ價格ト見ルヲ得ヘシ此公式ニヨレハ公債證券百圓ノ利子ヲ五圓トシ市場ノ金利四分ニ下ルトセハ公債證券ノ價ハ百二十五圓ニ上ルヘシ然リ而シテ金利ハ經濟ノ進歩ニ從テ下落スルヲ原則トスルカ故ニ公債證券ノ價格ハ騰貴スルヲ本則トセサルヘカラス

金利カ經濟ノ進歩ニ從テ下落スルハ長時ニ於ケル趨勢ヲ斷シタルモノナリ是レ資本ハ年ヲ追テ増加スルノ結果ト云ハサルヘカラス併シ短キ期間ニ於テハ金利ハ必スシモ下落スルノミト云フヲ得ス種々ノ原因ニヨリテ上下ス其原因ハ之ヲ概括シテ資金ノ需供關係トナスコトヲ得故ニ資金ノ供給ヲ爲ス預金兌換券發行ノ類資金ノ需要ヲ示ス貸付割引ノ類等ハ皆公債證券ノ價格ヲ間接ニ動かサスモノ

ト云ハサルヘカラス

(4) 放資以外ニ於ケル公債證券需要ノ程度 公債證券ハ放資ノ目的ノ爲ニ需要セラル、ハ論ナケレトモ其他ノ目的ノ爲ニ需要セラル、コトアリ例ヘハ米國ノ銀行法ニヨレハ銀行カ兌換券ヲ發行スルニハ先ツ公債證券ヲ國庫ニ預ケルコトヲ必要トス此ノ如キ制度ノ下ニ於テハ公債證券ハ銀行業ノ基礎ナリ我國ニ於テモ公債證券ハ日本銀行兌換券發行ノ保證準備ノ一ニ用ヒラレ又貯蓄銀行ノ法定準備ノ一トセラル此ノ如キ關係ニ於テ公債證券ノ需要大ナレハ大ナル程其價格ハ増加スヘキモノナリ

(5) 公債證券流通高 公債證券ノ市場ニ出ツル多寡ハ又大ニ其價格ニ影響ヲ及ホスモノナリ即チ其額大ナレハ價ヲ減シ小ナレハ價ヲ増ス傾向アリ併シ其額小ナルトキハ隨時隨意ニ供給ヲ他ヨリ仰キ得ナル爲メ取引所ニ賣買セラレサルニ至リ從テ流通力ヲ減シテ其價ヲ減スルコトアルヘシ公債證券發行總額ト流通總額トハ常ニ一致スルモノニアラス又必シモ相比例スルモノニアラス併シ普通ニ於テハ發行總額ノ増加ハ從テ流通總額ノ増加トナルモノナリ而シテ其

(一一三)

(一一三)

流通總額ノ俄ニ増加スルハ大ニ證券ノ價ヲ下落ス夫ノ戰時ニ於テ公債證券價格ノ下落スルハ公信認ノ動搖ニヨルヘシト雖トモ公債證券流通ノ増加モ亦其一因タラスンハアラス殊ニ戰時ニ於テハ平時ヨリ高利ニテ公債ヲ起スヲ以テ例トスルカ故ニ從前ノ公債所有者ハ皆之ヲ賣リテ新シキ公債ニ換ヘンコトヲ勉メ市場ニ於テ俄ニ從前ノ公債證券ノ供給ヲ増スニ至リ益其價格ヲ下落セシムルヲ免ルコト能ハス

(6) 投機恐慌 公債證券ノ取引ハ一種ノ投機タル性質ヲ帶フルハ論ナキコトナルカ所謂經濟社會ニ於ケル投機時代ニ入レハ公債證券ノ取引モ亦之カ影響ヲ受ケテ其價格ヲ暴騰セシムルニ至ルヘク恐慌ノ起ルトキハ之ニ反シテ其價格ノ暴落セシムヘシ是レ公債證券ノ取引ニ特殊ナルモノニアラス然リ而シテ恐慌ハ現金ノ需要甚ダ急ナルノ結果ヲ生スルヲ常トスルカ故ニ公債證券ヲ以テ之ヲ救ハントスルコトアリ其方法ハ國家カ此場合ニ急ニ利子ヲ支拂ヒ剩餘金ヲ以テ公債證券ヲ買上ケ又ハ紙幣ヲ發行シテ之ヲ買上ケルニアリ是レ米國ノ試ミタル政策ナリトス畢竟公債證券ノ需要者トナリ資金ノ供給者トナルモノニ外ナラス



以上ハ公債證券ノ價格ヲ變動スル諸因ヲ悉クセルニアラス唯其概要ノミ此等ハ亦需要供給ノ關係ナル語中ニ包括セシムルコトヲ得ヘシ

### 第三項 公債證券價格變動ノ結果

公債證券價格變動ヨリ生スル結果ハ又重大ナリ之ヲ財政上經濟上ノ二ニ分シテ説明セシム

#### 第一、財政上

公債證券ノ價格ハ人之ヲ稱シテ國家信用ノ晴雨計ナリト云フ其騰貴ハ國家信用ノ高マルコトヲ示シ其下落ハ國家信用ノ薄ラクコトヲ表スノ義ナルヘシ蓋シ又半面ノ眞理ナクシテハアラス公債證券ノ價格ハ公債證券ノ厚薄ニヨリテ上下スルコト前項既ニ述ヘタルカ如シサレトモ是レ唯一ノ原因ニハアラス併シ他ノ原因モ亦能ク公債證券ノ價格ヲ高低セシムルコトヲ得此場合ハ嚴格ニイヘハ公債證券ノ反射トニアラサレトモ公衆ハ其原因ノ何タルヲ問ハス公債ノ騰落ヲ以テ公債證券ノ厚薄ニ歸スルノ傾アルカ故ニ寧ロ公債證券ノ價格ハ反對ニ公債證券ニ影響

(一四)

(一五)

ヲ及ホスト云フモ不可ナキカ如シ果シテ然ラハ證券ノ下落ハ財政上ノ苦痛トムハサルヘカラス例ヘハ公債ヲ募集スルニ當リテモ甚タ困難ヲ感シ發行價格ヲ低ムルニ於テモ時價ヲ以テ標準トセサルヘカラスアルカ故ニ財政上不利ノ條件ヲ提出セサルヘカラスアルニ至ル之ニ反シテ公債證券ノ騰貴ハ財政ノ爲ニ最モ喜ブベキナリ國家信認ヲ厚フシテ起債ノ場合ニ有利ノ條件ヲ以テスルコトヲ得セシム又容易ニ借換ヲナシテ公債費ノ負擔ヲ減スルコトヲ得セシム是ヲ以テ國家ハ公債證券價格ノ變動ヲ以テ對岸ノ火災視スルヲ得ス機ニ臨ミテハ相當ノ手段ヲ採ルノ必要アルヘシ

#### 第二、經濟上

公債證券ハ屢々陳フルカ如ク放資ノ目的物ナルカ故ニ其證券價格ノ高低ハ其本家ノ財産ヲ増減スルコト、シ又後ニモ説クカ如ク公債證券ハ擔保トシテ又ハ一時的放資トシテ銀行ニ利用セラル、コト多キカ故ニ其證券ノ價格ノ變動ハ大ニ金融ニ影響ヲ及ホシ延テ一般經濟社會ニ波瀾ヲ起スニ至ル是ヲ以テ公債證券價格ノ變動ハ經濟社會ノ爲ニモ之ヲ避ケサルヘカラス殊ニ其下落ニ於テ然ルヲ

見ル證券取引所ノ取所ハ此點ニ於テ大ニ多トスヘキモノアリ

### 第四項 公債證券價格ノ平均

前項述フルカ如ク公債證券價格ノ變動ハ財政上經濟上甚ダ忌ムヘキコトニシテ百方之ヲ避ケサルヘカラス併シ公債證券ノ騰貴ハ必シモ悲觀スヘカラス否寧ロ喜フヘキコトニ屬ス其騰貴ヲ促ス方法如何ハ財政々策中重要ナルモノ、一ツヲ若シ夫レ公債證券價格ノ平均ニ至テハ取引所ノ取引ニ於テ多少之ヲ期スルコトヲ得即チ取引所ハ第一ニ異地間ノ證券價格ヲ平均スヘシ蓋シ取引所ハ通信機關備ハリ諸地方ニ於ケル證券ノ需供關係ヲ明ニスルコトヲ得ヘキカ故ニ其供給ノ過クル地方ノ取引所ニ買進ミ其供給ノ足ラサル地方ノ取引所ニ賣進ミ(其所屬ノ仲買人ニ委託シテ之ヲ爲ス)以テ需供ヲ平均スルコトヲ得レハナリ第二ニ取引所ハ時ノ上ニ於テ證券ノ價格ヲ平均スヘシ蓋シ取引所商人ハ將來ノ公債證券ノ需供關係從テ價ノ變動ヲ豫測スルコトヲ得ルヲ以テ若シ將來高カラント觀スレハ買手ハ現今ニ於テ買ハントシテ需要ヲ増シ賣手ハ將來ニ於テ賣ラントシテ供給

(二六)

ヲ減シ時ノ上ニ於テ需供ヲ平均シ以テ將來ト現時トノ價格ヲ相近カラシムレハナリ夫ノ限月取引ニ於テ三月限ト二月限ト當月限トノ差カ極テ僅少ニシテ其間ニ生スル利子ノ差ニ過キサル觀アルハ畢竟之カ爲メナリ併シ之ト同時ニ僅少ノ原因モ直ニ公債證券價格ノ上ニ影響ヲ及ホスカ故ニ價格ノ小變動ヲ生スル之ヲ防クニ由ナシサレトモ小波瀾ハ財政經濟ノ上ニ害ヲ及ホスコトナケレハ證券取引所ノ利益ハ頗ル大ナリト云ハサルヘカラス

### 第四款 公債證券ノ賣買ト金融

公債證券ハ現今永久の放資一時的放資擔保送金ノ具トシテ用ヒラル此中小久的放資ヲ目的トスルモノハ之ヲ以テ永久財產トシテ其利子ヲ一ノ所得トナシシト欲スルモノナレハ公債證券ノ賣買ハ少シモ相關スル所ニアラスト雖トモ其他ノ目的ニ使用スルモノハ其賣買カ容易ニ行ハルニヨリテ初メテ之ヲ違スルコトヲ得ルモノナリ此點ニ於テ證券取引所ト銀行トハ甚ダ密接ノ關係ヲ有ス

證券取引所ハ前項述ヘシ如ク有價證券ノ需用供給ノ集マル所ナリ而シテ其價

證券ハ資本ヲ代表スルモノナルカ故ニ證券取引所ハ之ヲ資本市場ト云フモ可ナリ元來有價證券ハ短期ノモノアリ長期ノモノアリ銀行ハ短期證券ヲ賣買スルヲ本務トシ取引所ハ長期證券ヲ賣買スルヲ目的トス然レトモ取引所ハ其取引ニヨリ長期證券ヲ何時ニテモ金銭ニ換ヘ得セシメ自由ニ移轉セシムルカ故ニ之ニ動的性質ヲ與ヘタルモノト云ハナルヘカラス是ニ於テ證券取引所ハ又金融市場ノ一ヲ形成スルニ至レリ國家ハ金銭ヲ需メントシテ長期ノ公債證券ヲ以テ此市場ニ來ルナリ銀行其他ノ私人モ亦公債證券ヲ金銭ニ換ヘントスルトキニハ亦此市場ニ來ルナリ證券取引所アルカ故ニ公債證券ハ種々ノ作用ヲ爲シ得ルナリ

銀行ハ其營業資金ニ剩金ヲ生スルトキハ公債證券ヲ買入ル、ヲ常トス公債證券ハ所有スルノミヲ以テ利子ヲ生ス銀行ノ之ヲ買入ルハ此利子ヲ得ンカ爲メナリ所謂放資之ナリ若シ銀行ニシテ之ヲ低價ニ買ヒテ高價ニ賣リ其差額ヲ利ヤントセハ是レ投機ヲ試ムルモノニシテ取引所ノ業務ヲ侵スモノナリ銀行ハ貸付割引ノ請求少キニ比シテ預金其他借方營業ノ資金益々増加スル場合ニ一方ニ利子ヲ拂ヒ他方ニ遊金ヲ擁シテ安スルヲ得ス是ニ於テ有價證券ニ放資スルノ必要起

(三)

(三)

ル故ニ若シ貸付割引ノ請求盛ニ起ルカ又ハ預金減少スルニ遭遇セハ有價證券ヨリ金銭ニ換フルコトヲ得サルヘカラス大藏省證券ハ極テ短期ナルカ故ニ此換價ノ必要ヲ生スル迄ニハ償還セラルコトアルヘキヲ以テ最モ此ノ如キ放資ニ適ス他ノ公債證券モ直ニ之ヲ取引所ニ賣リテ換價スルコトヲ得ルカ故ニ又之ニ放資シテ何等ノ支障ナシ併シ賣ル時ニ當テ買ヒシ時ヨリ價下落スルトキハ銀行ハ却テ損セナルヲ得サルカ故ニ價格ノ變動大ナルモノハ此放資ニ適セス此點ニ關シテ公債證券ハ株券社債券ニ優ル何トナレハ國家ノ公信認ハ會社ノ信認ニ比シテ大ナレハ其價格變動ノ機少クレハナリ加之取引所ノ作用ニヨリ時ノ上ニ於テ價格平均スルコトヲ得ルカ故ニ一時的放資トシテ公債證券ヲ撰フハ最モ其當ヲ得タルモノト云ハナルヘカラス

或ハ公債證券下落ノ場合ニ於ケル損失ヲ恐レテ定期取引ヲ利用シテ損失ノ保障ヲ爲サントスルモノアリ所謂緊取引(Bid)是ナリ緊取引トハ銀行カ公債證券ヲ買フトキ反對ニ之ト同一額ノ公債證券ヲ定期ニテ取引所ニ賣ルヲ云フ此ノ如ク賣買ヲナストキハ若シ他日公債證券下落スルモ之ヲ定期取引ニ引渡シテ契約

ヲ履行シ敢テ損スルコトナカルヘク若シ之ヲ他ニ賣リテ損スルモ定期ノ買戻ニ  
ヨリテ利益スヘケレハ彼此之ヲ償フコトヲ得ヘシ

以上ハ主トシテ銀行ニ就テ云ヒシモ個人カ暫時的放資ヲ望ム場合ニ於テモ亦  
同様ニ公債證券ヲ利用スルコトヲ得ルハ敢テ喋々ヲ要セズ

銀行ハ又貸付ニ對シテ擔保ヲ欲ス擔保ハ安全ナルモノヲ擇ハサルヘカラス其  
選擇ノ標準ハ(1)擔保品ヲ金貨ニ換フルコト容易ナルコト(2)市價ノ變動少キコト  
(3)賣却ノ後煩ヲ費サ、ルモノナルコトニ存ス此標準ニ照ラストキハ大藏省證券  
ヲ最上トシテ其他ノ公債證券ハ最モ適セルモノト云フヲ得ヘシ社債券ハ第二ノ  
標準ニ於テ株券ハ第二第三ノ標準ニ於テ公債證券ニ劣ル何トナレハ會社ノ營業  
狀態如何ニヨリテ市價ニ變動ヲ生スルコト甚シク至ク拂込ヲ了セサル株券ハ實  
就レノ後銀行拂込ノ義務ヲ負フニ至リ假令之ヲ讓渡スルモ其後二年ハ此義務消  
滅セザレハナリ(商法一五二—一五四條果シテ然ラハ公債證券ハ擔保品トシテ銀  
行業ニ最モ必要ナルモノト云ハサルヘカラス

公債證券ハ又送金ノ具トシテ用キラル、コトアリ例ヘハ外國貿易其平均ヲ失

(四)

シ金貨ヲ送リテ之ヲ決算セサルヘカラナルトキ公債證券ヲ債權國ノ市場ニ賣ル  
カ如シ又同一ノ方法ニヨリ外資輸入ノ目的ヲモ達スコトヲ得ヘシ蓋シ資本ナク  
利子從テ高キ國ノ公債ハ其國ノ信認極テ薄カラサル限リハ資本多ク利子從テ低  
キ國ノ取引所市場ニ於テ買手ヲ見出スニ難カラス而シテ前ノ國ハ後ノ國ヨリ資  
金ヲ得テ所得ノ事業ヲ企ツコトヲ得後ノ國ハ其餘レル資本ヲ適當ニ外國ニ放下  
スルコトヲ得國際資本ノ過不及ヲ平均スルノ便ヲ生ス

以上述ヘタルカ如ク公債證券ハ經濟上最モ多ク利用セラル其利用ハ證券取引  
所銀行等ノ經濟機關ニ關聯シテ現今ノ經濟生活ニ於テ忽視シ得サルニ至レリ併  
シ此經濟上ニ於ケル利用アルニヨリテ巨額ノ公債モ亦容易ニ起スコトヲ得以テ  
財政ノ目的ヲ達シ償還ヲ速ニスルヲ要セス以テ財政ノ緩急伸縮ヲ自在ニナスコ  
トヲ得ルナリ是レ余ノ公債證券賣買ニ關シ續々數千言ヲ費ヤセシ所以ナリ

### 第四節 公債證券ノ賣買取引ニ對スル政策

公債ハ公債證券ノ賣買取引ニヨリテ經濟上財政上非常ノ作用ヲ爲スモノナリ

コト前節ニ述ヘタルカ如シ財政策ハ其實買取引ニヨリテ生スル美果ヲ收メ其弊ヲ除クコトニ勉メサルヘカラス

公債証券ハ一時的放資擔保送金ノ具トナリ大ニ金融ヲ助クルカ故ニ可成其流通ヲ容易ニスルコトヲ以テ亦財政策ノ一トスヘシ彼ノ無記名式証券ノ發行ハ全ク此趣旨ニ外ナラス所謂公債ノ裏書ノ如キモ亦此理由ニヨリテ辯護スルコトシ得ヘシ公債ノ裏書トハ証券ノ裏面ニ外國文ヲ以テ外國貨幣ニ對スル換算價ト價還方法トヲ記入スルコトナリ此裏書アルトキハ公債証券ノ流通力増加シ内國ニテ發行セルモノモ所有者之ヲ内地在住ノ外人ニ賣リ或ハ進テ外國ノ市場ニ送ルコトヲ得テ外資輸入ノ方便トナリ金融ヲ助クルコト少カラサルヘシ曩ニ國庫債券發行セラレ、ヤ民間ニ於テ公債裏書ノ職ヲ唱フルモノアリシモ政府ハ之ヲ採用セザリキ政府或ハ内債ノ發行カ外債ノ發行ト同一ニ歸スルヲ恐レタルカ其當時ノ事情ニ支配セラレテ方針ヲ二三ムスルカ如キハ余ノ得テ知ル所ニアラス余ハ只内債發行ニ際シテ之ニ裏書ヲナスコトカ理論上不正ニアラサルコトヲ信セントス

(七)

公債証券ノ價格變動ハ財政上重大ノ關係ヲ有シ殊ニ其下落ハ種々忌ムヘキ惡結果ヲ生スルカ故ニ國家ハ其下落ヲ防クコトニ意ヲ注カサルヘカラス此點ニ關シテ國家ハ第一ニ公信認ヲ損ス可キ諸原因ヲ排除スヘク第二ニ公債証券買上等ニヨリテ其供給ヲ支配スルヲ必要トスヘシ

公信認ヲ損スル原因ハ種々アリ其國家組織社會組織國民經濟全局ノ上ニ存スル障礙ハ漸次ニ之ヲ撤去スルコトヲ勉ムヘシ其政府ノ行動ノ上ニ存スル障礙ニ至テハ速ニ之ヲ排除スルニ難カラサレハ財政策上寸毫モ躊躇スヘキニアラス例ヘハ手腕ナキ財政官ヲ斥ケ公債義務履行ヲ怠ラサルニ勉メ不急不要ノ經費支出ヲ否認シテ財政ノ基礎ヲ鞏固ニスルカ如シ財政ニ對スル不信用ノ流言蜚語ノ如キハ其實然ラサルニ債權者ヲ惑ハスノ虞アルカ故ニ之ニ對シ辯解ノ勞ヲ採ル必要アルヘシ殊ニ外國ニ於テ事情ノ通セサル場合ニ於テ然リトス

公債証券ノ下落ニ際シテ之ヲ買上ケ其供給ヲ支配シテ其價格ヲ維持スル如キハ最も重大ナル財政策ナリトス此策ヲ實行センニハ公債証券買上ノ爲ニ一定ノ金額ヲ支出シ得ルコトヲ許サ、ルヘカラス其公債ヲ募集セントスルニ先テ市場

ノ公債證券ヲ買ヒ以テ其價ヲ騰貴セシメ延テ新公債ノ價格ヲ高メントスル如キハ變ニ處スルノ策トシテ承認セサルヲ得ス是レ正シク諸負發行ニ於テ銀行家ノ好策ヲ學ブモノナリ之ヲ左ニ擬テ右ニ論スル廷策ト笑フ勿レ證據屢々露國ニ仕リ見ヨ彼國カ戰敗ヲ重キツ、モ尙優ニ低利ノ公債ヲ募リ又常ニ公債價格ノ下落ヲ支ヘシテ其原因ハ素ヨリ一ニシテ足ラサルヘシト雖トモ裏面ニ於ケル新種ノ好策亦與リテ力ナシトセサルヘシ是レ實ニ愚直ナル財政家ニ對スル好訓ニアフスヤ

## 第十章 公債ノ管理

### 第一節 公債ノ借換 (Conversion)

#### 第一 公債借換ノ意義

公債ノ借換トハ公債ノ體様ヲ變更スルコトヲ云フ公債ノ體様ハ起債行爲ノ條款ニヨリテ決ス起債行爲ノ條款ハ元金利率償還期限等ニ關スルカ故ニ借換ハ元

(八)

#### 金額面利率償還年限等ノ變更ニ歸ス

然レトモ普通借換ト云ヘハ救済ニ解シ利率ノ變更ヲ指示スルヲ常トス利率ノ變更ト云フモ之ヲ追加スルコトハ絶無ナルカ故ニ之ヲ遞減スルコトニ歸ス所謂 (Reduction) 是ナリ

(九)

公債ノ借換ヲナストキハ舊公債ト新公債トハ如何ナル關係ヲ有スルカ換言スレハ借換ハ舊公債ヲ存続セシムルモノナリヤ否ヤ是レ一ノ問題ナリ

借換ハ債權者債務者間ニ契約條款ヲ變更シタルニ過キサルカ故ニ舊債ハ消滅セシテ存続スルモノナルニ似タリ殊ニ利率ノ變更ハ債務ノ要素ヲ變更シタルモノト見ルコト難キヲ以テ私法上ノ見解ヨリスレハ之ヲ更改ト稱スヘカヲサルヘシ然レトモ政府カ公債ノ借換ヲ爲ストキハ舊債ヲ償還シテ新債ヲ負フコトヲ目的トシ債權者ハ元本ノ償還ヲ得ル代リニ新債權ヲ得ルモノナルカ故ニ舊公債ハ消滅シ新公債成立シタルモノト見ルヲ懸當トス

既ニ借換ハ一方公債ノ消滅タル以上ハ之ヲ公債消滅論ニ述フルヲ以テ其當ヲ得タルモノトセン併シ之ト同時ニ新債カ成立スルカ故ニ其公債ノ體様モソ異レ

國家ヨリイヘハ依然トシテ債務ノ負擔ヲ免レヌ是ヲ以テ公債管理論ノ下ニ之ヲ説明セントス

### 第二、借換ノ方法

一、借換ハ債權者ヒ元金ノ償還ト新公債ノ所有トノ選擇ヲ自由ニ許スアリ又之ヲ許サスシテ強制的ニ舊公債ノ代リニ新公債ヲ取得セシムルアリ前者ヲ任意借換ト云ヒ後者ヲ強制借換ト云フ

強制借換ハ債權者ノ意思ニ反シ其權利ヲ蔑視スルモノニシテ國家ノ一部破産ト見ルコトヲ得ヘク其信認ヲ害スルコト甚シ故ニ近世ノ國家ハ之ヲ採用スルニ殆ト稀ナリ

二、借換ハ國家直接ニ自ラ之ヲ行フコトアリ或ハ銀行其他シンヤケイトヲシテ之ヲ行ハシムルコトアリ前者ハ總テノ費用危險ヲ政府カ負擔シ後者ハ銀行シンヤケイト之ヲ負擔ス其關係起債行爲ニ於ケルト同シ

三、借換ハ債權者カ舊公債證券ヲ政府ニ與ヘ政府ハ之ニ對シテ新公債證券ヲ債權者ニ交附スルモノナリ此交換ニ際シ政府カ證券ノ額面ニ對シ之ニ與フル新證

(107)

(111)

券ノ額面ハ同一ナルコトアリ多額ナルコトアリ少額ナルコトアリ第一ノモノヲ平價借換ト云ヒ第二ノモノヲ割引借換ト云ヒ第三ノモノヲ割増借換ト云フ

(1) 割増借換ハ公債總額ヲ減少スルコトニ歸ス故ニ利子ノ輕減ニ兼テ元金償還ノ一方便トシテ用フ

(2) 割引借換ハ公債總額ヲ舊債ヨリ大ニスルカ故ニ利子減少ヲ來スモ何ノ利益ナキニ至ルコトナシトセス是ヲ以テ十分借換ノ効果ヲ生セシメントセハ平價借換ニ於ケル利子遞減ヨリハ更ニ遞減スルノ必要アリ

(3) 平價借換ハ元金ヲ増減スルコトナク單ニ利子ヲ減少スルニ止マル最モ普通ニ用非ラル、ハ此方法ニ在リ

### 第三、借換ノ條件

借換ノ條件トシテハ法律上ノ條件ト經濟財政上ノ條件トノ二ヲ數フヘシ(甲)法律上ノ條件トシテハ政府カ借換權ヲ有スルヲ必要トス

借換ハ政府財政ノ利便ヲ計ルモノナルカ故ニ債權者ノ利益ト必シモ相一致セズ是ニ於テ政府ノ借換權ヲ否認セントスルモノヲ生シ借換權アリヤナシヤハ古

本條々論争セラレタル問題ナリトス余ハ之ニ答ヘテ曰ハントス借換方法ト公債ノ種類トニヨリテ或ハ借換權アリ或ハ借換權ナシト

一 強制借換ハ政府カ權力ヲ以テ購ムモノニシテ何人モ之ヲ遮ルモノナシ此權力ヲ以テ借換權ト云ヘハ國家トシテ何レカ借換權ヲ有セザラン併シコハ事實上ノ國家ノ權ニシテ法律上ノ權ニアラス法律上借換權ト云ヘハ國家カ債務者トシテ既定ノ法律ニヨリテ有スル權利ナラサルヘカラス而シテ法律上ヨリイヘハ國家ハ債權者ノ意思ニ反シテ其債務ノ體様ヲ變更スル權利アリト云フ能ハス然ルニ之ヲ敢テスルハ國家自ラ其信用ヲ毀損スルモノト云ハサルヘカラス是レ近世ノ國家カ強制借換ヲ行ハサル所以ナリ

二 任意借換ハ債權者ニ國家ノ借換條件ニ從フト否トノ自由ヲ許シ從フテ欲セタルモノニハ元金ノ償還ヲ爲スモノナルカ故ニ政府カ借換ヲ爲スハ法律上債權者ノ權利ヲ害スルト云フヲ得ス換言スレハ政府ニ借換權ナルモノ存ス併シ總ノ公債ニツキ何レノ時期ニ於テモ借換權アリト云フニアラス之ニハ少シク區別シテ論スルコトヲ要ス

(1) 債務ノ性質ニヨリテ異ル若シ償還期限一定シ其期限ノ利益債權者ニ在ルトキハ借換ノ權ナシ例ヘハ一時支拂公債有期定期支拂公債等ノ如シ之ニ反シテ國家カ其隨意ニ償還シ得ル權利ヲ留保スルトキハ借換ノ權アリ例ヘハ有期隨時又拂公債及ヒ永遠公債ノ如シ

(2) 有期隨時支拂公債及ヒ永遠公債ト雖トモ据置年限間ハ借換ノ權利ナシ是レ此期間ハ政府カ償還セサル義務ヲ有スレハナリ

右論スルカ如ク有期隨時支拂公債及ヒ永遠公債ノ据置年限ヲ經過スル時ハ政府ハ何時ニテモ公債ヲ償還スル權利アリ債權者ハ國家カ何時償還ヲ行フトモ之ニ對シテ抗辯スル權利ナシ故ニ此際ニ政府カ債權者ニ事實上償還ヲ受クルカ新公債ヲ受クルカノ選擇ノ自由ヲ與ヘテ借換ヲ行フハ自ラ其權利ト云ハサルヘカシテ蓋シ新公債ヲ受クルハ理論上償還ヲ受ケテ直ニ新公債ニ應募シタルモノニシテ唯償還ノ手續ヲ賦マサルモノト見ルヘケレハナリ

(2) 經濟財政上ノ條件トシテハ政府ノ財政的信用及經濟上ノ狀況カ債權者ヲテ現金償還ヲ要ハシムルニ至ラサルコトヲ要ス



一若シ政府ノ財政的信用薄弱ナランニハ現金償還ヲ請求スルモノ多ク新公債ノ債權者タルヲ肯スルモノ至テ少カルヘシ此ノ如クシテハ借換ノ目的ヲ達スルト能ハスシテ却テ所謂償還トナラン併シ所謂償還ニハ十分ノ財源アルヲ要ス財源ナクシテ事實上大部ノ償還ヲ行ハサルヘカラサルニ至ラハ是レ財政ノ不信思ヲ公表スルコト、ナリ財政ヲ助ケントスル方策ハ遂ニ財政ヲ毀ツニ至ル故ニ借換ヲ爲スニハ政府ノ財政的信用確立シ債權者ヲシテ現金償還ヲ望マシムルニ至ラサルコトヲ要ス

二經濟界ノ狀況不良ナルトキモ亦同一ノ結果ヲ生ス故ニ借換ヲ爲シ得ル時期ハ金融市場ノ利子低落シ從テ公債證券ノ價格騰貴シタル場合ニ在リ而シテ各國ノ財政家カ借換ノ標準トスル所ハ公債證券ノ價格其額面以上ニ上レル點ニアルカ如シ蓋シ此現象ハ公債ノ利子金融市場ノ利子ヨリ甚タ高キヲ示スモノナレシ之ヲ適當ノ點ニ低下スルモ債權者ハ望々焉トシテ之ヲ棄ツルコトヲナサ、ルシ何トナレハ資本ヲ他ノ事業ニ投スルモ新債ノ提供スル利子以上ヲ得ルコト難ケレハナリ

一般金融市場ノ利子カ公債ノ利子ヨリ甚タ低キ現象ハ多年經濟上ノ進歩ニシテ生スルコト勿論ナルカ戰時其他政治上ノ變亂アル際又經濟上變動アル際公債ヲナシ其後政治上經濟上ノ狀態順境ニ歸スル時ニ於テモ亦之ヲ見ルヲ得ヘシ蓋シ此ノ如キ場合ニ於テ國家ノ困窮ハ債權者ノ乘スル所トナリ公債ハ高利タハコトヲ免レス故ニ公債ノ利子ハ起債當時ニ於テ既ニ經濟社會一般ノ利子ト相稱ル況ヤ一旦世情靜平ニ歸シタル後ニ於テオヤ此ノ如ク公債ノ利子高ク經濟社會一般ノ利子甚タ低キ場合ニ當リテハ公債價格ハ直ニ騰貴シテ其額面ヲ超ユルニ至ルヘシ

以上ノ條件ニヨリテ借換ヲ爲ストキハ借換ハ正當ト云ハサルヘカラス第一借換ハ法律ニ反セス何トナレハ政府ニ借換スルノ權利アレハナリ第二ニ借換ハ道義ニ反セス何トナレハ政府カ強制セス債權者ニ償還ト新債トノ自由選擇ヲ許セハナリ人或ハイハン選擇ノ自由ハ之アリト雖トモ事實償還ヲ受ケテ之ヲ他ニ用フルノ道ナキトキハ借換條件ニ從フノ已ムナキニ至ルヘシ是レ私人ノ弱點ニ非シテ其利益ヲ殺キ政府ノ自ラ益スルモノニアラスシテ何ソヤト然レトモ私人ノ

利益ハ公共ノ利益ニ從ハサルヘカラス是レ社會生活ニ於ケル根本ノ元則ニシテ  
 借換モ亦畢竟此適用ニ外ナラズ否一步ヲ進テ論スレハ借換ハ公平ノ要求ナリト  
 云ハサルヘカラス何トナレハ公債證書ノ價額面以上ニ上レルニ拘ラス尙之ニ從  
 來ノ利子ヲ附スルハ租稅負擔者ヲ害スルコト、ナレハナリ例ヘハ五分利付ノ公  
 債百圓ニ對シテ政府ハ五圓ヲ支拂フモ公債價格百二十五圓トナレルトキニ之ヲ  
 買フモノハ百二十五圓ニ對シテ五圓即チ四分利ヲ得ルニ止ル政府ハ多クヲ拂ヒ  
 私人ハ受取ルコト少シ抑々是レ何等ノ不公平ソヤ是ニ於テカ政府ハ斯ル機會ヲ  
 逸セスシテ借換ヲ爲スヲ以テ其財政上ノ義務トナサ、ルヘカラス

第四、借換ノ利害

前述フルカ如ク借換ノ條件ヲ充タストキハ借換ハ正當ナリ借換ニヨリテ生  
 ル利益ハ頗ル重大ナリ

第一ニ借換ハ國家ノ信用ヲ高ムルモノナリ以テ國家財政ノ順ヲ得タル徵稅ト  
 スルコトヲ得レハナリ

第二ニ借換ハ利子ヲ減シテ國庫ノ支出ヲ少クシ間接ニハ人民ノ負擔ヲ輕クヘ

其結果ハ財政ヲ整理シ國民ノ經濟力ヲ養フニ至ル

併シ借換ハ公債ノ利子ヲ減シ從テ債權者ノ所得ヲ減スルカ故ニ債權者ノ喜  
 所トナラス若シ議會ノ大部ヲ占ムルモノカ債權者ナルトキハ直接自己ニ利害關  
 係アルヲ以テ之ニ反對シ行政部ノ行動ヲ妨クルコトナシトセス是レ政治家カ借  
 換ノ機既ニ熟シテ尙躊躇スル所以ナルヘシ吾レ之ヲ佛ノ歴史ニ於テ見ル(一八七  
 八年—八三年……)アダムス公債論二一八頁參照尙進テ之ヲ論スレハ一旦借換ヲ  
 斷行シタリトスルモ之カ爲ニ議會ト行政部トノ間ニ反感ヲ生シ政治上諸問題ノ  
 解決スルニ當リテ種々ノ衝突ヲ來シ終ニハ政務ノ滯滞ヲ見ルニ至ルコトナシ  
 セス

經濟上ヨリ借換ヲ難スルモノハ曰ク公債利子ノ低落ハ一般利子ノ下落ヲ來シ  
 經濟社會全般ノ繁榮ヲ害スト然レトモ既ニ借換ノ條件ニテ論セルカ如ク正當  
 ノ借換ハ經濟社會全般ノ利子低落ノ後ニ於テ之ヲ行フモノニシテ之ニ先チ行  
 モノニアラス故ニ借換ハ市場利子低落ノ結果ニシテ原因ニアラス加之假令借換  
 ノ爲ニ利子低落スルトスルモ之ヲ以テ經濟社會全體ノ繁榮ヲ害スト云フコト

ハサルヘシ何トナレハ利子ノ低落ハ他ノ條件ヲ同一トセハ事業ヲ計畫スルニ最モ便利ニシテ企業家ノ所得ヲ増スモトナルカ故ニ却テ事業熱ヲ盛ニシ經濟社會ノ活動ヲ見ルコトハナルヘケレハナリ唯利子ノ低落カ惡影響ヲ有スル所アリトセハ下級人民ニ對スル貯蓄心ノ刺戟ヲ薄フスルト公債證券ヲ以テ收入ノ基礎トセル公益法人ノ維持ヲ困難ナラシムルトニ在ルノミ併シ是ヲ以テ借換ヲ難スルコトヲ得ス

借換ニシテ其方法宜キヲ得サランカ財政上非常ノ損害ヲ招クコトアルヘシ即チ借換カ利子ヲ低フセル代リニ償還ニ關スル條件ヲ不利ニスルコトアラハ却テ利少クシテ害多シ例ヘハ永遠公債又ハ有期隨時支拂公債ヲ變シテ有期定期支拂公債トナスカ如シ此ノ如クナレハ後年財政ノ余裕ヲ生スルコトアルモ之ヲ擧ノ公債償還ニ充ツルコトヲ得サルニ至ルヘシ米國ノ一八七〇年ノ借換ノ如キハ即チ是ナリ(アダムス公債論二二八頁)併シ此等ノ弊ハ借換其モノ、弊ニアラスシノ借換方法ノ惡キヨリ生スル弊ナリ

要之借換ノ害ハ借換ノ方法宜キヲ得サル爲ニ生スルモノカ或ハ他ノ原因ト借

(三)

發スルモノナルカニ過キス其利益ノ大ナルニ比シ素ヨリ同日ノ論ニアラス余故ニ曰ク借換ハ經濟上財政上政府ノ義務ナリト

### 第一節 廣義ノ借換

公債ノ借換ハ既ニ前節ニ述ヘタルカ知ク公債ノ體様ヲ變更スルコトヲ云フ併シ普通公債ノ借換ト云フトキハ公債利率ノ減少ヲ意味ス即チ此狹義ノ借換ニテ元金ノ總額ヲ増減スルコトアリト雖トモ其主要ノ目的トスル所ハ利率ノ減少ニ在リ其方法ノ妙ハ債權者ヲシテ自ら好テ低利ノ新公債ヲ受取ラシムルニ在リ併シ公債體様ノ變更ニハ如上ノ巧妙ノ方法ニヨラサルコトアリ又此方法ニヨル其目的減利以外ニ存スルコトアリ姑ク之ヲ廣義ノ借換ト稱シテ茲ニ絮說スル所アラントス

### 第一款 公債ノ移換

茲ニ公債ノ移換ト云フハ一公債ヲ起シ其手取金ヲ以テ前ニ起サレタル公債ヲ

債還スルヲ云フ故ニ起債行爲ト債還行爲トハ單ニ觀念上ノミナラス事實上ニシテモ全ク獨立シタルモノトナル唯兩者カ殆ント前後シテ起ルヲ以テ國家等ヨリ見レハ一公債ヲ消滅セシメテ他公債ヲ負フコト、ナリ之ヲ一ノ借換ト云フヲ得ルニ外ナラス從テ舊公債主ト新公債主トハ多クノ場合ニ於テ一致セス若シ一致スルコトアリトセハ偶然ノ事實ノミ狹義ノ借換ニ於テハ觀念上起債行爲ト債還行爲トヲ分テ得ルモ舊公債證券ニ對シテ低利ノ新公債證券ヲ交附スルトキハ殆ト爾者ノ間ニ其區別ヲ認ムルコトヲ得ス從テ舊公債主ト新公債主トハ多クノ場合ニ同一人ナリト云フコトヲ得ヘシ是茲ニ云フ公債ノ移換ト狹義ノ借換トノ異ル所ヲ勿論此場合ニ於テモ舊公債證券ヲ以テ拂込ムコトヲ許ストキハ狹義ノ借換ニ酷似シ來ルヘク又狹義ノ借換ニ於テモ借換ヲ承諾セサルモノニ債還スルカ爲ニ多少ノ起債ヲ爲スコトアルトキハ茲ニ所謂公債ノ移換ニ近接シ來ルヘシ併シ此ノ如キハ其本領ニアラス之ヲ以テ兩者ヲ混同スルコト能ハサルナリ

公債移換ノ目的ハ狹義ノ借換ト同シク利子ヲ減セントスルニ在ルコトアリ又舊債償還ノ滿期トナリ爲ニ其償還資金ヲ得ントスルニ在ルコトアリ

(1) 減利ノ目的ノ爲ニ公債ノ移換ヲ行ハントスルニハ其時ノ經濟狀態カ低利ノ公債ニ應募スルニ堪フルコトヲ確メサルヘカラス併シ若シ其初メノ公債ヲ起シタル地カ十分ニ低利ノ公債ニ應スルカヲ有スルニ至ルコトアリトセハ他方ニ於テ狹義ノ借換ヲモ行フコトヲ得ルニ庶幾ラン故ニ此目的ノ遂行セラル、ハ多ク初メノ起債地外ニ於テ更ニ起債スル場合ニ之ヲ見ルコトヲ得ヘキナリ例ヘハ日本國內ニ起シタル公債ヲ償還スル爲ニ低利ノ外國債ヲ起ス場合ノ如シ

我戰時公債ハ高利ノ公債ナルカ故ニ若シ外國金融市場好況ニシテ十分有利ノ條件ニテ起債スルコトヲ許サハ此方法ニヨリテ事實上ノ借換ヲ行フモ亦一策ナルヘシ唯我國庫債券條例ハ五年内ニ償還スルトシ内ト云フ字ヲ附シ居ルノミテ國家ニ隨時償還權アリヤ否ヤヲ決スル明文ナシ若シ此内ノ字ヲ以テ五年以内何時ニテモ隨意ニ償還シ得ルモノト解セン乎滿期前ニ於テ低利ノ外債ヲ起スコトヲ得ル時アラハ速ニ公債ノ移換ヲ行フヘキナリ唯問題ハ外債ヲ起シ其手取立ヲ內國ニ輸ス場合ニ如何ナル影響ヲ經濟界ニ及ホスカニ在ルノミ

(2) 償還ノ滿期トナリタル時其資金ヲ得ンカ爲ニ公債ヲ起スハ是レ國家カ其

務ヲ全フスルニ萬已ムヲ得サルコトナリトス故ニ起債ハ其利率ノ高キト低キト  
 發行價格ノ大ト小トヲ問フニ暇アラサルコトアリ若シ經濟界ノ景況可ナラス政  
 府財政ノ信用モ動搖スルトキナランニハ公債ノ移換ハ利子ヲ高メ元金額ヲ増加  
 スルコトナシトセス是レ財政ノ最モ忌ム所ナリ然レトモ此ノ如キハ永遠公債  
 於テ之ヲ見ルヘキモノニアラス一時拂ノ公債又ハ有期定期支拂公債ニ於テ之ヲ  
 見ル又有期隨時支拂公債ニテモ其期限短クシテ其間ニ徐々償還ヲ行フ暇ナキ  
 於テハ一時償還ニ歸スルコトナシトセス我國庫債券モ若シ低利ノ外債ヲ以テ  
 換ヲ行フニアラサレハ其期ニ及テ一時償還ヲナサ、ルヘカラサルニ至リ非常ノ  
 不利ナル移換ヲ行ハサルヲ得サルニ至ラン是ニ於テ起債ヲ爲ス時ニ當リテハ  
 其時ノ必要ノミヲ考ヘス宜シク後來ノコトヲ深ク察シ其償還ヲシテ財政ノ伸  
 縮ニ應スルコトヲ得セシムルト同時ニ何時ニテモ借換ヲナシ得ル權利ヲ留保  
 ルコトニ勉メサルヘカラス

公債移換ノ結果如何ハ起債ノ影響如何ニヨリテ定メラルヘケレハ茲ニ贅セ

(六)

### 第二一 公債ノ組換

(七)

公債ノ組換トハ公債ノ性質種類ヲ變更スルコトヲ云フ即チ流動公債及ヒ紙幣  
 ヲ確定公債ニ變更スルコトナリ蓋シ流動公債多キニ過キテ之ヲ放任スルトキハ國  
 庫ハ支拂ヲ全フスルコトヲ得ス之カ爲ニ公信認ヲ害スルコトアルヘク紙幣ヲ濫發  
 シテ之ヲ等閑視スルトキハ經濟界ノ變調ヲ來シ終ニ恐慌其他ノ病ヲ生スルニ至  
 ルヘシ然ルニ今此等ノ流動公債ヲ確定公債ニ變更スルトキハ不時ニ支拂ノ難  
 ヲ受クルコトモナク又年内ノ收入ヲ以テ必ス償還セサルヘカラサルノ不利モナ  
 ク殊ニ永遠公債有期隨時支拂公債トスルトキハ財政上餘裕アル時ニ償還スルノ  
 方便ヲ採リ得ルカ故ニ財政ノ安固ヲ期スルコトヲ得ヘシ又紙幣ニ代フルニ確定  
 公債ヲ以テスレハ社會ニ流通スル支拂具ハ爲ニ減少シテ其低下セル價ヲ高ムルコ  
 トヲ得ヘク從テ紙幣價格ノ下落即チ物價騰貴ニヨリテ生シタル財政ノ困難ヲ避  
 ケ得ルノミナラス經濟上ニ於ケル種々ノ惡弊ヲ除キ得ヘシ是ヲ以テ公債組換ノ  
 目的ハ財政上經濟上ノ安固ヲ期スルニアリテ彼ノ狹義ノ借換ノ如ク公債利子ノ減

少キアラズ否時ニハ公債ノ利子ヲ高ムルコトナキニアラス例ハ紙幣ハ無利子  
ナレトモ之ヲ確定公債ニ組換フレハ却テ利子付トナルカ如シ

今進テ少シク流動公債ノ組換及紙幣ノ組換ヲ見ントス

### 第一項 流動公債ノ組換

(1) 行政公債ハ爆發的の元素ニ富ミ財政上危險ノ存スル所ナリ而シテ其危險ハ總  
額ノ増加スルニヨリテ愈甚シトス然ルニ今其流動公債ヲ變シテ確定公債トナス  
トキハ其爆發的の元素ヲ失ハシメテ其危險ヲ減スルコトヲ得ヘシ組換是ナリ而シ  
テ爆發的の元素最モ多キモノハ預金ニシテ最モ組換ノ必要ナルモノモ亦預金ナリ  
預金ノ組換ニ關シテハ既ニ第七章第一節第一款第一項第一ニ於テ説明シタリ(二  
二九頁參照)

(2) 財政公債 大藏省證券一時借上金ハ既ニ述ヘタルカ如ク其償還期限ハ極テ  
短ク其長キモノモ一年ヲ過クルコトヲ得サルノミナラス其總額ハ豫算ニ定メタ  
ル額ヲ超過スルコトヲ得ス元來此種ノ公債ハ收入ヲ豫期シ之ニヨリテ支拂ハン

(八)

トシテ起シタル公債ナルカ故ニ財政ノ順況ニ在ル間ハ其支拂ニ窮スルコトナカ  
ルヘシト雖トモ收入カ豫期ノ如ク入ラザルトキハ忽チ其支拂資金ヲ得ルニ苦マ  
サルヲ得ス此困難ハ此種ノ公債多キニ從テ愈々大ニ財政ノ不整頓甚キニ從テ益  
々切ナルヘシ殊ニ性質上流動公債トナスヘカラザルモノヲ流動公債ノ形ニ於テ  
起セル場合ニ於テ然リトス財政ノ紊亂セル國ニ於テハ此種ノ流動公債却テ確定  
公債ヨリ多キモノアリ是レ一ニハ豫定ノ租稅入ラザルト一ニハ信用薄ク確定公  
債ヲ募ルコトヲ得サルニヨルナルヘシ土耳其埃及ニ於ケル公債ノ如キ即チ是ナ  
リ併シ期限短ク而モ額ノ多キ公債ニ對シテ一々其義務ヲ履行スルコトハ如何ナ  
ル國ト雖トモ難スル所ナリ是レ益々國家ノ信認ヲ害スルニ至ル所以ナリ此間ニ  
處シテ財政ノ調理宜キヲ得ントセハ之ヲ確定公債ニ組換ヘ以テ其短期支拂ノ義  
務ヲ免レ財政ノ余裕ヲ俟テ徐ニ償還スルノ道ヲ講スルヨリ他ナカルヘシ(一八四  
頁參照)是レ組換カ財政上重要ナル所以ナリ

組換ハ或ハ流動公債ノ權利者ニ直ニ確定公債證券ヲ交附スルニヨリテ期スル  
コトヲ得ヘク或ハ前款ノ所謂公債移換ニヨリテ之ヲ期スルコトヲ得ヘシ併シ流

(九)

動公債ニアリテハ國家ハ法律上狹義ノ借換權ヲ有スルト云フコトヲ得サルノミ  
ナラス債權者モ現金ノ償還ヲ望ムコト多カルヘキカ故ニ單純ニ流動公債ニ代  
テ新確定公債ヲ交附スルカ如キハ常ニ期シ得ヘカラス但シ債權者之ヲ諾スル  
キハ敢テ不當ト云フニアラス是ヲ以テ此種ノ公債ノ組換ハ新ニ起シタル確定公  
債ノ手取金ヲ以テ之ヲ償還スルノ方法ヲ採ルヲ普通トスルニ至ルヘシ

### 第二一項 紙幣ノ組換

紙幣カ濫發セラレ其弊害ノ生シタル時之ヲ救ハントセハ紙幣ノ市場ニ在ル  
ノヲ取テ之ヲ銷却シ硬貨ヲシテ之ニ代ラシムルヨリ他ナシ而シテ紙幣ノ發行多  
キニ從テ其之ヲ回收スル困難ハ愈々甚シク之カ爲ニ要スル硬貨ハ愈々大ナリ而  
シテ紙幣銷却ノ資金ハ之ヲ租稅其他ノ收入ニ求ムルコトヲ得サルニアラサレ  
モ其額ノ大ナルニ從テ之ニヨルコト甚タ困難トナル故ニ他ニ公債ヲ起シテ其資  
金ニ充ツルカ然ラサレハ其紙幣ニ代フルニ直ニ確定公債證券ヲ以テセサルヲ得  
ルニ至ル而シテ之ヲ國家ヨリ見レハ紙幣タル公債ヲ變シテ確定公債トナシタル

ノ結果トナルナリ故ニ又一ノ組換ト云ハサルヘカラス

我國ニテモ紙幣組換ヲ行ヒタル例三タヒ之アリ

(イ) 金札引換公債ニヨル組換 明治元年閏四月以降發行シタル太政官札民部省  
札ハ人民ノ使用ニ慣レサル爲メ正貨ノ間ニ價格ノ差ヲ生スルニ至リシカハ同一  
年五月金札發行額ヲ三千二百五十萬圓ニ限リ明治五年迄ニ漸次新貨幣ニ引換ヘ  
若シ之ヲ了シ得サルトキハ各人ノ所持高ニ對シ年六分ノ利子ヲ附スルコトヲ布  
告シ明治六年金札引換公債證券發行條例ヲ發布シ同三月十五日ヨリ金札所持人  
ニ對シ其望ニヨリ金札ト引換ニ六分利付公債證券ヲ平價ニテ交附セリ然ルニ兩  
南戰役後紙幣ノ發行額通貨需要點ヲ超ユルニ至リタル爲メ其價格漸ク下落シタ  
ルヲ以テ其過剩高ヲ回收スル必要ヲ生セリ而シテ一方ニハ金利ノ高カリシ爲メ  
公債證券下落シタルヲ以テ明治九年ヨリ十二年ニ至ル迄證券ノ交付ヲ請求スル  
モノナカリキ乃チ明治十三年此條例ヲ改正シテ記名利札付ノ公債トシ公債ノ元  
利ハ金銀貨幣ヲ以テ支拂フコト、シ十三年ヨリ十六年ニ至ル迄ニ新圓札四百四  
十餘萬圓ヲ組換ヘタリ前後合テ六百六十餘萬圓ニ達ス而シテ公債證券ヲ以テ交

換シタル紙幣ハ大藏省ニテ之ヲ裁斷セリ

(ロ) 金札引換無記名公債ニヨル組換 前ト同シ目的ニテ紙幣ヲ交換支消スル爲ニ發行シタルモノニシテ明治十三年ノ記名公債發行ヲ中止シテ之ニ換フルニ無記名公債ノ發行ヲ以テシタルモノナリ即チ明治十六年發布ノ金札引換無記名公債證書發行條例ニヨル併シ此公債ハ別ニ募集ノ期限ヲ定メス隨時内外人民ノ申込ニ從テ證券ヲ發行セシモノニテ應募者ハ紙幣ヲ納附シテ同額面ノ證券ノ交付ヲ受ケタリ而シテ其紙幣ハ金銀ヲ以テ代納スルコトヲモ許シ金銀ハ當時ノ平均相場ヲ以テ紙幣ニ換算スルコト、ナレリ而シテ其公債額ハ七百九十二萬九千九百圓ニ達セリ而シテ明治十九年一月ニ至テ紙幣ハ其價格ヲ回復シ銀貨トノ差ノ見ナルノミナラス紙幣ノ銷却ニヨリ利率モ減シ六分利公債ノ發行ハ其當ヲ失ヘルヲ以テ爾後證券應募ノ申込ヲ拒ムニ至レリ

(ハ) 紙幣ノ銷却借入金 明治十九年兌換銀行條例ヲ改正シ保證準備兌換券ノ發行額ヲ七千萬圓ヨリ八千五百萬圓ニ上セ同時ニ政府ハ日本銀行ヨリ其發行額中二千二百萬圓ヲ限リ無利子ニテ借入ルヘキヲ定メ明治二十三年借入ヲ完了セリ

(111)

(112)

是レ紙幣銷却ノ資ニ充テタルモノニシテ其債務ハ今尙現ニ存ス日本銀行營業週報ニ於テ政府法定貸出金トシテ記セラル、モノ即チ是ナリ

### 第三節 公債ノ整理 (Consolidation)

公債ノ整理トハ多種ノ公債又ハ利率ヲ異ニスル公債ヲ合同整齊シテ同一ノ條件又ハ同一ノ利率其他同一ノ形式ヲ有スル公債トナスヲ云フ故ニ公債ノ整理ハ其義ノ借換公債ノ移換又ハ公債ノ組換ト共ニ行ハル、コトアルヘシ併シ公債ノ整理ハ多種ノ公債ヲ同一方式ノ公債トナスコトヲ主トスルカ故ニ常ニ是等ノ方法ト同時ニ行ハルモノト云フヲ得ス蓋シ多種ノ公債カ雜然トシテ存スルトキハ國庫取扱ノ不便ナルコト言フ俟タズ債權者ニ於テモ亦不便ヲ感スルコト深シ其利子ノ額ヲ異ニシ其擔保ノ力ヲ異ニシ其實買ノ價格ヲ異ニスルノ故ヲ以テ取扱ニ際ハシキノミナラス商取引ニ適セサルノ憾アリ殊ニ取引所等ニ於ケル取引ニ於テハ其實買目的物カ整一ニシテ彼此相替フルコトヲ得ルニ止ラス巨額ニ存シテ何時ニテモ其供給ヲ得ルニ困難ナキヲ要スルヲ以テ公債證券ヲシテ此ノ如キ市場



ニ於テ敏活ナル取引ニ適セシメントセハ異種小額ノ公債ヲ多ク存スルニ於テハ  
 短期スヘカラス却テ同一ノ方式ヲ有スル巨額ノ公債ヲ存スルニ於テ之ヲ期セ  
 ルヘカラス此ノ如クシテ敏活ナル取引ニ適スルニ至レハ又之ヲ需要スルモノ  
 多ク從テ公債ノ市價ヲ高カラシムヲ得ヘク間接ニハ國家ノ公信認ヲ大ニスル  
 至ルヘシ加之此ノ如キ公債ノ整理ハ反面ニ財政整理ノ徵證トナスコトヲ得ル  
 故ニ同時ニ其公信認ヲ増スコト、ナルヘシ債權者ノ便利ト國庫ノ便利ト其公信  
 認ヲ大ニスルコト、ハ是レ公債整理ノ目的ナリ、

異種ノ公債ヲ同一方式ニ統一スルニハ既存ノ方式ヲ標準トシテ之ニ接一セ  
 ムルアリ或ハ別種ノ公債ヲ新ニ作ルアリ或ハ公債ノ性質種類ヲ變セシテ單  
 一ノ公債證券ノ方式ヲ整一シ之ニ新名稱ヲ附スルアリ第一ハ組換ト並ヒ行ハルコ  
 多ク第二ハ狹義ノ借換ト並ヒ行ハル、コト多シ第三ニ至テハ組換及ヒ借換ニ關  
 係ナシ仍テ假ニ第一ヲ組換整理第二ヲ借換整理第三ヲ單純整理ト云ハン

組換整理又ハ借換整理ノ方法ニハ種々アリ借換ノ方法組換ノ方法ニテ脱キシハ  
 亦茲ニ適用シ得ヘシ只整理ト云フトキハ多クノ公債ヲ一ツニ整フルコトヲ前  
 (一四)

(一五)

トスルヲ以テ多クノ公債ヲ同時ニ同一方式ニ組換ヘ又ハ借換フルトキハ茲ニ所  
 購整理トナルナリ其方法ニ異ル理アルヘカラス

我國ニテ公債整理ノ有名ナル例ハ整理公債ナリ即チ明治十九年整理公債條例  
 ヲ發行シ從前發行シタル六分利以上ノ内國諸公債ヲ償還シテ之ニ代フルニ五分  
 利附ノ公債證券ヲ以テシタルモノ是ナリ之ヲ爲スカ爲メニ普通募集ヲ行ヘルモノ  
 五回ニ亘ル第一回ハ明治十九年其額千萬圓第二回ハ同廿二年其額五百萬圓第三  
 回ハ同廿四年其額五百萬圓第四回及ヒ第五回ハ同廿五年其額各六百萬圓及ヒ四  
 百萬圓ナリ第一回ハ發行最低價格ヲ九十八圓トセシモ第二回後ハ平價トセリ而  
 シテ其拂込ニハ從前發行ノ六分以上ノ利付公債證券ヲ以テ代用スルコトヲ許シ  
 其代用ノ額ハ廿六萬餘圓ニ上レリ此普通募集ニヨレルモノ外ハ悉ク證券ノ交換  
 ニヨリテ之ヲ了セリ併シ十九年首ニ於テ現存シ借換ノ計畫ニ入リシ公債ハ六分  
 七分及一割ノ金銀公債ヲ初メトシ八分ノ舊神官配當公債七分ノ中山道鐵道公債  
 六分ノ金札引換公債金札引換無記名公債起業公債并テ一億七千五百餘萬圓アリ  
 キ故ニ整理公債條例ハ此類ヲ以テ募集豫定額トシ廿四年迄ニ於テ之ヲ完了セント

セリ然ルニ廿四年ニ至テ償還ヲ完了セシモノハ僅ニ七分利付金庫公債ニ止リ中山道鐵道公債及金札引換公債ハ明治廿五年八月起業公債ハ同年十月六分利付金庫公債及金札引換無記名公債ハ明治二十六年四月ニ至テ之ヲ償還シ盡シ茲ニ公債整理ノ事業ヲ完フセリ而シテ此整理ハ余ノ所謂公債ノ借換移換ト并ヒテ爲シタルモノナルカ其中證券ノ交換ハ最も重要ニシテ其額實ニ一億二千五百餘萬ニ上リ整理公債ノ七割三分ヲ占ム此證券交換ノ方法トシテ採用セシモノハ四種アリ(1)整理公債募集ノトキ六分以上利付ノ證券ヲ以テ其應募拂込額ニ代用セシメ之ニ對シテ整理公債證書ヲ交附スルコト(整理公債條例九條)是レ前ノ募集ニヨル代用ナリ(2)六分以上利付公債償還元金ノ代リトシテ整理公債ヲ交附スルコト(整理公債條例三十條)整理公債取扱順序十一條(3)前ノ場合ニ於テ其償還額ニ整理公債證書ノ最小券面金額未滿ノ端數アルトキハ交附ヲ受クルモノヲシテ他ノ六分以上利付ノ未償還證券ヲ以テ之ヲ補足セシメ其金額ニ對シテ整理公債證書ヲ交附スルコト(4)臨時ニ六分以上利付ノ證券ト引換ニ整理公債證書ヲ交附スルコト(明治十九年大藏省告示第百十一號及同二十年大藏省告示二十九號)是ナリ臨時交

換ハ平時ニ在リテ證券所有者ノ請求ニ從ヒ交換ヲ行フヲ云フ此整理ハ明治財政史上ニ於テ最も光彩ヲ放テルモノナリトス

單純整理ノ適例ハ大日本帝國政府五分利付公債證券ニ於テ之ヲ發見スルコトヲ得ヘシ是レ鐵道公債事業公債及北海道鐵道公債ニ係ル證券ニツキ五分利ヲ以テ起債スルモノヲ包括シテ與ヘタル名稱ナリ(三〇八頁參照)

### 第四節

### 減利額流用

(Solidipertag; Soule)

狹義ノ借換ニ於テハ利率ヲ減スルコトヲ目的トスルコト既ニ説キシカ如シ利率ヲ減少スルノ結果ハ年々ノ公債費ニ減利額丈ケノ剩餘ヲ生スルニ至ルヘシ若シ此剩餘ヲ以テ新債ノ利子ニ流用スルトキハ國家ハ公債費ヲ増加スルコトナクシテ新資本ヲ得ヘシ例ヘハ五歩利ノ公債一億圓ヲ四分利公債ニ借換ヘテ百萬圓ノ利子額ヲ節約シ得タリトセンニ國家カ今此額ヲ流用スルトキハ二千五百萬圓ノ新債ヲ起スモ新ニ利子ノ負擔ヲ増スコトナカルヘシ併シ此目的ハ借換ヲ行ヒタル後新債ヲ起スニヨリテ達シ得ルコト勿論ナリト雖トモ此ノ如ク二重ノ煩雜

ナル手續ヲ踐マスシテ借換ト同時ニ之ヲ行フコトヲモ得即チ借換ヲナシテ利ヲ減スルモ從來ト同一ノ額ノ利子ハ之ヲ債權者ニ與ヘ且ツ國家ハ一定期間内ハ隨意償還權ヲ拋棄スルコトヲ約スル代リニ債權者ヨリ舊公債額面ト新公債額面トハ差ヲ新ニ拂込マシムレハ可ナリ之ヲ減利額ノ流用又ハ殘額ノ移轉ト云フ其借換ト同時ニ行ハルノ故ヲ以テ之ヲ借換ノ一方式ト見ルモノアリ是レ *Concordance* 呼フ所以ナリ併シ其減利額ヲ流用シテ新資本ヲ取得スル方便トスルニ至テハ他ノ借換ト同一ニ論スルヲ得ス余故ニ之ヲ別論ス

此方法ニ依ルトキハ國家ハ容易ニ新資本ヲ獲得スルコトヲ得又償還期限ヲ延長スルコトヲ得反之債權者ハ利子減少ノ爲ニ損スルモ公債カ償還セラル、ニヨリ生スル不利ヲ避クルコトヲ得故ニ若シ市場ノ利子常ニ變動スル國ニ於テ其低利ナル場合ニ公債ノ借換ヲ行ヒ同時ニ新債ヲ起ス必要アル場合ニハ此方法ニヨル敢テ不可ナリト云フヲ得ス併シ新資本ヲ取得スル急切ノ需要ナキニ此方法ヲ用フルハ極テ迂屈ナリト云ハサルヘカラス何トナレハ利子低下ノ趨勢ハ經濟進歩ノ國ニ於テ爭フヘカラサル事實ナレハ必要ノ時ニ應シテ起債スルノ却テ便レ

モノアレハナリ是レ近時ニ於テ此方法ノ採用セラレサル所以ナリ

### 第五節

#### 償還繰越

(*Arrosement, Arroserung, Refenchung, Anfrischung*)

償還ノ繰越トハ有期公債ノ定期償還ヲ繰越シテ以テ新資本ヲ得ントスルモノナリ故ニ其特質ハ新債ヲ起サスシテ新資本ヲ得ルニ在リ新資本ヲ得ルコトヲ目的トスルニ於テハ償還ノ繰越ハ減利額流用ト敢テ異ル所ナケレトモ後者カ利子殘額ノ利用ナルニ反シテ前者ハ元本額ノ流用ナリ後者カ新公債ノ發行ヲナスニ反シテ前者ハ之ヲ爲サス、又後者ハ利率ヲ減少シ利拂額ヲ同クシ元本額ヲ増大スルニ反シテ前者ハ利子負擔額及ヒ利率ヲ高メ元本ニ至テハ常ニ變スル所ナシ併シ此ノ如キ約定ヲ爲スハ常ニ市場利率カ一般ニ甚タ上騰シ低利舊債ノ價格カ著シク下落シ爲ニ償還モ借換モ困難トナリタル時ニ之ヲ見ルモノトス此ノ如キ場合ニ平價ニテ支拂フトキハ國家ハ之カ爲ニ非常ノ損失ヲ被ルコト、ナル之ニ反ツテ高利ノ公債ハ此ノ如キ場合ニ於テモ尙高價ヲ有スルヲ通例トス是ニ於テ今

低利ノ公債ヲ所有セルモノヲシテ價格ノ差額ヲ拂ハシメテ之ニ高利ノ公債ヲ與フルトキハ宛然トシテ低利ノ公債ハ償還セラレ高利ノ公債ハ低利公債ヨリ借換ヘラレタルモノ、如クナリテ國家ハ之ニヨリテ新資本ヲ得債權者ハ之ニヨリテ高利ノ公債ヲ買ヒタル結果トナルヘシ

埃ニ於テハ一七九八年四分利ノ銀行債券所有者ニ額面ノ三割ニ對スル増拂ヲナサシメテ之ニ同一額面ヲ有スル五分利ノ公債ヲ與ヘテ英ニテハ一八一八年ニ於テ三分利公債ヲ十一磅ノ増拂ニ對シテ三分半公債ニ代ヘリ其額二千七百二十萬磅ニ達ス是レ財政困難ニヨル窮策ニ出テタルモノニ外ナラズ國家ハ之カ爲ニ三百十萬磅ヲ得タリシモ利子ノ負擔ハ十三萬六千五百萬磅ヲ増セリ併シ一八二二年市場利率ノ遞下スルヤ之ヲ借換ヘテ低利ノ公債トナスコトヲ得タリ

併シ此方法ハ現今一般文明國ノ採用セサル所トナレリ是レ一方ニ有期公債カ財政上不便ナルヨリ次第ニ永遠公債ニ變スルニ至リタルト他方ニハ利率遞下ノ趨勢動カスヘカラサルヲ以テ假令有期公債存スルモ低利ナル爲ニ價格暴落スルカ如キコトナキニ至リタルヲ以テナリ

### 第六節 公債管理ノ歴史

公債ノ管理ハ學者エヨリテ其解釋ヲ異ニシ或ハ起債及償還ヲモ之ニ包含セシムルモノアリト雖トモ余ハ最狹義ニ解シ前述ノ如ク借換及之ニ關連スルモノ、ミトナセリ蓋シ公債カ存続スル間其形ヲ變シ以テ財政上ノ利便ヲ計ルハ財政上ニ於ケル緊要ナル問題ナリ殊ニ減利借換ヲナシテ以テ公債費ヲ減スルニ於テ然リトス今日文明諸國ノ公債ノ利子ハ極テ低ケレトモ是レ屢々借換ヲ行ヒタル結果ニ過キス借換ノ問題ハ我國現今ノ財政ニ於テモ肝要ナル問題ナレハ今參考ノ爲ニ重ナル國ニ於ケル歴史ヲ見ントス

#### 第一、英國

英國ニテモ十八世紀ノ初頃ニ於テハ公債ノ利子甚タ高ク七分ヲ超ユルモノアリキ之ヲ低利ニセントスル計畫ハ(1)一六九九年ヲ以テ嚆矢トス(2)一七一五年ニ至テ大借換ヲ行ヒ七分半及ヒ六分利ノ公債ヲ五分利ノ公債トセリ(3)一七二七年五分利ノ公債ヲ四分利ニ借換ヘ(4)一七四九年借換計畫ヲ世ニ公ニシ一七五七年

十二月後ニ於テ公債ヲ三分利ニ借換フルコトヲ告ケ一七五〇年二月末迄ニテヲ  
 諾スル公債所有者ニハ七年以内ハ借換ヲ行ハサルコトヲ保證スルト同時ニ一七  
 五〇年ニハ四分ノ利子ヲ附シ其後借換迄三分五厘ノ利子ヲ附スヘキヲ約シ其之  
 ヲ諾セサルモノニハ七年以内ニ於テモ三分利トナスヘシトテ暗ニ之ヲ脅迫シ後  
 終ニ一七五五年ヲ以テ三分利トナスコトヲ命令セリ併シ期ニ及テ現金ヲ以テ償  
 還セシハ僅ニ〆ニ足ラザリキ其後政治上ノ變動戰爭及利子騰貴ニヨリテ借換政  
 策ハ長ク行ハレザリシカ奈翁戰爭後平和ノ擔保セラレテ利子亦下落スルニ及テ  
 再ヒ借換問題ハ起リ(5)先ツ一八二二年ニ於テ五分利公債奈翁戰爭ノ爲ニ主トシ  
 テ起セル公債ヲ四分利ニ借換ヘタリ 併シ其方法ハ割引借換法(6)ノ割引ヲ採  
 リ八年間再ヒ借換ヲナサ、ルコトヲ約セリ是レ人ノ論議ヲ招ク所ナリ然レトモ  
 其元金増加ニヨル利子全額ノ増加ハ利率減少ニヨル利子全額ヨリ小ニシテ借換  
 ノ爲ニ利子ヲ減セシコト百七十九萬磅ニ達セシノミナラス現金ノ償還ヲ請フモ  
 ノ亦僅ニ〆ニ過キザリシヲ以テ財政上ノ失敗トスヘカラス而シテ其借換額ハ  
 一億五千三百萬磅ニ上レリ(6)又一八二四年ニ至テ一八二二年ニ借換セザリシ四

分利公債ヲ借換ヘ更ニ三分五厘トセリ其額七千八百八十萬磅利子ノ減少四十萬磅  
 ナリ(7)次ニ一八三〇年ニ至リ一八二二年ニ借換ヘタル公債ヲ更ニ借換ヘ之ヲモ二  
 分五厘ノ利子トセリ之カ爲ニ利子ノ節約七十七萬五千磅ナリ此時償還ヲ請求セシ  
 ノ僅ニ二百七十萬磅ノミ(8)一八三四年ニモ當時殘存セシ四分利公債ヲ三分五厘  
 トセリ其額千八十萬磅利子ノ節約五千磅ナリ此クシテ總テノ公債ハ三分五厘公  
 債トナレリ此三分五厘公債ハ更ニ(9)一八四四年ニ至リ三分二厘五毛ニ借換ヘ  
 レ(10)十年ノ後一八五四年尙進テ三分利ニ借換ヘラレタリ此兩期ニ於ケル利子  
 節約ハ六十萬磅ニ達ス此クシテ英國公債ハ全ク統一シタル形ニ整理セラル、  
 至リ五分利公債カ三分利公債トナリテ利子ノ節約三百三十六萬餘磅ニ達ス豈莫  
 大ナラスヤ

一八五四年ニハ爾後二十年間借換ヲ行ハサルコトヲ約セシモ自由意思ニヨリ  
 テ(11)一八六四年小借換ヲ行ヘリ(12)又一八八四年ニモ小借換アリテ終ニ(13)一八八  
 年ノ大借換ヲ見ル即チ同年 Goschen 氏カ Child 氏ノ計畫ヲ襲ヒ三分利公債ヲ二分  
 七厘五毛トシ十四年据置ノ後即チ一九〇三年ニハ二分五厘トスルコトヲ定メ其

後二十年間ハ借換ヲ行ハタルコトヲ約セリ之ニヨリテ利子ノ節約ハ一九〇三年迄四十一萬磅同年後ハ毎年八十二萬磅ノ多キニ達スルコト、ナレソ Gothenノ借換ニ於テ現金ニヨル償還ハ僅ニ四千二百二十五萬磅ナリキ

第二、佛國

佛ニ於テハ既ニ Sully 及 Colbertノ時代ニ於テ借換ヲ爲セシコトアリシモノハ地制的ナリキ、(1)真正ノ借換ハ一八二五年ヲ以テ初トス其方法ハ五分利ノ公債ヲ半價ニテ四分半ノ公債ニ換フルコトヲ承諾スルモノニハ一八三五年迄借換セサルコトヲ約スヘク之ヲ肯セタルモノハ七十五法ノ價格ニテ三分利公債ニ換フルコト、セリ利ノ如ク債權者ニ二者ヲ擇ハシメシモ世人ノ贊成スル所トナラス終ニ政府ハ官吏公共供托慈善院寺院等ヲ強制シテ之ヲ行フニ至レリ其借換額六億三十四百四十五萬餘法ナリキ、次ニ一八三〇年、一八三五年、一八三八年、一八四〇年、一八四四年、一八四五年及一八四六年借換ヲ爲ス議アリシモ實行ニ至ラザリキ、(2)一八五二年ニ至テ初テ新借換ヲナスコトヲ得タリ登簿永遠公債百法ニ對シ五法年金ヲ與フル約束ヲ以テ償還セラル、カ又ハ四分利公債ヲ以テ交換セラル、カユア

リキ其借換ノ額一億七千九百三十四萬法其元金三十五億八千六百九十九萬法ノ永遠公債ナリシカ、三百六十八萬餘法ハ償還ヲ請求セラレタレトモ一億七千五百六十六萬餘法ハ借換ヘラレタリ年々利子ノ節約千七百五十八萬法ニシテ七千八百七十萬法ノ元金ヲ得タルニ等シ、(3)一八六二年ノ借換ハ所謂 Conversion aux Rentesニシテ四分半利公債四分利公債ヲ三分利ニ借換ヘシカ其目的ハ利子ノ減少ニアラスシテ事々新資本ヲ得ントスルニアリシナリ即チ四分半公債ハ四法半毎ニ五法四又四分利公債ハ四法毎ニ一法二ノ殘額ヲ利用スルコトヲ得タリ、國家ハ一億七千三百三十一法ノ四分半公債二百一十一萬餘法ノ四分利公債千三百五十萬法ノ三十年期四分利公債ニヨリテ一億六千八十三法ヲ得タリ借換費ハ三百萬法ニシテ現金償還ヲナセシ額三種公債ニツキ三千九百六十九萬法四十七萬法、百四十一萬法ニ過キナリキ、(4)其後モルガン公債ノ借換年金公債借換等アレトモ重要ナラサレハ今茲ニ費セス、(5)一八八三年ニ至テ大借換アリ戰時公債ノ五分利ヲ四分半利ニ減シタリ公債所有者ハ五分利付百法公債ノ償還ト四分半利公債ノ引換トヲ選擇スルコトヲ得タリ其公債利子額ハ三億四千五百一十一萬法餘ナリキ、此中ヨリ三十八ノ

公債證券即チ四千七百六十七法カ償還ヲ請求シタルノミ、六十八億千三十八萬法ノ公債元金ノ中唯九萬五千三百四十法ヲ償還シタルニ過キス、國家ノ利子ノ減少ハ年々三千四百五萬法ニ達セリ(6)一八八七年ニ於テ尙一層利子ノ減少ヲ行ヘリ同年ノ法律ニヨリ一八五二年ノ四分半公債(三千七百萬法)及一八二八年ノ公債(四六〇九六法)ハ償還セラル、カ三分利公債ニ變更セラル、ルカノ選擇ヲ與ヘリ而シテ此法律ニヨリ借換ヘタル額ハ八億三千八百九萬法ニシテ償還額ハ八千餘萬法ナリキ

### 第三、獨逸

獨逸ニ於テハ十九世ノ初半公債額未タ大ナラザリシヲ以テ其借換ノ論モ英佛ノ如ク急ナラザリキ  
 昔ニ於テハ(1)一八三八年初テ大ナル借換ヲ企テ四分利ノ公債ヲ三分半トナシントセリ、當時公債ノ價格ハ額面ヲ上リテ二若クハ三タールニ及ヒタリ、乃チ一八三九年一月十七日迄ニ借換ニ同意シタルモノハ二タールニ其後ニ同意シタルモノハ一タールノ割増ヲ與ヘ其同意セサルモノニ平價ヲ以テ現金ニテ償還シ一

八四〇年之ヲ完了セリ借換額三百九十五萬五千タール利子ヲ節約セシコト始ト一萬九千七百七十八タールナリ(2)超テ二年又減利借換ヲ行ヒ四分利ヲ三分半トセリ其額九千八百九十七萬三千タールナリ其中94%ハ借換ヲ承諾シ殘0.6%ノミ平價ヲ以テ償還セリ利子ノ減少ハ四十九萬四千八百六十六タールニ及フ此借換ニモ承諾ノ時期ニヨリ二タール一タール半及一タールノ割増ヲ與ヘタリ(3)一八四八年起テタル公債ハ政治上ノ困難ノ爲ニ五分ノ高利ヲ忍ハサルヘカラザリシカ、一八五二年ニ至テ之ヲ四分半ニ借換ヘタリ千四百六十六萬八千タールノ中千三百七十一萬六千タールハ借換ニ同意シ殘餘ハ現金ヲ以テ支拂ハレタリ、即チ現金拂ハ僅ニ0.2%ニ止レリ此回ハ現金割増ハ與ヘラレザリキ(4)一八五三年又小借換行ハレ五百八十萬タールノ公債ニツキ四分半利ヲ四分利トセリ此中百八十萬タールハ現金ニテ償還セリ(5)一八五〇年代ノ終リニ至テ利率低下セルヲ以テ四分半利公債ヲ四分利公債ニ借換ヘントノ議起リ一八六二年ニ至リテ實行セラル其額二千八百八十九萬七千タールナリ(6)其次ノ借換ハ一八八五年ニシテ四分半公債ヲ四分公債トセリ其額ハ五億四千五百七十

八萬四千馬ニ達ス此クシテ四分半公債ハ全ク普ニ於テ之ヲ見サルニ至レリ此借換ノ爲ニ利子ヲ節約セシコト二百七十二萬八千馬ニ及フ而モ現金ヲ以テ償還セシモノ僅ニ二萬二千七百馬ニ止レリ(7)一八九六年ニハ更ニ進テ四分利公債ヲ三分半公債トセリ其額三十五億九千八萬七千五百馬利子ノ減額千七百九十五萬四百三十七馬ニ上レリ

ハイエムニテモ一八一六年五分利公債ヲ四分利ニ借換ヘ一八三二年四分利公債ヲ三分半公債ニ借換ヘリ一八四八年及一八五〇年ニハ所謂公債償還繰行ヲ行ヒ三分半公債ヲ四分利公債ニ換ヘリ一八九六年ニ至テ四分利公債ヲ三分半トセリ其額十億八千九百九十九萬五千八百馬利子ノ節約五百四十四萬九千九百七十九馬ニ達セリハイエムハ一八二五年五分利公債ヲ四分半利ニ一八二九年四分半利ヲ四分利ニ一八三二年四分利公債ヲ三分半利ニ借換ヘリ三十年代ニヴルランベルヒヘツセン及ヒヘツセン、ゲルムスタートモ四分利公債ヲ三分半利トセリ此等ハイエム、ヴルランベルヒ以下ノ國ハ其後種々ノ借換ヲ促タリシカヴルンベルヒノ一八九六年ハイエムノ一八九七年ノ借換ハ最近ノ大借換ノ一ニ數ヘフ

ル其額前者ハ三億千四百九十萬餘馬後者ハ二億三千六百八十七萬餘馬ナリ皆四分利公債ヲ三分半利トセルモノナリ

獨逸帝國ノ公債モ一八九七年ニ借換行ハレタリ其額四億五千萬馬利子ノ減額二百二十五萬馬ナリトス

#### 第四、英國

英國ニ於テハ既ニ一八一一年、借換ヲ行ヒ利子ヲ減少シタルヲアリシモ其後政治上ノ變ト財政上ノ困難ト並ヒ至リテ公債ノ制度ハ混亂ヲ極メ其利率モ或ハ一〇%アリ或ハ四〇%アリ其間種々ノ公債存シタリキ之ヲ整理セントスル企ハ屢々ナキニアラサリシモ初テ之ヲ遂ケタルハ實ニ一八六八年ナリキ是ニ於テ多數ノ公債ハ五分利ニ統一セラレ其額二億三千三百萬グルデンナリ此整理ニ漏レタルモノハ小數ノ公債ニ過キサリキ一八九三年ニ至リ貨幣制度ノ改革ニ關連シテ借換行ハレタリ其借換セラレタル公債ハ五分利四分七厘五毛利等ノ三公債ニシテ總計二億九千九百八十五萬三千グルデンニ達ス其中償還セラレシモノハ僅ニ六百八十六萬グルデンノミ初メ一八六八年ノ整理ノ結果紙幣公債ト銀公債トノ二種類ヲ



生シタリシカ後金公債ナルモノヲ生セリ是ニ於テ三種ノ公債ヲ見ルニ至リシカ  
 一八九三年借換ハ之ヲ變スルニ至ラザリキ  
 匈牙利ニテハ一八七四年六分利公債ヲ四分利トシ一八八一年又六分利公債償  
 還ノ爲ニ四分利公債一億グルゲンヲ發行セリ六分利公債ハ百二十九グルゲンノ割  
 合ヲ以テ代納ヲ許サレタリ其後一八八七年其他ノ有期公債三億二千萬グルゲン  
 ヲモ四分利ニ整理セントセシモ果サ、リキ

### 第五、米國

米國ハ南北戦争ニヨリテ巨額ノ公債ヲ負ヒ其利率モ六朱ナリシカ一八七〇年  
 以後盛ニ借換ニ勉メ頗ル低利ノ公債トナシタリ(1)即チ一八七〇、一、一年ニ亘リ二  
 回十年期限ノ五分利公債七億弗ヲ募集シテ六分利公債ヲ減少シ年利五百十七萬  
 餘弗ヲ減少セリ(2)又之ニ次テ十五年期四分半利公債一億八千五百萬弗及ヒ二十年  
 期四分利公債七億八百九十八萬八百弗ヲ募集シ六分利公債ヲ償還シ年利千六百  
 九十五萬弗餘ヲ減少シ(3)一八七九年ニハ四分利永遠公債四十一萬二千七百餘弗  
 ヲ發行シテ又六分利公債ヲ借換ヘ八十萬餘弗ノ年利ヲ減セリ(4)一八八一年ニ至

テハ五分利公債ヲ借換フルカ爲ニ三分半利公債ヲ募リ(5)一八八二年ニハ同一ノ  
 目的ヲ達スル爲ニ尙進テ三分利公債ヲ發行スルニ至レリ

### 第六、他ノ諸國

歐洲ノ他ノ諸國モ以上述ヘタル諸國ノ例ニ漏レス借換及整理ノ歴史ヲ有セリ  
 白耳義ハ一八四四年及一八五三年五分利ヲ四分半利ニ一八八〇年四分半利ヲ四  
 分利ニ一八八六年四分利ヲ三分半利ニ借換ヘリ瑞西モ一八八六年四分利ヲ三分  
 半利ニ減セリ西班牙葡萄牙ハ借換ノ歴史ニ富ミ中ニハ強制借換ヲ行ヒ債權者ノ  
 利益ヲ害スルコト少カラザリキ露國モ巧ニ公債借換ヲ行テ以テ公債費ノ負擔ヲ  
 減セリ是東方ニ雄志ヲ伸ハサントスル政策ニ強キ聲援ヲ與ヘタル一因タラス  
 ハアラス

## 第十一章 公債ノ消滅

公債ノ消滅トハ元金債務ノ消滅ヲイフ元金債務ノ消滅ハ前章ニ述ヘタル公債  
 ノ借換(組換移換等ヲ包ム)ニヨリテモ之ヲ期スルヲ得併シ借換ハ又他方ニ新公

債ヲ生セシムルカ故ニ別ニ之ヲ論セリサレハ茲ニ公債ノ消滅ト云フハ元金債務ノ消滅セシムルヲ而モ他方ニ新公債ヲ生セシムルモハ云フ是レ實ニ國家等ノ負擔ヲ長ヘニ減スルモノナリ然リ而シテ元金債務ノ消滅ハ元金ヲ償還スルヲ以テ普通トス是レ學者カ公債ノ消滅ヲ以テ公債ノ償還ト同一視スル所以ナリ併シ公債ノ消滅ハ償還ノ外ニ尙他ノ方法ナキニアラス所謂公債ノ取消即チ是ナリ此方法ハ今日文明國ニ於テ採用セラルヘキモノニアラスト雖トモ過去ノ歴史ニ於テ多ク之ヲ見タルモノナルカ故ニ茲ニ一言ヲ費サントス

### 第一節 公債ノ取消

公債ノ取消 Repudiation トハ國家カ其公債ノ元本又ハ利子ニ關シ全部又ハ一部ノ支拂停止ヲ宣言スルヲイフ其支拂停止ハ個人ニ於テハ破産ニ外ナラサルカ故ニ國家ニ於テモ此狀態ヲ國家破産 (Default Bankruptcy) ト云フ公債利子ノ全部又ハ一部ノ支拂ヲ停止スルモ國家破産タルヲ免レスト雖トモ嚴格ニイヘハ未タ公債消滅ト看做シ難シ其元金ハ全部一部ヲ取消スニ至テハ明白ニ公債ノ消滅ト云ハサル

ヘカラス

公債ノ取消ト云フハ此ノ如キ嚴格ノ意義ニ於テノミナラス又國家カ明示ヤスシテ間接ニ其債務ヲ履行セス又ハ僅ニ其一部ヲ履行スルニ止マル場合ニモ云フコトアリ例ヘハ強制債換ヲ行フヲ利子ヲ輕減シ或ハ硬貨本位ニテ起債シタル公債ヲ價格ノ下落セル紙幣ニテ利拂シ又ハ強制的ニ公債償還繰越ヲ行フ場合ノ如シ是亦間接ノ國家破産ト云フヘシ

私人カ破産スル場合ニハ法律上ノ效果ヲ生シ裁判所ノ干涉ニヨリテ債權者ハ破産財團ニ對シ權利ヲ行フコトヲ得レトモ國家破産ハ法律上ノ問題ニアラズシテ事實上ノ問題ナリ素ヨリ國家ノ上ニ立ツ權力者ナケレハ權力干涉ニヨリ其財產ヲ公平ニ分配シテ債權者ニ幾部ノ満足ヲ與フルコト不能ナリ若シ國家ニ壓力ヲ加ヘ此暴手段ヲ著ムルモノアリトセハ僅ニ外國ノ外交上ニ於ケル威力ノ然レトモ今日ノ國家ハ假令外交上ノ威力ヲ待タサルモ斯ル暴手段ニ出ツヘキモノニアラス苟クモ法律上ノ國家ヲ治ムル以上ハ國家ハ法律ヲ改廢スルニ於テハ絕對ノ權力ヲ有ス其債權者ハ債權者ノ義務ノ支拂停止ヲ宣言スル權力アリト云ハ

少シク解シ得サルコトナリ果シテ法律上此權ナシトセハ此ル宣言ハ不法ナルコト論ヲ俟タヌ故ニ此等事情ヲ敢テスルコトヲ得ルトセハソレハ法律上ノ力ニアラスシテ事實上ノ力ナリ法律ヲ以テ國ヲ治メツ、アルニ拘ラス法律上ノ義務ヲ事實上ノ權力ニヨリテ左右スルニ至テハ是レ法治國ノ状態ヲ脱シタルモノニシテソレ自身既ニ革命ナリト云ハサルヘカラス是ヲ以テ公債ノ取消ハ革命又ハ國家危急ノ場合ニアラサレハ行フヘキモノニアラス革命又ハ國家危急ノ場合ニハ僅ニ之ヲ辯護シ得サルニアラヌ蓋シ斯ル場合ニ於テ公債義務ヲ履行スルカ爲ニ租稅其他ノ收入ヲ得ントセハ却テ一般人民ノ苦痛ヲ増シ國ヲ舉テ銷沈衰頹ヲ極ムルニ至ルカ然ラサレハ亂窮テ社稷ヲ亡ホスニ至ラン事茲ニ至ラハ少數債權者ノ利益ヲ犧牲ニスルモ國ヲ救フノ手段ニ出テサルヘカラス又債權者ト雖トモ國亡フレハ自己モ亦其災禍ヲ免ルコトヲ得サルヘキカ故ニ忍テ自己ノ利益ヲ犧牲ニスルニ甘セン是レ人ノ例外ノ場合ニ此方法ヲ許ス所以ナリ

公債取消ノ實例ハ歷史上之ヲ見ルコト乏シカラス佛國ニ於テハシユリ、リセ、リユ、マザレン、コルマール等執政ノ時ニ前政府ノ公債ヲ否認シマヨ、ン、ロウノ銀

行政策財政を策カ敗レタル時又佛革命政府ニ於ケル紙幣經濟ノ行ハレシ時ニ之ヲ見タリ。英國、西班牙等ニ於テモ十八世紀ニ於テ既ニ公債ノ取消ヲナシタル例アリ十九世紀ニ至リ奧ニハ一八一一年、一八一六年、一八一八年西ニハ一八二〇年一八三四年、一八五一年、一八六七年、一八七二年一八八二年等度々此惡政策ヲ行ハリ露ニハ一八三九年葡ニハ一八三七年、一八五二年、一八九二年、土ニハ一八七五年一八七六年、一八八一年希ニハ一八二六年、一八九三年各公債ノ取消ヲナセリ。米國諸洲モ一八七六年一八九〇年ノ頃運河其他ノ企業ニ熱中シ其失敗地ニ塗ル。公債取消ノ政策ヲ採ラサルヲ得ザリキ

## 第二節 公債ノ償還

### 第一款 公債償還ノ意義及當否

公債ノ償還トハ元金ヲ拂戻シテ公債ノ全部又ハ一部ヲ消滅セシメ以テ永久ノ負擔ヲ免ル、ヲイフ公債償還ノ範圍方法ハ起債ノ時法律上又ハ契約上定メラルルヲ普通トス若シ有期公債ナレハ少クモ滿期ニ至テ償還セサルヘカラス償還

セサルハ國家カ法律上ノ義務ニ反スルモノナリ之ニ反シテ有期公債中ニテモ一時償還公債定額償還公債ノ如キ滿期ニ先テ悉ク償還スルモ亦等シク償還者ノ權利ヲ無視シタルモノト云ハサルヘカラス故ニ此等ノ公債ニ就キ國家カ法律上ノ義務ニ違反セザラントセハ財政ノ伸縮如何ヲ問ハス之ヲ償還セサルヘカラス是レ此種ノ公債カ財政上不便ナリトセラル、所以ナリ有期隨時償還公債ハ稍此弊ヲ脱シ財政ノ伸縮ニ相適應スル所アリ永遠公債ニ至テハ其償還全ク財政上ノ都合ニ關ヒ敢テ一定ノ期限ニ償還スルヲ必要トセス是レ此等ノ公債カ最も進歩シタルモノトシテ採用セラル、所以ナリ

此ノ如ク償還ト財政トハ密接ノ關係ヲ有シ償還ノ範圍時期方法ノ定メ方如何ニヨリテハ後日ノ財政困難ヲ惹起スルコトナキニアラサルカ故ニ起債ノ時ニ於テ探ク將來ヲ察シテ其償還ニ關スル條件ヲ定メサルヘカラス

余ハ屢々述ヘタルカ如ク公債政策ノ最上ナルモノハ永遠公債ノ形ニ於テ之ヲ起スヘキモノナルコトヲ信ス永遠公債ハ國家カ償還ノ權利ヲ留保シテ義務ヲ負ハス義務ヲ負ハストハイヘ只一定ノ時ニ償還サセルヘカラスト云フ義務ヲ負

ナルニ止リ何時カハ償還セサルヘカラスナルモノナリ故ニ苟クモ財政上都合ヨムレハ償還ニ勉メサルヘカラス是レ實ニ明白ナル論理ニシテ更ニ疑ヲ容ル、ノ餘地ナシ然ルニ尙之ニ對シテ償還不要ヲ論スルモノナキニアラス(1)或ハ米人トシテハ其國立銀行制度カ公債存在ヲ前提トスルヨリ公債償還ハ銀行制度ヲ危クシルモノナリトシテ之ニ反對スルモノアリ然レトモ國家ノ財政カ公債償還ノ餘裕アルニ拘ラス銀行制度ノ爲ニ負擔ノ減少ヲ計ラサルハ少クモ財政上當然ノ義務ニ反ケルモノト云ハサルヘカラス若シ其償還カ銀行制度ニ波及ストセハ銀行制度ヲ改正スレハ即チ可ナリ何ソ銀行ノ爲ニ財政ノ方針ヲ曲ルヲ要センヤ米國ノ銀行制度ハ學者ノ異議ヲ挿ム所ノモノナリ此ノ如キ制度ヲ永遠ニ維持センカ爲ニ公債償還ヲ志ルハ其宜ヲ得タルモノニアラサルナリ併シ此ク云ヘハトテ他ノ事情ヲ顧ミズ財政上ノ都合ノミニテ償還ヲ急クヘント云フニアラサルナリ(2)或ハ償還不要ノ論據ヲ貨幣ノ下落ニ置クモノアリ曰ク經濟ノ進歩ニ從ヒ貨幣ノ使用節セラル、ニ反シテ其供給ハ増加スルカ故ニ其價格ハ減セサルヲ得ズ價格ノ減シタル貨幣ヲ以テ償還セハ負擔ハ輕シ是ヲ以テ償還ハ可成後世ニ延ハスヘ

ト余モ亦永遠公債ノ方式ヲ探ルヘキ理由トシテ貨幣ノ下落利子ノ低落ヲ數フ併  
 シ起債ノ時ニ當リ後年ノ財政ニ伸縮自在ノ道ヲ開クト財政ノ餘裕アル際ニ償還  
 スルヲ要スルトハ別論ナリ余ハ財政窮乏ヲ告クル時ニモ必ス償還セサルヘカ  
 スト云フ如キ財政上ノ變通ナキヲ忌ムノミ財政困難ニシテ償還ノ餘地ナシトセハ  
 之ヲ永遠ニ延期スルモ妨ケスト云フナリ今夫レ財政上償還ノ餘地アリ然ルヲ亦  
 何ヲ疑ヒテカ償還ノ不要ヲ唱ヘン何トナレハ利子低落ハ頗ル緩慢ナルカ故ニ  
 カ爲ニ國ノ負擔ヲ減スルニ至ルハ短時ニ期スヘカラサルニ反シテ公債ノ償還ハ  
 直ニ其負擔ヲ減セハナリ(3)或ハ償還不要ノ論據ヲ國富ノ發達ニ求ムルモノア  
 曰ク公債ノ負擔ハ其公債ノ總額ト比例セス總額ハ同シキモ國民ノ富増セハ其  
 負擔ハ減少スヘキナリ若シ償還ヲ爲ケンカ爲ニ惡税ヲ課シ國民ノ精力ヲ減セハ  
 却テ國富増加ノ原因ヲ妨クルニ至ルヘシ故ニ公債償還ヨリハ國富増殖ヲ急ト  
 ヘシトアダムスハ之ニ反對シテ曰ク(4)公債償還ハ國民ヲ貧フスルモハニアラ  
 又産業ノ發達ヲ阻害スルモノニアラス個人ハ自己ノ債務ノ支拂ニヨリテ其資本  
 ヲ失ヒ事業ヲ衰ヘンムヘシト雖トモ國家ノ債務支拂ハ其國家中ノ一人ノ手ヨリ

取リテ之ヲ他人ノ手ニ移スニ過キナレハ國家全體ヨリ云ヘハ資本ヲ失フモノ  
 アラス隨テ貧シクモナラス産業ノ阻害モナシ然ルニ(ロ)公債ヲ償還セサルトキ  
 却テ國民ヲ貧シクモ蓋シ公債ニ衣食スルモノハ進取ノ氣象ヲ缺キ進テ放資及  
 企業ニ當ルコトナキモ公債ノ償還アルトキハ之ヲ有利ノ業ニ放資シ以テ衣食  
 道ヲ求メサルヘカラス是レ人ヲシテ進取的氣象ヲ起シ經濟的企業ニ至ラシム  
 モノナリ故ニ公債償還ハ富ヲ増シ不償還ハ却テ之ヲ減スト云フコトヲ得ヘシ  
 蓋シ亦一斑ノ眞理アルヘシ併シ余ハ如何ナル場合ニモ償還ハ産業ヲ發達シ國富ヲ  
 増シ不償還ハ然ラストスルモノニアラス余ハ唯財政上困難ナク償還ノ餘裕アル  
 ニ際シテ徒ニ償還ニ躊躇スヘカラサルコトヲ信セントス思フニ償還ハ年々ノ利  
 子額ヲ減シテ國庫ノ負擔ヲ減シ從テ其公信認ヲ大ニシ公債ノ價格ヲ高ムルノ  
 ナラス新起債力ヲ増大シ財政上好結果ヲ生スルノミナラス國庫負擔ノ減少ノ爲  
 ニ租税ノ負擔ヲ減シ資本ノ社會全般ニ散布セラル、爲メ金利ヲ減シ企業ヲ盛ナ  
 ラシメ國民經濟ヲモ益スヘシ之ヲ要スルニ公債償還ハ法律上契約上起債ノ時ニ既  
 ニ決セラルモノニシテ有期ノモノハ有期ニ償還スルニ勉ムヘク無期ノモノモ財

政治上償還ノ好機ヲ逸セザルコトヲ忘ルヘカラス是ニ於テカ償還ノ財源時期方法ノ問題アリ

### 第二二款 公債償還ノ財源

公債償還ノ財源ヲ何レニ求ムヘキヤハ償還ノ利害ニ密接ノ關係アル問題ニシテ公債政策上極テ重要ナルモノアリ

官有財産ヲ賣却シテ償還ノ財源トスルハ一策ナレトモ是レ官有財産カ不用ニ歸シ且ツ高價ニ賣却シ得ル時ニ於テ初メテ採用シ得ヘキモノニシテ又以テ常ニヨルヘキ手段トスルヲ得ス況ヤ官有財産殊ニ土地ハ時世ノ進歩ニ從テ價格ヲ増ス趨勢ヲ有スルモノニ於テオヤ

又國家カ租稅權ヲ拋棄シテ公債ヲ償還スル例アリ是レ租稅權拋棄ノ爲ニ被ル國庫ノ損失ト公債償還ノ爲ニ生スル公債費ノ減少トヲ比シ後者カ前者ヨリ大ナルトキハ國庫ニ利アリトナスモノナリト雖トモ是思ハサルノ甚シキモノナリ何トナレハ公債ハ世ノ進歩ニ付テ借換ヲナスノ機アリテ其負擔ヲ減スルノ機アル

ニ反シテ租稅ハ世ノ進歩ニ從テ其收入ヲ増ス趨勢ヲ有スルモノナレハナリ

國家カ臨時ニ收入ヲ得ルトキハ以テ償還ノ財源トナスニ足ルヘシ例ヘハ外國ヨリ債金ヲ得タル場合ノ如シ併シ巨額ノ債金ヲ得タレハトテ悉ク之ヲ公債償還ノ資トナシ巨額ヲ一時ニ金融市場ニ散スルトキハ却テ經濟上ノ害惡ヲ生スヘシ償還ノ財源トシテ最モ普通ニ採用セラルヘキモノハ歲入殘餘ニアリ歲入殘餘トハ一國ノ生存維持ニ必要ナル費用ニ超ユル收入ナリ歲入殘餘アル毎ニ償還ヲナスノ制度ハ之ヲ自由償還制度ト云フ之ニ對シテ一定ノ基金ヲ作り之ニヨリテ償還ヲナサントスル制度ハ之ヲ償還基金制度ト云フ此ニツノ制度ハ償還ノ財源及ヒ計畫ニ關シテ重要ナルモノアリ今ヤ我國ニ於テハ償還基金ノ制度ヲ舊中ヨリ呼ヒ起シ以テ戰後ノ財政ヲ整理セントス仍テ茲ニ少シク之ヲ論セサルヘカラス

### 第一項 償還基金制度

(Sinking Fund System; Tilgungsfond. System)

## 第一目 償還基金制度ノ意義

普通基金ト云フハ特殊ノ目的ノ爲メニ指定セラレタル一定ノ金額又ハ年々ノ一定歳入ヲ意味ス償還基金ト云フモ亦此意義ニ於ケル基金ニ外ナラサルナリ即チ公債ヲ償還スル爲メ一定ノ財源ヲ定メ之ヲ他ニ用フルコトヲ許サ、ル一ノ基金制度ナリ而シテ其基金ノ財源ヲ求ムルノ方法ハ必スシモ一致セス或ハ之ヲ一般歳入ノ一定額ニ求ムルアリ或ハ之ヲ特殊ノ租税ニ求ムルアリ或ハ起債ト同時ニ其手取金ノ一部ヲ以テ基金トスルアリ或ハ特ニ基金ヲ作ル爲メニ公債ヲ起スアリ此ノ如クシテ作ラレタル基金ハ整理局其他委員會ノ管理ニ委テラレ專ラ公債償還ノ爲ニ用ヒラレ他ニ流用スルヲ許サス之ヲ廣義ニ於ケル償還基金制度ト云ハン併シ人ノ通常償還基金ト云フモノハ單ニ他ニ流用ヲ許サ、ル一定基金タルニ止ラス一種ノ管理方法ヲ用フルモノヲ指スカ如シ即チ償還基金ヲ以テ總公債ノ償還ヲ目的トスル獨立法人トナシ之ニヨリテ買上ケラレタル公債ハ其財産ト見做シ以テ之ヲ利殖ス即チ其利子ハ再ヒ之ヲ基金トシテ他ノ公債買上ケニ

用ヒ終ニ總公債ヲ買上クニ至テ茲ニ初テ真正ノ償還トナリ國家モ利子ヲ拂フノ負擔ヲ免ル、ナリ是レ所謂權利ノ觀念ヲ基礎トスルモノニシテアラニス博士ノ觀ニ源ヲ發スルモノナリ姑ク之ヲ狹義ノ償還基金制度ト云ハン併シ償還基金ノ本質ヲ明ニシ并テ其得失ヲ察セントセハ歴史ニ溯ラサルヘカラス是ニ於テ少シク其歴史ヲ探ラン

## 第二目 償還基金制度ノ歴史

### 第一、英國

英國ニ於テハウキリアム三世ノ治世ニ於テ既ニ償還基金ノ萌芽ヲ見タリシモ其整然タル制度トシテ見ルヘキハ一七一六年、ワルポールノ創メシ制度ヲ以テ嚆矢トス其制度ニヨレハ一定ノ特別税ノ剩餘ヲ以テ一ノ基金ヲ作り之ヲ以テ以前起サレタル公債ノ元金ヲ償還シ利子ヲ支拂フコト、シ決シテ他ノ目的ニ使用スルヲ得サルモノトセリ其後此減債基金ノ額ヲ増加センカ爲ニ種々ノ法律制定セラレ凡ソ十一年間ハ又此基金ニ手ヲ觸ル、コトナカリシカ其後之ヲ他ノ經費ニ

使用シ公債償還ノ目的ヲ達スルコトヲ得サリキ一七一六年ヨリ一七八八年ニテ  
 迄減債基金ノ収入ハ二億六十一萬三千六百九十三磅ニ及ヒシモ利子ノ支拂高九  
 千八百七十六萬八千六百二十三磅經常費ノ支拂ニ充テシ額九千三百二十五萬千  
 七百四磅ニ上リ減債高ハ僅ニ二千三百九十八萬四千三百四十四磅ニ止レリ之ニ  
 反シテ同期年間經費ノ収入ヲ超過セシ額ハ一億八千四百六十一萬五千八百十四  
 磅起債ノ額ハ一億八千九百四十一萬七千六百五十八磅ノ多キニ達セリ由是觀之  
 減債基金ノ殆ト大部ハ公債償還ヨリハ寧ロ他ノ費用ニ充テラレタリ之ト同時ニ  
 經費ノ超過ハ償還基金ノ額ニ殆ト近カラントセリ一方ニハ減債基金ハ殆ト公債  
 ノ償還ヲ爲サ、リシニ反シテ他方ニハ殆ト之ト同額ノ新債ノ起サレタルヲ知ル  
 ナリ

一七八六年ニ至リツルポール償還基金ヲ濶ラシムルニ至リタル諸種ノ負擔ヲ  
 除カントシテ整理償還基金ナルモノ作ラレ多クノ償還基金カ一償還基金ニ統  
 一セラレタリ之ト同時ニ新償還基金ピットニヨリテ組織セラレタリ此計畫ハブ  
 ライス博士ノ説ニカ、ル整理償還基金ヨリ年々百萬磅ヲ離シテ之ヲ英蘭銀行ニ

支拂ヒ償還基金委員ニ交附ス委員ハ之ヲ以テ他ニ流用スルコトヲ得ス唯公債ノ  
 買上ヲナスニ用フ而シテ其買上ケタル公債ハ英蘭銀行ニ於ケル委員會ノ勘定ニ  
 移シ而モ依然トシテ其公債ヨリ生スル利子ヲ受取リテ借換ノ爲ニ節約シタル利  
 子ト共ニ之ヲ積立テ其額四百萬磅ニ至リ之ヲ超ユル利子額ニ關シテハ議會ノ自  
 由處分ヲ許スコト、シ此四百磅ト前ノ百萬磅ト合シテ年々五百萬磅ヲ得テ公債  
 ノ買上ケニ勉メ其買上ケタル公債ハ悉ク基金ノ財産トシテ終ニ公債全額ヲ委員  
 會ノ手ニ收メントスルナリ

一七九二年又一種ノ償還基金制度採用セラレタリ即チ公債ヲ起ス毎ニ利子ノ  
 支拂ノ外ニ公債額ハ一%ヲ積立テ、償還基金トナサントスルコト是ナリ此制度  
 ハ千七百九十八年ニ制限セラレタリ

一八〇二年ニ至リ前ノ二償還基金ハ合同セラレ一般償還基金 (general sinking fund)  
 ト稱ス起債額ノ百分一ヲ積立ツルト共ニ之ヲ利殖シ以テ公債買上ケノ資ニ供セ  
 ントスルハ一七九二年ノ制度ニ採リ其他ハ前ノ制度ニ採ル併シ利子ノ積立令四  
 百萬磅ニ至リ之ニ超ユル額ヲ自由處分ニ任シ得ルノ制限ハ同時ニ撤セラレタリ



一八〇七年 William Pitt ハ新償還基金ノ發案ヲ爲シ新起債ヲ爲ス毎ニ其一割ニ該當スル金額ヲ賦時稅ヨリ取リテ基金トシ其利子支拂元本ノ償還及管理ノ費用ニ充テ歳入ノ缺陷ハ補充的公債ヲ發シテ之ヲ填メンコトヲ主張セリ併シ其說實際ニ用ヒラレストテ止ミタリ

一八一三年大蔵大臣 Vassier 氏ハ償還基金ニ制限ヲ加ヘタリ一七八六年前ノ公債ノミナラズ其後ニ起ラレタル公債ニ對シテモ等シク之ヲ償還スルノ基金トセシムル如キハ其最良主ナルモノナリトス

一八一七年ニ至リ愛爾蘭ノ償還基金カ英國ノ償還基金ニ合同セラレ一八一九年此等基金ノ問題議會ノ委員會ニテ研究セラレ年々五百萬磅ノ歳入剩餘ヲ以テ公債ノ償還スヘシトノ議決ヲ見ルニ至レリ此議決ハ又年々五百萬磅ヲ得ルカ爲ニ譲リタル手段ヲ採用スルニ至ラシメタリ其償還基金ヨリ借リタル如キハ專口借債ニ近シト云フヘキ乎

一八二三年再ヒ償還基金ヲ作ラント勉メリ其基金ハ整理基金ヨリ一年五百萬磅ヲ支出セシメントスルモノナリシカ後年此類ハ公債借換ノ爲ニ使用セラレタリ

此ノ如ク英國ニテハ償還基金ノ制度種々ノ變遷ヲ經シカ一八二八年ニ至テ終ニ排斥セラレ、ニ至レリ其年ニ至ル迄減債基金ノ收入ハ三億三千六百八十九萬四千八百九十磅其中公債ノ手取ヨリ得タルモノ一億六千六百四十七萬三千九百十九磅ニ及ヒタリ而シテ此基金ニヨリテ普通公債ヲ買上クルコト三億三千五百四十四磅五十五磅終身年金ヲ拂フコト六百八十四萬四千四百三十五磅公債全體ノ額面ハ實ニ四億七千二百九十四萬二千七百三十三磅ニ及ヘリ然レトモ之ト反對ニ十四億五千二百五十三萬六千七百磅ノ多額ノ公債ハ起ラレタリ由是觀之其所謂基金ト云フモノモ其大半ハ公債ニヨリテ作ラレ一方ニ公債ヲ償還スル爲ニ基金カ集メラレツ、アル間ニ他方ニ公債ハ新ニ盛ニ起ラレツ、アリシナリ故ニ公債ノ消滅ト云フモ專口想像的ニシテ實際的ノモノニアラザリシヲ知ルヘシ加之償還基金ノ繼續シタルカ爲ニ英國ハ大ニ損失ヲ受ケタルモノアリソハ他ナラス償還基金ニヨリテ償還セントスル公債ハ利子ノ平均百磅ニツキ百磅十志ナルニ反シテ其後ニ起シタル賦時稅公債ハ利子平均百圓ニツキ五磅六片ナリシヲ以テナリ是レ豈低利ノ公債ヲ償還スル爲ニ高利ノ公債ヲ以テスルモノニアラスヤ是レ實ニ一八

二八年ノ議會カ舊來ノ償還基金制度ヲ捨テ償還基金ハ唯歳入ノ剩餘ニヨルヘシトノ主義ヲ採リシ所以ナリ是ニ至テ所謂償還基金ノ制度ハ根本的ニ打破セラレシト云フモ過言ニアラス併シ償還基金ノ名ハ尙存在シ年々歳入ノ剩餘ヲ以テ之ニ充テタリ其額年々平均百三十萬磅ヲ過キタリキ終ニ一八六六年ニ至リ償還基金ニ關スル法律モ廢止セラレヒツト償還基金ノ遺物ハ全ク拭ヒ去ラレタリ併シ一八七六年ニ至リ新償還基金ナルモノ設ケラレ年々アル額ヲ公債償還ニ充當シ其償還ノ爲ニ支拂ヲ要セサルニ至リシ利子額ヲ償還基金トナサントスルニ至レリ併シ此制度ハ名ヨソ新償還基金ト云ヘ其實所謂償還基金ニアラスシテ自由償還制度ナリト云ハサルヘカラス

### 第二 佛國

佛國ニ於テモ往時既ニ公債償還ノ爲ニ基金ノ制度ヲ作リシモノナカリレニノラス例ヘハコルメルメノ Caisse des emprunts à terme 及ヒ一七六五年 Caisse de remboursement ノ如キ是ナリ革命ノ時ニ至テ償還基金 (Caisse d'amortissement) ノ名ヲ以テ一ノ基金ヲ設クルニ至レリ併シ此基金モ長期公債ノ償還ヲ爲サンカ爲メニアラス事口人

蔵省證券ヲ償還シ公債認ヲ維持シ其價格ヲ高メントスルカ爲メニ外ナラザリシナリ加之此基金ハ所謂償還基金ト稱セラレ、モノト其精神ヲ異ニセリ何トナレハ政府ノ非常費ハ別ニ公債ヲ起サス其基金ニヨリテ買上ケタル公債ヲ更ニ賣却シテ之ヲ辨シタレハナリ佛國ニ於テ英國ノ償還基金制度ニ倣ヒシハ一八一六年ノ償還基金制度ニ始マルト云ハサルヘカラス即チ其基金ハ千四百萬法ノ郵便稅六百萬法ノ大蔵省支出ヲ以テ之ヲ作リ以テ公債ヲ買入レ複利増殖ノ主義ニヨリテ其買入レタル公債ヲ基金ノ財產トシテ他ニ讓渡シ得サルモノトシ其利子ハ之ヲ基金ニ組入ルコト、セリ一八一七年ニハ此基金ヲ二倍シテ四千萬法トシ之ニ加フルニ官林十五萬ヘクターレルヲ以テセリ是ニ於テ基金ハ三種ノ財源ヨリ得ルコト、ナレリ年々定額ノ四千萬法ト年々累進額ヲ供スル買上公債ノ利子ト偶然的収入タル官林拂下代金はナリ此基金制度ハ一八二五年ニ至ル迄ニ五分利公債七億四千萬法三分利公債千四百五十萬法總計七億五千五百萬法ヲ買上ケタリ之ニヨリテ生スル利子ハ實ニ三千七百五十萬三千二百四法ニ達ス故ニ一八二六年基金ハ七千七百五十萬三千二百四法ニ上ル勘定トナレリ然ルニ當時公債證券平

價ニ上リシカ故ニ買上ハ必シモ政府ノ利益ニアラザリシヲ以テ其平價以上ニ上  
 リシ公債證券買上ハ之ヲ廢セシノミナラス其他ノ公債ニテモ之ヲ買上ケタルト  
 キハ直ニ之ヲ消滅シテ其利子ヲ基金ニ加ヘサルニ至レリ是ニ於テ復利ノ元則  
 ヲ破ラシメノト云ハサルヘカラス併シ之ト同時ニ一八二五年ノ法律ハ新ニ起  
 債スル時ハ額面ノ百分一ヲ追加シ之ヲ減債基金トナスヘキコトヲ定メリ是亦償  
 還基金ノ一方式タラスンハアラス此方法ハ一八三〇年迄採用セラレタリ一八一  
 六年ヨリ一八三〇年ニ至ル迄佛政府ハ減債基金ニヨリテ償還セシモノ實ニ十二  
 億九千五百萬法ナリ然ルニ此ノ如ク一方ニ償還基金ヲ集メ公債買上ケニ熱中セ  
 シト雖トモ其反面ニハ起債ヲ避クルコトヲ得ス一八一六年一八一七年一八一八  
 年一八一九年一八二〇年一八二一年一八二二年一八二三年一八二四年一八二五年一八  
 二六年一八二七年一八二八年一八二九年一八三〇年ノ如キ是ナリ而シテ其新ニ起セ  
 シ公債ノ額ハ實收額ノミニテモ殆ト十五萬法ノ多キニ達シ其發行價格カ概テ五  
 十七法ヨリ九十法ノ間ニ於ルカ故ニ其表面價格ノ大ハ二十億法ニ近カルヘシ是  
 ニ由テ之ヲ觀レバ公債償還ハ殆ト起債ニヨリテ之ヲ辨シタルヲ想像シ得ヘク又  
 實際之ヲ新債ニ仰ガザリシハ一八二五年一八二六年一八二八年一八二九年ノ數

年々過キスト云フ

一八三〇年ノ革命ヨリ新政府立チシカ新政府モ亦元則トシテ一八二五年ヨリ  
 一八三〇年ニ至ル政策ヲ採用シタリ併シ重大ナル點ニ制限ヲ加ヘ基金ニヨリテ  
 買上ケタル公債證券ハ之ヲ消滅セルモノトセス基金ノ財産トシ其利子ヲ増殖セ  
 シトセリ是レ復利主義ニ回歸セルナリ之カ故ニ其償還基金ナルモノハ(イ)一八  
 二五年前ニ買上ケタル公債ノ利子(ロ)一八三〇年以後買上クヘキ公債ノ利子及ヒ  
 (ハ)其續起スヘキ公債額面ノ百分一ノ積立ノ三ヨリ成リシナリ此償還基金ニヨリ  
 佛政府カ一八五一年ヨリ一八三三年六月迄ニ買上ケタル公債ハ二億二千六百十  
 六万千一百一法ナリ併シ之ニ反シテ一八三一年四月ヨリ一八三二年八月ニ至ル迄  
 ニ政府ハ五回多額ノ公債ヲ募リ其手取金二億九千四十三萬八千法ニ達セリ見ル  
 ベシ起債額ト買上額トハ四ト三ノ比例ナルコトヲ一八三三年六月ニ至リ政府ハ  
 償還基金ノ制度ヲ改メ四種ノ公債ニ對シテ各特殊ノ基金ヲ置キ其額ハ各公債ノ  
 元金ニ比例スルコト、セリ公債證券ノ平價以上ニ上リシモノハ買上ケテ停止シ  
 得其償還基金ハ之ヲ準備トシテ三分利ノ大藏省證券ニ放下シ前ノ公債カ平價以下

トナル場合ニハ之ヲ以テ買上ノ資ニ供シ又他ノ公債ノ募集ニ應スル場合ニハ之ヲ以テ應シ其得タル公債證書ヲ以テ基金ノ所有財産トナスコトヲ得トセリ此クシテ公債ノ償還ナルモノハ大藏證券ヲ以テセラル、ノ例ヲ開キ後ニハ基金ノ財産タル公債證書ノ利子ヲモ大藏證券ニテ支拂フニ至レリ而シテ一八三四年以後五分利公債ハ實際買上ケテ停止セラレ獨リ四分半利四分利三分利公債ハ平價以下ニアリシカ故ニ買上ケラレタリ併シ其額ハ一八三三年七月ヨリ一八四八年ニ至ル迄四億八千九十七萬五千九百五十一法ニ止リシノミ而シテ政府ハ此間ニ一八四一年一八四四年一八四七年公債ヲ起シ其手取金額四億千四百五十萬法ヲ故ニ其表面價格ハ買上額ヲ超エシヤ論ヲ俟タス一八四八年ニ至テ公債買上ハ大藏大臣ニヨリテ全ク停止セラレ償還基金ノ實ハ茲ニ亡ヒシモ法律存スルカ爲ニ其名ハ依然トシテ存シ年々償還基金トシテ一定額ヲ之ニ繰入レ又次ニ之ヲ引出シテ經常費ニ用ヒタリ

一八六六年ニ至リ奈翁三世ニヨリ償還基金ノ主義復興セラレ官林ノ產物伐木代價、鐵道稅、鐵道會社ヨリ得ル利潤ノ配當、委託金庫 (La Caisse des dépôts et consignations)

公債ノ利得買上公債ノ利子、歳入殘餘ヲ以テ基金ニ充テ年々少クモ二千萬法ノ公債買上ヲ爲スヘク其買上ケル公債ハ他ニ讓渡スコトモ消却スルコトヲモ得サルモノトセリ此方法ハ一八七一年迄行ハレ其間公債買上ケノ爲ニ支出セラレシ額一億法ニ上リ買上ケラレタル公債ハ基金ノ財産トシテ殘リシカ一八七一年戰後財政ノ困難ハ此公債ヲモ使用セサルヲ得サルニ至リ一旦買上ケラレタルモノ又再ヒ世上ニ流出セラレタルト同時ニ償還基金ノ制度ハ全ク根本的ニ廢棄セラレタリ

### 第三 其他ノ諸國ニ於ケル償還基金制度ノ歴史

償還基金ノ制度ノ歴史ノ重要ナルハ英佛二國ナルカ故ニ煩ヲ厭ハス之ヲ記述セシモ其他ノ國ニ於ケル歴史ニ至テハ一々茲ニ述フルヲ得ス今簡單ニ澳米二國ノ歴史ヲ述フヘシ

澳ニ於テモ維納會議ノ後即一八一七年英國ノ制度ニ倣ヒ佛國ト同シク償還基金ノ制度ヲ採用シ年々一定ノ額ヲ基金ニ繰入ル、ノ計ヲ立テタリ併シ越テ一八一九年ニ至リ年々一定ノ收入ヲ之ニ繰入ル、トテ廢シ從來ノ基金ノ財産タリシ